

衍生品首納互聯互通 利率互換通惠港

北向通半年後開通 外資管理利率風險更便利

互換通重點

交易安排	境內外投資者通過香港與內地基礎設施機構連接，參與兩個金融衍生品市場的機制安排，並在遵從兩地市場法律法規的前提下，便捷地完成人民幣利率互換的交易和集中清算。
實施時間	6個月後；初期先開通「北向通」，未來將適時研究擴展至南向通。
交易標的	初期為利率互換產品，其他品種後續將根據市場情況適時開放。
三大好處	有利於投資者管理利率風險； 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。
風控措施	保證交易秩序和控制市場總體風險； 強化兩地金融市場基礎設施間的風險管理安排； 深化監管合作。

整理：香港文匯報記者 馬翠媚

互換通的意義及作用

- 1 有利於境外投資者管理利率風險，減少利率波動對其持有債券價值的影響，平緩資金跨境流動，進一步推動人民幣國際化。
- 2 有利於推動境內利率衍生品市場發展。境外機構帶來差異化需求增加，輔之以高效電子化交易、緊密銜接的交易清算環節等優勢，有助於提升市場流動性，推動銀行間利率衍生品市場進一步發展，進一步釋放境外投資者參與內地債券市場的潛力；境內做市機構也因此面臨持續提升服務水平的重要機遇，推動內地金融市場的發展。
- 3 有利於鞏固香港國際金融中心地位。作為內地金融衍生品市場對外開放的重要舉措，「互換通」的推出是對「十四五」規劃關於強化香港國際資產管理中心及風險管理中心功能的具體落實，有利於增強香港作為國際金融中心的吸引力，深化內地與香港金融市場合作，鞏固香港作為聯通內地市場和國際市場門戶的獨特地位。



◆港交所行政總裁歐冠昇簽署互換通框架協議。



◆左起：證監會署理行政總裁梁鳳儀、港交所行政總裁歐冠昇、財政司司長陳茂波、特首李家超、中聯辦副主任尹宗華、財庫局局長許正宇和金管局總裁余偉文，透過視像與人行副行長潘功勝和國務院港澳辦副主任王靈桂合照。

在「ETF通」昨日開通之際，香港與內地的互聯互通又有新舉措，宣布啟動兩地利率互換市場互聯互通（「互換通」），半年後先開通「北向通」。這是兩地市場的互聯互通首次延展至場外衍生工具市場，是互聯互通新的里程碑。在昨日的「債券通」五周年論壇暨「互換通」發布儀式上，與會兩地官員及業界人士指

出，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，也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。（尚有ETF通首日開通新聞見B1版）◆香港文匯報記者 岑健樂

昨日中國人民銀行與香港金管局、香港證監會連線舉辦債券通五周年論壇暨互換通發布儀式。人行、港證監、港金管局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港交所旗下香港場外結算有限公司開展香港與內地利率互換市場互聯互通合作（互換通），自公告發布之日起6個月後正式啟動。

互換通實施初期將先開通北向通，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品市場。南向互換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，參與香港金融衍生品市場。資料顯示，內地銀行間人民幣利率互換2021年成交21.1萬億元人民幣。

特首：兩地金融融合里程碑

行政長官李家超昨在論壇上表示，衷心感謝中央人民政府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。他指出，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，讓兩地金融市場互聯互通的交易品種更為全面。國家已進入新發展階段，要強化香港國際金融中心的地位，

就必須緊貼着國家的需要和國際投資市場的脈搏，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。國務院港澳辦副主任王靈桂昨表示，債券通開通五年以來，香港與內地金融合作不斷深化，不但令香港這個國際金融中心進一步發展，而且有力推動了內地金融市場穩步擴大開放。他相信在互換通推出後，兩地金融合作與互聯互通將會愈來愈多。

金管局：與債券通有協同效應

金管局總裁余偉文昨認為，互換通的推出非常及時，將與債券通產生良好的協同效應，方便持有內地債券的國際投資者管理利率風險；將進一步提升內地金融市場對外開放的深度及廣度，也會為香港金融機構創造更大機遇，提升香港作為國際風險管理中心的地位。港交所行政總裁歐冠昇亦認為，互換通是深化內地與國際市場互聯互通又一重要里程碑，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昨表示，互換通能夠提供有效管理利率風險的工具，讓機構投資者更廣泛參與內地債券市場，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。

兩幣互換擴至8000億人民幣

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，無需續期。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/9,400億港元。余偉文昨表示，優化與人行的貨幣互換協議，以及金管局的人民幣流動資金安排，可確保香港作為離岸市場有充裕的人民幣流動性，進一步鞏固香港發展離岸人民幣業務的獨特優勢及領先地位。

