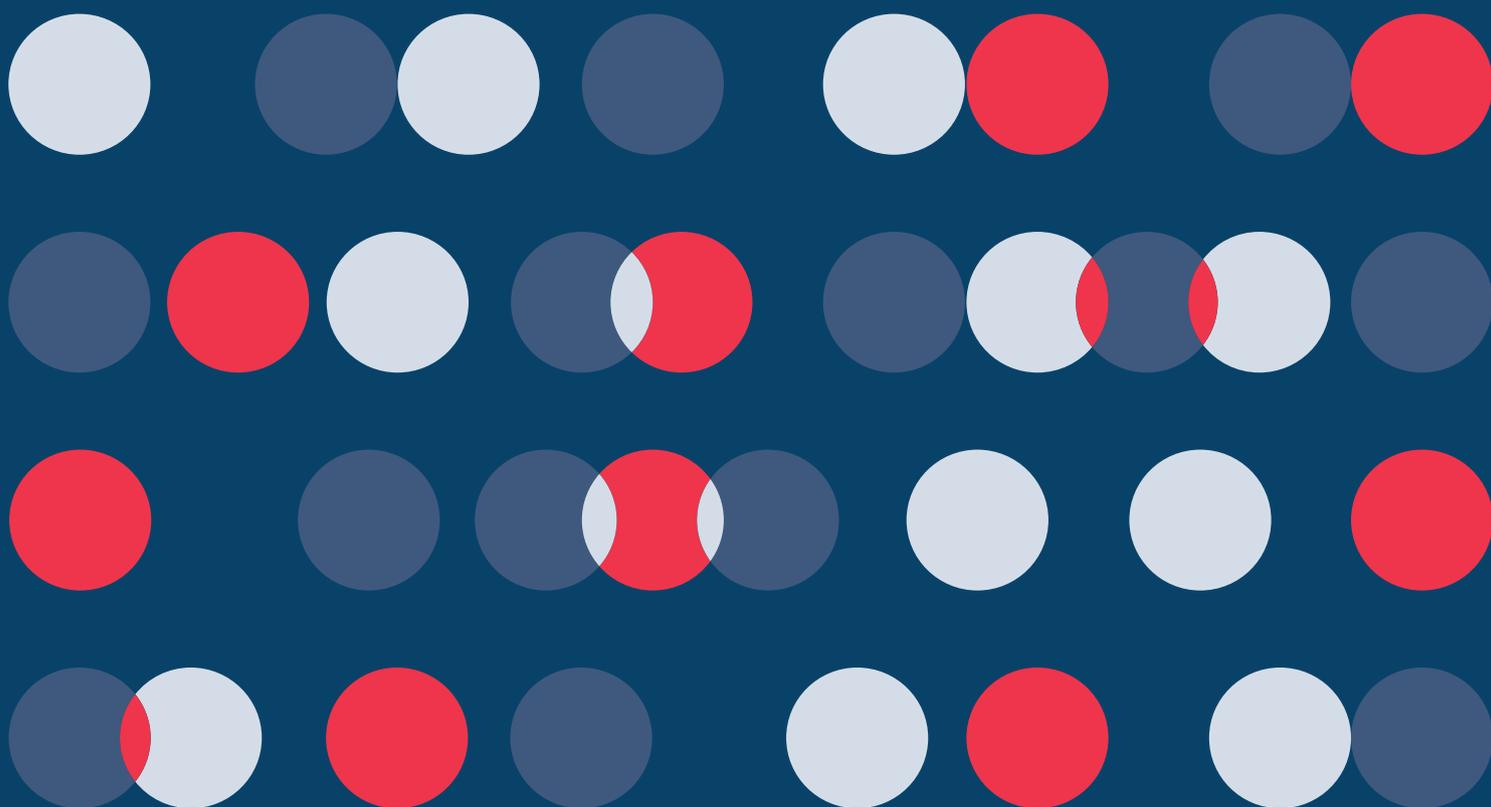


2020年6月

研究報告

建設亞洲時區國際中央證券存管機構的
市場需求與香港的優勢



目錄

頁數

摘要	1
1. 作為國際金融市場重要的金融基礎設施之一的國際中央證券存管機構.....	2
2. 國際市場在建立統一的區域性跨境證券存管體系方面的嘗試.....	3
3. 推動亞洲時區 ICSD 建設的市場需求.....	6
4. 香港在建設亞洲 ICSD 方面的獨特優勢	7
5. 總結	8

