

概覽

1. 香港交易所提供哪些人民幣貨幣產品？有哪些相關貨幣對？

香港交易所以人民幣兌多種貨幣的匯率作為基礎，提供多元化的人民幣貨幣產品合約。於 2012 年 9 月推出首隻人民幣貨幣期貨 – 美元兌人民幣（香港）期貨，為全球首隻可交收人民幣貨幣期貨產品。

香港交易所亦提供現金結算的人民幣貨幣期貨 – 歐元兌人民幣（香港）期貨、日圓兌人民幣（香港）期貨、澳元兌人民幣（香港）期貨及人民幣（香港）兌美元期貨合約。2017 年 3 月，香港交易所進一步推出人民幣貨幣期權 – 美元兌人民幣（香港）期權，與其人民幣貨幣期貨合約系列相輔相成。

人民幣貨幣產品為有效管理人民幣匯率的風險工具。

2. 人民幣貨幣產品的交易時間如何？香港交易所可有計劃延長交易時間？假期安排如何？

人民幣貨幣期貨：日間交易時段上午 8 時 30 分至下午 4 時 30 分，收市後交易時段下午 5 時 15 分至翌日凌晨 1 時。人民幣貨幣期權：日間交易時段上午 9 時至下午 4 時 30 分，不設收市後交易時段。

為持續優化產品，香港交易所計劃適時推出延長人民幣貨幣產品的交易時間，以涵蓋更多海外市場的交易時間。

人民幣貨幣產品按[香港交易日誌及假期表](#)進行交易。

3. 何謂財資市場公會美元兌人民幣（香港）即期匯率？

財資市場公會公布的美元兌人民幣（香港）即期匯率為美元兌人民幣（香港）市場匯率的基準。每個營業日（星期六除外）香港時間約上午 11 時 30 分經財資市場公會網站及湯森路透公布。

詳情請參閱財資市場公會網站：

https://www.tma.org.hk/b5_market_disclaimer.aspx

4. 何謂 WM/Reuters 即期匯率？

WM/Reuters 即期匯率於 1994 年推出，為市場公認的環球匯市價格基準¹。香港交易所的歐元兌人民幣（香港）期貨、日圓兌人民幣（香港）期貨及澳元兌人民幣（香港）期貨，均採用 WM/Reuters 的歐元兌美元、日圓兌美元及澳元兌美元即期匯率以計算合約最後結算價。

詳情請參閱路透社網站：

<https://financial.thomsonreuters.com/en/products/data-analytics/market-data/financial-benchmarks/spot-rates.html>

產品使用

5. 參與者可如何使用人民幣貨幣產品對沖人民幣相關風險？

透過香港交易所的人民幣貨幣期貨及期權，投資者在不同市況下（包括牛市、熊市、上落市或波動市況），都可運用相關交易及對沖策略。

部分應用方法詳見產品單張及相關刊物。

http://www.hkex.com.hk/Products/Listed-Derivatives/Foreign-Exchange/USD-CNH-Futures?sc_lang=zh-HK#&product=CUS

6. 誰是人民幣貨幣產品的主要客戶群？

隨著人民幣匯率機制改革及中國匯率體制愈益趨向市場化，市場愈來愈接受人民幣匯率有更大波動性。有實際對沖需要的客戶群正逐漸增長日趨多元化，並積極管理人民幣相關風險。

個人或機構客戶均可使用香港交易所人民幣貨幣產品，以管理人民幣匯率風險。主要客戶群包括所有類別的銀行、資產管理公司（如合格境外機構投資者）、從事跨境人民幣業務的企業，以及作人民幣配置或對沖的個人投資者。

¹ 按金融穩定委員會(Financial Stability Board) 2014 年一份報告所述：
<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/FX-Benchmarks-progress-report.pdf>

7. 參與交易香港交易所人民幣貨幣產品有沒有限制？

沒有 – 人民幣貨幣合約在香港交易所衍生產品市場交易，超過 120 家國際、內地及本地交易所參與者（即經紀商）均有提供。任何投資者可透過交易所參與者交易這些人民幣貨幣產品。

對於美元兌人民幣（香港）期貨及期權和人民幣（香港）兌美元期貨，交易所參與者需具備美元及人民幣結算能力，方可進行合約買賣及向客戶提供相關產品。

對於歐元兌人民幣（香港）、日圓兌人民幣（香港）和澳元兌人民幣（香港）期貨，交易所參與者需具備人民幣結算能力，方可進行合約買賣及向客戶提供相關產品。

8. 香港交易所的人民幣貨幣期貨與銀行提供的離岸人民幣可交收遠期合約有何分別？

離岸人民幣可交收遠期合約(Deliverable Forwards)於場外買賣，涉及雙邊對手，而香港交易所人民幣貨幣期貨合約是在交易所市場買賣的標準合約，除價格透明度高之外，亦由交易所擔任所有賣方的買方及所有買方的賣方，不論是買是賣，對手方總是交易所，與場外交易比較起來，對手方風險較低。

