

# 市場

我們推出多項措施，藉以優化市場基礎設施，並鞏固香港作為優越的風險管理中心的地位。本會負責監督及監察香港的交易所、結算所、股份登記機構及自動化交易服務的營運，確保市場運作有序。



本會市場監察部執行董事梁仲賢先生出席國際掉期及衍生工具協會衍生工具交易論壇

## 擴展市場互聯互通計劃

### 中國國債期貨即將推出

自2017年債券通推行以來，境外投資者持有的中國境內債券數量穩步上升。在內地監管機構的支持下，於香港推出的中國國債期貨能作為重要的風險管理工具，便利境外投資者對沖他們持有的中國債券，以及鼓勵他們更積極參與內地債券市場。我們正與香港交易及結算所有限公司（香港交易所）進行相關的準備工作，包括審閱香港交易所建議的規則修訂。

### 互換通廣受歡迎

於2023年5月推出的互換通，讓境外投資者可更有效率地進入內地在岸人民幣利率互換市場，亦使他們能更好地對沖因投資於內地債券市場而產生的利率風險。

自互換通推出一年以來，境外投資者的參與度錄得穩定增長。截至2024年3月31日，境外互換通參與者有50個，其中大多數為國際銀行及資產管理公司。至於透過互換通買賣及結算的在岸人民幣利率互換合約，自該計劃推出以來，該等合約的按月平均每日名義總金額已增加三倍。我們一直與香港交易所緊密合作，為該計劃引入進一步優化措施。



## 優化股市互聯互通機制

2023年8月，本會與中國證券監督管理委員會（中國證監會）宣布，推動大宗交易（非自動對盤交易）納入股票市場交易互聯互通機制。這項新措施旨在回應市場需求，以就提供更多交易機制、提高交易效率及促進兩地證券市場的共同發展奠定基礎。有關安排實施後，境外投資者將能通過滬深港通在上海和深圳的證券交易所進行大宗交易，而內地投資者則可通過港股通在香港聯合交易所有限公司申報非自動對盤交易。

2023年10月，香港交易所推出全新的綜合交易結算加速平台Synapse，作為滬深港通的最新優化措施。這項自選服務能使滬深港通參與者在緊迫的證券結算時限內，簡化其結算流程，並減低營運風險。

進一步優化股票市場交易互聯互通機制的措施已公布，藉此提升該機制的交易效率，以及促進內地與香港資本市場的互惠發展。有關措施包括擴大交易所買賣基金（exchange-traded fund，簡稱ETF）的範圍和納入房地產投資信託基金。

<sup>1</sup> 請參閱第67頁的相關資料。

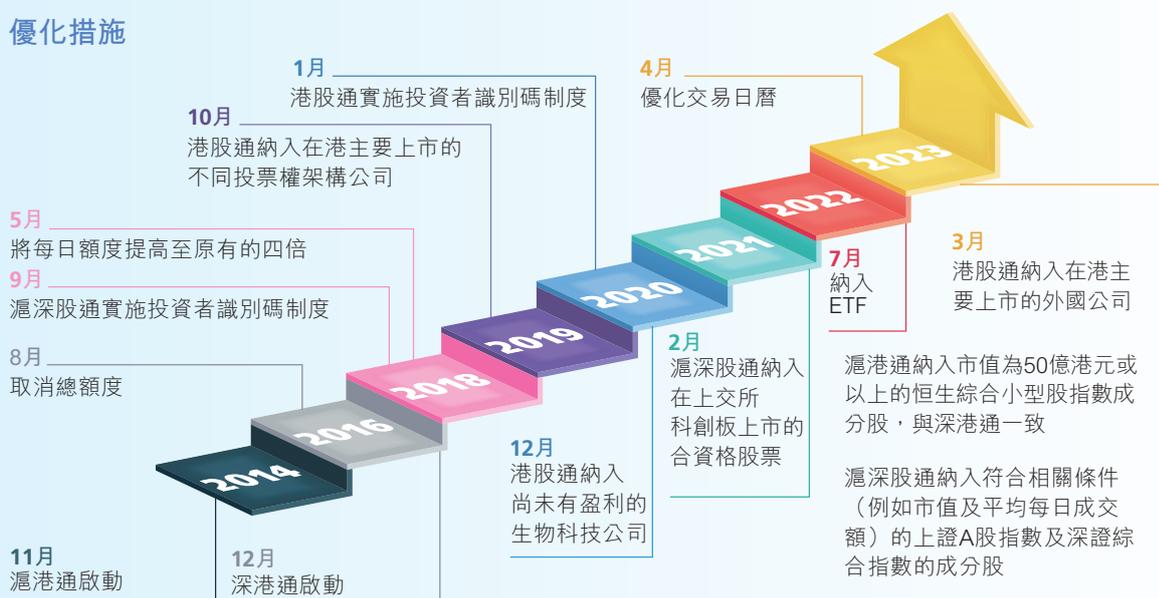
## 慶賀股票市場交易互聯互通機制踏入十周年

2024年標誌著內地與香港股票市場交易互聯互通機制開通的十周年。自2014年11月啟動以來，這項具開創性的市場互聯互通機制重塑了香港作為中國獨當一面的門戶角色。該機制具有獨特的證券及資金流閉環安排，已成為兩地投資者透過其當地經紀行及交易所直接買賣對方市場的上市股份的首選渠道。