摘要

國際中央證券存管機構 (International Central Securities Depository, 簡稱 ICSD) 是國際金融市場中重要的金融基礎設施之一, 為全球各金融機構 (包括亞洲市場) 不同貨幣計價的金融產品 (特別是與債券相關的產品) 提供跨境結算、託管、債券融資、發行等多種重要服務。多年來, 國際市場不斷整合區域性的金融基建平台以減少跨境交易與結算成本, 來實現擴大投資者基礎及增加市場整體流動性的目的, 從而進一步推動區域經濟和金融一體化。為此所採取的主要方式包括在區域內的本地證券存管機構之間建立連接平台 (如泛歐證券交收綜合平台) , 以及建立 ICSD 等單一機構為區域內的市場提供統一整合的抵押品管理、跨境託管、結算、融資等服務。

人民幣國際化和亞洲債市的迅速發展將吸引更多的跨區、跨境證券投資活動, 在亞洲時區建設安全、可靠的跨境交易、結算及託管體系的需求愈加明顯, 以符合國際規範的金融基礎設施來推動人民幣國際化的進程。這樣可以從技術層面真正化解亞洲地區參與者在跨區、跨境證券投資中存在的信貸、操作、外匯交易、流動性等風險, 同時也可以滿足國際市場交易慣例和資訊透明的監管要求。

基於香港獨特的金融中心地位, 可連接亞洲與國際金融市場, 加上成熟的金融體系與互聯互通的制度框架, 在香港建設符合國際規範的 ICSD 金融基礎設施, 有望進一步提升亞洲時區交易後託管結算、抵押品管理服務的能力, 進一步促進中國內地與國際金融市場的通行標準接軌, 為人民幣國際化提供重要支援。

1. 作為國際金融市場重要的金融基礎設施之一的國際中央證券存管機構

國際中央證券存管機構 (International Central Securities Depository, 簡稱 ICSD) 是國際金融市場中重要的金融基礎設施之一。ICSD 最初起源於 1970 年代為「歐洲債券」(Eurobond)¹ 提供結算業務，經過多年發展，全球目前已形成兩大主要的 ICSD —— 歐洲清算銀行 (Euroclear) 和明訊銀行 (Clearstream)，為國際市場上幾乎所有類型的金融工具，甚至包括與股票和投資基金相關的產品提供結算和託管等服務，支援國際市場超過四十萬億歐元規模的金融產品交易和運作²。

ICSD 通過各種介面聯通了全球不同國家和市場的本地中央證券存管機構 (Central Securities Depository, 簡稱 CSD)，為全球各金融機構 (包括亞洲市場) 不同貨幣計價的金融產品 (特別是與債券相關的產品) 提供跨境結算、託管、債券融資、發行等多種重要服務 (見表 1)。這些服務覆蓋了全球大部分的跨境離岸業務，也互相滲透進入本地金融市場的託管結算環節。Euroclear 和 Clearstream 之間建有「橋式」(Bridge) 的雙邊電子平台聯繫，可以同時結算在這兩個 ICSD 中聯合發行的各種國際債券。各 ICSD 又與其他本地 CSD 建立了單邊聯繫，同時也兼有本地 CSD 的身份³，為本地貨幣市場工具，本地政府和公司發行的債券和其他類型證券產品提供結算和託管服務。ICSD 這些功能的實現對歐洲金融市場一體化起到重要推動作用⁴。

表 1：ICSD 提供的主要服務和功能

主要服務	具體分項	實現的主要功能
存管結算	<ul style="list-style-type: none"> 多幣種的跨境證券結算 提供券款對付交收和證券保管服務 賬戶報告和對賬 資產保管 	<ul style="list-style-type: none"> 實現跨市場、跨資產類別的託管服務 提高跨境結算效率
國際證券借貸和三方回購	<ul style="list-style-type: none"> 通過批發證券借貸市場提供信貸 證券貸款 為抵押品的提供者和接受者提供多幣種的回購服務 	<ul style="list-style-type: none"> 將抵押品的使用效率最大化 改善投資流動性
三方抵押品管理	<ul style="list-style-type: none"> 監控信用風險和抵押品範圍 標記每日頭寸，監管保證金頭寸 提供每日交易和結算報告 	<ul style="list-style-type: none"> 中心化的抵押品管理 降低資金成本
發行服務	<ul style="list-style-type: none"> 為國際和本地市場的證券發行提供資格評估、發行服務和分銷 發行服務的合資格證券包括存款證明、存託憑證、國庫券、商業票據、短期和中期票據、債券、股票、認股權證、與股票掛鈎的票據和投資基金 	<ul style="list-style-type: none"> 將本地發行人的投資者範圍擴大至全球
資產服務	<ul style="list-style-type: none"> 執行證券持有人的權利和處理公司行動，包括合併服務、代理投票、公司事件 處理收入和贖回收益、市場債權和認購權的賠償。 	<ul style="list-style-type: none"> 提供整合的一站式服務

