

北向互換通啟動 首日成交逼近百億

特首：與債券通具協同效應 鞏固港金融中心地位

北向互換通交易昨日正式上線，象徵內地與香港金融市場的深度融合踏上新台階。來自內地與香港的官員、監管機構代表昨日分別在兩地同步舉行互換通上線儀式。香港特別行政區行政長官李家超表示，互換通將與債券通產生協同效應，釋放境外投資者投資內地資本市場的潛力，鞏固香港國際金融中心地位，及推動人民幣國際化進程。

大公報記者 彭子河、鄭怡(文) 林良堅(圖)



▲互換通舉行上線儀式。行政長官李家超(右三)、中聯辦副主任尹宗華(右二)、財政司司長陳茂波(左一)、財經事務及庫務局局長許正宇(右一)及港交所行政總裁歐冠昇(左二)主持敲鑼儀式。

互換通首日交易數據	
參與交易的境外機構	27家
涉及名義總值	82.59億元人民幣 (約93億港元)
互換通主要好處	
①	連接在岸人民幣利率互換交易商
②	符合國際風險管理標準
③	允許離岸與在岸產品之間進行保證金計算
④	毋須開立在岸賬戶

大公報製表



▲行政長官李家超致辭時表示，互換通鞏固香港金融中心地位，推動人民幣國際化。

作為香港與內地市場互聯互通機制的最新里程碑，互換通業務受到境外投資者熱烈歡迎，開通首日共有27家境外機構通過互換通達成在岸人民幣利率互換合約的交易，涉及名義總值約82.59億元人民幣(約93.13億港元)。

便利境外投資者管理風險

香港是全球主要的國際金融中心一員，在國家金融改革中，一直發揮「防火牆」和「試驗田」的功能，協助內地金融市場高質量對外開放。李家超在活動上致辭說，互換通將與債券通產生協同效應，便利境外投資以方便和安全的渠道參與在岸人民幣利率互換，回應投資通過衍生品管理人民幣利率風險的需求，提升國家金融市場對外開放的深度和廣度，進一步釋放境外投資投資內地資本市場的潛力。

與此同時，新措施將為國際投資者提供更豐富的投資和風險管理工具，鞏固香港作為全球最大離岸人民幣業務中心和國際風險管理中心的地位。展望未來，特區政府會善用香港在「一國兩制」下「背靠祖國、聯通世界」的獨特優勢，進一步促進兩地投資雙向流通，繼續推動人民幣國際化進程，提升香港國際金融中心地位。

王靈桂：國家金融穩步開放

國務院港澳事務辦公室副主任王靈桂表示，香港背靠祖國，聯通世界，在強國建設中地位重要，優勢獨特。香港是內地最大外來直接投資來源地和境外融資平台，也是內地最大境外投資目的地和全球最大離岸人民幣業務中心，鞏固和提升香港國際金融中心地位，事關香港長期繁榮穩定，事關國家發展大局，意義十分重大。

王靈桂續說，中央支持香港與內地不斷提升金融合作水平，助力



▲王靈桂表示，香港背靠祖國，聯通世界，在強國建設中地位重要，優勢獨特。

穩步推進國家金融市場對外開放，吸引更多國際資本到內地投資，分享中國的發展紅利，並在過程中不斷增強香港的競爭優勢，推進香港經濟實現更高質量發展。相信有中央大力支持，有祖國內地作堅強後盾，香港的獨特地位和優勢會更加突顯，在新時代、新征程上，香港「機遇無限，大有可為」。

