



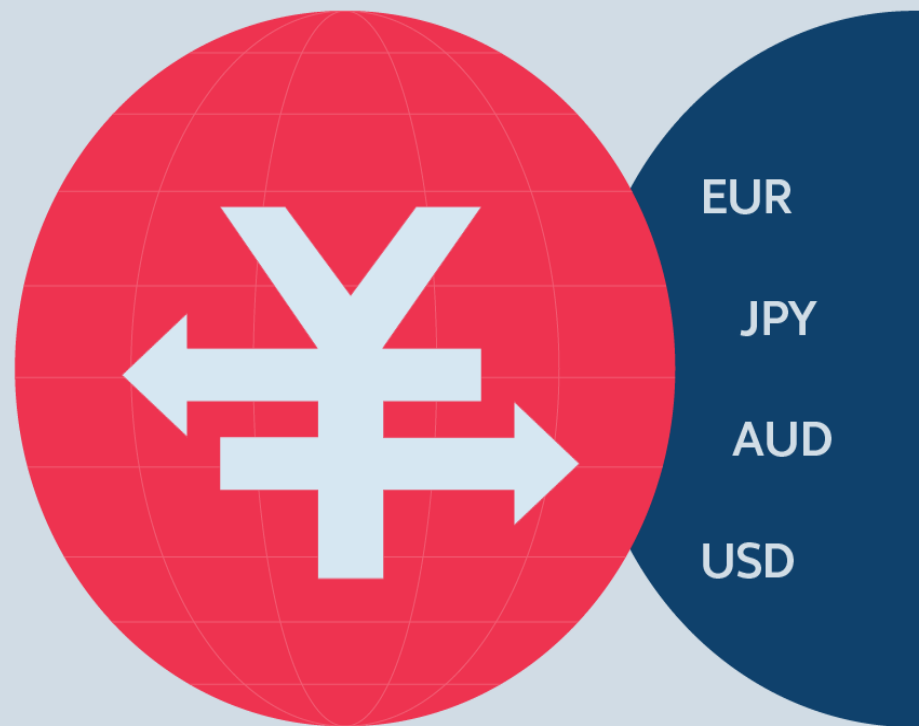
新增人民幣貨幣期貨

HKEX
香港交易所

定息及貨幣產品發展部
市場發展科

人民幣貨幣期貨

管理人民幣兌多種貨幣
匯率風險的首選工具



議程

1 香港交易所定息及貨幣的價值定位

2 全新現金結算人民幣貨幣期貨產品

3 操作安排

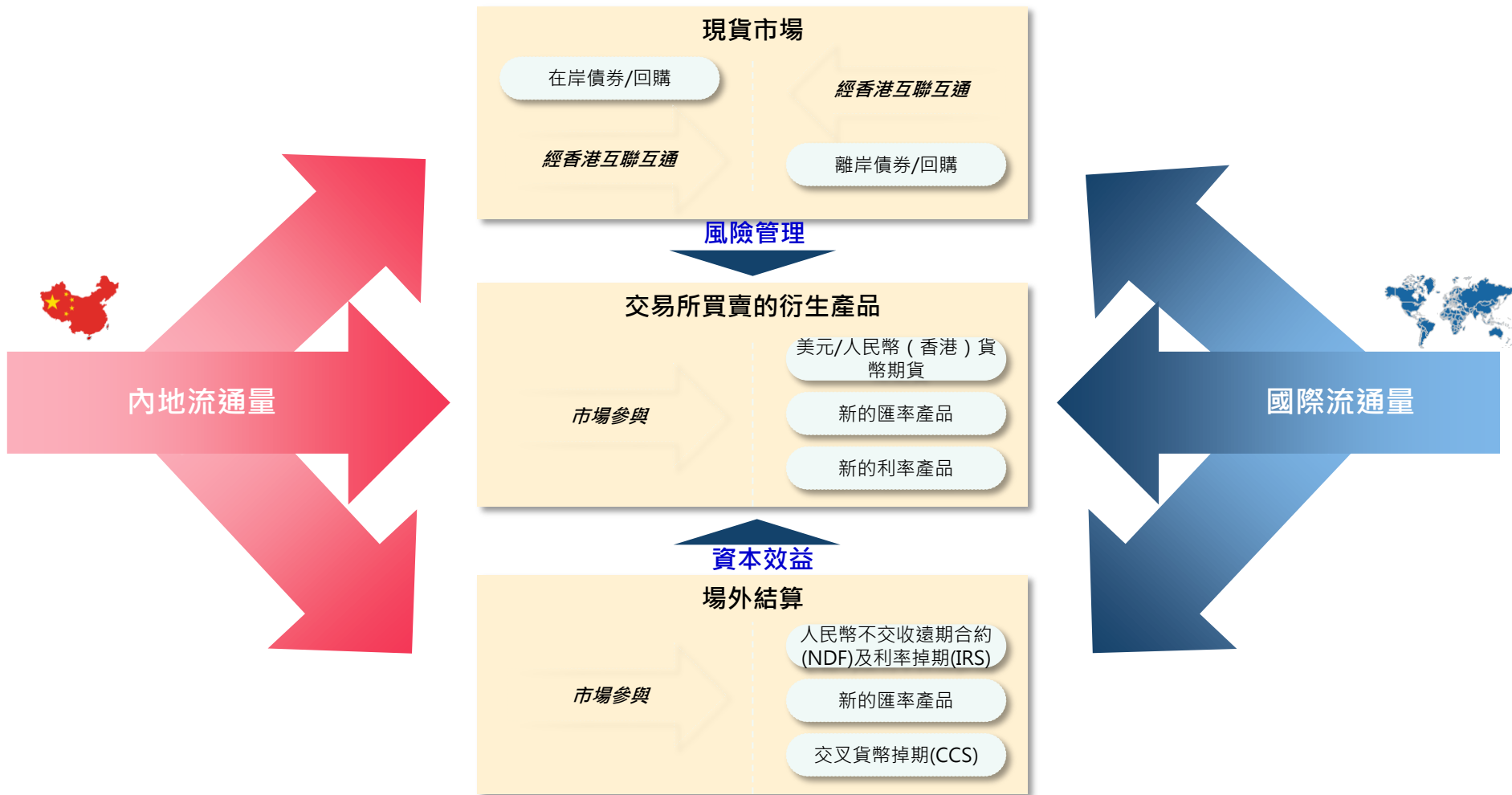
4 風險管理及交易應用



I. 香港交易所定息及貨幣的價值定位

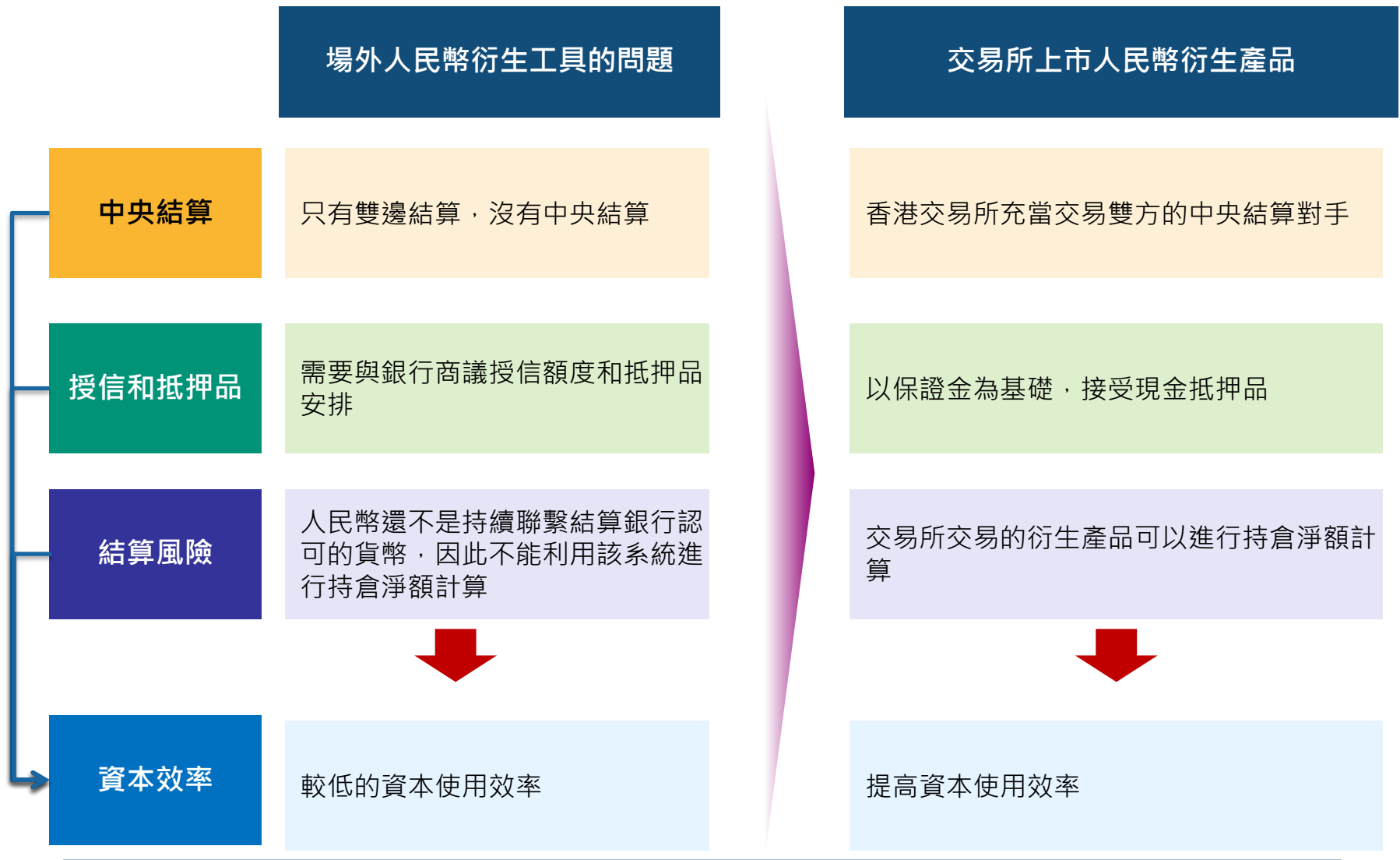


香港交易所對定息及貨幣市場的價值定位



發展一系列以中國在岸市場為基礎的定息及貨幣產品

交易所上市的人民幣產品的功能





(12/01/2016)

- 人民幣匯率單邊上揚的時代已經一去不復返了，管理人民幣匯率風險的需求會日趨緊迫。
- 雙向波動將成新常態，所有人民幣用家和投資者都需繫好「安全帶」，做足匯率風險管理。
- 香港交易所的「安全帶」已經為你們都準備好了

(20/01/2015), (5/11/2015)

- 滬港通下一站：探索共同市場
- 繼續深化香港人民幣貨幣和利率產品創新
- 定息及貨幣類產品的國際化思路也可以是價格授權和流量互聯互通相結合我們還有一個更加宏偉的奮鬥目標，那就是發展成為一個具全球影響力的貨幣定價中心
- 大力發展人民幣匯率、利率產品，配合在岸人民幣市場發展，就可以將香港發展成為未來全球最重要的離岸人民幣定價中心。



