



香港交易所籌備人民幣產品的最新進展

2011 年 3 月 2 日

推出人民幣產品是香港交易及結算所有限公司（香港交易所）《戰略規劃 2010-2012》的一大重點。下列的答問內容為香港交易所致力開拓可持續發展的人民幣產品市場的最新進展。

香港交易所與市場參與者的準備

問：香港交易所與市場參與者是否都已準備好，隨時可以支援人民幣證券的交易？

答：香港交易所對人民幣產品的上市、交易及結算已全面準備就緒，技術上完全可以應付。事實上，現時已有兩隻人民幣計價債券成功在香港交易所上市買賣。

香港交易所將於 3 月 17 日至 20 日進行人民幣準備測試，讓交易所參與者、參與銀行及其他人士確定其營運操作可以應付人民幣計價的上市證券買賣。這端對端的測試內容除了人民幣計價證券的電子首次公開招股認購、交易、結算及交收外，還包括付款流程測試，以確保人民幣在 CCASS（證券的中央結算及交收系統）的款項交收程序中運作流暢。

3 月的測試有別於去年 9 月的測試，那次測試只涵蓋交易環節。

經過 3 月測試後，交易所參與者將要按證券及期貨事務監察委員會（證監會）的規定，向香港交易所確認其準備就緒，可處理人民幣計價上市證券的交易。屆時香港交易所會在香港交易所網站上載列名單，讓公眾識別已完成 3 月份測試並確認準備就緒的交易所參與者。

證監會已向交易所參與者發出通函，表示未能確認準備就緒可應付人民幣上市證券業務的交易所參與者應避免參與有關人民幣上市證券的買賣或結算交易。

人民幣產品

問：除債券外，香港交易所會計劃推出甚麼人民幣產品？香港交易所就結構性產品、股票、期貨或其他產品有否任何計劃？

答：香港交易所的目標是為旗下市場開拓一系列全面且可持續發展的人民幣計價產品。開發產品在交易所上市及交易有賴許多因素，包括技術及營運方面的準備（就旗下系統及營運而言，香港交易所的證券市場在這方面已經準備就緒，衍生產品市場也將會在年中前就緒）、以及市場需求等，而就人民幣計價產品而言，則還要視乎人民幣在香港的流通。

現時已有人民幣計價債券在香港交易所上市，香港交易所期待適當時候再有其他人民幣計價產品（如結構性產品）在旗下市場上市。香港交易所會繼續評估所有相關因素並與市場人士緊密合作，以期在旗下市場推出不同的人民幣計價產品。

人民幣證券首次公開招股

問：有些市場人士談論可否在人民幣證券首次公開招股時先行以港元認購，及至有關認購股份獲配發時才以人民幣結算。這是否可行？

答：要解決在超額認購時人民幣資金流量可能存在的限制，以港元認購人民幣首次公開招股，配發股份時才以人民幣結算這構思不錯。香港交易所會與其他監管機構及市場參與者等所有相關各方緊密合作，研究此構思的實際運作，以及推行前可有任何監管事宜需要解決。

問：有人建議人民幣證券首次公開招股中雙幣並用，招股分設兩部份容許投資者以兩種貨幣並行認購發售股份，人民幣計價股份也分設雙幣交易而各有股份代號。香港交易所對這有甚麼看法？

答：只要是支持持續發展人民幣計價股份在港上市的建議，香港交易所均持開放態度，並樂意與市場人士研究各種構思。對於首次公開招股雙幣制及分設雙幣交易之建議，香港交易所會研究人民幣首次公開招股分兩種貨幣同時進行實際將如何操作、以及同一隻股份以兩個股份代號在交易市場買賣將會產生的相互作用等，更要評估有關建議對股份流通量、價格釐定及市場效率等方面的潛在影響。

人民幣證券首次公開招股及交易涉及的費用及其他交易成本

問：有關人民幣證券的首次公開招股及交易所涉及的費用，投資者／經紀將以甚麼貨幣支付？

答：就人民幣證券首次公開招股而言，投資者及經紀可使用人民幣支付交易徵費及其他費用（如佣金）。至於在交易市場買賣人民幣計價證券，經紀須以港元支付證監會的交易徵費，以及其他交易所及結算所費用。印花稅方面，據香港交易所所知，現行法例規定與證券交易（包括人民幣計價股份的交易）相關的印花稅須以港元支付。香港交易所現正與相關政府部門及經紀研究，如何可以更容易和更有效率地對人民幣計價股份在交易市場的交易收取印花稅。