過去十年，證監會聯同中國證監會引入了多項重要的擴展及優化措施，以促進該機制穩步健康地發展。

## 股票市場交易互聯互通機制的里程碑

### 優化措施



### 擴展措施

過去十年來，投資者對該機制的需求巨大，成交額及淨買入均錄得快速增長。自該機制於2014年啟動至2023年底，港股通下每日成交額由人民幣7億元銳增至人民幣284億元，而滬深股通下每日成交額亦由人民幣56億元躍升至人民幣1,083億元。期內，港股通下累計淨買入由約人民幣100億元增至人民幣25,000億元，而滬深股通下累計淨買入則由約人民幣700億元增至人民幣18,000億元。

自股票市場交易互聯互通機制開通以來的平均每日交易額 (人民幣十億元)





主禮嘉賓出席港幣—人民幣雙櫃台模式啟動儀式

### 港幣—人民幣雙櫃台交易

我們與香港金融管理局(金管局)及香港交易所緊密合作，致力推動人民幣計價證券在香港發行及交易。

2023年6月，有24隻股票在香港推出人民幣交易櫃台，並一直維持有序交易。自推出至今，該24個人民幣櫃台的平均每日成交額合共為人民幣9,830萬元(1.051億元)。

港幣—人民幣雙櫃台不但讓投資者得以買賣人民幣計價證券，還有助鞏固香港作為主要的人民幣離岸中心的地位。中國證監會已公布支持將人民幣計價股票納入港股通。

### 監督香港交易所

本會對香港交易所的持續監督，著重於多項改善其整體韌力的措施。去年，我們完成了對香港交易所的資訊科技項目管理及系統運作的現場視察，並提出了多項建議。我們一直監察香港交易所落實本會建議的情況。因應本會要求，香港交易所亦改善了對期貨市場結算所的儲備基金規模的釐定方法，藉此提升其風險管理能力。



### 淡倉申報

	截至 31.3.2024	截至 31.3.2023	截至 31.3.2022
淡倉市值佔已申報證券市值的百分比	1.18%	1.23%	1.34%

<sup>2</sup> 按市值計：資料來源：全球證券交易所聯會(World Federation of Exchanges)。

<sup>3</sup> 截至2024年3月31日。

## 優化本港市場基礎設施

### Fast Interface for New Issuance (FINI)

於2023年11月實施的FINI<sup>4</sup>是本會與香港交易所共同努力的成果。實施過程大致順利，首次公開招股的結算流程已由以往的五個營業日縮短至兩個，不但提升了市場效率，還讓投資者能更快獲得新上市股份。此外，新設的預付資金安排，大幅縮減了認購資金在銀行體系中的“鎖定”期。FINI亦更有效地防止了重複認購的情況。

### 惡劣天氣交易

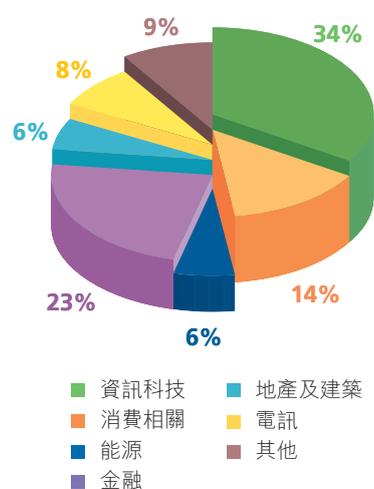
為了提升整體市場的競爭力，證監會聯同政府、金管局、香港交易所及其他業界組織成立了一個工作小組，負責就在惡劣天氣下維持香港證券及衍生工具市場的正常運作擬定方案。根據該工作小組的討論，香港交易所於2023年11月展開為期兩個月的諮詢，就運作模式及實施時間表徵集市場意見。香港交易所經考慮從該諮詢中所收集到的市場意見後，現正擬定最終方案，並計劃大約於2024年中發表諮詢總結及公布實施細節。

### 無紙證券市場

我們正著手在香港落實無紙證券市場制度，藉此讓投資者可在無需紙本文件的情況下，以自身名義持有證券。我們於2023年3月，就涉及該制度的技術及運作細節和規管證券登記機構的相關附屬法例進行諮詢。