(20/04/2016)

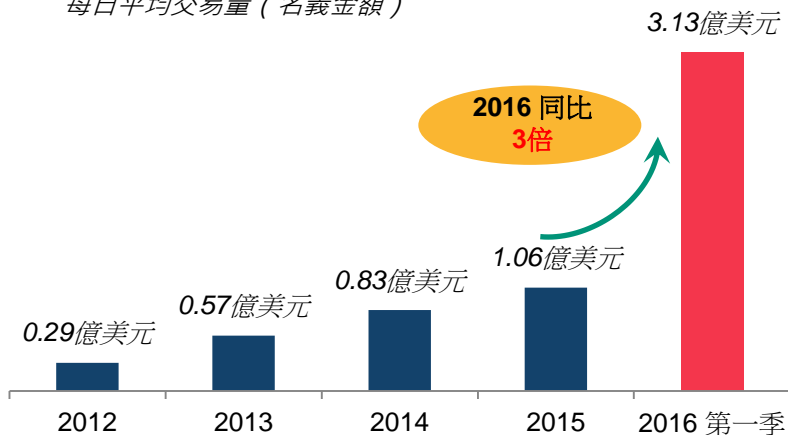
香港金融市場的新征途

- 未來三件事
 - 幫助中國國民財富實現全球配置，讓中國人「坐在家裡投世界」
 - 幫助中外投資者在離岸管理在岸金融風險
 - 幫助中國實現商品與貨幣的國際定價
- 香港完全可以幫助內地市場「另闢戰場」，讓中外資金在與內地市場有一定安全隔離的境外市場充分博弈、對沖風險。
- 一些洞悉先機的投資者已開始利用我們的產品去管理人民幣匯率波動風險。今年，**我們計劃推出更多人民幣貨幣期貨**，包括歐元兌人民幣、日元兌人民幣、澳元兌人民幣以及人民幣兌美元期貨等品種，更好地滿足市場需求。

擴建最終用戶驅動的人民幣期貨市場

美元兌人民幣（香港）期貨：全球流動性最強

每日平均交易量（名義金額）



資料來源：香港交易所

2016年紀錄

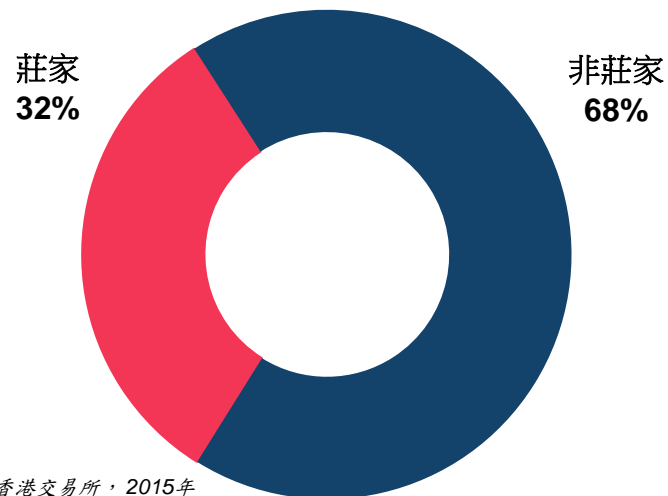
成交量於2月11日創下7.7億美元的第二新高紀錄

未平倉合約於2月5日創下32億美元的全新紀錄

於2015年12月及2016年1月和2月 - 平均每日成交量連續3個月刷新紀錄

收市後期貨交易時段2月11日創下1.3億美元的歷史新高

市場參與者分類



資料來源：香港交易所，2015年



II. 全新現金結算人民幣貨幣期貨產品

(2016年5月30日推出)