資料來源：根據 Euroclear 與 Clearstream 網站資料整理 (於 2020 年 4 月 15 日閱覽)。

與本地 CSD 相比，ICSD 擁有的較大優勢在於自身持有銀行牌照，可以為國際參與者跨地區提供包括全球多個主要貨幣在內的流動性。ICSD 提供流動性的基礎在於它所提供的國際證券借貸

¹ 「歐洲債券」是指以與發行國貨幣不同的貨幣進行計價的國際債券，起初主要在歐洲市場發行，之後擴大至全球離岸市場。

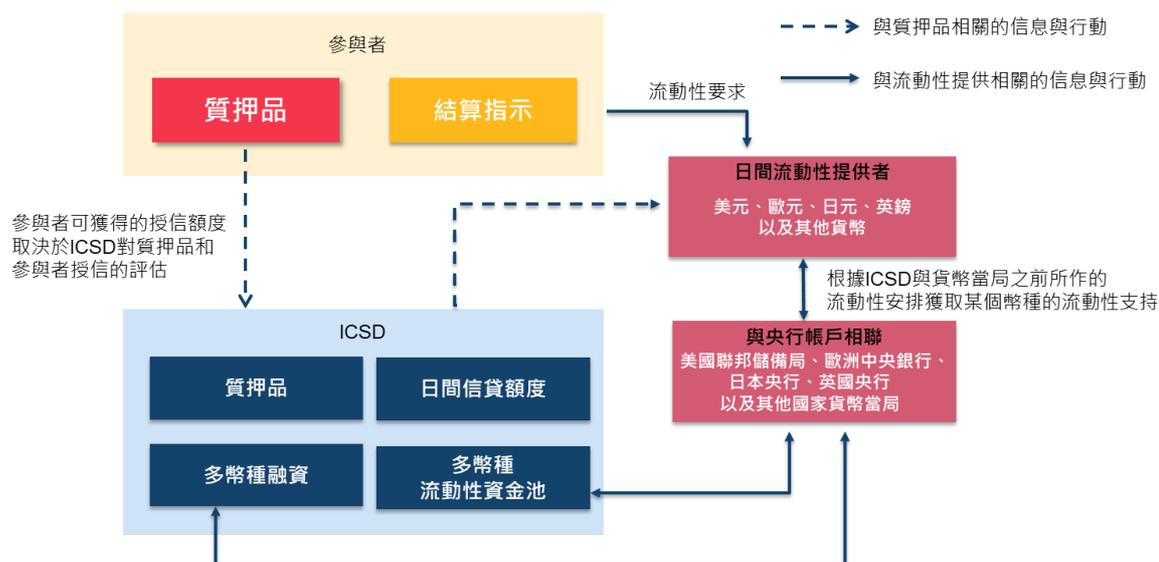
² 資料來源：Clearstream 和 Euroclear 網站 (於 2020 年 4 月 15 日閱覽)。

³ 例如 Euroclear 既是主要的 ICSD，又是同時管理七個歐洲國家本地市場的 CSD；Clearstream 也類似，為德國與盧森堡的現貨和衍生產品等交易提供本地證券交收服務。

⁴ 見世界銀行〈成功整合區域內金融基礎設施的指引〉(“Guidelines for the successful regional integration of financial infrastructures”)，2014 年 1 月。

(global securities financing)、三方回購 (triparty repo service) 和質押品管理 (collateral management service) 的服務功能。ICSD 通過質押品管理將參與者的佔用資本最小化，讓國際參與者利用統一整合的抵押品池獲得全球主要貨幣流動性的支持。在目前主要的 ICSD 體系中 (如 Euroclear)，質押品託管系統已經與美國、歐盟、日本、英國等多國的貨幣當局賬戶連接，可以獲得來自這些貨幣當局的流動性支持，大大提升了 ICSD 應對日間流動性緊張的能力⁵ (見圖 1)。這一功能在 2008 年國際金融海嘯後尤為重要，當金融危機時期市場突然遭遇流動性枯竭的情況下，ICSD 為國際市場提供的跨境、多幣種流動性，對維護國際金融系統穩定起到重要作用。

圖 1：以 Euroclear 為例說明 ICSD 與各貨幣當局賬戶相聯提供多幣種流動性



資料來源：參考 Euroclear〈ICSD 在金融穩定中的作用〉(“Financial Stability – Role of the ICSD”)，2018 年 11 月。

