



把握進一步全面深化改革機遇 鞏固提升香港國際金融中心地位

中共中央二十屆三中全會是在以中國式現代化全面推進強國建設、民族復興偉業的關鍵時期召開的一次具有劃時代意義的會議。全會審議通過的《關於進一步全面深化改革 推進中國式現代化的決定》（《決定》），總結和運用改革開放以來特別是新時代全面深化改革的寶貴經驗，深入分析了推進中國式現代化面臨的新形勢新要求，從 15 大方面 60 個要點闡述了進一步全面深化改革、推進中國式現代化的戰略部署，科學謀劃了圍繞中國式現代化進一步全面深化改革的總體部署，是指導新征程上進一步全面深化改革的綱領性文件，對指引國家的改革和發展具有至關重要的意義。

《決定》明確的“推動金融高水準開放，穩慎扎實推進人民幣國際化，發展人民幣離岸市場”、“建立健全跨境金融服務體系，豐富金融產品和服務供給”、“發揮‘一國兩制’制度優勢，鞏固提升香港國際金融、航運、貿易中心地位，支持香港、澳門打造國際高端人才集聚高地，健全香港、澳門在國家對外開放中更好發揮作用機制。深化粵港澳大灣區合作，強化規則銜接、機制對接”等改革舉措為香港融入中國式現代化發展大局、譜寫由治及興新篇章指明了方向、提供了機遇。香港作為國際金融中心，是推動人民幣國際化和跨境金融服務的橋頭堡，通過深化改革，鞏固提升香港國際金融中心地位，將進一步發揮香港在推動國家對外開放中的獨特優勢，有效帶動粵港澳大灣區協同發展。

近年來，國際發展環境風雲突變，機遇與挑戰並存。要鞏固和提升香港的國際金融中心地位，需要擁抱和深化改革，主動有為，才能在國家發展大局中發揮獨特作用。

大力發展離岸人民幣市場

國際化的人民幣作為貨幣的交換媒介功能，集中表現在對外貿易的結算上以及境外各類支付的應用場景上。當前，中國與海外的國際貿易當中，已經有一批國家和地區在增加人民幣作為結算貨幣的使用量，包括中東、南美國家和俄羅斯等。這些結算安排，無疑會增加人民幣使用場景和離岸人民幣存量規模。相應的，香港政府應大力鼓勵香港的貿易主體增加對外貿易的人民幣結算，特別是在對“一帶一路”國家和地區的貿易當中；同時，政府應大力宣導和鼓勵香港當地商業機構增加人民幣作為日常支付手段。

人民幣作為財富儲藏的手段，就是要將大量的離岸人民幣轉換成可以大量持有的財富形式。南美、中東國家或者俄羅斯，這類國家持有我們大量的離岸人民幣之後，人民幣的去向是哪里呢？因此需要儘快做大香港的人民幣資產池，不僅是證券、期貨、還有基金，都應該上市更多的適合境外主權機構及國際投資者的人民幣計價產品，這樣才能將龐大的海外人民幣以金融產品的形式儲存下來。香港作為成熟的國際金融中心，在做大離岸人民幣產品池方面，有不可替代的優勢。



人民幣國際化，必然涉及人民幣的定價問題，定價問題就是價值尺度問題。不論是人民幣資產的定價還是風險管理，很大程度上依賴於人民幣衍生品市場的發展。如果沒有完備和發達的衍生品市場作為定價和風險管理工具的強有力支撐，香港要建設一個強大的離岸人民幣市場的構想將是無源之水和無本之木。2023年上半年，香港的人民幣衍生品成交量和持倉量一度跌落到新加坡市場的25%。在交易所回應市場訴求，採取強有力的交易激勵手段之後，人民幣衍生品的成交量出現了爆發式的增長。今年上半年，港交所人民幣的成交量占境外人民幣期貨成交的40%。我們期待交易所繼續傾聽業界的聲音，採取更加靈活的業務規則及激勵機制，與業界一道為香港提升離岸人民幣的定價權不懈努力。

推動跨境金融服務

一是健全和完善各類互聯互通機制。今年是香港和內地實現互聯互通10周年，香港期貨業界期待期貨市場的互聯互通能儘快實現零的突破。通過“期貨通”的機制安排，境內的投資者可以間接通過香港的期貨機構進行境外的期貨及衍生品投資和風險管理。

二是豐富金融產品和服務供給。首先，要重新啟動香港大宗商品期貨市場。香港衍生品市場目前以金融期貨為主，大宗商品期貨，包括黃金、白銀、基本金屬小合約、鐵礦石等，成交量稀少。加強香港風險管理中心建設，必須補齊大宗商品期貨市場的發展短板。建議設立專責檢討小組，檢視香港大宗商品市場流動性缺乏的根本原因和尋找解決方案。其次，是要上市更多的不同類別的期貨期權產品，滿足市場需求，包括國債期貨、比特幣和以太坊期貨以及其他熱門的期貨標的。

革新市場和發展機制

期貨及衍生品是金融市場極其重要的動態風險管理手段和工具。我們需要制定一個行動綱領或者發展藍圖，明確行業的中長期發展目標，檢討和優化港交所的相關業務規則和市場機制，釋放行業發展潛力和活力。市場期待革新那些數十年前制定的，在今天的發展環境下阻礙行業發展的規則。

同時，港交所可積極尋找衍生品市場的股權合作和並購機會。建議有關當局認真研究內地主要商品期貨交易所參股香港期貨交易所的可能性。內地期貨市場發展迅速，目前已經是全世界第二大最有價值的衍生品市場。港交所的衍生品業務相比亞洲區其他主要期貨交易所及新興市場，相對發展滯後、產品門類不全、業務規則陳舊。內地商品交易所參股香港期貨交易所，能將內地期貨市場高速發展的經驗及優秀的人才團隊帶給香港，促進香港的衍生品行業發展。在可能的情況下，港交所也可以借鑒ICE通過並購實現跨越式發展的路徑，在短期內快速壯大衍生品市場版圖。