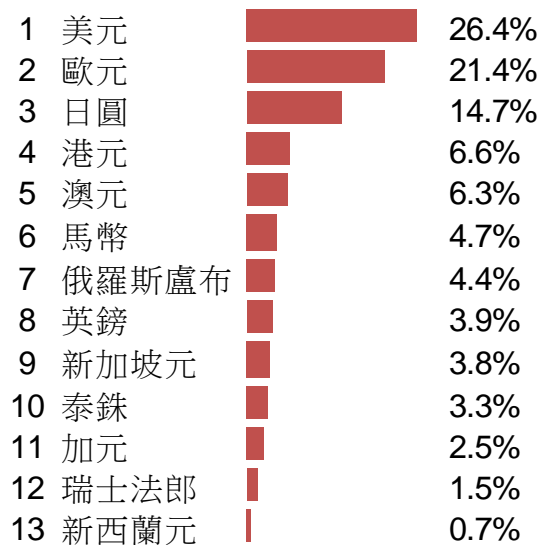


中國人民銀行的新匯率形成機制—參考一籃子貨幣

擺脫單一盯住美元兌人民幣的雙邊匯率

基於一籃子貨幣的全新管理浮動匯率制度

- 中國人民銀行在2015年12月11日推出人民幣貿易加權指數，由中國外匯交易中心發布 包括13只貨幣
- 與中國人民銀行的有管理浮動匯率制度一致，以市場供求因素為基礎，並參照一籃子貨幣



偏離美元匯率

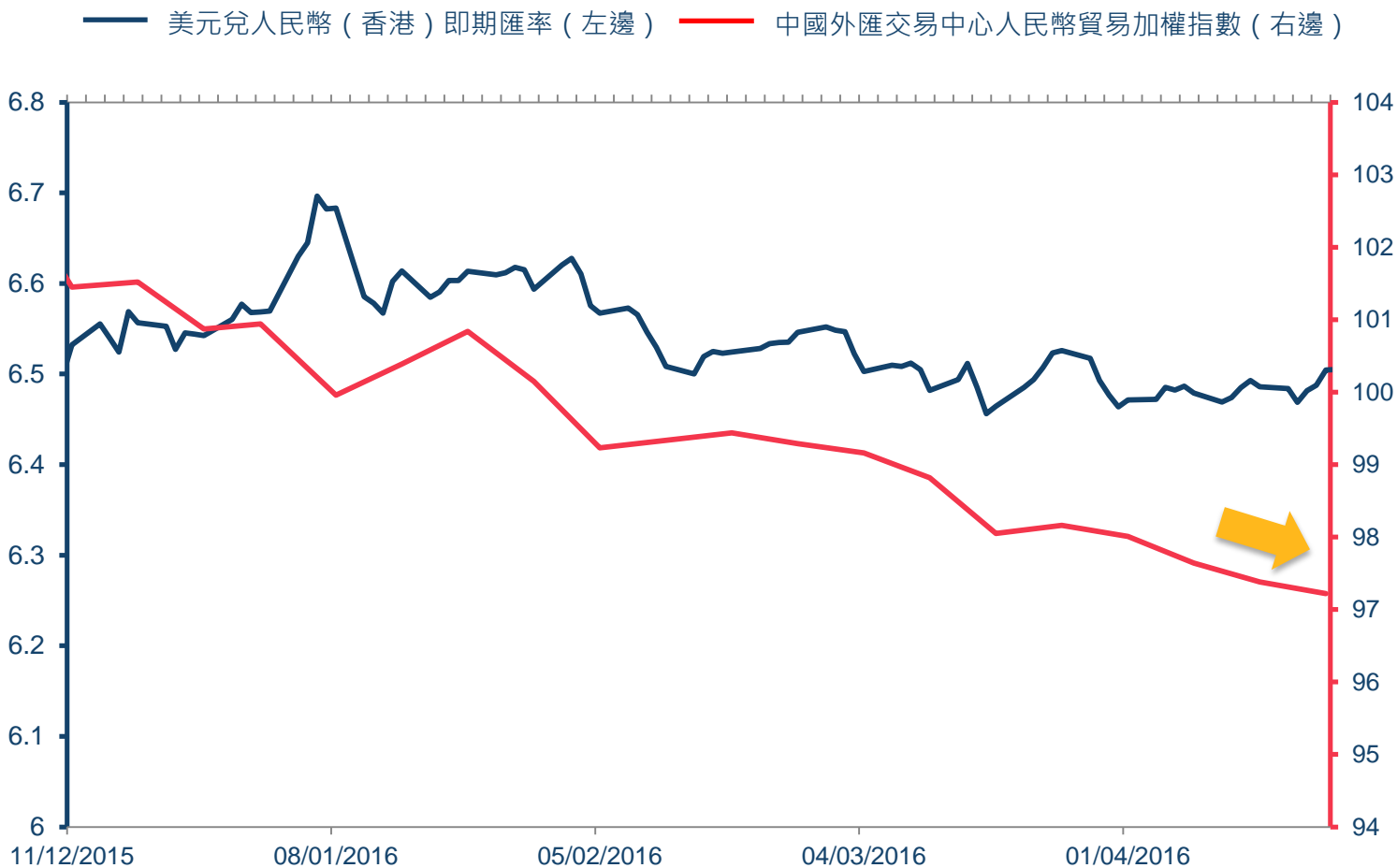
- 中國外匯交易中心的人民幣貿易加權指數與美元指數在2015年8月開始出現走勢分歧，年度化相關度下降到最近不足20%
- 這種分歧符合中國人民銀行希望人民幣貿易加權指數擺脫單一盯住美元兌人民幣雙邊匯率的意圖

中國外匯交易中心人民幣貿易加權指數與美元指數



例子說明

雖然人民幣相對美元近期走勢平穩，但實際上人民幣相對一籃子貨幣表現趨弱



來源：彭博



合約設計

	(1) 歐元兌人民幣 (香港) 期貨	(2) 日圓兌人民幣 (香港) 期貨	(3) 澳元兌人民幣 (香港) 期貨	(4) 人民幣 (香港) 兌美元期貨
合約金額	■ 50,000歐元	■ 6,000,000日圓	■ 80,000澳元	■ 300,000人民幣
報價單位	■ 每歐元兌人民幣 (如7.3632)	■ 每100日圓兌人民幣 (如5.9580)	■ 每澳元兌人民幣 (如4.7288)	■ 每10人民幣兌美元 (如1.5230)
價位值	■ 5人民幣	■ 6人民幣	■ 8人民幣	■ 3美元
結算方式	■ 以人民幣現金結算			■ 以美元現金結算
合約月份	■ 即月、下一個曆月及之後兩個季月			■ 8個合約月份
參考基準	■ 以上午11時WM/Reuters即期匯率價及香港財資市場公會上午11時15分公佈的美元兌人民幣(香港)即期匯率定盤價計算的交叉匯率			■ 香港財資市場公會定盤價
最低波幅	■ 人民幣0.0001元 (小數點後四個位)			■ 0.0001美元
交易時間	■ 上午9時至下午4時15分及下午5時至晚上11時45分 (收市後交易時段)			
最後交易日	■ 合約月份第三個星期三之前兩個香港營業日 ■ 一般為第三個星期一			