ICSD 也為本地證券市場擔當全球託管銀行的角色。作為國際與本地市場之間的介面，ICSD 提供類似全球託管銀行的功能，幫助各個國家和地區的本地 CSD「一點接入」國際市場，提供包括保管、證券結算、外匯交易、衍生品結算在內的各種服務。同時，Euroclear 和 Clearstream 還與花旗、滙豐、J.P. Morgan 等其他全球託管銀行網路連接，利用規模經濟降低本地參與者參與全球交易後 (post-trade) 體系的固定成本。通過與全球託管銀行網路連接，目前 Clearstream 實際覆蓋的市場約有 57 個⁶，Euroclear 則向 40 多個國家/地區的金融機構提供證券服務，涉及債券、股票、衍生品和投資基金等產品，將交易後服務擴展到多個市場和地區⁷。

2. 國際市場在建立統一的區域性跨境證券存管體系方面的嘗試

ICSD 體現出國際資本市場將區域性跨境證券存管體系不斷整合的努力。多年來，為了提高跨境、跨貨幣的證券結算效率，各國不斷完善區域性的跨境證券存管體系，通過引入券款對付 (delivery versus payment，簡稱 DVP) 與同步收付 (payment versus payment，簡稱 PVP) 的交收方式，以及與即時全額支付系統 (real time gross settlement，簡稱 RTGS) 連接，降低整體金融系統的風險。同時，國際市場也不斷整合區域性的金融基建平台，以減少跨境交易與

⁵ 資料來源：Euroclear〈ICSD 在金融穩定中的作用〉(“Financial stability – Role of the ICSD”)，2018 年 11 月。

⁶ 資料來源：Clearstream 網站 (於 2020 年 4 月 15 日閱覽)。

⁷ 資料來源：Euroclear 網站 (於 2020 年 4 月 15 日閱覽)。

結算成本，來實現擴大投資者基礎及增加市場整體流動性的目的，從而進一步推動區域經濟和金融一體化⁸。

目前國際市場在整合區域性跨境證券存管體系時，大致會遵循兩個方向推進：

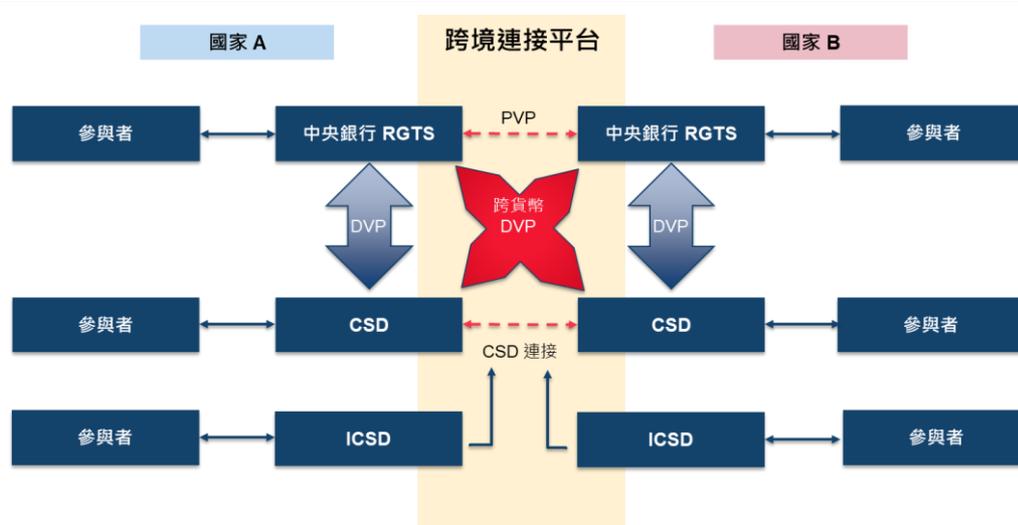
(1) 方向一：在區域內的本地 CSD 之間建立連接平台

這種方式主要在本地區 CSD 和 RTGS 系統之間建立雙邊連接，通過連接讓在本地區 CSD 已經開立賬戶的本地金融機構之間（1）可以直接進行跨境交易、結算對方本地市場的債券；（2）使用本地債券作為抵押品獲得本地流動性（如不同貨幣之間的回購交易）；（3）發行國際債券，例如歐洲債券、離岸人民幣債券（即點心債）等。

這些系統之間的介面既可以是基於 CSD 之間相對簡單的協議，也可以是相對複雜的操作性安排。例如從 2006 年開始，歐洲地區已經開始推出「泛歐證券交收綜合平台」（TARGET2-Securities，簡稱 T2S），由歐洲中央銀行協調，由歐元區各成員國的中央銀行共同維護，將歐元區分散在多國的證券交收金融基礎設施連接在一起，降低歐元區內跨境證券交收成本，消除各國市場之間跨境證券交收的障礙，是推動歐元區金融單一市場的關鍵步驟。