人證港幣交易通^註

甚麼是「人證港幣交易通」？其將如何運作？

設立人民幣股本證券的「人證港幣交易通」，旨在提供一個備用設施，讓投資者在未能通過其他渠道取得人民幣時也可以港元在交易市場購買人民幣股份。

「人證港幣交易通」的主要特色：

- － 將會是一個備用設施；
- － 通過「人證港幣交易通」提供的人民幣將可循環使用；
- － 將供所有聯交所參與者選用；及
- － 「人證港幣交易通」提供的人民幣將是一項按商業匯率定價的專設資金來源。

「人證港幣交易通」將從一家或多家香港銀行取得人民幣，再透過參與經紀提供予擬在交易市場買入人民幣計價股份的投資者，並通過香港交易所旗下的證券結算所——香港中央結算有限公司（香港結算，即 CCASS 的營運機構）用於人民幣計價股份交易的結算交收。「人證港幣交易通」所用的匯率將由「人證港幣交易通」的夥伴銀行按商業基準釐定。

「人證港幣交易通」使用者用港元買入人民幣，並以所得人民幣購入人民幣計價股份。待日後沽出這些人民幣計價股份後，他們便需要把所得人民幣退還「人證港幣交易通」而取回等額港元。這所謂「港元入、港元出」的機制將全部於 CCASS 內操作，確保「人證港幣交易通」毋須有無限量的人民幣供應也可以持續運作。

「人證港幣交易通」的設計將確保人民幣計價股份在交易市場上的價格發現過程及其流通量在任何時候都不會受市場上的人民幣資金存量所限制，CCASS 現行的交易交收程序亦毋須改動。

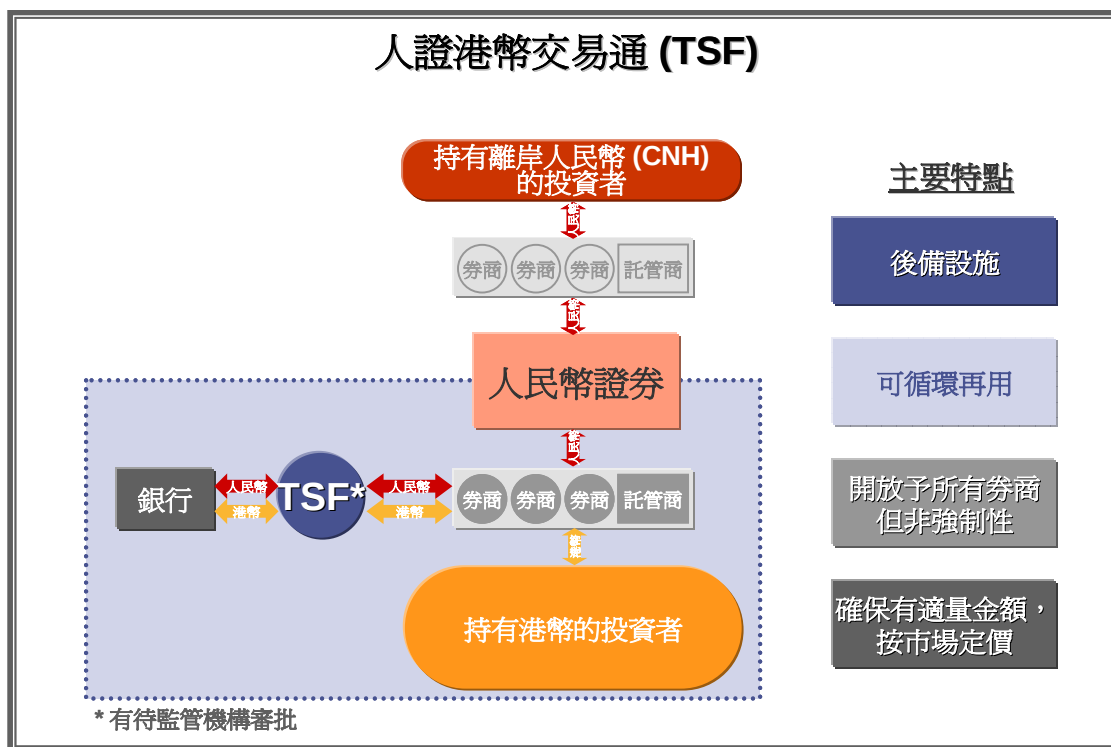
投資者及經紀可自行決定是否選用「人證港幣交易通」。投資者使用「人證港幣交易通」的興趣可能要看其是否有其他途徑取得人民幣資金，經紀方面則可能要視乎其業務運作模式及客戶需要。