新增人民幣貨幣期貨簡介

歐元兌人民幣（香港）

- ✓ 歐盟是中國最大貿易夥伴，中國是歐盟第二大貿易夥伴
- ✓ 美歐財政/貨幣政策分歧
- ✓ 對歐洲央行政策的風險管理

日圓兌人民幣（香港）

- ✓ 全球第三大交易貨幣
- ✓ 貴金屬交易配對
- ✓ 對日本央行政策的風險管理

澳元兌人民幣（香港）

- ✓ 澳洲成為中國最大商品貿易夥伴之一
- ✓ 由於澳元與商品價格關係密切，可提供分散投資機會
- ✓ 對澳洲央行政策的風險管理

人民幣（香港）兌美元（即倒數式）

- ✓ 以美元作保證金及結算
- ✓ 現金結算降低運營負擔
- ✓ 合約名義面值較低，可讓散戶參與
- ✓ 可與現有的美元兌人民幣（香港）期貨作套利交易

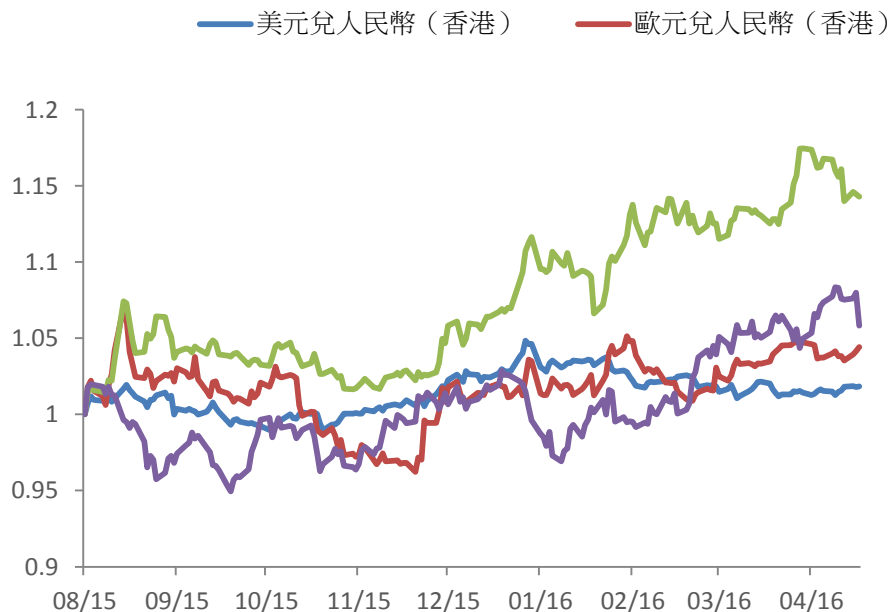
資料來源：中央銀行及政府



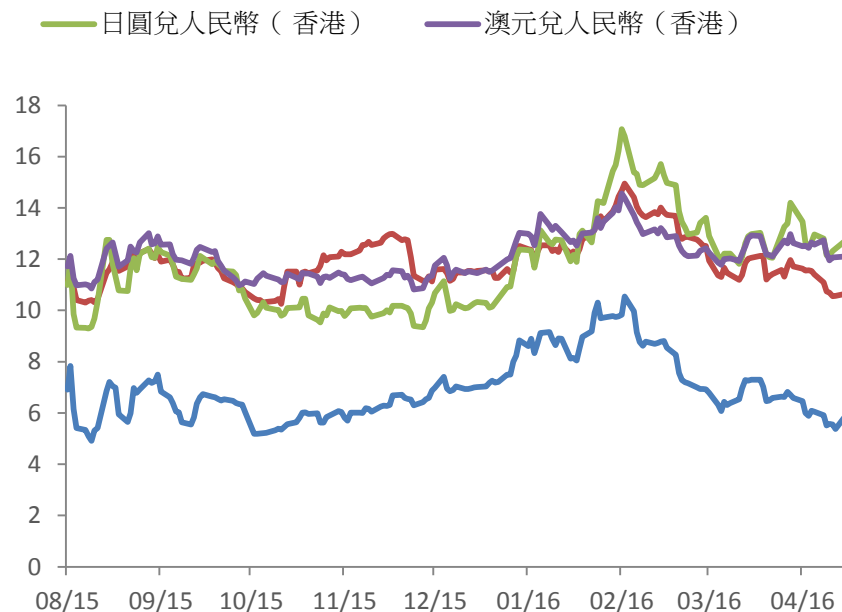
各央行“非同步”的貨幣政策帶來的機遇

- 國際貨幣基金組織（IMF）將各央行“不同步”的貨幣政策列為全球經濟的一大風險
- 儘管美國處於緊縮周期，但歐洲、日本和澳洲都在不同程度放寬貨幣政策
- 人民幣兌歐元、日圓和澳元匯率走高及日益波動，拉動了更多風險管理需求

外匯走勢 (基點為2015年8月11日匯率水平)



外匯波動 (3個月引伸波幅, %)



市場動態 - 2016

	匯率表現		匯率波動	
	5月1至17日	4月	3個月引伸波幅	100天歷史波幅
美元兌人民幣 (香港)	-1.0%	-0.4%	6.1%	4.4%
歐元兌人民幣 (香港)	0.5%	-1.0%	10.4%	8.2%
澳元兌人民幣 (香港)	3.4%	0.3%	11.9%	11.7%
日圓兌人民幣 (香港)	1.6%	-6.1%	12.1%	12.2%



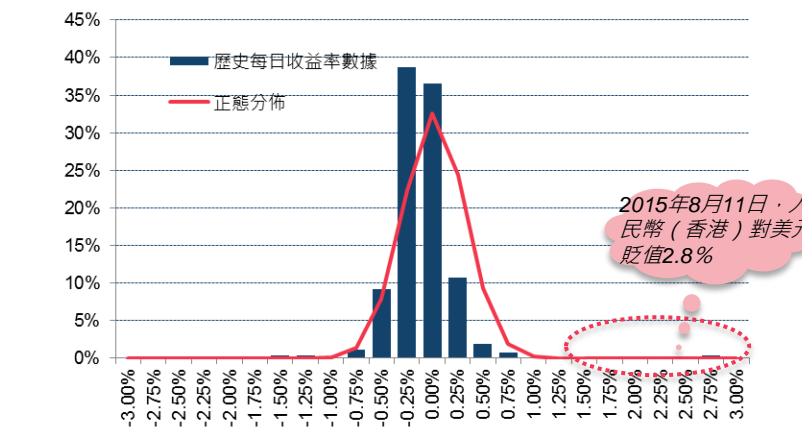
市場動態：美元兌人民幣 (香港)