由於區域內參與連接平台的各個市場和本地 CSD 可能分別處於不同的發展階段，在市場開放度、貨幣可兌換性、法律合規要求，以及本地操作慣例等方面可能存在諸多差異，因此在連接區域內的各個 CSD 和 RTGS 系統時，通常會採用具有相容性的跨境連接方案。例如亞洲地區從 2010 年開始逐步整合區內的 CSD⁹，在推行區域內跨境證券存管體系整合方案時，就基於當地基礎設施的水平 and 金融市場的發展程度，採取了較為靈活的連接框架。2012 年香港金融管理局與馬來西亞推出試點平台（pilot platform），即是依照上述思路整合亞洲區內的跨境證券存管體系的初步嘗試¹⁰。

圖 2：連接 ICSD 與各本地 CSD 的跨境連接平台概念圖



資料來源：參考亞洲開發銀行〈建立區域性結算中介機構的基本原則和前路〉（“Basic principles on establishing a regional settlement intermediary and next steps forward”），2014年。

⁸ 參見國際貨幣基金組織〈如何在發展中市場組織中央證券存管機構：主要注意事項〉（“How to organize central securities depositories in developing markets: Key considerations”），2019年2月4日。

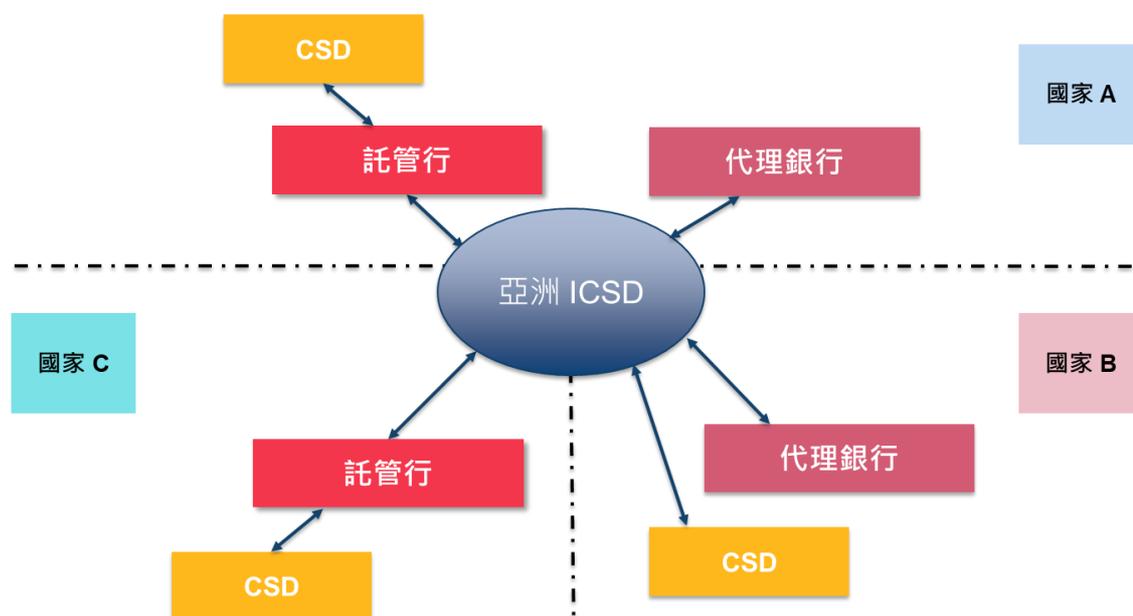
⁹ 由香港、馬來西亞、印尼和泰國貨幣當局共同成立工作組，與 Euroclear 一起商討亞洲跨境債券結算交收基建的計劃，於2010年6月4日發表名為《為亞洲債券結算交收基建而設的共同平台模式》白皮書。

¹⁰ 參見香港金融管理局網站（<https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/press-releases/2012/03/20120313-4/>）。

