

# 發展人民幣資產市場 提升香港人民幣樞紐地位

二零二零年 五月

# 目錄

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 摘要                         | 1  |
| 前言                         | 3  |
| 一、香港離岸人民幣資產市場現況            | 4  |
| 二、香港進一步發展離岸人民幣資產市場面對的困難和挑戰 | 7  |
| 三、政策建議                     | 12 |

# 摘要

人民幣從2009年正式開展國際化進程後，發展一日千里。特別是在2016年人民幣正式被納入國際貨幣基金組織 (IMF)特別提款權(SDR)貨幣籃子、2018年明晟新興市場指數(MSCI Emerging Market Index)開始納入A股及2019年彭博巴克萊綜合指數納入中國債券後，環球資本對人民幣資產產生了巨大的配置需求。境外投資者增持人民幣資產的勢頭已經呈現，目前已有60多個國家和地區將人民幣納入外匯儲備，而越來越多的央行亦表示有意投資人民幣資產。

自2004年起，香港的銀行開始為個人客戶提供各類人民幣服務，2009年跨境貿易人民幣結算試點推出，以至「滬港通」、「深港通」及「債券通」在過去幾年內分別開通，香港在中央政府的支持下，已逐步發展成為全球最大的離岸人民幣業務樞紐。現時，全球超過七成的離岸人民幣支付交易是經由香港處理<sup>1</sup>。同時，香港也擁有全球最大的離岸人民幣資金池，提供的離岸人民幣投資產品種類也是全球最多<sup>2</sup>。由於這些優勢，國家開發銀行早於2007年在香港發行了首筆離岸人民幣債券，而國家財政部亦由2009年起連續11年在香港發行人民幣國債。這些措施都加強了香港的離岸人民幣資產市場的深度和廣度，為人民幣國際化及內地資本市場雙向開放墊下了穩固的基礎，為國內外金融市場接軌發揮重要作用。

隨著中國金融市場的進一步深化改革開放，人民幣資產市場有很大發展潛力。香港作為全球領先的離岸人民幣業務樞紐，未來將有大量人民幣業務機遇。中央政府在「十三五」規劃綱要中明言要強化香港作為全球離岸人民幣業務樞紐的地位，而2019年發布的《粵港澳大灣區發展規劃綱要》亦提出要逐步擴大大灣區內人民幣跨境使用規模和範圍，繼續發展香港離岸人民幣業務。香港金融服務業必須做好準備以捕捉這些難得的機遇。

<sup>1</sup> 環球銀行金融電信協會，《2020年3月人民幣追蹤報告》，<https://www.swift.com/file/67981/download?token=9JC-DTPae> (只供英文)

<sup>2</sup> 香港特區政府，大灣區專題網站，<https://www.bayarea.gov.hk/tc/opportunities/finance.html>

# 建議

金融發展局(金發局)組織了專責工作小組，連同多名資深業內人士和專家，就香港進一步發展離岸人民幣資產市場進行研究，並從專業人士意見和一些市場已有的建議中，歸納出以下較具重要性和可行性的措施，以推動香港發展離岸人民幣資產市場：

- 將香港建設成爲安全可靠，服務亞洲時區的跨境交易、清算、結算及託管中心。同時進一步延伸和擴容「互聯互通」的風險可控渠道，開通債券通「南向通」，幫助內地實現人民幣資本賬項目完全可兌換，從而強化香港在人民幣國際化中的樞紐地位。
- 建設完善多元的人民幣債券發行體系，發展人民幣債券指數掛鈎產品，梯度推進離岸人民幣債券市場發展。此外，進一步豐富包括外匯對沖、資產管理、資產證券化、風險管理在內的多種人民幣產品和服務創新。
- 發揮香港超級聯繫人的角色，借助「互聯互通」制度對接優勢，連動自貿區、大灣區企業、金融機構以半離岸身份參與的跨境人民幣業務需求，在離岸賬戶體系、跨境投資等方面實現金融創新。
- 建立香港本地保險相連證券市場，加快完善配套法規並提供政策優惠，豐富在香港離岸人民幣資產種類。
- 強化香港在「一帶一路」的金融支點功能，爲「一帶一路」項目提供不同類型的人民幣資金和資產交易流動性。另外發揮香港國際化的專業服務及第三方評估功能，吸引企業在香港建立區域總部，並推動綠色人民幣資產與國際標準接軌。

# 前言

從2009年人民幣國際化進程開始以來，香港一直穩佔全球最大的離岸人民幣業務樞紐的地位。在這十年間，離岸人民幣市場歷經高低起伏，香港的地位始終如一。在2019年2月份由中央政府公布的《粵港澳大灣區發展規劃綱要》(《規劃綱要》)中亦清楚指出對香港的目標為「鞏固和提升國際金融、航運、貿易中心和國際航空樞紐地位，強化全球離岸人民幣業務樞紐地位、國際資產管理中心及風險管理中心功能，推動金融、商貿、物流、專業服務等向高端高增值方向發展」<sup>3</sup>，可見中央政府對於香港的離岸人民幣市場的發展是高度肯定和充滿期許的。

人民幣國際化和中國內地金融市場改革開放進程息息相關。香港憑藉作為中國的國際金融中心的獨特地位，發揮出制度上及與國際市場連結上的優勢，從2009年貿易結算的開放、個人匯款，到「滬港通」、「深港通」、「債券通」等項目，一直擔當著先行先試的角色，為推進人民幣國際化及實現風險可控下的金融市場開放作出了不少的貢獻。

從人民幣國際化的「三部曲」而言，人民幣作為「貿易貨幣」的功能在自貿區等政策推出以來漸趨成熟，以人民幣計價的經常賬項目跨境結算有穩步增長；作為「國際儲備貨幣」的功能也在2016年國際貨幣基金組織 (IMF) 把人民幣納入「特別提款權」(SDR) 籃子後日趨成熟，截至本報告公布前已有60多個央行或貨幣當局將人民幣納入外匯儲備，進展良好。故此，估計未來人民幣國際化的推進會更集中於在「金融投資貨幣」方向發展，特別是2016年人民幣正式被納入SDR貨幣籃子、2018年MSCI開始納入A股及2019年彭博巴克萊綜合指數納入中國債券後，全球資本對人民幣資產產生了巨大的配置需求，國家對於涉及資產市場的改革開放更為重視。為進一步對國家改革開放發展及人民幣國際化作出貢獻，香港應積極擴大離岸人民幣業務領先優勢，把握政策機遇紅利，更主動地發展離岸人民幣資產市場業務，爭取政策突破和支持，以鞏固和提升香港離岸人民幣業務樞紐地位。

與此同時，《規劃綱要》中也就大灣區其他城市規劃了有關人民幣國際化的藍圖，例如對澳門規劃成「打造中國—葡語國家金融服務平台」、「支持澳門...探索與鄰近地區錯位發展，研究在澳門建立以人民幣計價結算的證券市場」及「建設成為葡語國家人民幣清算中心」。由此可見，香港的離岸人民幣資產市場一方面需要取得進一步發展，以作為大灣區的領先標杆；另一方面，香港的人民幣業務也需要更完善地與大灣區內各城市接軌，形成一體化的競爭實力，從而進一步擴大香港的競爭優勢。

有見及此，香港金融發展局組織了專責工作小組，連同多名資深業內人士和專家，就香港進一步發展離岸人民幣資產市場建言獻策。本報告先概述香港離岸人民幣資產市場現況，再分析香港進一步發展離岸人民幣資產市場所面對的機遇和挑戰，最後提出相關的發展建議。