為何需要「人證港幣交易通」？

人民幣計價股份對推動香港人民幣離岸市場進一步發展尤為重要，但香港市場是否有充足及可靠的人民幣資金供應，將會是人民幣證券市場長遠發展及穩定的考驗。

「人證港幣交易通」之設旨在協助克服此可能出現的障礙，使人民幣計價股份的發展不致為人民幣資金任何時候的流通限制所窒礙。此外，萬一出現特殊情況致令人民幣供應受到限制，「人證港幣交易通」亦有助人民幣計價股份正常交易。

「人證港幣交易通」圖解



「人證港幣交易通」詳情

問：「人證港幣交易通」將於何時推出？

答：香港交易所尚在研究「人證港幣交易通」的資金和運作模式細節。香港交易所現計劃於 2011 年下半年推出「人證港幣交易通」，待一切準備就緒，香港交易所將通知市場有關日期。

問：「人證港幣交易通」的規模大小如何？

答：「人證港幣交易通」將建基於香港人民幣資金總額（CNH），因此其規模將維持在香港人民幣存款總額內一個健康及適當的水平。香港交易所預期「人證港幣交易通」初期只有適度規模，並與「人證港幣交易通」將會支援的人民幣證券規模掛鉤。惟假以時日，隨著人民幣股票市場需求及香港整體人民幣存款基礎增長，其規模預期會逐漸擴大。「人證港幣交易通」的設立是要輔助香港的人民幣股票市場，確保該市場可持續發展，只要一天還有需要，這項設施也將繼續存在。

HKE_x 香港交易所

問：「人證港幣交易通」會否為香港交易所增加風險？

答：「人證港幣交易通」的主要風險在其人民幣資金流程。由於「人證港幣交易通」會在夥伴銀行和經紀之間以背對背的形式管理人民幣／港元的資金流程，因此有關風險應屬可控。香港交易所會確保有足夠的風險管理措施，減低「人證港幣交易通」運作產生的相關風險。

問：「人證港幣交易通」會否成為銀行及經紀的人民幣外匯業務競爭對手？

答：不會。「人證港幣交易通」的人民幣資金來自銀行，因此不會與銀行構成競爭。「人證港幣交易通」的作用在輔助經紀的服務，協助經紀提供更佳的服務予有意在交易市場買賣人民幣股票的客戶。

問：「人證港幣交易通」是否交易所參與者必須使用的設施？

答：不是。交易所參與者可選擇使用或不使用「人證港幣交易通」；事實上，交易所參與者及其他市場中介人士可在證券及貨幣市場的監管架構下自由向客戶提供其他的人民幣相關服務。

問：「人證港幣交易通」會否對交易所參與者的運作及系統構成沉重負擔？

答：擬使用「人證港幣交易通」的交易所參與者很可能需要調整其運作甚至系統，尤其是後勤系統，所牽涉的工作將視乎個別交易所參與者的現行運作及系統設施而定。

問：若無交易所參與者願意操作「人證港幣交易通」又如何？

答：香港交易所相信「人證港幣交易通」會帶來別具吸引力的新業務良機，有足量的交易所參與者會感興趣。

註：隨著香港交易所逐步落實詳細的資金及運作模式，以及收到更多市場回應，「人證港幣交易通」上述若干特點或會有所修訂。「人證港幣交易通」及其部份功能須經有關監管機構批准方可推出。