(2) 方向二：建立單一機構為區域內各市場提供統一整合的抵押品管理、跨境託管、結算、融資等服務

建立單一機構 ICSD 提供交易後功能，是實現證券跨境交易的最具有代表性的模式。以 Euroclear 為例，Euroclear 具有 ICSD 功能，同時還管理七個歐洲國家的 CSD，這幾個本地 CSD 在其本國市場作為獨立實體運作處理本地證券的清算交收，同時又連接著 Euroclear 統一整合的抵押品管理和跨境結算平台，使得這些國家可以以更低的成本和更高的效率（以 DVP 等方式）處理本地證券的跨境交收，以更佳方式解決跨境交收中的流動性風險和外匯交易風險。2014 年亞洲開發銀行也提出了「亞洲 ICSD」（Asian ICSD）的構想，可以視作這一模式的延續，其大致思路是依照現有 ICSD 的系統架構建設亞洲地區的 ICSD，在亞洲及主要國際貨幣計價的證券在亞洲 ICSD 內實現 DVP 跨境交收，同時形成統一的亞洲證券抵押品資料庫，允許以亞洲跨境抵押品進行抵押借貸，以獲取包括全球主要貨幣及亞洲地區多個貨幣的流動性，不需要依賴本地 CSD 和 RTGS 系統，由 ICSD 委託當地代理銀行處理資金交收。

圖 3：亞洲 ICSD 以多種連繫模式服務多國的概念圖



資料來源：參考亞洲開發銀行〈建立區域性結算中介機構的基本原則和前路〉（“Basic principles on establishing a regional settlement intermediary and next steps forward”），2014 年。

從中短期角度來看，上文提到的方向一整合方案可以較為靈活的方式連接現有基礎設施，便於更多本地 CSD 參與，而且通過與貨幣當局 RTGS 連接，可以獲得貨幣當局提供的流動性。這種做法的優點在於儘量減少對各地現有運作慣例和法規方面的修改，在中短期內可以較為有限的投資額實現整合金融基建的目標。不過，這種方案缺乏統一平台管理質押品，需要依賴現有歐洲地區 ICSD 的服務及系統，並沒有真正解決跨境資本投資亞洲債券市場中可能遇到的流動性管理、託管結算等方面的技術問題，沒有真正形成一個獨立的、專為亞洲市場服務的託管結算體系。

亞洲開發銀行提出的亞洲 ICSD 模式則是仿照國際主流 ICSD 框架，建設亞洲區內統一整合的抵押品資料庫，提供多幣種的跨境質押品管理和回購服務，來解決跨境結算的流動性風險與跨時區結算風險，不過它面臨的問題在於流動性提供的充足性和貨幣的可兌換性。亞洲區內不少經濟體還存在資本管制，對跨境結算和資金匯出匯入有一定要求，因此，亞洲 ICSD 為區域內金融

機構提供流動性的功能會較程度上受限於各地的資本管制，流動性提供規模也取決於亞洲 ICSD 與各主要貨幣當局之間可達致的流動性安排協議。

建立新的國際存管機構與整合已有的金融基建平台並行不悖，反而可以通過競爭提高效率，營造有效的市場環境。當歐洲央行將存管業務整合到 T2S 平台時，也允許各國 CSD 與 Euroclear、Clearstream 並行運作，來增強公平競爭環境，為不同類型客戶提供更好的存託服務，也可以讓既有市場的參與者可以用自己熟悉的本地法規和慣例進行交易。

3. 推動亞洲時區 ICSD 建設的市場需求

2008 年全球金融危機後，監管機構對金融機構的資本比率和流動性管理要求不斷提高，市場對質押品管理效率和獲取不同貨幣流動性的需求也在不斷增加。亞洲區域內較為分散的證券託管和交易後設施，不利於形成協調統一的基礎設施架構，以降低區域內金融體系運作成本和風險，也不利於形成規模效應，提升整個證券市場的效率。

與此同時，過去十年亞洲債券市場已長足發展，在全球體系內地位日益重要，然而在推動區域金融一體化方面，受制於區域內貨幣兌換、資本管制、金融基建效率等制度因素，跨境證券結算的安全性和效率存有較大的改進空間。如果能進一步整合地區金融基建平台，建立統一的市場運作機制或類似 Euroclear、Clearstream 這樣國際性的統一託管結算金融基礎設施，將可為跨境證券交易提供更安全、更高效的金融基礎設施。

當前亞洲時區 ICSD 的建設需求主要受到三方面市場因素所帶動：

第一，人民幣國際化和亞洲債市的迅速發展吸引越來越多的跨洲、跨境證券投資活動，有必要在亞洲時區建設安全、可靠的跨境交易、結算及託管體系，以符合國際規範的金融基礎設施來推動人民幣國際化進程。

