

## 三策並舉 發展香港離岸人民幣中心

### 在債券通周年論壇 2025 上的主題演說

梁鳳儀女士  
行政總裁

2025 年 7 月 8 日

很高興再次與大家相聚在債券通周年論壇，共同探討如何進一步發展香港的債券市場，鞏固提升香港離岸人民幣中心的地位。

債券通八年來的發展令人矚目。在過去一年，債券通下，境外投資者持有的合資格在岸債券在香港作為抵押品的應用場景不斷增加，從互換通北向交易、離岸人民幣回購業務，到香港場外結算公司的衍生品交易。截至目前，香港場外結算公司已接受用作抵押品的在岸國債規模達到 30 億元人民幣。這些舉措為國際投資者持有在岸債券提高了靈活性和資本效率，進一步增強了人民幣資產的吸引力。

剛剛，中國人民銀行和香港金管局宣布了數項債券通優化擴容的措施，包括擴大南向通參與機構範圍，加入券商、保險公司、理財及資產管理公司；優化離岸人民幣債券回購業務，允許回購期間債券再質押（**Rehypothecation**）使用等。這些將為債券通發展注入新動能，並進一步便利境外投資者獲取人民幣流動性支持，提升香港作為離岸人民幣業務中心的競爭力。

香港證監會今年的工作重點之一，是發展固定收益及貨幣市場，重中之重便是人民幣固定收益市場。近期，圍繞美元資產全球主導地位的討論再次升溫，投資者正加速資產重新配置來分散風險，人民幣國際化正逢其時，香港定當抓住機遇。

總的來說，我們正朝著三個策略性方向推進：

第一，是增加一級市場固收產品的發行，以及豐富人民幣產品的供給。

近年來，離岸人民幣債券發行規模增長較快。2024 年全年，在香港發行的離岸人民幣債券總額突破一萬億元人民幣，同比增加 37%。

首先當然是國債。國家財政部近年來加大在港發行國債的頻率與規模，我們非常感謝，也對財政部未來在香港加大不同期限的國債發行充滿期待，尤其是增加中長期國債的比重。這將能夠更好地滿足國際投資者的中長期配置需求，同時進一步完善離岸人民幣債券利率曲線。

此外，除了特區政府會繼續發行不同期限的人民幣債券外，我們非常歡迎更多的機構和企業來港發行“點心債”，包括主權機構、國際組織、內地政府機構和企業。我們觀察到，香港離岸

---

註：此為演講辭的草擬本，與現場發表的版本可能稍有出入。

人民幣同業拆息處於低位，為融資提供了有利條件，因此有多家國際及內地大型公司近期都公布了“點心債”的發行計劃。

當然，債券以外，我們也一直與內地監管機構積極合作，持續推動將人民幣股票交易櫃台納入港股通。目前，相關的技術準備工作進展順利，我們力爭近期向市場公布實施細則。我們希望，當市場瞭解到清晰的時間表後，更多的企業會考慮發行人民幣股票交易櫃台。在南下資金的帶動下，以人民幣計價的港股交易規模有望一路往上。

第二，是提升二級債券市場的流動性。

流通性與剛才提到產品市場的深廣是相輔相成的，是一個量變到質變的過程。流動性的提升，將為發行人提供更具競爭力的定價條件，並帶來更廣泛的投資者基礎。

發展衍生工具對於債券投資者對沖風險和管理流動性非常重要。我們支持金融機構繼續開發更具吸引力、更多元的衍生產品，包括利率、外匯和信貸衍生類的產品等，以豐富香港市場的風險管理工具箱。香港交易所買賣的衍生產品市場在過去幾年錄得穩健而持續的增長，特別是美元兌人民幣期貨，今年上半年，每日平均交易 11 萬三千張，是 2023 年的三倍。

我們明白大家都非常期待國債期貨能儘快推出。我們一直與內地監管部門緊密合作，積極推進準備工作，希望會儘快走完最後一公里。

同時，我們希望推動在香港建立離岸國債的商業回購市場，更好地發揮離岸國債作為融資工具的使用，並促進離岸國債的二級市場交易。一個完善的回購市場，將提高更廣泛類型投資者參與離岸國債市場的積極性。

第三，是研究建立、優化配套的離岸人民幣產品相關基礎設施，包括前台交易系統以及中後台配套系統。

這些系統將進一步提升香港金融系統的穩健性，為投資者及金融機構提供一個高效、透明的離岸人民幣資產交易及融資平台。

同時，我們也注重增強金融市場基建之間的連接。港交所此前與 **Omniclear**（迅清結算）簽署了合作備忘錄，雙方未來將在多個領域進行探索，包括擴大使用國債作為港交所不同產品的合資格抵押品等。

總而言之，人民幣國際化是國家高水平金融開放的長期戰略，也是建設金融強國的強大支柱。香港作為全球首屈一指的離岸人民幣業務樞紐，將繼續發揮獨特的優勢，三策並舉，全力擴大更豐富多元的離岸人民幣產品生態、增強離岸人民幣流動性，以及建立穩健可靠的基礎設施，為國家金融市場的穩定發展作出更大貢獻。

最後，祝願今日的論壇圓滿成功。