人民幣與美元脫鉤，推高美元/人民幣 (香港) 匯率波幅至前所未有的水平
 2016年第一季度，美元在對人民幣 (香港) 貶值1.7%

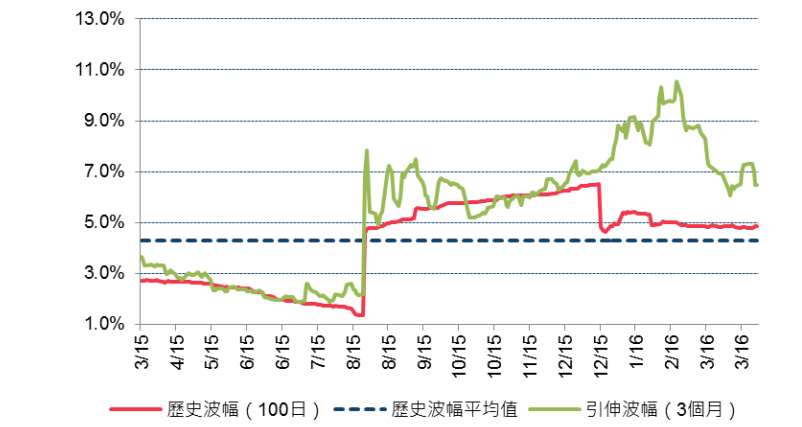
近期匯率水平主要由相對利率驅動



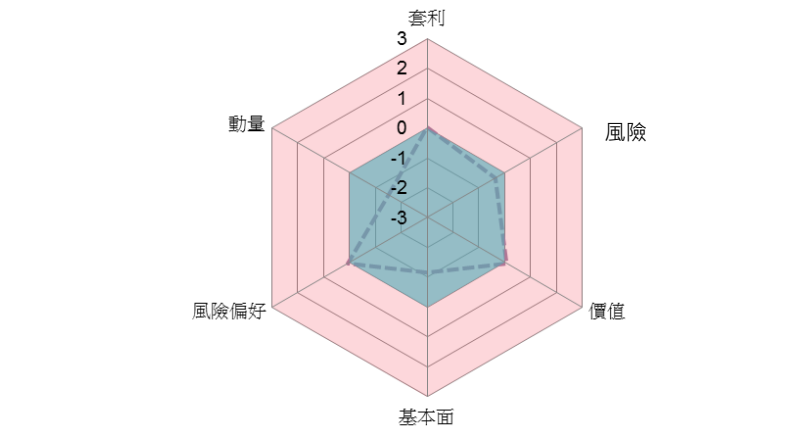
匯率的尾部事件可對人民幣相關投資表現造成破壞性影響



外匯波動近期增加，提醒我們需要健全的風險管理



關鍵驅動因素*



資料來源：彭博資訊，2016年3月

*外匯圖釋義

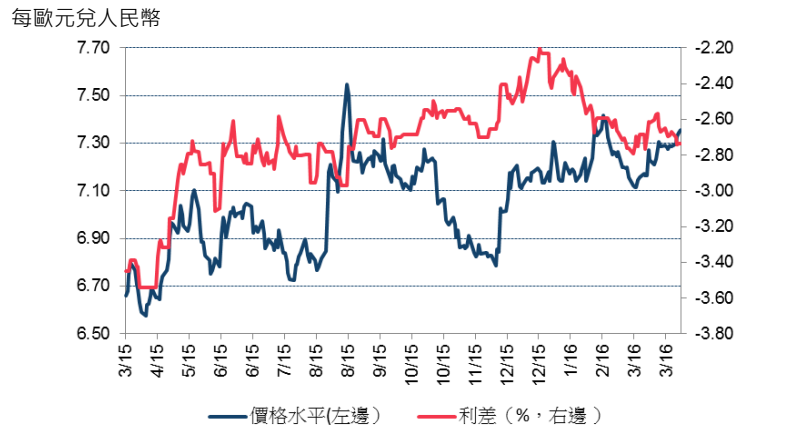
我們選了多項推動人民幣貨幣對的因素，包括利差、風險(波動)、估值(貿易條件)、基礎因素(貿易收支)、情緒(風險逆轉)和動量(三個月回報)。外匯圖上標示的因素值按最近一年數據正常化。譬如，「利差」的因素值1顯示當前利差較過去一年平均數高出一個標準差。紅點線代表具體人民幣外匯對的當前因素動態。



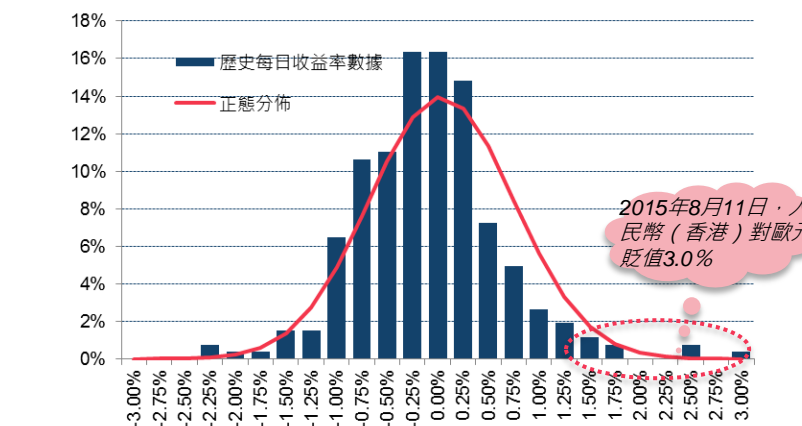
市場動態：歐元兌人民幣 (香港)

歐洲央行的負利率政策將歐元兌人民幣 (香港) 的匯率波幅推高到2011年以來最高水平。歐元在2016年第一季對人民幣 (香港) 升值2.4%

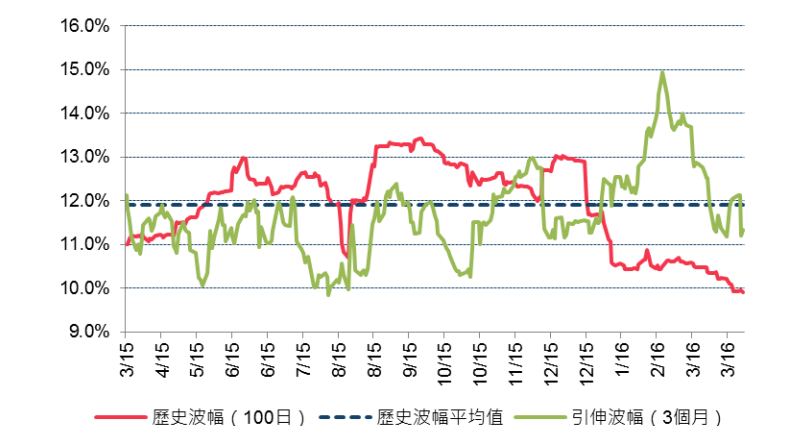
近期匯率水平主要由相對利率驅動



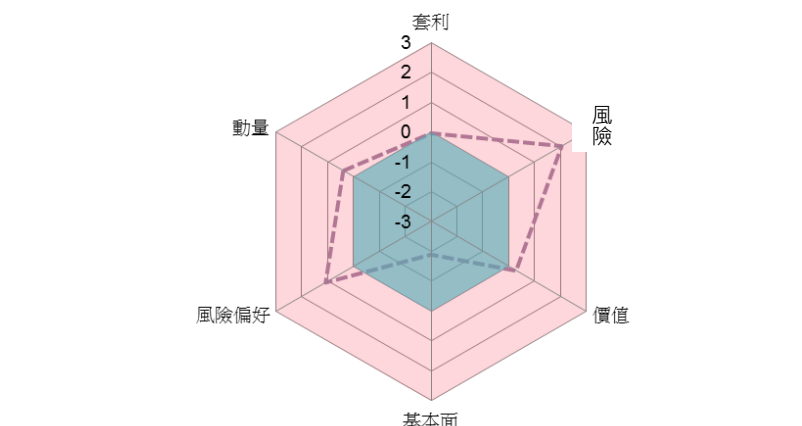
匯率的尾部事件可對人民幣相關投資表現造成破壞性影響



外匯波動最近增加，提醒我們需要健全的風險管理



關鍵驅動因素



資料來源：彭博資訊，2016年3月

*外匯圖釋義：

我們選了多項推動人民幣貨幣對的因素，包括利差、風險（波動）、估值（貿易條件）、基礎因素（貿易收支）、情緒（風險逆轉）和動量（三個月回報）。外匯圖上標示的因素值按最近一年數據正常化。譬如，「利差」的因素值1顯示當前利差較過去一年平均數高出一個標準差。紅點線代表具體人民幣外匯對的當前因素動態。