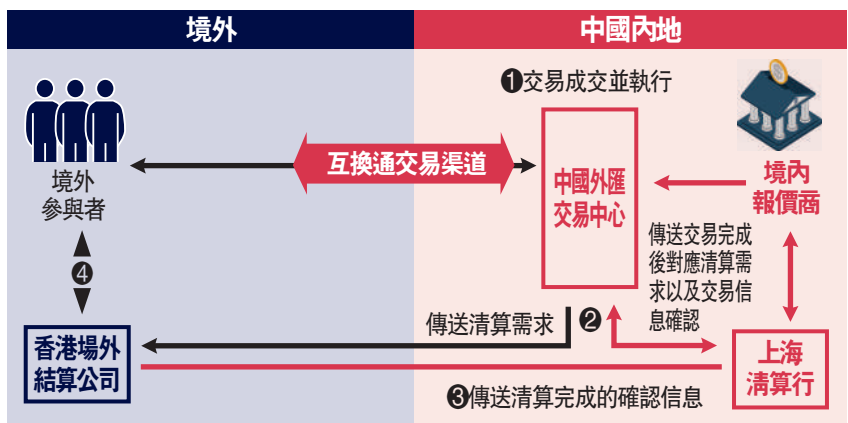
潘功勝：人行深化與港合作

中國人民銀行副行長、國家外匯管理局局長潘功勝在互換通上線儀式上表示，互換通正式上線，是中國金融市場對外開放進程中的又一重要事件，充分體現了中央政府對於鞏固和提升香港國際金融中心地位的高度重視，以及支持香港長期繁榮、穩定、發展的堅定信心。

展望未來，潘功勝指出，繼續堅定不移地擴大中國金融市場高水平對外開放，支持香港國際金融中心的繁榮發展，維護國家金融安全，也是人行一項重要工作任務。下一步，人行持續深化與香港的務實合作，堅定支持香港國際金融中心建設，繼續穩步推動中國金融市場改革開放與高質量發展。



互換通清算承接流程



何謂互換通？什麼是利率互換？

話你知

互換通是港交所互聯互通機制的最新創舉，為全球首個衍生品市場的互聯互通機制。實施初期，投資者透過北向互換通，在不改變自己常用的交易及結算習慣的前提下，交易及結算在岸人民幣利率互換產品。

互換通由中國外匯交易中心、上海清算所與香港交易所附屬公司香港場外結算有限公司三方共同營運。北向互換通產品在業務開通初期將涵蓋以7天回購、上海銀行間同業拆放利率(SHIBOR)3個月和SHIBOR隔夜為標的之人民幣利率

互換產品。北向互換通每日淨名義本金交易限額為200億元人民幣。

至於利率互換又稱利率掉期，是一種場外交易的衍生工具，可用來管理利率變化風險，交易雙方就同一本金交換不同利率的利息，比如一方可以收取這筆本金的固定利率利息，而另一方則收取這筆本金的浮動利率利息。

在互換通開通前，境外投資者往往只能通過離岸人民幣利率互換來管理利率風險。互換通開通後，將大大方便他們參與內地人民幣利率互換。

多家銀行踴躍參與報價及交易

水到渠成

本港多家金融機構昨日均有參與北向互換通首日交易，當中包括三家發鈔行中銀香港、滙豐、渣打，以及中信銀行(國際)、工銀亞洲、建行亞洲和國泰君安等。

中銀完成交易逾10億人民幣

以中銀香港為例，昨日通過彭博及Tradeweb電子交易平台，完成多筆北向互換通交易，覆蓋FR007(7天回購定盤利率)、SHIBOR(上海銀行間同業拆放利率)3個月等主要參考利



▲北向互換通首日交易，中銀香港即參與交易。

率，首日完成交易金額逾10億人民幣。中銀香港副總裁徐海峰說，該行在北向互換通開通首日順利完成多筆交易，亦成功在清算和結算等多方面開展相關業務，實現了產品、服務和渠道的全覆蓋。

滙豐協助鼎亞(Dymon Asia)和CSI Capital Management Limited等數家資產管理公司完成交易，其中滙豐中國擔任交易的報價商，而滙豐香港則擔任指定清算代理行。

滙豐資本市場及證券服務常務總監兼大中華區業務發展主管何嘉儀表示，互換通正式啟動，即時為國際投資者帶來效益，同時體現內地持續有序開放金融市場。

至於渣打則為東衛資產管理公司和中金國際擔任指定做市商及牽頭結算經紀商，協助兩家機構分別完成其首批互換通交易。渣打香港及大灣區金融市場部主管曾繼志表示，相信隨着國際投資者對內地債券和互換產品市場的認識日漸增加，互換通額度和合資格交易產品也可逐步擴闊。

提升人民幣債國際市場認受性

金融創新

香港金融管理局總裁余偉文表示，北向互換通成功啟動，將為國際投資者進一步參與境內債券市場提供有利條件，也有利於借助風險管理去保持市場穩定。對於提升人民幣債券在國際市場的認受度和信心具有特別的意義。同時，北向互換通令在岸人民幣互換的交易主體更為多元化，有助於進一步提升境內衍生品市場的流動性和深度。