於場外市場交易可交收遠期合約，一般需要訂立文件如 ISDA (國際掉期與衍生工具協會)主體服務協議及 CSA (信用擔保附約)。在期貨市場交易並不需要該等文件，大大簡化了參與期貨交易的所需文件。

9. 近期有關場外市場監管方面的變革有何影響？

歐美地區的新監管條例(如歐洲的 EMIR²、美國的 CFTC³)正影響著場外市場參與者。由 2017 年 3 月 1 日起，所有涉及到的對手方（主要為金融實體及具系統重要性的非金融實體）須就其所持有的未結算場外組合每日交換變動保證金，這對許多場外市場參與者而言是相對新的規定。另外有關交換初始保證金規定，正準備分階段強制實施，並於 2020 年 9 月或之前全面實施。

場內的人民幣衍生產品能為投資者提高資本效益，主要源自其在多方面均較場外市場有相對優勢。下表為場內交易人民幣衍生產品與場外人民幣衍生產品的對照比較。

²《歐洲市場基礎設施監管規則》(「EMIR」)是根據歐洲議會及歐盟理事會第 11 條歐洲市場基礎設施監管規則(歐盟)第 648/2012 號制定的監管技術標準。

³美國商品期貨交易委員會(「CFTC」)的商品交易法。

| 場內及場外人民幣衍生產品之比較 | | |
|-----------------|---|---|
| 項目 | 場外人民幣衍生產品 | 場內人民幣衍生產品 |
| 價格透明度 | 相對不透明 — 需逐一聯絡對手方詢問及議定價格 | 於具規範的交易所中央平台交易，定價透明。價格於香港交易所網站免費提供，資訊供應商及經紀交易平台亦有提供 |
| 對手方信用風險 | 只有雙邊結算而不設中央結算，需面對交易方的對手方信用風險 | 期貨結算所（HKCC）作中央結算，充當交易雙方的對手方 |
| 抵押品安排 | 需要與每名對手方議定抵押品安排 | 香港交易所網站列有認可之抵押品 |
| 交收風險 | 人民幣並非 CLS ⁴ 的合資格貨幣，因此不可通過 CLS 系統進行付款淨額計算 | 通過期貨結算所，按每個結算貨幣以淨額方式進行付款 |

交易安排

10. 人民幣貨幣產品的莊家安排如何？

香港交易所已委任莊家/流通量提供者為其人民幣貨幣產品合約提供雙邊流通量。以美元兌人民幣（香港）期貨為例，莊家需提供持續雙邊報價，差價為 20 個點子(0.0020)或以上。

人民幣貨幣產品莊家包括不同背景的銀行、證券公司及國際流通量提供者。

莊家安排詳情見以下連結：

http://www.hkex.com.hk/Products/Listed-Derivatives/Market-Maker-Program/Market-Maker-Obligations-and-Incentives?sc_lang=zh-HK

11. 參與者如何執行大手交易？

HKATS 電子交易系統設有大手交易設施，參與者用以執行大額買賣指示時可有價格及成交保證，同時透過中央結算減低對手風險。要進行人民幣貨幣期貨及期權大手交易，最低交易量為 50 張合約。

有關大手交易程序，請瀏覽 [香港交易所網站](http://www.hkex.com.hk)；有關交易查詢，請聯絡 2840 3524 或 FICD@hkex.com.hk。

⁴持續聯繫結算及交收系統（「CLS」）是處理跨境外匯交易的全球結算及交收系統。

12. 投資者如何進行跨期合約轉月？

跨期組合交易是期貨市場常用策略，尤其接近每個曆月完結前的轉倉需求。它亦可作為交易手法，例如在不同的波動率預期下，為遠期曲線的平緩/陡峭走勢作預先定位。

投資者可使用 HKATS 電子交易系統提供的標準化跨期交易組合，進行轉倉。每個跨期組合牽涉同時買入及/或賣出同一相關資產兩個不同曆月的合約。跨期組合交易可享 40%按金減免。莊家及流通量提供者可透過屏幕交易或大手交易設施，促成客戶的跨期組合交易。

自 2018 年 6 月 19 日起，香港交易所將提供共 45 組美元兌人民幣（香港）期貨跨期組合，涵蓋產品任何合約月份對之間組成的跨期組合。

13. 如何取得產品的實時數據？

實時市價載於香港交易所網站 <http://www.hkex.com.hk/Products/Listed-Derivatives/Foreign-Exchange/>，資訊供應商（見訊息代碼）和交易所參與者的交易平台亦有提供。

按金及抵押品政策

14. 人民幣貨幣產品的按金水平如何？

以按金形式交易，人民幣貨幣產品提供資本效益，減低交易產品的資金成本。產品的按金水平是按歷史價格波幅以及當前及預期市況等相關信息定期檢視釐定。現行按金水平請參閱 http://www.hkex.com.hk/chi/market/rm/rm_dcrm/riskdata/margin_hkcc/HKCC_Margin_Levels_Chi.xlsx