---

<sup>3</sup> 《粵港澳大灣區發展規劃綱要》，[https://www.bayarea.gov.hk/filemanager/tc/share/pdf/Outline\\_Development\\_Plan.pdf](https://www.bayarea.gov.hk/filemanager/tc/share/pdf/Outline_Development_Plan.pdf)

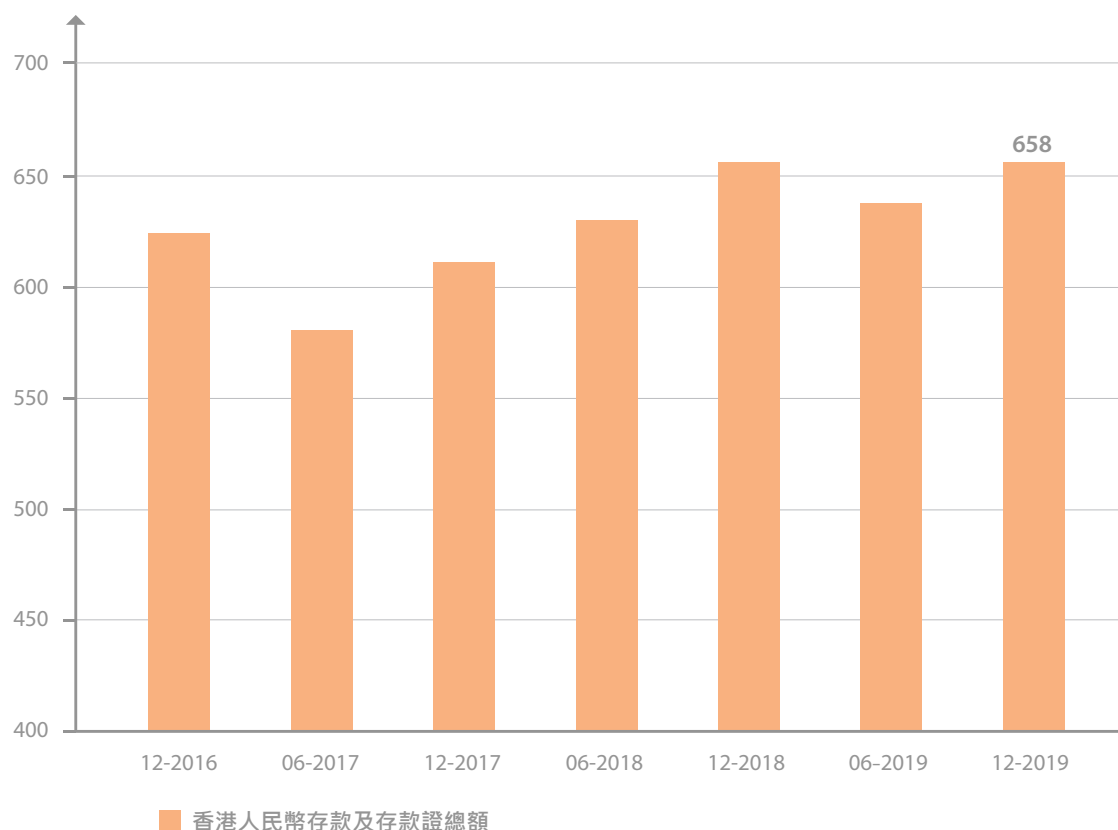
## 一、香港離岸人民幣資產市場現況

作為全球最大的離岸人民幣業務樞紐，香港一直積極發展離岸人民幣資產市場。本報告從香港的人民幣資金池規模、「滬港通」、「深港通」與「債券通」規模、外匯市場交易規模、人民幣債券市場以及人民幣相關衍生品市場五方面，概述香港人民幣資產市場現況。

### 人民幣資金池規模

截至2019年底，香港離岸人民幣資金池規模為6,580億元人民幣，較2018年微升0.1%<sup>4</sup>。總體而言，香港人民幣資金池規模在2014年底達11,583億元人民幣的高峯後輾轉回落，至2017年中觸底反彈，至今維持總體平穩向上的趨勢。

圖1：香港離岸人民幣資金池規模（十億元人民幣）



根據人民銀行《2019年人民幣國際化報告》的統計，香港擁有全球最大離岸人民幣資金池<sup>5</sup>。該報告指出，截至2018年底，全球主要離岸市場人民幣存款餘額(不包括銀行同業存款及存款證)超過1.2萬億元。其中香港人民幣存款餘額為6,150億元，全球排名第一；中國台灣地區以近3,000億元人民幣存款餘額位列第二。英國和新加坡則分別以562億元人民幣及約500億元人民幣，分列全球第三及第四位。

<sup>4</sup> 香港特區政府·《經濟概況與展望》· <https://www.statistics.gov.hk/pub/B6XX00042020AN20C0100.pdf>

<sup>5</sup> 中國人民銀行·《2019年人民幣國際化報告》· <http://www.pbc.gov.cn/huobizhengceersi/214481/3871621/3879422/2019082317152314540.pdf>

## 「滬港通」、「深港通」、「債券通」規模

隨著「滬港通」、「深港通」分別在2014及2016年開通，投資者可於香港投資以人民幣計價的內地證券，拓闊了香港的人民幣資產市場的廣度。「滬港通」和「深港通」深受市場歡迎，於2019年10月31日「滬港通」開通五週年之際，「滬股通」和「深股通」累計成交17.41萬億元人民幣，累計有8,600億元人民幣淨流入內地股票市場。南向「港股通」（包括「滬港通」下的港股通和「深港通」下的港股通）則累計成交8.75萬億港元，累計有9,870億港元內地資金淨流入港股<sup>6</sup>。

而截至2019年底，「滬港通」、「深港通」累計雙向成交額累計已達27萬億元人民幣。根據港交所數據，2019年底時，境外投資者經北向通持有內地股票（滬深股市合計）1.43萬億元人民幣，分別佔「滬股通」和「深股通」合資格股票自由流通量的3.0%和3.8%。同樣地，內地投資者經「港股通」則持有1.14萬億港元市值的股票，佔合資格股份總市值的3.7%<sup>7</sup>。

隨著政策的不斷優化以及2019年中國債券納入彭博巴克萊綜合指數的推動，中國債券市場受到國際投資者的普遍歡迎，國際投資者所持有的中國債券規模創新高。其中，「債券通」參與者數量和交易量均大幅提升，截至2019年末，共有來自31個國家和地區的1,601個機構及產品成功註冊成為「債券通」下投資者，2019年，債券通交易量達2.6萬億元人民幣，成為國際投資者進入中國債券市場的重要渠道。

## 人民幣外匯市場交易規模

香港的離岸人民幣外匯交易規模增長迅速。根據國際清算銀行(BIS)每3年進行一次的「外匯與衍生工具市場成交額調查」數據顯示，香港是全球最大的離岸人民幣外匯及場外利率衍生工具市場<sup>8</sup>。該報告指出，根據2019年的統計，香港人民幣外匯交易及人民幣場外利率衍生工具每日成交金額為1,200億美元等值<sup>9</sup>，較三年前增長45%，佔同期人民幣外匯交易及人民幣場外利率衍生工具<sup>10</sup> 42%。<sup>11</sup>