截止 2019 年年底，亞洲本幣債券市場規模已達到 16 萬億美元規模，較 2008 年增長了 4.5 倍¹¹。國際資本持續流入亞洲債券市場，2019 年第 4 季度，外資流入中國內地、印尼、南韓的債券市場的規模分別達到 110 億、24 億和 37 億美元，外資在其債券市場的比重分別達到 5.82%、38.57% 和 12.3%¹²。國際資本持續流入這一趨勢部分是由主要發達國家實施大規模量寬政策形成的低息環境而拉動，另外也得益於亞洲經濟基本面和基礎設施的改善。近年來，「一帶一路」倡議涉及的基建項目催生大量發債融資需求，需要在亞洲市場上大量發債解決融資缺口，這些因素都將導致亞洲債券市場交投活躍，同時也對具有國際網路、能為亞洲債券市場提供發行、託管等各項功能的金融基建產生了巨大需求。

2016 年人民幣正式加入國際貨幣基金組織 (IMF) 特別提款權貨幣籃子，為全球資本配置人民幣資產、特別是人民幣債券產生了巨大的推動力。截止 2019 年年底，境外機構持有的人民幣債券規模已達到 2.2 萬億元人民幣¹³，需要為這些境外機構持有的人民幣債券提供更便利的回購、託管等交易後服務，增加債券市場的流動性。根據 IMF 對特別提款權貨幣的評估標準，以人民幣計價的國際借貸和境外債券的規模大小是考慮人民幣自由使用度的主要標準之一¹⁴，因此，助推以人民幣計價的國際債券發行，為人民幣計價債券提供符合國際標準的融資、結算、託管等服務也是推動人民幣國際化的重要舉措。

隨著亞洲區內的跨境債券投資活動日益活躍，以及人民幣計價的國際債券發行量不斷增加，如果相關產品仍然按現有模式繼續依賴歐洲的國際化託管結算體系，會導致較高的結算風險及交

¹¹ 資料來源：亞洲開發銀行的 AsianBondsOnline 數據庫。

¹² 資料來源：亞洲開發銀行的 AsianBondsOnline 數據庫。

¹³ 資料來源：中央國債登記結算有限責任公司和上海清算所的網站。

¹⁴ 參見 IMF 〈對特別提款權估值方法的檢討〉(“Review of the method of the valuation of the SDR”)，2015 年 8 月。

易成本（見下文第二點關於技術層面的討論）；再者，貿易戰不時升溫，地緣政治衝突不確定加大，當中國、亞洲國家與歐美發生爭端時，歐美利用金融體系實施制裁的可能性會增加。為亞洲時區提供一個真正獨立的、專為本地市場服務的託管結算體系具有重要戰略意義。

第二，亞洲地區參與者需要從技術層面真正化解在跨區、跨境證券投資中存在的信貸、操作、外匯交易、流動性管理等風險，因而需要進一步增加地區金融體系的穩定性。

目前亞洲投資者交易歐美地區的證券時，仍需要依賴 Euroclear 或 Clearstream 等金融基礎設施處理跨境交收，這就可能因時差因素導致亞洲投資者暴露於更高的跨境結算和流動性風險之中¹⁵。目前亞洲地區的慣常做法是匯總交易後在參與者之間進行淨額交收，或使用 ICSD 提供的授信額度來彌補，但這些做法都伴隨著較高的信貸和外匯結算風險，涉及的跨境交易成本也較高。

如果建立了亞洲 ICSD，跨境結算可以通過統一平台進行，不需要通過多個 CSD 之間的多個指令轉委託代理，也可以實現跨境和跨幣種的券款對付解決資金交收中的信用風險和操作風險。更為重要的是，亞洲 ICSD 會進一步整合區域內的抵押品資料庫，以更低的成本提供信貸服務及證券回購服務。

第三，中國資本已步入全球配置階段，有需要在亞洲時區建設既符合國際市場交易慣例、也能滿足資訊透明的監管要求的金融基建來加以配合。

若建成的亞洲 ICSD 與 Euroclear 和 Clearstream 兩大國際 ICSD 建立賬戶連接，就會變成中國資本進入國際債券市場的重要門戶，利用 ICSD 之間的系統連接可以直接投資、交易全球主要市場的國際債券，也可以將持有的債券進行抵押獲得國際主要貨幣流動性，提高資本使用效率。

另外，ICSD 會將客戶的海外投資進行集中化管理，離岸資產的交易、抵押品的使用、回購信貸規模等資訊會更加透明，因此有技術能力支援更有效的、符合國際慣例的跨境監管需求，持份者也可以考慮在亞洲 ICSD 中以創新方式將「穿透式」監管模型與多級託管體系有機結合。在多級託管體系下，全球託管銀行、代理人服務提供者、資產管理公司、經紀人等各類中介機構之間建立多點連接，與全球金融系統、其他國際 ICSD 相互聯繫，為投資者提供各種高效的、差異化的金融服務。近年來「穿透式」市場監管模型逐漸受到監管者重視，特別是內地穿透式「一級託管」模式對提升內地資本市場效率起到了重要作用，大多數增長較快的發展中國家也向一級託管模式靠攏。亞洲 ICSD 可以依照國際慣例保持多級託管架構，又同時引入「穿透式」監管運作模式可根據各地的市場結構和慣例進行調整，在利用多級託管擴大網路覆蓋範圍和加強跨境監管透明度之間取得平衡。