市場動態：日圓兌人民幣 (香港)

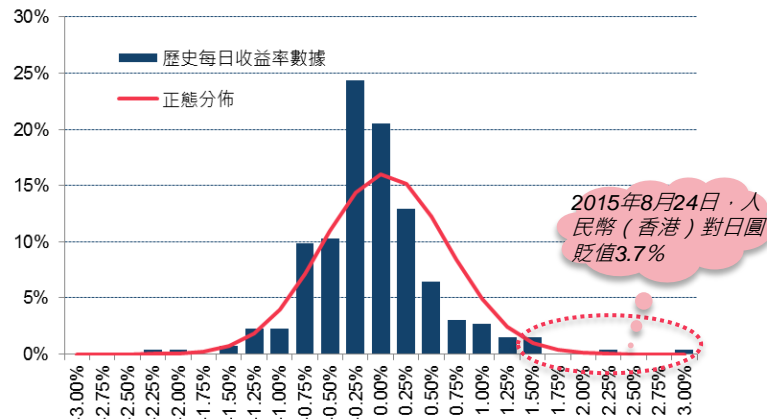
儘管日本央行實行量化寬鬆和負利率政策，日圓在2016年第一季對人民幣 (香港) 升值5.2%

近期匯率水平主要由相對利率驅動

每100日圓兌人民幣



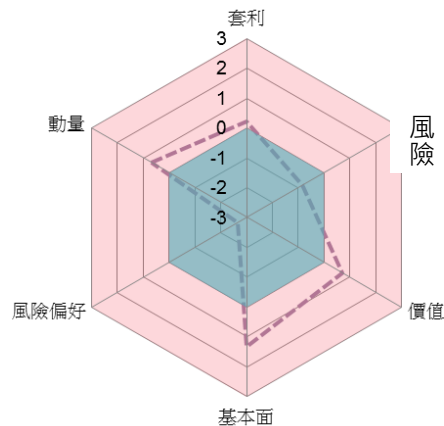
匯率的尾部事件可對人民幣相關投資表現造成破壞性影響



外匯波動近期增加，提醒我們需要健全的風險管理



關鍵驅動因素



資料來源：彭博資訊，2016年3月

*外匯圖釋義：

我們選了多項推動人民幣貨幣對的因素，包括利差、風險（波動）、估值（貿易條件）、基礎因素（貿易收支）、情緒（風險逆轉）和動量（三個月回報）。外匯圖上標示的因素值按最近一年數據正常化。譬如，「利差」的因素值1顯示當前利差較過去一年平均數高出一個標準差。紅點線代表具體人民幣外匯對的當前因素動態。

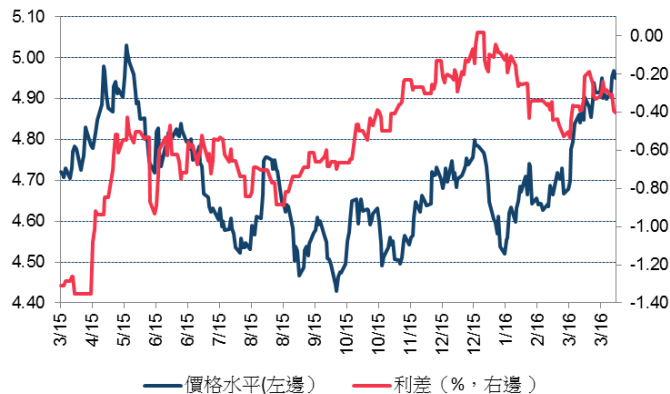


市場動態：澳元兌人民幣 (香港)

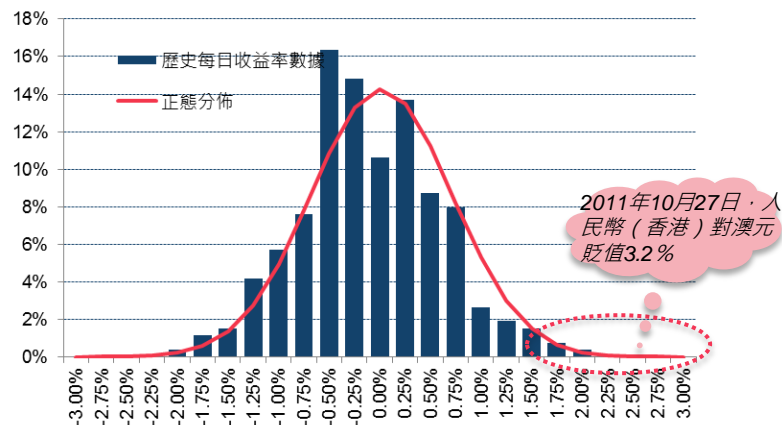
儘管澳洲央行的寬鬆貨幣政策推動貨幣貶值，澳元今年第一季對人民幣 (香港) 升值3.1%

近期匯率水平主要由相對利率驅動

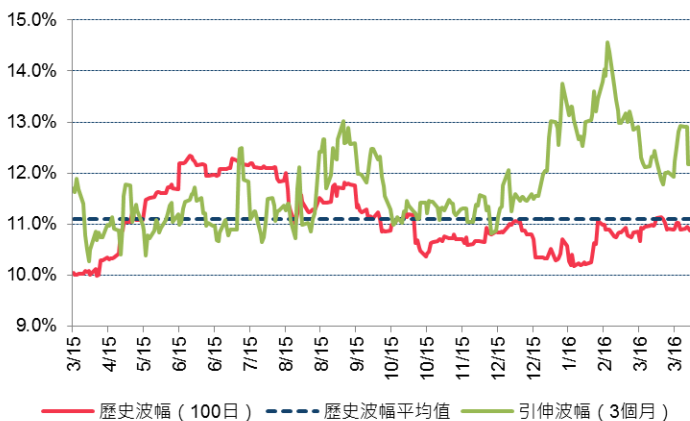
每澳元兌人民幣



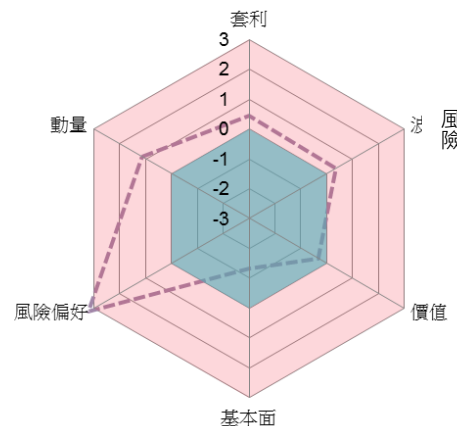
匯率的尾部事件可對人民幣相關投資表現造成破壞性影響



外匯波動近期增加，提醒我們需要健全的風險管理



關鍵驅動因素



資料來源：彭博資訊，2016年3月

*外匯圖釋義：

我們選了多項推動人民幣貨幣對的因素，包括利差、風險（波動）、估值（貿易條件）、基礎因素（貿易收支）、情緒（風險逆轉）和動量（三個月回報）。外匯圖上標示的因素值按最近一年數據正常化。譬如，「利差」的因素值1顯示當前利差較過去一年平均數高出一個標準差。紅點線代表具體人民幣外匯對的當前因素動態。