有市場人士留意到新加坡交易所的美元/人民幣期貨成交相對活躍，以2019年為例，其日均成交額為36.7億美元<sup>12</sup>，高於香港地區的7.9億美元<sup>13</sup>。然而，由於香港市場主要利用場外市場的人民幣遠期、掉期等工具進行匯率對沖，因此相關數據並不會在期貨成交數據中反映出來。同時間，香港於2019年平均每日場外市場人民幣外匯交易約在1,200億美元的規模，遠大於交易所場內交易。而根據BIS的統計，香港佔全球人民幣市場（除內地市場外）外匯交易比例為41%，其次是倫敦22%和新加坡16%。<sup>14</sup>

<sup>6</sup> 香港交易所，《互聯互通迎來五周年》，[https://www.hkex.com.hk/News/News-Release/2019/191115news?sc\\_lang=zh-HK](https://www.hkex.com.hk/News/News-Release/2019/191115news?sc_lang=zh-HK)

<sup>7</sup> 港交所數據

<sup>8</sup> 國際清算銀行，《2019年外匯與衍生工具市場成交額調查》，<https://www.bis.org/statistics/rpfx19.htm>（只供英文）

<sup>9</sup> 香港金融管理局，《2019年國際清算銀行三年一度的外匯與衍生工具市場成交額調查結果》，<https://www.hkma.gov.hk/chi/news-and-media/press-releases/2019/09/20190917-3/>

<sup>10</sup> 國際清算銀行報告中同期全球人民幣外匯交易總額(2,840億美元)計算同樣包含外匯交易及場外利率衍生工具。見註7。

<sup>11</sup> 市場上亦有其他機構發表關於全球人民幣外匯交易規模的統計，例如環球銀行金融電信協會(SWIFT)。然而，SWIFT的統計未必包涵在岸與離岸間市場的人民幣外匯交易，同時交易所所在地的定義僅根據SWIFT信息的收發方，故此國際清算銀行報告較能全面反映市場情況。有關SWIFT報告的具體計算方法，請參閱以下報告<https://www.swift.com/file/64651/download?token=h9xZuKG4>

<sup>12</sup> 新加坡交易所，《新交所外匯期貨在地緣政治及經濟不明朗而刺激風險管理需求中，2019年創下增長新紀錄》，<https://www2.sgx.com/zh-hans/research-education/market-updates/20200114-sgx-fx-futures-post-record-2019-growth-geopolitical>

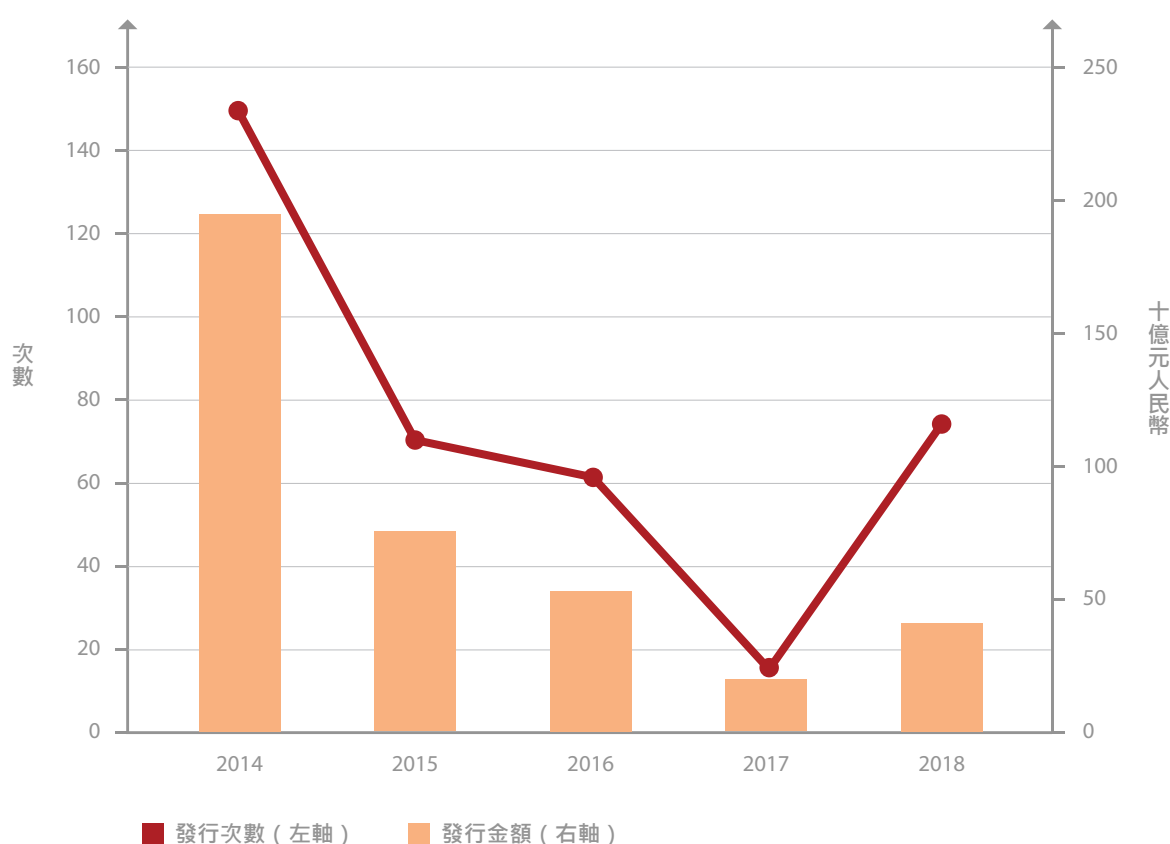
<sup>13</sup> 香港交易所，2019年市場統計數據，[https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Market-Data/Statistics/Consolidated-Reports/Annual-Market-Statistics/c\\_2019-Market-Statistics.pdf](https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Market-Data/Statistics/Consolidated-Reports/Annual-Market-Statistics/c_2019-Market-Statistics.pdf)

<sup>14</sup> 國際清算銀行，《2019年12月國際清算銀行季報》，<https://www.bis.org/publ/qrtrpdf/qrtr1912f.pdf>（只供英文）

## 人民幣債券發行規模

香港一直以來憑藉國際金融中心以及全球最大離岸人民幣業務樞紐的地位、為國內外機構提供大量離岸人民幣融資，成為離岸人民幣債券的首選發行地。然而，隨著人民幣匯率波動幅度增加，雖然中資公司到港發行的離岸美元債券有明顯上升，但近年發行人民幣債券的需求則呈現下行的趨勢。從金管局提供的數據分析，在港發行人民幣債券的次數和規模都有明顯的下跌。2014年點心債發行149筆，發行金額合共1,968億元人民幣。至2018年，點心債發行僅有75筆，發行金額為419億元人民幣，期間發行筆數下跌50%，發行金額下跌79%<sup>15</sup>。

圖2：香港人民幣債券發行次數及發行金額（億元人民幣）



資料來源：金管局、彭博及市場資料

## 離岸人民幣衍生產品規模

自2012年起，香港金融機構已推出多項以人民幣計價的對沖工具，為投資者帶來了多元化的產品及風險管理工具選擇。目前，香港場內人民幣衍生品成交活躍，當中包括以人民幣計價的大宗商品期貨合約（包括鋁、銅、鋅、鉛、鎳及錫等六種）等多種合約，為投資者提供良好的流動性和市場深度。根據港交所數據，2018年人民幣貨幣產品合約成交創下歷史新高，達到180.9萬張，較2017年大增137%。而2019年的人民幣貨幣期貨交易繼續增長，平均每日成交量為8,042張合約，較2018年再上升11%。<sup>16</sup>