其後於10月，我們就建議修訂相關守則及指引以便在無紙證券市場環境下規管核准證券登記機構，展開進一步諮詢。我們的目標是在今年稍後就該兩次諮詢發表總結文件。

### 恒生指數成分股的市值(按行業劃分)<sup>^</sup>



<sup>^</sup> 截至2024年3月底。

### 持倉限額

經改進的持倉限額制度<sup>5</sup>已於2023年12月生效。有關修訂旨在釐清與基金相關的監管要求，利便業界合規，並為市場提供更大的靈活性。主要改進措施包括提高股票期貨、股票期權及美元兌離岸人民幣合約的法定持倉限額，擴大“指明合約”的名單以便證監會授出超過上限持倉量許可，以及釐清有關法例對基金或傘子基金的子基金的資產管理人的適用情況。我們已發表常見問題及更新相關指引，以協助市場參與者了解有關的改進措施。

<sup>4</sup> FINI是一個全新的數碼化平台，讓首次公開招股市場參與者及監管機構能夠管理香港新股上市的端對端結算流程。

<sup>5</sup> 根據《證券及期貨條例》，證監會可訂明任何人可直接或間接持有或控制的期貨及期權合約的數目上限，並可規定持有或控制某項申報的持倉量的人向認可交易所或證監會提交關於該項申報的持倉量的通知。

## 透過市場互聯互通機制鞏固香港的風險管理中心地位

隨著多項市場互聯互通機制的開通，國際投資者在內地的投資額錄得可觀增長，而他們對離岸對沖工具的需求亦同樣殷切。作為世界首要離岸人民幣樞紐及風險管理中心，香港必須提供合適的內地相關交易產品及風險管理工具，並設立方便國際投資者使用這些產品及工具的途徑。

互換通是一項嶄新的內地與香港銀行同業利率互換市場互聯互通機制。隨著北向互換通於2023年5月啟動，合資格香港及海外投資者能夠透過離岸第三方平台與中國外匯交易中心之間的交易聯繫<sup>◦</sup>，在該外匯交易中心與內地交易商買賣在岸人民幣利率互換合約。互換通至今運作順暢，成交及結算量均穩步增加。截至2024年3月31日，在互換通下買賣的在岸人民幣利率互換合約約有3,200張。

定息產品市場方面，鑑於國際投資者持續增持中國債券，本會與香港交易所正籌備推出中國國債期貨，以便他們對沖內地利率及投資風險。待獲得監管批准後，中國國債期貨可使內地相關風險管理工具的選擇更多元化，並能鼓勵境外機構投資者參與內地債券市場和促進該市場進一步發展。

另一項能滿足投資者需求的主要衍生工具產品，是於2021年10月推出的MSCI中國A50互聯互通指數期貨。這項產品自此成為了國際投資者管理其承擔的內地股票風險的有效工具。截至2024年3月底，有關合約所錄得的平均每日成交量為18,001張，而未平倉合約為12,862張。

為配合本會致力優化及擴展各項互聯互通機制的長遠策略，本會正與中國證監會合作，研究推出MSCI中國A50互聯互通指數期權，以便與MSCI中國A50互聯互通指數期貨交易相輔相成。我們相信，期權合約可配合現有的期貨合約，讓市場參與者得以採取更切合自身需要的交易及對沖策略。此舉亦將有助促進市場推出更多以A股為基礎的投資產品，從而推動香港風險管理生態系統的蓬勃發展。



◦ 根據互換通在中國外匯交易中心執行的利率互換合約，其後會被提交至香港場外結算有限公司及銀行間市場清算所股份有限公司作結算和交收。香港場外結算有限公司擔任香港及海外投資者的中央對手方，負責與銀行間市場清算所股份有限公司就利率互換交易進行結算和交收。

## 場外衍生工具的規管

為配合二十國集團對改革場外衍生工具市場的承諾，我們一直就在香港實施場外衍生工具市場監管制度，與金管局及相關持份者合作。2023年4月，本會與金管局就場外衍生工具交易《結算規則》<sup>6</sup>的建議修訂展開聯合諮詢。有關建議與全球利率基準改革一致，尤其是由銀行同業拆息過渡至替代參考利率方面的安排。我們的方案獲得廣泛支持。立法程序現已完成，而建議修訂將於2024年7月生效。我們將繼續密切留意國際發展，並適時微調該制度。