合約特性

節省成本

- 首6個月免交易費用
- 全部貨幣期貨合約免交易徵費

價格透明度

- 實時價格由香港交易所網站和其他流行資訊供應商提供

槓桿作用

- 以保證金為基礎；名義金額的2-3%左右

大宗交易

- 流通量提供者促進大額報價（最小額度：250萬美元）
- 無需雙邊授信

美元兌人民幣（香港）貨幣期貨與新產品的對比

產品	美元兌人民幣（香港）貨幣期貨	新人民幣期貨
1 基礎貨幣	美元兌人民幣（香港）	歐元兌人民幣（香港） 日圓兌人民幣（香港） 澳元兌人民幣（香港） 人民幣（香港）兌美元
2 合約金額	100,000美元	約45,000 – 60,000美元
3 結算方式	實物結算 (美元 對 人民幣)	現金結算
4 最後交易日 (LTD) 最後結算日 (FSD)	LTD: 通常第三個星期一 FSD: 通常第三個星期三 (T+2)	LTD*: 通常第三個星期一 FSD*: 通常第三個星期二 (T+1)

*LTD: 合約月份的第三個星期三之前兩個香港營業日
FSD: 最後交易日後第一個香港營業日

美元兌人民幣（香港）貨幣期貨與新產品的對比

產品	美元兌人民幣（香港）貨幣期貨	人民幣（香港）兌美元貨幣期貨
1 報價	每美元兌人民幣 (如1美元兌6.6233人民幣)	每10人民幣兌美元 (如 10 人民幣兌1.2888美元)
2 交易和保證金貨幣	人民幣	美元
3 合約金額	100,000美元	300,000人民幣
4 結算方式	實物結算 (美元 對人民幣)	現金結算
5 最後交易日 (LTD) 最後結算日 (FSD)	LTD: 通常第三個星期一 FSD: 通常第三個星期三 (T+2)	LTD*:通常第三個星期一 FSD*:通常第三個星期二 (T+1)

*LTD: 合約月份的第三個星期三之前兩個香港營業日
FSD: 最後交易日後第一個香港營業日

模擬價格 - 只供參考

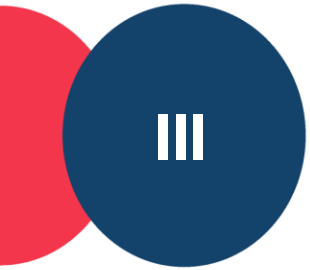
	美元兌人民幣（香港）期貨	歐元兌人民幣（香港）期貨	日圓兌人民幣（香港）期貨	澳元兌人民幣（香港）期貨	人民幣（香港）兌美元期貨
現貨價格	6.5659	7.3632	5.9580	4.7288	1.5230
模擬期貨價格 (6月合約)	6.5740	7.3748	5.9664	4.7297	1.5210
模擬期貨價格 (9月合約)	6.6161	7.4427	6.0214	4.7404	1.5121
模擬期貨價格 (12月合約)	6.6633	7.5171	6.0859	4.7584	1.5026

以5月19日13:00計算



III. 操作安排





操作安排

交易安排

買賣盤張數上限

- 買賣盤張數上限: 1,000 張
- 交易所參與者可根據其業務需要和風險管理要求向香港交易所申請訂立本身的買賣盤張數上限

大手交易

- 最低合約交易量: 50 張 (大約250萬美元)
- 價格幅度限制: 參考價格 (根據當前市場價格或 (如有需要) 按當時相關資產的理論值釐定) $\pm 3\%$ 以內

錯價交易價格參數

- 錯價交易價格參數偏離基準價格1%

收市後期貨交易時段內的價限機制

- 價限為日間交易時段最後交易價的 $\pm 3\%$
- 新加入的合約月份採用上一個合約月份的參考價



結算和風險管理安排

結算安排

- 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）貨幣期貨合約：
 - 結算參與者需在期貨結算公司指定的交收銀行設立人民幣賬戶
 - 依照期貨結算公司的要求完成設立相關授權
- 對於人民幣（香港）兌美元期貨合約：
 - 結算參與者需在期貨結算公司指定的交收銀行設立美元賬戶
 - 依照期貨結算公司的要求完成設立相關授權
- 結算參與者需確保銀行賬戶運作正常及可進行現金交收
- 非結算參與者應委任合資格的全面結算參與者代其結算新增人民幣貨幣期貨合約

風險管理

- PC-SPAN 的更新檔已公佈
- 客戶基本按金: 名義值的 2-4%左右
 - 歐元兌人民幣（香港）期貨:每張13,820元人民幣
 - 日圓兌人民幣（香港）期貨:每張13,450元人民幣
 - 澳元兌人民幣（香港）期貨:每張13,210元人民幣
 - 人民幣（香港）兌美元期貨:每張1,150美元
- 現有美元兌人民幣（香港）和全新人民幣（香港）兌美元期貨合約保證金互相抵銷 (有待監管部門批准)



資訊供應商名單

內地資訊供應商	
1	阿斯達克網絡資訊有限公司 / Shanghai DZH
2	東方財富資訊股份有限公司
3	浙江核新同花順網絡資訊股份有限公司
4	上海澎博財經資訊有限公司
5	上海乾隆高科技有限公司
6	上海萬得資訊技術股份有限公司
香港及國際資訊供應商	
1	阿斯達克網絡資訊有限公司
2	Activ Financial
3	亞富資訊科技有限公司
4	彭博資訊
5	CQG
6	財經智珠網有限公司
7	經濟通有限公司
8	Fidessa
9	匯港資訊有限公司
10	Interactive Data
11	Market Prizm
12	報價王科技國際有限公司
13	SIX Financial
14	電資訊國際有限公司
15	捷利資訊有限公司
16	湯森路透