<sup>15</sup> 香港立法會，《財務委員會審核二零一九至二零年度開支預算管制人員的答覆》，[https://www.legco.gov.hk/yr18-19/chinese/fo/fo/w\\_q/fstb-fs-c.pdf](https://www.legco.gov.hk/yr18-19/chinese/fo/fo/w_q/fstb-fs-c.pdf)

<sup>16</sup> 香港交易所，2019年12月市場概況，[https://www.hkex.com.hk/Market-Data/Statistics/Consolidated-Reports/HKEX-Monthly-Market-Highlights?sc\\_lang=zh-hk&select={5B984B00-9551-4A5B-B3A4-4AFD16B70E88}](https://www.hkex.com.hk/Market-Data/Statistics/Consolidated-Reports/HKEX-Monthly-Market-Highlights?sc_lang=zh-hk&select={5B984B00-9551-4A5B-B3A4-4AFD16B70E88})



## 二、香港進一步發展離岸人民幣資產市場面對的挑戰和機遇

### 與國際託管機構相比，香港現有債券託管功能存在不足

#### 抵押品管理

除了作為投資工具外，債券可讓持有人以它作為抵押品，從而在市場上獲取流動資金。完善的抵押品管理及回購機制有增加金融市場資金流動性、減低交易對手信貸風險、加強金融系統穩定性等重要功能。目前香港債券市場主要託管機構「債務工具中央結算系統(CMU)」主要功能集中於債券的清算和託管服務。在回購(Repo)融資功能方面，現時只有是銀行的CMU會員才可利用外滙基金票據、債券和一些特定的債券作為抵押品向相關的結算機構作即日或隔夜回購安排；然而非銀行CMU會員則不能以存放於系統內的債券作為抵押，獲得短期頭寸方便債券結算。反觀主要的國際託管機構(ICSD)一般都具備此項功能，因此，市場人士認為香港在這方面功能有提升空間，並相信假若能夠提升相關功能，將有助捕捉人民幣債券市場的發展機遇。

#### 企業行動(包括投票、派息、贖回、稅務安排)

近年來，CMU在企業行動(corporate actions)方面的功能做了很多系統改善，自動化已有提升，目前的企業行動運作模式運營風險可控。然而，在派發利息及贖回本金、公佈企業行動及執行託管指示等方面，一些環節仍然需要以人手操作，亦未有自動化程式協助處理，因此從市場角度出發，相關處理方式仍有可改善空間，以提升效率。當中與稅務相關的處理能力較需注意，主要因為香港利息收入一般無須付稅，買賣債券獲利也不需要繳交資產增值稅。但是若有海外發行地的債券經過CMU處理，則需採用原發行地的稅制，CMU即有需要發展相應功能，實現自動化操作處理。

#### 共用託管機構(Common Depository)

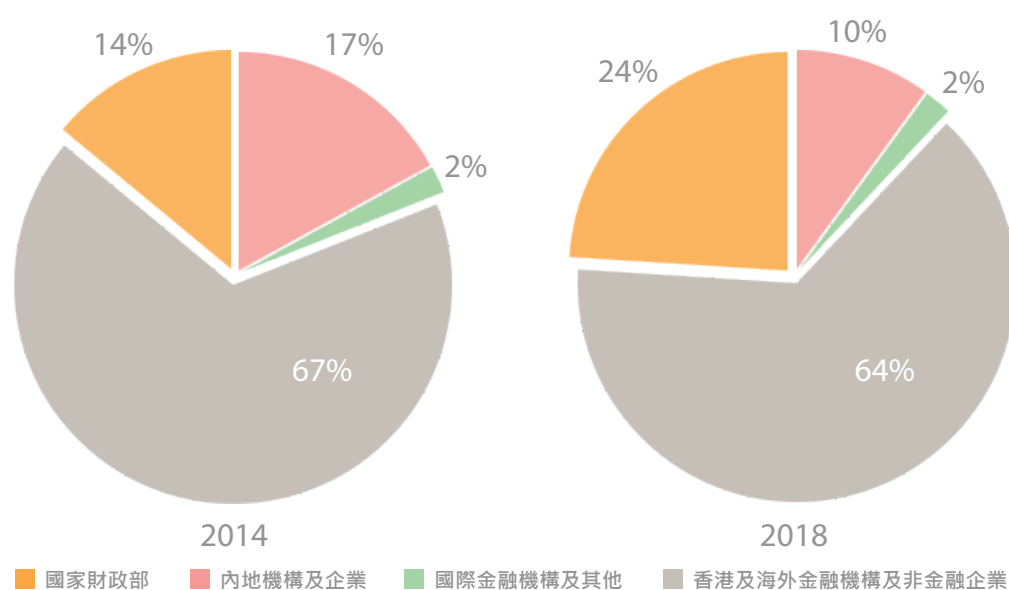
當機構在全球發行債券時，一般會將全球託管憑證(Global Depository Receipt)存放在其中一家共用託管機構(Common Depository)。Euroclear和Clearstream兩大ICSD都在共用託管機構設有賬戶，實現資訊共用。按照現行做法，假如債券買賣雙方是同一個ICSD的會員，債券買賣不需要改動該ICSD在共用託管機構內的賬戶，但如果買賣雙方使用不同的ICSD，那麼兩間ICSD在共用託管機構的賬戶也會相應作出加減。如果CMU要配合離岸人民幣市場發展，晉身成為另一家ICSD，也需要和現在的ICSD一樣，在共用託管機構開設賬戶，完成後，將來不同機構在發行新債時，可以分別在CMU及其餘兩間ICSD內完成，並實現資訊共用。

## 香港離岸人民幣債券發行廣度有提升空間

人民幣跨境使用政策在近年有所開放，形成了資本賬項目可以人民幣進行結算的條件。現時，雖然內地企業等私人部門的對外負債在政策上有一定管控，但已容許相關部門及企業以人民幣對外負債。以2015-16年的高峰期間為例，香港的離岸人民幣貸款餘額超過了2000億元人民幣水平，其中大部分用於中資企業的跨境融資，這反映出內地企業等私人部門對借助香港市場取得人民幣融資的正面態度。

從金管局數據可見<sup>17</sup>，國家財政部在港發行點心債的發行金額佔比從2014年的14.2%升至2018年的23.9%，同期內地機構及企業發行金額佔比跌幅較為明顯，由17%下降至10%。點心債發行量減少在一定程度上與人民幣匯價趨向雙向波動、全球利率環境等宏觀和市場因素有關。其次，當境內公私營機構在香港發行離岸人民幣債券時，需要經過審批流程和監管，而發行人可能因此而較難更準確地捕捉市場機遇，降低了來港發行的意欲。故此，如果香港的離岸人民幣債券市場能更有效地吸引不同債券發行人來港融資，離岸人民幣債券發行量可望有很大的提升空間。

圖3：2014年及2018年香港人民幣債券發行人分佈（按發行金額）



資料來源：彭博及市場資料

<sup>17</sup> 見註14

## 香港的離岸人民幣產品種類有進一步豐富的空間

雖然香港已是全球擁有最多的人民幣產品的離岸市場，但從市場需求和配合離岸人民幣市場進一步發展的角度出發，市場人士認為仍有進一步豐富產品種類的空間。

首先，在債券市場相關產品方面，除了債券本身之外，港交所及其他相關金融機構可聚焦內地交易所債券市場和銀行間債券市場的差異，在券種、對沖工具、和相關衍生品等方面，發揮外資參與離岸人民幣債券市場的便利性優勢，從而推進債券市場和產品創新力度。此外，在離岸人民幣債券市場服務上，業界認為也有空間從債券回購、利率風險對沖、匯率風險對沖、提高評級標準和支持債券首次認購等方向進行創新。這些方面的創新不單有助於直接增加國際資金在香港投資離岸人民幣債券的動力，吸引長期配置型的國際資金，更可吸引交易性質的資金，增加離岸人民幣資產市場的流動性。

