

兩地互聯互通擴至衍生工具領域

「互換通」助外資控利率風險

繼股市、債券及跨境理財產品等，內地與香港互聯互通首次延伸至金融衍生工具領域，預期在六個月後，啟動利率互換市場互聯互通（「互換通」），初期只實施北向交易「北向通」。業界人士認為，互換通可讓境外投資者更好管理利率風險，釋放境外投資者參與中國債券市場的潛力，推動銀行間利率衍生品市場進一步發展，有助鞏固香港作為聯通內地市場和國際市場門戶的獨特地位。

中國人民銀行，香港金管局及香港證監會同意中國外匯交易中心（全國銀行間同業拆借中心）、銀行間市場清算所和香港場外結算，開展互換通。初期先開通「北向通」，讓香港及其他境外投資者經由香港與內地指定機構之間的交易、清算、結算等方面的安排，參與內地銀行間金融衍生產品市場。

至於南向互換通（南向通）的研究將在未來適時開展，以期讓境內投資者經由兩地指定機構之間的互聯互通安排，參與香港金融衍生產品市場。

交易品種更為全面

香港特區行政長官李家超昨表示，衷心感謝中央在新一屆特區政府上任之初作出公布，大大增強投資者對國家繼續支持香港國際金融中心發展的信心。互換通是內地與香港金融市場融合的又一個重要里程碑，第一次在金融衍生工具領域引入互聯互通安排，讓內地及香港金融市場互聯互通的交易品種更為全面。

李家超稱，國家已進入新發展階段，要強化香港國際金融中心的地位，就必須緊貼着國家需要和國際投資市場脈搏，用好國家政策和香港特區的自身優勢，擔當好內外循環交匯點的角色。

國務院港澳事務辦公室副主任王靈桂指，債券通開通五年以來，香港與內地金融合作不斷深化，不但令香港進一步發展，並



內地與香港互聯互通延伸至金融衍生工具。

有力推動內地金融市場穩步擴大開放。相信在互換通推出後，金融合作與互聯互通將會愈來愈多。

與債券通具協同效應

金管局總裁余偉文認為，互換通推出非常及時，將與債券通產生良好協同效應，方便持有內地債券的國際投資者管理利率風險；進一步提升內地金融市場對外開放的深度及廣度，提升香港作為國際風險管理中心的地位。

港交所(0388)行政總裁歐冠昇亦認為，互換通將改變銀行間衍生產品市場的面貌，方便國際投資者管理與中國相關的投資，推動中國資本市場進一步發展。

香港證監會署理行政總裁梁鳳儀稱，互換通有效減少市場價格劇烈波動時的大額拋售行為，鼓勵其長期投資、價值投資，優化市場生態結構，對確保內地金融市場穩定、促進金融市場穩健開放，具有非常重要的意義。

另一方面，人行與金管局昨還公布優化貨幣互換協議，改為常備協議形式，毋須續期。協議規模並由原來的5,000億元人民幣/5,900億港元，擴大至8,000億元人民幣/

互換通重點撮要

- **安排**: 境內外投資者通過香港與內地機構連接，參與兩個金融衍生品市場的機制安排
- **實施時間表**: 六個月後開通；初期只有「北向通」，未來研究擴展至南向通
- **可交易標的**: 初期為利率互換產品，其他品種後續將按市況適時開放
- **好處**: 有利管理利率風險；推動境內利率衍生品市場發展；鞏固香港國際金融中心地位
- **風險防範措施**: 保證交易秩序和控制市場總體風險；強化金融基礎設施風險管理；深化監管合作

9,400億港元。

資料顯示，內地是世界第二大的債券市場，債券託管總額超過130萬億元人民幣。受惠內地市場規模，債券通的北向交易在交易量、債券持有量等方面的數字都穩步上升。截至2022年5月，境外機構透過債券通等渠道持有債券的數量約3.7萬億元人民幣，比債券通開通時的數量上升超過三倍；總交易額也由2017年7月的310億元人民幣增至2022年5月的6,750億元人民幣。

完善交易機制 鼓勵外資買人債

內地與香港金融市場互聯互通機制進一步拓寬至金融衍生品，國家金融與發展研究所副主任彭興韻表示，境外投資者投資中國債券市場，主要是投資國債和政策性金融債，信用風險較低，外資主要關注利率風險和匯率風險。

北向通可提供套保

彭興韻稱，擬推出的「互換通」業務，初期開放的是「北向通」項下的利率互換，為境外投資者提供利率方面的套保工具，買入債券的同時，通過支付固定利率互換，鎖定債券收益和對沖貨幣資金利率。

彭興韻認為，今年美聯儲加息預期持續升溫，中美利率收窄、人民幣匯率走弱雙重因素使得外資減緩購買人民幣債券步伐，今年已連續五個月外資持有人民幣債券減少。在此背景下，監管機構已出台一系列減費讓利和便利化政策，進一步完善交易機制，鼓勵外資參與人民幣債券市場。

有助降低成本

另外，在匯率風險方面，監管部門已經放開及便利境外投資者辦理債券投資項下的外匯套期保值，進一步降低外資套保成本。再加上擬推出的「互換通」，彭興韻認為，這些交易機制的完善，境外投資者在不變交易習慣的情況下，可以基於香港與內地的金融基礎設施互聯互通，參與境內債券投資，並通過匯率和利率風險的套保，鎖定收益、降低成本。

彭興韻表示，今年以來外資減持人民幣債券是短暫波動，中國債券仍具有偏高性價比，境外機構持債佔比依然偏低，隨着債市對外開放制度的進一步完善，外資增配人民幣債券的總體趨勢不變。



歐冠昇稱ETF通將加強香港超級聯繫人角色。

ETF通首登場 近八成報捷

A股與港股的ETF（交易所買賣基金）互聯互通昨正式開通，首批83隻A股ETF普遍走勢均強勁，當中64隻上升，佔比達77%。在上升的ETF中，生物醫藥ETF(512290)、創新藥ETF(159992)漲幅均超5%。不過，獲納入「ETF通」的4隻港股ETF，昨日交投均見縮減。

港交所(0388)行政總裁歐冠昇表示，ETF市場迅速增長，相信「ETF通」將加強香港作

為內地與全球之間的超級聯繫人角色。

增強散戶信心

瑞銀全球金融市場部中國主管房東明表示，國際投資者現時可通過北向的滬、深股通，投資83隻A股ETF，今次更是內地金融市場，首次把股票以外的金融產品納入相關機制中，反映中國持續開放金融市場。

瑞銀證券中國策略分析師孟磊指，北向

ETF通當中涉及A股一些獨特的主題和稀缺行業類型，令投資種類更為豐富，無論是投資性和交易性，對海外投資者而言，都具很大吸引力。

他續說，一些內地投資者青睞於外資持股較多，或外資淨流入不斷增加的A股，故ETF通對A股的積極作用甚大。在行業配置方面，投資者對高端製造業（電動汽車和新能源相關）、耐用消費品（主要是家電），以及食品飲料行業的明顯偏好。在戰術層面上，北向投資者在第二季，也大幅增加半導體股、食品飲料股、原材料股，以及資本貨物行業配置。