香港證監會行政總裁梁鳳儀表示，自2017年債券通開通以來，國際投資者持有內地債券的規模較推出時增長約三倍，達3.2萬億元人民幣。互換通將與債券通相輔相成，便利國際投資者投資內地債券市場時對沖利率風險，以及長期投資者持有內地債券。

香港作為國際金融中心在股指期貨和期權等衍生工具的發展擁有豐富經驗，她相信，衍生產品是有效管理風險的工具，

對現貨市場形成重要補充。

互聯互通擴至衍生產品市場

港交所集團行政總裁歐冠昇表示，互換通是全球首個衍生品市場的互聯互通機制，日後將是人民幣國際化進程的重要組成部分，可為人民幣國際化進程提供支持，提升人民幣在全球貨幣市場的地位。



▲余偉文表示，北向互換通成功啟動，將為國際投資者進一步參與境內債券市場提供有利條件。

額度及產品料逐步擴容

專家之言

專家分析稱，互換通的啟動有助於鞏固並提升香港國際金融中心地位，促進其金融業的發展，也有利於穩步推動中國金融衍生品市場對外開放。

「北向互換通對境外投資者具有一定吸引力。」中金公司固收首席分析師陳健恒分析，目前境外投資者可用於對沖境內利率波動風險的衍生品工具較少，對沖成本較高，北向互換通提供便利的利率風險管理渠道，通過參與境內利率互換市場直接對沖部分利率風險敞口。另一方面，當前部分已參與到中國債市的境外投資者，此前會使用離岸市場人民幣無本金互換(NDIRS)對利率風險進行對沖，相比較而言，境內利率互換掛鈎標的更豐富、成交量更

高、市場深度與廣度更強，且參與機構以中資為主，定價更能反映境內投資者預期，因此套保效果一定程度優於NDIRS。

瑞銀全球金融市場部中國區副主管范明曦認為，境外機構投資者可更便捷地觸及比離岸市場流動性更龐大的境內衍生品市場，從而大幅提升交易效率、降低成本，實現更好的頭寸風險管理，「互換通有利於境外機構布局境內市場」。

陳健恒提到，北向互換通初期活躍度更多或是「穩步發展」。一方面，中美利差目前仍存一定倒掛，加之全球地緣政治風險猶存，或抑制海外投資者參與中國債市和相關衍生品市場。另一方面，北向互換通每日交易淨限額為200億

元，部分海外投資者擔心限額或限制參與利率互換的流動性。不過，相比只能使用人民幣結算的境內IRS而言，NDIRS具有「離岸優勢」，且不涉及跨境資金流動，因此特別是對歐美投資者而言具有吸引力。

「南向互換通」有望適時推出

中金公司固收團隊的研報也判斷，伴隨着市場的不斷成熟，北向互換通未來在交易、額度結算等方面會依據發展情況適時擴容，甚至交易品種也有望進一步擴容至其他場內外利率衍生品，包括不限於標債遠期、利率期權等。此外，隨着市場發展，「南向互換通」未來將逐步進入籌備階段。

大公報記者倪曉晨上海報道

互聯互通發展歷程

- 2014年11月 滬港通開通
- 2016年12月 深港通開通
- 2017年7月 債券通北向通開通
- 2018年5月 滬深股通的每日額度擴大4倍，各為520億元人民幣，港股通滬深每日額度各為420億元人民幣
- 2019年7月 香港上市的同股不同權企業，可納入滬港通及深港通
- 2020年11月 對於18A生物科技公司，如屬於相關恒生綜合指數成份股或滬深港交易所上市的A+H股上市公司H股，可納入港股通股票範圍
- 2021年2月 符合資格的科創板股票將納入滬深港通股票範圍
- 2021年9月 金管局公布粵港澳大灣區跨境理財通細則
- 2022年7月 ETF通開通
- 2022年7月 宣布將推互換通
- 2023年5月15日 北向互換通開通，交易額度在軋差(買賣雙方互相抵減)後的名義本金淨額每日不超過200億元人民幣，可適時調整額度