其次，香港的人民幣債券指數基金也有進一步發展的空間。相比直接的債券投資，人民幣債券指數基金可以為投資者提供一籃子的債券品種敞口，既能解決境外投資者配置人民幣債券的需要，亦能減少債券指數的跟蹤誤差，和債券投資有一定互補性。現時香港市場上有**18**隻證監會認可的基金主力投資於人民幣債券市場及數隻人民幣債券指數的**ETF**，但近年香港離岸人民幣債券市場活躍度降低，令這些基金產品投資選擇受限，須進一步加強對此類產品的支持。

第三，由於近年人民幣匯率呈雙向波動，加上波動相對頻繁而且幅度較大，所以有需要進一步豐富相應外匯對沖工具，以助市場發展。由於離岸市場的匯率波動會影響相關資產的配置意願，因此更完善的外匯對沖工具，將有助降低離岸人民幣資產價格的波動性，為投資者提供更平滑的收益。這更可以吸引一些對於收益率要求不高、但是對波動性容忍程度亦相對較低的機構投資者，例如外國的養老金、國家主權基金等，同時也有助於進一步推進人民幣國際化。此外，香港作為「試驗田」和「風險隔離牆」，可以在不影響內地主市場對外開放節奏的情況下，開展先行先試計劃，為日後境內衍生品市場的開放積累經驗。

## 內地資本賬項目可兌換的現況及對離岸人民幣資產市場發展的影響

中國內地自 1996年起已經成功實現經常賬項目可兌換。目前資本賬項目7大類共40項交易中，已實現可兌換、基本可兌換、部分可兌換的項目合共有37項，即不可兌換子項目僅剩3項，主要集中在境內資本市場一級發行交易環節，包括非居民境內發行股票、貨幣市場工具和衍生品業務。就目前人民幣資本賬項目限制仍未完全開放，香港離岸人民幣資產市場進一步發展會受到一定影響。<sup>18</sup>

<sup>18</sup> 《中國外匯》2016年第3-4期合刊，國家外匯管理局資本賬項目管理司長郭松獨家專訪。

第一，境內資本市場發行方面，中國資本賬項目在股票和債券二級市場的跨境投資已透過合格境外機構投資者（QFII）、人民幣合格境外機構投資者（RQFII）計劃、「滬港通」、「深港通」及「債券通」等開放政策實現了較大程度的開放。但是，在現有框架下，**針對境外企業在境內一級股票市場的發行則仍未開放，不利於企業和實體經濟發展多樣化的融資管道。**

第二，在貨幣市場工具和衍生品業務方面，當國際投資者積極加入及參與境內市場的同時，他們需要相應的金融衍生工具進行風險對沖。惟現時與期貨交易相關的境外資本跨境流動在現有體系下受到一定規管，**與商品期貨相配套的外匯期貨境內市場也有待豐富。**因此，衍生品市場有必要進一步擴大開放，加快國際化發展進程。此外，若能推動在香港離岸市場中開發一些與國內資本市場相關的風險管理產品，如債券和股票相關衍生品，將進一步便利國際投資者進行相關投資風險管理，進而增加他們對中國境內資本市場的投資，與此同時有利於鞏固和提升香港的離岸人民幣業務中心地位。

第三，在中國內地企業等私人部門走出去的過程中，**對外負債仍需要多部門的批准，對中國資本海外配置的效率和模式產生影響。**此外，目前中國對外資本市場投資主要通過合格境內機構投資者（QDII）進行。由於需要在一定額度範圍內實現對外配置，加上管道和規模有相應規定，相關安排未必能完全滿足境內資本對外投資的需要。香港作為中國的國際金融中心，過往也有多項先行先試政策在港順利推行。內地資本賬項目可兌換如要進一步開放，例如探索「ETF通」、「債券通」南向通，香港將會是非常合適的地點。

## 香港的保險連結證券市場仍有待建立

保險相連證券與經濟週期的相關性較低，是較吸引的另類投資品種。目前環球市場發行的保險相連證券以美元和歐元為主，離岸人民幣資金無法直接參與。香港地處亞太市場中心，與中日韓和東南亞各地區地理位置接近。這些市場的保險業務具備保費基數大或保持快速增長的特徵，是國際再保險公司的重點發展地區。通過在香港發行保險相連證券募集資金，可以增強香港作為國際再保險中心的投融資能力，既為另類資本提供參與周邊再保險市場、分享行業經營成果的機會，也可便利離岸人民幣資金參與這一高速發展的市場。然而，目前香港的保險相連證券市場有待建立。

近期香港特區政府已將《2020年保險業(修訂)條例草案》提交立法會審議，新增特殊目的保險人（Special Purpose Insurer, SPI）的註冊要求和監管要求，訂立保險相連證券業務的新規管制度，為在香港發行保險相連證券提供便利<sup>19</sup>。2019年11月中央政府發布16條支持大灣區發展的措施中也提到要「支持內地保險公司在港澳市場發行巨災債券，放寬對他們在港澳設立特殊目的保險公司時所受到的限制。」<sup>20</sup>。如相關的法規能盡快落實，將可為發行保險相連證券的特殊目的實體提供更合適的法律環境。

<sup>19</sup> 香港特區政府，《2020年保險業(修訂)條例草案》刊憲，<https://www.info.gov.hk/gia/general/202003/20/P2020031900600.htm>

<sup>20</sup> 香港特區政府，《行政長官在北京出席粵港澳大灣區建設領導小組會議》，<https://www.info.gov.hk/gia/general/201911/06/P2019110600725.htm>

除了引進所需的法律框架，香港政府也可考慮參考其他海外市場，推出相應的保險相連證券優惠政策，為發行相關費用提供費用補助。例如新加坡近年推出費用補助計劃，對於在新加坡境內發行的合資格保險相連證券提供100%發行相關費用補助，以200萬新元為上限。同時亦延長相關稅收寬免計劃。為發行保險相連證券而成立的特殊目的實體 (Special Purpose Vehicle, SPV)，在申請獲批後對交易產生的收入可豁免徵稅。上述優惠政策出台對支持保險相連證券發展產生積極效果，2019年至今已有多個國際保險公司在新加坡發行巨災債券(其中一種保險相連證券)。其中，澳洲保險集團發行全球市場首個以澳元計價的巨災債券，保障澳洲地區的巨災風險，本金為7,500萬澳元。

### 香港在「一帶一路」的角色仍可進一步加強

長久以來，香港憑藉開放的市場環境、完善的法治與國際接軌的監管制度、以及眾多的金融專業人才，在推進國家「一帶一路」發展中，成為融資支點和金融放大器，為「一帶一路」提供債券、股權等不同類型資金。就此，香港仍有多方面可以進一步加強在「一帶一路」中所擔當的角色。

首先，債券發行是「一帶一路」項目融資的必然需求。香港作為全球最大的離岸人民幣業務樞紐，點心債市場已有一定規模，對於當地債券市場較不完善、融資成本較高的「一帶一路」國家和地區有較大的吸引力，一些「一帶一路」國家和地區包括阿聯酋、卡塔爾、馬來西亞等均發行過點心債，但規模和持續性則相對較少。對此，香港在「一帶一路」債券市場中的促進角色仍有增強的空間。