交易所參與者應根據每名客戶的情況為每隻人民幣貨幣產品定下按金水平。投資者須注意按金水平或因市況有變而修訂，並應諮詢交易所參與者最新的按金水平。

15. 甚麼是美元兌人民幣（香港）期貨及期權的現貨月按金？

對於美元兌人民幣（香港）期貨及期權，現貨月按金對該現貨月合約實施，現為當前按金水平的額外 20%，於最後結算日前一個營業日之前的最後四個營業日收取。現貨月按金覆蓋直到最後結算日期間因本金交收的額外風險。結算所參與者需確保其後勤系統能支援計算現貨月按金以作為按金計算的一部分。

16. 人民幣貨幣產品是如何計算按金？有否提供抵押品管理？

與期交所其他產品相同，期貨結算所會在每個交易日完結時及日間交易時段開市時⁵使用 PRiME（香港交易所組合風險按金系統）計算參與者的按金要求。PRiME 是一個 SPAN⁶（標準組合風險分析）相容的按金算式，能支援 DCASS 的按金計算系統。

結算所參與必須使用合資格之現金及 / 或非現金抵押品以繳付按金要求。在 2016 年 9 月，期貨交易所優化了其抵押品政策，容許每名結算參與者在一定限額的規限下使用任何認可的現金及 / 或以非現金抵押品（非現金抵押品滿足不多於百分之五十的人民幣按金要求）繳付人民幣按金要求。投資者可選擇以人民幣以外的貨幣如港元或美元繳付人民幣按金要求。如人民幣按金要求超出限額，超出的部分必須以人民幣現金支付。此靈活的抵押品政策大大降低投資者交易人民幣計價衍生產品的資金成本。結算參與者仍需為人民幣計價衍生產品以人民幣繳付結算費及變價調整（即按市價計值虧損）。詳情請參閱：

http://www.hkex.com.hk/Services/Clearing/Listed-Derivatives/Overview/Collateral-Management?sc_lang=zh-HK

結算及交收

17. 在最後結算時，本金交收合約（如美元兌人民幣（香港）期貨及期權）及現金結算合約（如現金結算人民幣貨幣期貨）的持倉者需注意哪些地方？

在到期日前，持倉者可以選擇平倉或為跨期轉月，否則持用未平倉合約至到期日作最後結算。

在最後結算日，以下程序適用於持倉者：

- 實物結算之美元兌人民幣（香港）期貨：合約會在最後結算日作本金交收。由賣方繳付合約指定美元金額，而買方則繳付以最後結算價（合約金額乘以最後結算價）計算的人民幣金額。有關[最後結算程序](#)請瀏覽交易所網站。

⁵ 只適用於有收市後交易時段的產品

⁶ SPAN（標準組合風險分析）是芝加哥商品交易所的註冊商標。

- 實物結算之美元兌人民幣（香港）期權屬歐式期權，只有「價內」⁷期權會在到期日被行使。合約會在最後結算日作本金交收，即美元金額對應最後結算價值結算的人民幣金額（合約金額乘以行使價）。認購期權沽出人及認沽期權持有人以美元交付，而認購期權持有人及認股期權沽出人則以最後結算價值計算的人民幣支付。有關[最後結算程序](#)詳情請瀏覽交易所網站。

| | 持有人 | 沽出人 |
|------|-----------------|-----------------|
| 認購期權 | 以最後結算價值結算的人民幣金額 | 以美元交付 |
| 認沽期權 | 以美元交付 | 以最後結算價值結算的人民幣金額 |

- 現金結算之歐元兌人民幣（香港）期貨、日圓兌人民幣（香港）期貨、澳元兌人民幣（香港）期貨及人民幣（香港）兌美元期貨：合約會在最後結算日以現金結算方式，交付合約現金結算價值與立約價值的差額。

18. 人民幣貨幣期貨及期權什麼時候進行交收？

美元兌人民幣（香港）期貨及期權的最後結算日為合約月份的第三個星期三（公眾假期則另作安排）。此依照當前貨幣衍生產品市場慣例。

現金結算之人民幣貨幣期貨：最後結算日為合約月份的第三個星期三之前一個工作天（公眾假期則另作安排）。

19. 交易所參與者或結算參與者在美元兌人民幣（香港）期貨及期權合約到期時應如何處理本金交收？

結算參與者需在香港期貨結算所開設美元及人民幣結算戶口，以處理美元兌人民幣（香港）期貨及期權的本金交收。在合約到期時，交易所參與者，結算參與者及其客戶能在最後交易日與最後結算日之間的兩個工作天向其銀行進行外匯兌換。

建議經紀商設立程序於最後交易日前提醒客戶有關交收責任及在合約到期時通知其客戶有關結算程序。如其客戶並不打算進行交收，經紀商應建議於美元兌人民幣（香港）期貨及期權未平倉的客戶於合約到期前把到期合約平倉或轉月至其他合約月份。

⁷ 認購期權的價內期權指正式結算價高於行使價。認沽期權的價內期權指行使價高於正式結算價。