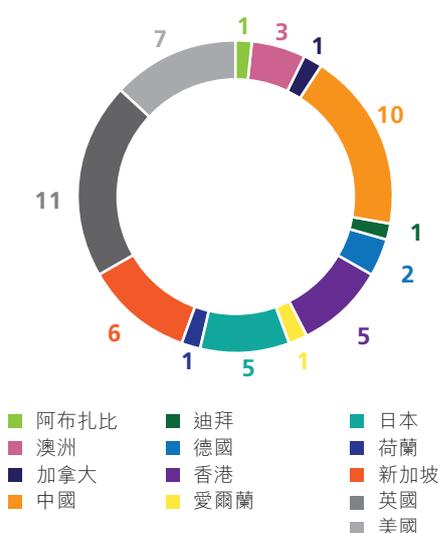
2024年3月，為了進一步在全球層面上推動數據的標準化和協調性，本會與金管局就優化場外衍生工具匯報制度發表了進一步聯合諮詢文件。除了就強制使用

獨特交易識別編碼<sup>7</sup>、獨特產品識別編碼<sup>8</sup>及關鍵數據元素<sup>9</sup>進行諮詢外，我們還在諮詢文件中聯合總結出，就匯報責任享有掩蓋資料寬免待遇的指定司法管轄區的名單將維持不變。諮詢期為期八周，我們現正就有關回應進行分析。

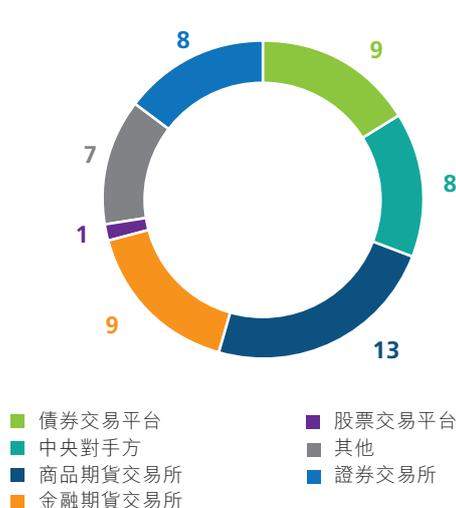
## 自動化交易服務

年內，透過自動化交易服務<sup>10</sup>提供者買賣或結算的產品包括基準指數期貨及期權、商品期貨、債券、股票、交易所買賣基金和場外衍生工具。截至2024年3月31日止12個月，源自香港的期貨合約的平均每日交易量約為678,000張。年內，我們認可了七宗根據第III部提交的申請。

按司法管轄區劃分



按類別劃分



## 自動化交易服務提供者

	截至 31.3.2024	截至 31.3.2023	截至 31.3.2022
第III部	54	51	53
第V部	29	28	25

<sup>6</sup> 《證券及期貨(場外衍生工具交易—結算及備存紀錄責任和中央對手方的指定)規則》。

<sup>7</sup> 一個獲編配用來識別各項須匯報的場外衍生工具交易的獨特識別編碼。

<sup>8</sup> 一個標示某項特定場外衍生工具產品的獨特識別編碼。

<sup>9</sup> 一組標準的場外衍生工具交易數據元素(獨特交易識別編碼及獨特產品識別編碼除外)。

<sup>10</sup> 在《證券及期貨條例》下，監管自動化交易服務提供者的制度有兩種。一般而言，提供與傳統交易所或結算所相類似的設施的自動化交易服務提供者，根據該條例第III部獲認可。提供交易服務及以附加設施形式提供自動化交易服務的中介機構，則根據該條例第V部獲發牌。

## 投資者賠償

現時就每項違責向每名投資者支付的賠償上限為50萬元。此上限金額自2020年1月1日起生效，並作定期檢討。最近一次檢討於2024年首季完成，結果顯示現行的上限金額仍屬適當。

證監會的全資附屬公司投資者賠償有限公司於年內接獲兩宗向投資者賠償基金作出的申索，並處理了四宗申索。

## 投資者賠償申索

	2023/24	2022/23	2021/22
承前結餘	39	37	30
接獲的申索	2	9	17
已處理的申索	4	7	10
— 已支付的賠償	0	0	0
— 被拒絕	4	5	10
— 自行撤回	0	2	0
— 獲重新考慮	0	0	0
轉後結餘	37	39	37

## 賠償基金的資產淨值

	截至 31.3.2024 (百萬元)	變動	截至 31.3.2023 (百萬元)	變動	截至 31.3.2022 (百萬元)
聯合交易所賠償基金 <sup>a</sup>	88.1	2.7%	85.8	0.1%	85.7
投資者賠償基金 <sup>b</sup>	2,636.8	4.8%	2,517.0	2.5%	2,454.9
總計	2,724.9	4.7%	2,602.8	2.4%	2,540.6

<sup>a</sup> 請參閱第193至206頁的聯合交易所賠償基金的財務報表。投資者賠償基金於2003年4月1日根據《證券及期貨條例》成立，以取代聯合交易所賠償基金。在清償向聯合交易所賠償基金提出的所有申索及其他負債之後，此基金內的剩餘款項將轉撥至投資者賠償基金。

<sup>b</sup> 請參閱第180至192頁的投資者賠償基金的財務報表。