其次，「一帶一路」項目在建設中或完成後可能出現上市需要。香港的證券市場在世界上佔領先地位，各方面都非常成熟，也有滬深港通等連接內地市場及投資者的管道，非常適合「一帶一路」項目在香港上市，但現時相關資產板塊發展仍未成熟，有進步空間。

第三，對於有意參與「一帶一路」的內地企業來說，需要處理一系列的跨境金融，包括資金劃撥、資產買賣、跨境流動性管理、跨境股權安排等，也要在不同的標準上和投資當地以至國際接軌，甚至需要第三方的認證。香港作為中國的國際金融中心，在提供跨境金融服務及相關配套上有無可取替的角色，有更進一步發展的空間。

### 三、政策建議

我們相信，離岸人民幣資產市場仍有巨大發展潛力，有助鞏固提升香港離岸人民幣業務樞紐地位。就此，金發局從不同市場專家的專業意見和現有市場建議中歸納數項具可行性的措施，希望有關持份者積極考慮，以推動香港發展離岸人民幣資產市場。金發局建議可聚焦「促進離岸人民幣債券市場發展」、「豐富離岸人民幣投資產品」及「強化人民幣企業金融服務」三方面發展，並提出以下措施：

#### 促進離岸人民幣債券市場發展

**建議一：將香港建設成爲安全可靠，服務亞洲時區的跨境交易、清算、結算及託管中心。同時進一步延伸和擴容「互聯互通」的風險可控渠道，開通債券通「南向通」，幫助內地實現人民幣資本賬項目完全可兌換，從而強化香港在人民幣國際化中的樞紐地位。**

##### ■ 增強香港債券託管機構的抵押品管理功能，實現美元、歐元、人民幣等多幣種的債券結算交收

Euroclear和Clearstream兩大ICSD都持有特定目的銀行 (special purpose bank) 牌照，在現有的抵押品管理運作中，他們可以用會員存放在它們系統內的債券作爲抵押品，以提供短期頭寸方便債券結算。會員在ICSD內通過債券戶口和一個多幣種戶口進行債券貸銀兩訖/券款對付的結算。由於這兩間ICSD均設於歐元區內，易於向歐元區銀行提供歐元融資，若有需要也可幫助客戶向當地央行（比利時央行和德意志央行）進行貼現；美元方面，兩間ICSD則依賴商業銀行提供頭寸。

為了向客戶提供更高效率的抵押品管理服務，提供多種貨幣的回購服務，實現債券作爲較普遍接受的抵押品的流動性功能，CMU可以考慮參考Euroclear和Clearstream的運作模式，探討申請有限制的持牌銀行牌照的必要性，並可與香港金融管理局共同確定該有限制持牌銀行的功能，即只提供結算交收債券及其有關業務的特定目的，如此CMU就可以向會員同時提供債券戶口以及一個多幣種的資金戶口，與其他ICSD一樣利用會員在系統內的債券作爲抵押品提供頭寸，方便券款對付的結算交收。

具體操作上，CMU的美元和歐元流動性資金來源可由商業銀行提供；港元流動性可通過在金融管理局開立港元清算帳戶，讓券款對付在金管局結算，而人民幣則可以依賴香港離岸人民幣市場及資金池。

通過推動CMU的運作機制與ICSD接軌，把CMU建設成亞洲時區內的國際債券清算機構，將有助於進一步提升香港的金融基礎設施建設，幫助香港債券市場發展。另外，政府或相關持份者亦可考慮開展可行性研究，探索以商業化模式獨立營運、或鼓勵市場金融機構合作等方式，建立符合亞洲時區的債券清算中心的必要性。

## ■ 通過配合債券通投資者南下投資的需要，建設符合國際規範的人民幣金融基礎設施

在未來條件成熟時，「債券通」有望適時開通「南向通」，為人民幣資本「走出去」提供便利管道。我們建議在初步階段通過「債券通」南向通，內地投資者可買賣及持有的香港債券包括：（1）在金融管理局轄下的CMU進行託管，結算和交付的債券；（2）在香港交易所掛牌之債券。另外，由於CMU與Euroclear和Clearstream兩大ICSD也有賬戶連接，內地投資者可通過CMU買賣和持有香港以外的國際債券，從而在滿足資訊透明、安全可控的監管要求的同時，實現內地居民的全球資產配置。

通過交易後（post-trade）金融基建的配合，南向通在初期可以實現全程封閉的結算交付方式，「互聯互通」系統內的資金只能用作買賣規定範圍內的債券（即在CMU結算交付或在港交所掛牌），賣出套現資金必須通過本地結算系統經原路返回，並不能以其他資產形式留存在離岸市場，造成資金外流。由於所有的跨境資金流動均會以人民幣進行，在離岸市場完成雙向人民幣換匯，從而將對在岸人民幣市場及人民幣匯率的影響減到最低。另一方面，互聯互通封閉體系內的債券作為抵押品一經賣斷後，資金如不繼續購買其他合資格債券，則需匯回內地，從抵押得來的融資用途也可以加以限制。此外，在南向通內實現的抵押品管理，也可以配合內地抵押品管理的留置方式（lien），以更符合國內慣例方式進行具體操作。

長遠而言，假如閉環式的資金流動設計仍未能為實現人民幣資本賬項目完全可兌換提供足夠的靈活性，相關持份者可研究透過加強應用金融科技（如借助區塊鏈技術），以設計出更有效地追蹤跨境資金的流向及用途的方案，循序漸進地取代閉環式資金流動的設計，為香港作為離岸人民幣業務樞紐的定位進一步建立其他市場難以複製的優勢。

**建議二：建設完善多元的人民幣債券發行體系，發展人民幣債券指數掛鉤產品，梯度推進離岸人民幣債券市場發展。此外，進一步豐富包括外匯對沖、資產管理、資產證券化、風險管理在內的多種人民幣產品和服務創新。**

## ■ 完善人民幣債券發行人體系

香港離岸人民幣債券市場要健康成長，需兼顧投資級別債券和高收益債券的均衡發展。就此，本報告建議香港業界和相關機構可繼續鼓勵央行、財政部和高等級評級主體在港發行離岸人民幣債券並在港交所掛牌交易。此舉主要是從投資者角度出發，以增加人民幣計價投資品種。

另外香港政府、監管機構以及業界可考慮加強推廣力度，共同鼓勵內地大型金融機構和國際投資者較為熟悉的行業中的優質企業在香港發行人民幣債券，並在銀行間市場進行交易，增加國際投資者對相關行業及企業的熟悉度。其後推進經濟比較發達的地區發行離岸人民幣城投債，最後可以推廣至其他企業信用債及有明確現金流的支持的公私營機構合作（PPP）項目等。此外，亦可考慮鼓勵香港的準主權機構如HKMC等更多發行點心債。香港政府也可繼續與業界和監管機構緊密聯繫，共同推進人民幣債券市場發展。

政策方面，建議香港政府可繼續與國家發改委爭取對內地公私營機構到港發行人民幣債券可有更靈活的審批政策，例如僅設立總額度的審批、設置綠色通道，或者實行事後報備制度，以給予發債機構較大的靈活度。