IV. 風險管理及交易應用



產品應用

管理外幣資產產生的
風險（如歐元、日圓、
澳元資產）

為多幣種投資組
合提升價值

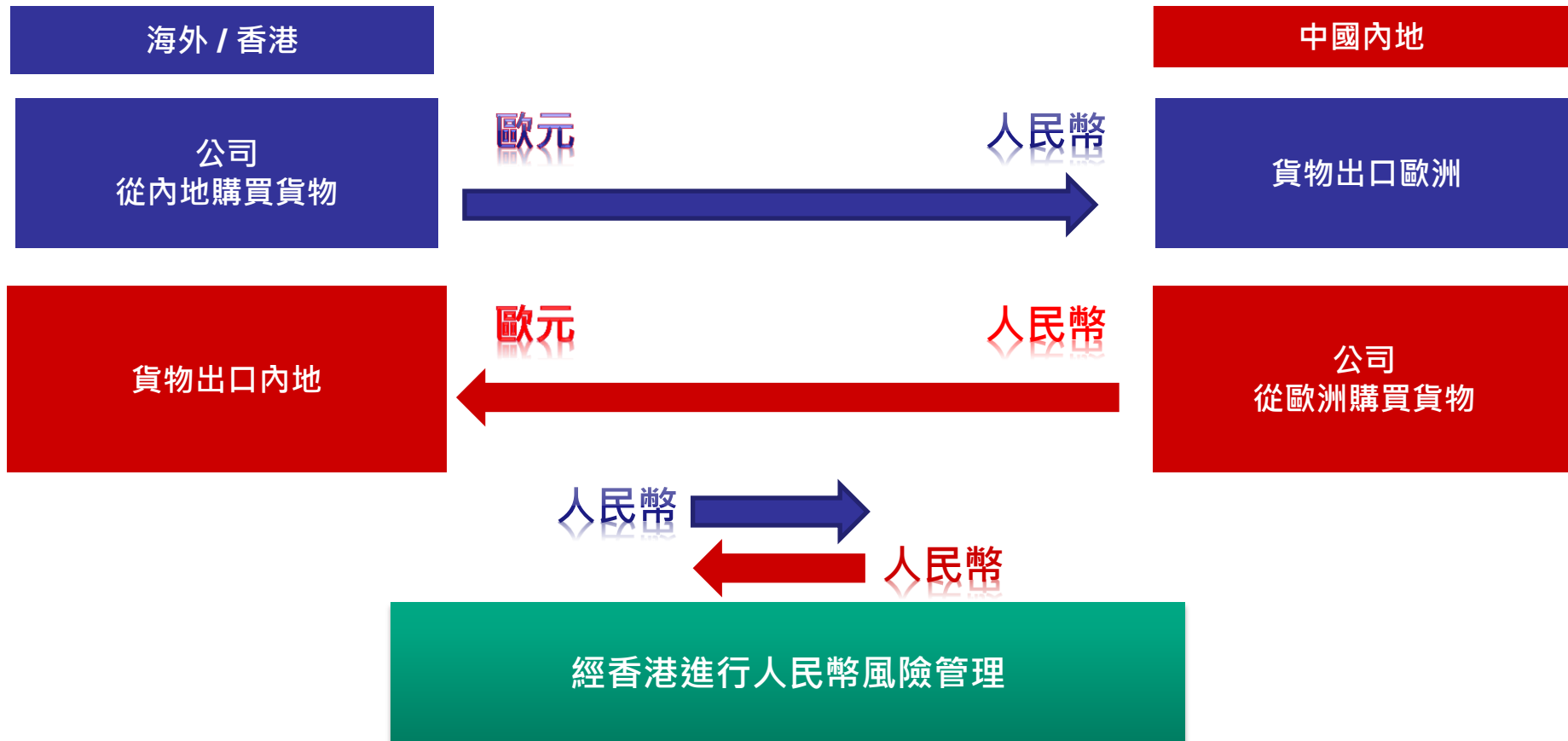
配對交易及
相對大宗商品交易

捕捉央行政策變動及
重大措施下的機會

不同人民幣對的
關聯性變化

簡單及高效的風險管理工具

貿易融資和跨境貿易結算：歐元兌人民幣



免責聲明

香港財資市場公會的美元兌人民幣(香港)即期匯率

https://www.tma.org.hk/b5_market_info.aspx

本定盤價為香港時間早上11時美元兌人民幣(香港)即期匯率的基準。定盤價是從18間指定銀行提供的中間報價中剔除兩個最高及兩個最低報價，再以平均數定出。美元兌人民幣(香港)即期匯率定盤價於每個香港的營業日(星期六除外)約上午11時15分公佈。湯森路透為本定盤價的計算機構。湯森路透交易代碼 <CNHFIX=>; 湯森路透頁面<CNHFIX>。

下列信息為財資市場公會網站的免責和版權聲明：

- a. 本網站的所有定價和參考價只供一般參考，所有定價和參考價資料均延遲公佈。財資市場公會將盡力提供連續、準確與及時的服務。然而，財資市場公會及其資料提供夥伴不代表、亦不會對網站內的任何定價和參考價作出任何明確或間接的陳述、保證或承擔，並對基於該等資料或有關的中斷、錯漏或延誤而作出的任何決定或導致的疏忽或損失概不負責。閣下瀏覽或下載任何定價和參考價，即表示閣下接納免責聲明的內容，並同意遵守其條款。
- b. 對於因進入該等網站而引起的任何損害或損失，財資市場公會恕不負責。
- c. 本網站所載的內容，包括但不限於所有文字、圖像、繪圖、圖表、照片及數據或其他材料，均受版權保障。網站內所有受版權保障的內容均屬財資市場公會所有。各界可轉發或轉載全部或部分資料，但須註明資料來源。

下列信息為WM/Reuters資訊的免責和版權聲明：

WM/Reuters即期匯率價由The World Markets Company plc (「WM」)與Reuters合共提供。對於此服務下包括之數據在提供或公佈的任何錯誤或延誤，除非為直接由其或其員工的疏忽所造成，WM恕不負責。

買賣期貨的風險

期貨涉及高程度的風險，買賣期貨所招致的損失有可能超過所繳付的開倉按金而閣下可能要在短時間的通知下繳付額外按金。若未能繳付，閣下的持倉可被平倉，閣下並需要承擔任何有關的虧蝕。閣下必須清楚明白買賣期貨的風險，並且衡量是否適合買賣期貨。閣下在進行交易前，宜就閣下的財務狀況及投資目標，徵詢經紀或財務顧問閣下是否適合買賣期貨。

本文件所載資料僅供一般信息性參考，並不構成提出要約、招攬、邀請或建議以購買或出售任何期貨合約或其他產品，亦不構成提出任何投資建議或任何形式的服務。本文件不擬分派予個人投資者或供其使用。本文件並非針對亦不擬分派給任何其法律或法規不容許的司法權區或國家的人士或實體又或供其使用，也非針對亦不擬分派給任何會令香港交易及結算有限公司(「香港交易所」)及香港期貨交易所有限公司(「期交所」)(統稱「該等實體」，各稱「實體」)或其任何聯屬公司又或此等公司所營運的任何公司須受該司法權區或國家任何註冊規定所規管的人士或實體又或供其使用。

本文件概無任何章節或條款可視為對任何該等實體帶來任何責任。任何在期交所執行的期貨合約，其有關交易、結算和交收的權利與責任將完全取決於期交所及相關結算所的適用規則以及香港的適用法律、規則及規例。

儘管本文件所載資料均取自認為是可靠的來源或按當中內容編備而成，該等實體概不就有關資料或數據按任何特定用途而言的準確性、有效性、時效性或完備性作任何保證。若資料出現錯漏或其他不準確又或由此引起後果，該等實體及其營運的公司概不負責或承擔任何責任。本文件所載資料乃按「現況」及「現有」的基礎提供，資料內容可能被修訂或更改。有關資料不能取代根據閣下具體情況而提供的專業意見，而本文件概不構成任何法律意見。該等實體對使用或依賴本文件所提供的資料而直接或間接產生的任何損失或損害概不負責或承擔任何責任。