中國人民銀行副行長潘功勝、中聯辦副主任尹宗華等亦參加了昨日的論壇活動。

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3倍；總交易額也由2017年7月的310億元人民幣增加至2022年5月的6,750億元人民幣。

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）內地及香港監管機構昨公布「互換通」和常備貨幣互換安排兩項全新金融對外開放政策，人民銀行副行長、國家外匯管理局局長潘功勝昨表示，兩項新安排的啟動實施將進一步提升兩地金融市場的聯通效率，鞏固香港國際金融中心和離岸人民幣業務樞紐地位，充分體現中央政府對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、發展的信心和決心。

潘功勝昨出席債券通五周年論壇暨互換通發布儀式致辭時提到，互換通是在債券通的基礎上，境內外投資者通過香港與內地金融市場基礎設施的連接，參與兩地金融衍生品市場的一項機制性安排，有利於滿足投資者的利率風險管理需求。

至於人民幣與港幣之間的常備互換安排，潘功勝指人行與香港金管局將雙方已建立的貨幣互換機制升級為常備互換安排，升級後協議無需再續簽，也即將長期有效，互換規模從5,000億元（人民幣，下同）擴大至8,000億元，互換流程進一步優化，資金使用更加便利，而是次為人行第一次簽署常備互換協議。

外資持華債年增40%

另外，債券通自2017年正式運行以來，潘功勝指期內債券通運行平穩高效，境外投資者持有中國債券總量以年均約40%的速度增長，目前持債總規模約3.7萬億元人民幣，而中國債券先後被納入彭博巴克萊、摩根大通和富時羅素等全球三大債券指數，反映了中國債券市場不斷提升的國際影響力和吸引力，也反映了全球投資者對於中國經濟長期穩定發展、金融市場持續擴大開放的信心。

今年是香港回歸祖國25周年，潘功勝表示，將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，是中央既定的大政方針，亦是人行一項重要工作任務，人行下一步將認真貫徹落實國家主席習近平在慶祝香港回歸祖國25周年大會暨香港特別行政區第六屆政府就職典禮上的重要講話精神，按照中央的決策部署，繼續深化與香港的務實合作，支持香港國際金融中心的建設與發展，推動中國金融市場高水平對外開放。

金融界料未來產品範圍擴大

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）債券通自推出以來，境外投資者持債規模日益擴大，境外機構對風險對沖的需求亦持續增長。金管局助理總裁陳維民昨出席論壇時表示，衍生產品成為在岸市場下一步開放的重要板塊，他形容開通「互換通」具突破性，雖然項目起步時只限於利率互換，但他相信只要做好相關工作，對下一步引入更多風險管理產品非常有利。

陳維民指，互換通可便利境外投資者使用利率互換管理風險，意味當市場較為波動時，可以通過風險管理，以較好的持有狀態緩和市場波動。他又指，利率互換屬於較短期的衍生工具，但市場對債券期貨、國債期貨等產品有一定期待，對較為長期的風險管理有需求。金管局期望兩地未來在利率互換的基礎上有更大空間，不斷把產品範圍擴大。

正在推動開放更多品種

中國外匯交易中心總裁、債券通董事長張濤表

示，目前銀行間市場主要交易品種，包括各種避險交易產品都在有序向境外投資者開放，惟她強調市場未來可開放的空間仍非常大，未來會繼續為境外機構提供更多投資交易和風險的對沖工具及服務，以進一步提升境外機構參與衍生品交易的便利性。除了互換通，她透露正在推動開放更多的品種，如信用衍生品工具、利率避險產品等。她強調已聽到市場聲音，而有關方面亦一直在關注和研究之中。

同場的中銀香港人民幣業務執行總監、全球市場副總經理朱璟表示，市場現在面對情況跟之前不同，有很多不明朗因素，如氣候風險、科技改變等，因此投資者有沒有足夠的、有效的對沖工具就變得非常關鍵，所以近年市場上對沖工具亦愈來愈豐富，她亦樂見互換通迎來好消息，讓更多海外投資者能夠接觸衍生工具的市場。

另外，中銀香港首席經濟學家郭志寰相信，互換通推出將有利於投資者管理利率風險，減少利率波動對其持有債券價值的影響，平緩資金跨境流



◆金管局助理總裁 陳維民



◆中國外匯交易中心總裁、債券通董事長張濤

人行：體現中央重視港金融中心地位