## ■ 發展人民幣債券投資產品及其他衍生產品

在離岸人民幣債券市場具有一定的規模、流動性、深度，並且形成了相對穩定的定價體系之後，業界及市場機構(如相關指數公司)可考慮推進人民幣債券指數基金，以豐富離岸人民幣債券相關產品，滿足不同債券投資者需要。此外，也可以鼓勵推出創新的衍生品產品，方便更多的外國投資者參與中國債券市場，例如可在銀行間可轉讓定期存單交易、資產支援證券、回購、債券借貸、債券遠期、利率互換等方面進行業務創新。

另一方面，為了吸引國際投資者的參與，相關機構可以鼓勵國際評級機構在人民幣資產的評級和定價過程中可發揮更大的作用，有助鼓勵更多人民幣投資產品在港推出，豐富人民幣投資產品種類。具體可以首先從符合國家促進消費升級和產業升級方向的信貸資產開始，將違約風險比較低的資產進行打包，在香港市場進行資產證券化；然後逐漸向風險更高一些的資產開放，例如一些評級資質較弱的民企的信貸資產等。<sup>21</sup>

## ■ 豐富外匯對沖工具以協助債券投資者管理風險

目前，場內場外的匯率產品主要包括人民幣遠期、美元兌人民幣期貨、美元兌人民幣期權、RXY人民幣貨幣指數等。建議業界可考慮以港交所的RXY指數為基礎，推出一系列期貨、期權、以及ETF等產品，並加強宣傳。業界可以參考ICE美國期貨交易所的DXY期貨、期權和ETF產品的設計，或考慮在債券回購產品中，設計包含對沖人民幣匯率波動的條款，以鎖定回購期限內的人民幣匯率風險。

<sup>21</sup> 在香港進行國內資產的資產證券化的直接影響包括：1) 直接擴大了國際投資者可以投資的中國資產的範圍；2) 有助於促進國內資產的盤活，利好國內實體經濟融資以及居民的消費升級；3) 為國內的資產證券化提供借鑒意義；4) 進一步吸引內資參與香港金融市場。



## 豐富離岸人民幣投資產品

**建議三：發揮香港超級聯繫人的角色，借助「互聯互通」制度對接優勢，連動自貿區、大灣區企業、金融機構等以半離岸身份參與跨境人民幣業務，在離岸賬戶體系、跨境投資等方面實現金融創新。**

### ■ 爭取擴容「互聯互通」至更多資產類別

建議可從兩方面考慮進一步擴展「互聯互通」的範圍。第一，可考慮將「互聯互通」進一步延伸到一級市場。實際上，目前「債券通」北向通的業務範圍已同時覆蓋一級市場和二級市場。以此為例，一級股票市場也可通過「互聯互通」的風險可控管道，實現跨境交易，讓境外投資者可直接投資新上市的內地優質企業，也為內地投資者提供更多更優質投資產品，增大的選擇空間。

第二，「互聯互通」交易的產品可以進一步延伸至其他資產類別，包括爭取通過「ETF通」或「債券通」南向通等，讓投資者可參與買賣其他國際市場上掛牌的資產，為中國資本提供更多元化的選擇。這些產品可以不限於追蹤香港上市證券，還可以包括其他國際上（尤其是亞太區內）的資產，讓內地投資者可以通過更廣泛的「互聯互通」接觸到全球各地有特色、符合內地投資者需求的產品（包括全球能源、新興市場等多種類型）及平衡風險。同時，也可以容許海外投資者借助香港平台投資更多元化的內地優質資產，進一步鞏固香港國際金融中心地位。

第三，持續優化和拓展「債券通」下相關配套措施，如開展中國債券交易和回購業務、逐步引入債券通的境外市場莊家、更便利的匯兌服務等多項完善措施，進一步增加市場流動性。

### ■ 優化自貿區自由貿易賬戶（FT賬戶）管理體系，便利跨境資金流動

首先，建議推動境內自貿區的地方法人銀行設立香港分行或者於本港上市，以爭取其香港分行與其設立在自貿區內的FT或相關賬戶體系形成有效聯動，推動跨境雙向資金池，建立境內-香港雙主賬戶的管理模式。可同時考慮加強針對FT賬戶項下的人民幣貸款業務合作，將其香港分行與FT賬戶之間的人民幣結算的相關審查要求進一步便利化，提升同一客戶的FT賬戶及港分行人民幣賬戶之間的資金劃轉效率和便捷性。

另外，建議研究推動協助自貿區內的地方城商行開設香港代表處，並積極申請成為香港有限牌照銀行，豐富本地與境內機構的聯動。香港金融機構將可因而有更密切的合作夥伴，為自貿區以至全國的企業共同提供金融服務。同時，可考慮鼓勵自貿區開放區內銀行和香港銀行機構開展衍生品交易，發揮香港離岸風險管理工具的優勢。由於香港金融衍生工具有種類及價格的優勢，將可有效補充境內「境外機構境內外匯賬戶」（NRA賬戶）的不足。

## ■ 推動人民幣計價非公開市場交易資產投資

香港政府可與內地當局共同探討容許香港及前海自貿區企業進行跨境人民幣非公開市場交易資產轉讓，進一步明確跨境非公開市場交易資產之相關監管法規，簡化審批及操作程序（例如放開容許香港及前海自貿區企業進行跨境人民幣非公開市場交易資產轉讓），從而業界可提供更多元化的人民幣資產類型（例如人民幣另類資產投資及以另類資產為底層資產的私募基金的優先級投資）。現時，前海金融交易所已提供一定的創新金融服務，香港可透過加強與前海自貿區的合作，為這類資產提供跨境交易平台和服務。市場人士認為，跨境非公開市場交易資產轉讓對香港及境外金融機構來說是一項具有潛力的業務，可促進人民幣業務多元化發展，拓闊人民幣業務收益來源。此建議將使更多香港資產管理公司會推出與跨境非公開市場交易資產轉讓掛鈎的私募基金，吸引有較大風險胃納的資金流入。

## ■ 建立人民幣巨型基金

另一方面，隨著國際著名的債券指數公司和投資銀行已經逐漸認可中國債券市場的重要地位，加上人民幣納入國際貨幣基金組織的特別提款權（SDR）後，包括各國央行在內的海外投資者對人民幣計價的資產需求會不斷增加。香港可以借助這股春風，借鑒盈富基金的成功經驗，順勢而為成立相應人民幣基金。考慮到現時市場上較為成熟的巨型基金如亞洲債券基金<sup>22</sup> (Asian Bond Fund) 都是由政府或央行出資或牽頭建立，建議香港政府或其他相關公營機構可考慮牽頭，召集在港的金融機構，與業界商討有關建立人民幣巨型基金的可行性、投資方式、投資策略及管理方式等方面的意見，並研究建議有意參加的金融機構可考慮在現時投資資產配置中，撥出部份資產，作為種子基金，共同成立全球首隻人民幣計價之離岸人民幣貨幣市場巨型基金 (Mega Fund)。同時該基金也可向內地監管當局爭取一定額度上或其他管道上的政策支持。巨型基金的推出，可以為全球離岸人民幣閑置資金提供一個高流動性、便捷性以及安全性的人民幣資產配置選擇，吸引全球離岸人民幣資金匯聚香港，進一步提升香港離岸人民幣業務中心地位。有關建議可能需要其他政策及市場發展配合（如增加人民幣計價產品等），而市場則預期巨型基金的成立可盤活離岸人民幣的投資屬性，有助推進人民幣國際化的進程。巨型基金主要會通過債券通投資境內債券市場，將可大大提升債券通之活躍度。香港按揭公司也可考慮發行人民幣年金計劃，具體方法可仿效已推出的港元年金計劃。現時該年金產品的市場需求仍屬未知，金發局建議可採取先行先試方式，使政府和業界能積累經驗，並進一步擴寬離岸人民幣的使用渠道。