4. 香港在建設亞洲 ICSD 方面的獨特優勢

一直以來，香港具備連接亞洲與國際金融市場的獨特金融中心地位，已經發展出一套成熟的、與國際金融體系接軌的制度框架。「債券通」的「北向通」於 2017 年推出，作為「互聯互通」框架下的項目延伸，為國際資本流入人民幣債券市場提供了一條新的渠道。截止 2020 年 3 月底，通過「債券通」進入內地債市的境外機構投資者達到 520 家。3 月份境外機構投資者通過「債券通」完成的現券交易達 5,077 億元人民幣，佔境外機構投資者於內地債券市場總交易量的 55%¹⁶。

可以預見，在未來條件成熟時，中國內地將會適時開通「債券通」的「南向通」，那麼內地流向境外的資金將會進一步增加，境外人民幣計價債券的發行和交易也會更為活躍。在香港建設基於「互聯互通」獨特模式、符合國際規範的 ICSD 金融基礎設施，有利於提升亞洲時區交易後託管結算、抵押品管理服務的能力，以可控方式推動人民幣國際化。

¹⁵ 亞洲投資者必須較歐美投資者早一天預付款項方可配合歐美的結算週期。

¹⁶ 資料來源：中國外匯交易中心網站。

通過在香港建設亞洲 ICSD 並以「互聯互通」模式對接內地市場，內地投資者可以涉足更廣泛的國際債券市場。其中，亞洲地區債券會包括於香港的中央結算系統中託管、清算和交收的區域性債券、在香港上市各類主權級別、高等級的跨國企業債券，以及接入亞洲 ICSD 的於亞洲其他本地 CSD（如馬來西亞、印尼等）中託管的債券。亞洲 ICSD 也可以與 Euroclear 和 Clearstream 兩大 ICSD 建立賬戶連接，通過與這些歐洲地區 ICSD 之間的連接，可以進一步擴大涉足國際債市的範圍，在滿足資訊透明、安全可控的情況下，為亞洲地區金融機構、企業和個人提供更寬廣的平台，實現跨境投融資活動和全球資產配置。

此外，隨著功能不斷增加，亞洲 ICSD 的服務還可以進一步延伸，為與人民幣匯率和利率相關的各類固定收益類衍生品提供結算、抵押品管理和場外業務集中清算等服務。2008 年全球金融危機之後，場外衍生品雙邊交易和場外清算所隱含的風險引起了國際監管機構的高度重視。目前有些國際證券存管結算機構的服務已經進一步延伸，覆蓋到場外金融衍生品市場。「債券通」開通後，投資中國內地債券市場的大型國際機構會迫切需要人民幣計價的利率互換等衍生品來實現風險管理，亞洲 ICSD 的功能可以順應市場需求，進一步延伸到場外衍生品的結算，為跨境人民幣衍生品提供交易結算服務。

5. 總結

「一帶一路」倡議的推進，「互聯互通」框架下「債券通」項目的成功上線運行，為發展亞洲 ICSD 帶來重大機遇。隨著「債券通」的不斷完善，中國內地流向整個亞洲的資金將會進一步增加，境外人民幣計價債券的發行和交易會更為活躍。亞洲市場需要一個更符合國際規範的金融基建平台，為以人民幣計價的國際及地區性債券提供發行及結算服務，在當前地區貿易衝突不時升級的背景下，提升金融基建能力有助保障資金安全。

基於香港獨特的金融中心地位，可連接亞洲（尤其是中國內地）與國際金融市場，加上成熟的金融體系與互聯互通的制度框架，在香港建設符合國際規範的 ICSD 金融基礎設施，有望進一步提升亞洲時區交易後託管結算、抵押品管理服務的能力，進一步促進中國內地與國際金融市場的通行標準接軌，同時也為人民幣的跨境循環提供符合國際規範的金融基建，為人民幣國際化提供重要支援。

免責聲明

本文中的意見不一定代表香港交易所的立場。本文所有資料及分析只屬資訊性質，不能倚賴。本文概不構成亦不得視為投資或專業建議。過往表現並非未來表現的指標。本文的資料已力求準確，但若因此等資料不確或遺漏引致任何損失或損害，香港交易所及其附屬公司、董事及僱員概不負責。