<sup>22</sup> 2003年，為合作促進區域內債券市場發展，東亞及太平洋地區中央銀行會議（由11個經濟體系的中央銀行及貨幣管理當局組成的合作組織，包括澳洲、中國內地、香港特區、印尼、日本、南韓、馬來西亞、新西蘭、菲律賓、新加坡及泰國）組織推出亞洲債券基金。亞洲債券基金初期的規模約為10億美元，投資於主要亞洲經濟體系發行的一籃子美元債券。參閱《金管局歡迎推出亞洲債券基金》，<https://www.hkma.gov.hk/chi/news-and-media/press-releases/2003/06/20030602-3>

**建議四：建立香港本地保險相連證券市場，加快完善配套法規並提供政策優惠，豐富在香港離岸人民幣資產種類。**

香港政府可帶領業界，在香港建立本地保險相連證券市場，這不單可以吸引相關主體來港發行以人民幣計價的產品，同時可以豐富在香港交易的離岸人民幣資產種類，擴大交易規模，為離岸人民幣資金提供更多資產配置機會，提升香港作為離岸人民幣業務中心及國際再保險中心的地位。

具體而言，有關方案可以參照外國經驗，推出優惠政策鼓勵香港發展保險相連證券。一是實施相關發行費用補助計畫。二是推出稅收寬免計畫，為發行保險相連證券而成立的特殊目的保險人，在經營過程中產生的收入免除利得稅。同時，為促進市場的健康發展，該稅收寬免計畫應包含相應的反避稅條款。另外，香港特區政府可制定保險相連證券運作指引，完善監管機制，明確運作流程，對組織形式、參與機構資格、風險組合、收益來源和分配方式等進行規範。同時，香港應加快推進特殊目的保險人的修例進程及出台保險相連證券配套法規，爭取保險相連證券在香港儘快出台。就提升香港離岸人民幣樞紐地位，政府可考慮對於以人民幣計價的保險相連證券，建議提供額外優惠措施。

## **強化人民幣企業金融服務**

**建議五：強化香港在「一帶一路」的金融支點功能，為「一帶一路」項目提供不同類型的人民幣資金和資產交易流動性。另外發揮香港國際化的專業服務及第三方評估功能，吸引企業在香港建立區域總部，並推動綠色人民幣資產與國際標準接軌。**

### **■ 為「一帶一路」項目提供不同類型的人民幣資金和資產交易流動性**

「一帶一路」沿線國家和地區如馬來西亞、阿聯酋等與中國商貿往來密切，加上「一帶一路」項目有大量中國企業參與，出現一定的人民幣融資及用匯需求。香港則具有國際金融中心以及全球最大的離岸人民幣業務樞紐地位優勢，可連通全球資本市場，聚集各個領域的投資者，資本成本也相對較低。結合多方特點，建議香港政府和其他相關機構可加強鼓勵業界，拓展有人民幣資金需求、當地融資成本比於香港人民幣融資成本略高的發行體，來港發行點心債。同時業界也可加強利用香港在「一帶一路」沿線國家中的輻射功能，提供發債、股權融資、資產證券化等不同類型的人民幣金融服務，為「一帶一路」項目提供必要的風險管理工具，提升「一帶一路」項目的交易、轉讓、定價效率，從而推動人民幣在「一帶一路」項目中的使用。

## ■ 發揮香港國際化的專業服務及第三方評估功能，推動區域總部及綠色金融發展

香港圍繞國際投融資業務已延伸出豐富的金融生態圈，可為「一帶一路」倡議項目提供國際化的專業服務。建議香港可為「一帶一路」的企業走出去提供併購重組、國際控股、股權配置等多種金融安排，透過現有並考慮加強的稅務優惠，吸引此類企業在香港建立「一帶一路」的國際運營中心和區域總部。

香港應發揮第三方評估方面的優勢，為內地及「一帶一路」中的綠色融資項目提供符合國際標準的第三方認證服務，改善中國內地及「一帶一路」對外綠色項目資訊披露，推動綠色人民幣資產與國際標準接軌，並向國際組織推介中國內地有特色的綠色項目，在人民幣綠色資產的跨境融資、交易、託管等方面提供支援。

## ■ 開發針對財資中心及跨境資金池特點的人民幣流動性管理產品

結合香港發展司庫結算中心的需要，鼓勵在港資管機構開發針對財資中心及跨境資金池特點的人民幣的流動性管理工具和產品，允許屬封閉賬戶體系的跨境雙向資金池的境內外資金認購在港資管機構開發的流動性管理產品，支持培育和提升香港整體人民幣資管產品市場和規模。

由於境內跨境雙向人民幣資金池是以境內FT賬戶作資金歸集，此建議可能與上海自貿區FT賬戶業務產生一定程度的競爭；但從實際業務的便捷性以及稅收的角度考慮，香港作為中資企業離岸財資中心的優勢依然存在。因此，將兩者進行有效結合，探索雙主賬戶的管理模式將取得雙贏的效果。同時，隨著人民幣結算量的上升及人民幣財資中心的聚集，在港資管機構應投入更多資源開發以人民幣為主要計價貨幣的資管產品，以流動性管理產品為切入點，通過債券通等工具，進一步完善人民幣資管產品供應。


香港政府、金管局可繼續推動企業財資中心(CTC)發展，尤其是著重與中資銀行合作，在各自貿區針對已開設人民幣雙向跨境資金池的企業進行宣傳，通過鼓勵其在香港設立CTC，並在各自貿區設立境內外資保理/租賃公司的方式，進一步強化CTC作為企業輻射和支援大中華區業務發展的資金樞紐的作用。港交所可聯合資管機構共同推動人民幣計價ETF貨幣市場產品的開發，共同參與營造適合CTC發展的資管產品生態。

# 結論

香港作為全球領先的離岸人民幣業務樞紐，在中國金融市場的進一步深化改革開放中擔當著重要的角色。隨著人民幣國際化的進一步深入推進，未來人民幣資產市場有很大發展機遇。香港金融服務業可以更積極地加以捕捉，在推進業務發展之餘也可進一步鞏固香港離岸人民幣市場的領先地位。

經過過去多年來的發展，香港離岸人民幣市場已走入了新的發展階段，一些水到渠成的發展成果已基本體現，未來取得新的發展需要進一步梳理已有挑戰和機遇，策略性地加強香港離岸人民幣市場建設。

金發局從不同市場專家的專業意見中歸納出較具重要性和可行性的措施，包括「促進離岸人民幣債券市場發展」、「豐富離岸人民幣投資產品」及「強化人民幣企業金融服務」三方面，希望能聚焦發展，以推動香港離岸人民幣資產市場更上一層樓。



## 關於香港金融發展局

香港金融發展局於二零一三年一月由特區政府宣布成立，為高層和跨界別的平台，就如何推動香港金融業的更大發展及金融產業策略性發展路向，徵詢業界並向政府提出建議。金融發展局會集中研究如何進一步發展香港金融業，促進金融業多元化，提升香港國際金融中心在國家和地區中的地位和作用，並背靠國家優勢、把握環球機遇，以鞏固本港的競爭力。

### 聯絡我們

電郵：[enquiry@fsdc.org.hk](mailto:enquiry@fsdc.org.hk)

電話：(852) 2493 1313

網頁：[www.fsd.org.hk](http://www.fsd.org.hk)