



SECURITIES AND  
FUTURES COMMISSION  
證券及期貨事務監察委員會



HONG KONG MONETARY AUTHORITY  
香港金融管理局

# 固定收益及貨幣市場發展路線圖



# 固定收益及貨幣市場發展路線圖

## 目錄

|                        |   |
|------------------------|---|
| 摘要 .....               | 3 |
| 現況 .....               | 5 |
| 固定收益及貨幣專責小組 .....      | 8 |
| 固定收益及貨幣市場發展路線圖概覽 ..... | 9 |

## 第I部：鞏固基礎

### 第1支柱：促進一級市場的發行

|                                            |    |
|--------------------------------------------|----|
| 第一項措施：透過發行政府債券引領市場發展 .....                 | 10 |
| 第二項措施：向目標市場的發行人和投資者推廣香港的優勢 .....           | 10 |
| 第三項措施：擴大投資者基礎<br>(如家族辦公室、基金和企業財資中心等) ..... | 11 |

### 第2支柱：促進二級市場的流動性

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 第四項措施：落實推行場外固定收益及貨幣衍生工具制度 ..... | 12 |
| 第五項措施：促進在香港發展回購交易中央對手方 .....    | 13 |

## 第II部：開拓新局面

### 第三支柱：擴展離岸人民幣業務

|                                                  |    |
|--------------------------------------------------|----|
| 第六項措施：擴大離岸人民幣的應用 .....                           | 14 |
| 第七項措施：完善互聯互通機制，以提升離岸人民幣流動性及<br>增加人民幣相關產品供應 ..... | 15 |

### 第四支柱：新世代基建

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 第八項措施：為固定收益及貨幣基建做好準備邁向未來 .....       | 16 |
| 第九項措施：助力新一代電子交易平台的發展 .....           | 17 |
| 第十項措施：促進市場創新及落實代幣化固定收益及貨幣產品的用例 ..... | 18 |

|          |    |
|----------|----|
| 總結 ..... | 19 |
|----------|----|



## 摘要

近年來，香港已確立其作為亞洲領先的國際債券安排發行樞紐的地位，佔亞洲國際債券發行總額<sup>1</sup>接近三成，並且在過去十年間九年在區內名列榜首。由2009至2024年間，亞洲區國際債券發行額的平均年增長率達16%，遠超不足4%的全球平均水平。此外，香港的外匯市場世界一流，並已發展成為首屈一指的離岸人民幣外匯及利率衍生工具中心。

鑑於穩健固定收益及貨幣市場對融資和投資活動的重要性，證券及期貨事務監察委員會（證監會）與香港金融管理局（金管局）於2024年成立了固定收益及貨幣專責小組，與持份者溝通及制訂策略性路線圖（固定收益及貨幣市場發展路線圖）以發展香港固定收益及貨幣市場。固定收益及貨幣市場發展路線圖的十項措施圍繞著四大支柱：一級市場發行、二級市場流動性、離岸人民幣業務，以及新世代基建。

<sup>1</sup> 亞洲發行人的國際債券發行。

## 提升香港固定收益及貨幣市場的十項措施

推動需求、流動性及創新，將香港定位為全球固定收益及貨幣產品樞紐

**1** 透過發行政府債券引領市場發展

**2** 向目標市場的發行人和投資者推廣香港的優勢

**3** 擴大投資者基礎 (如家族辦公室、基金和企業財資中心等)



促進發行

鞏固基礎



增加流動性

**4** 落實推行場外固定收益及貨幣衍生工具制度

**5** 促進在香港發展回購交易中央對手方

**6** 擴大離岸人民幣的應用

**7** 完善互聯互通機制，以提升離岸人民幣流動性及增加人民幣相關產品供應



擴展離岸  
人民幣業務

開拓新局面



新世代基建

**8** 為固定收益及貨幣市場基建做好準備邁向未來

**9** 助力新一代電子交易平台的發展

**10** 促進市場創新及落實代幣化固定收益及貨幣產品的用例

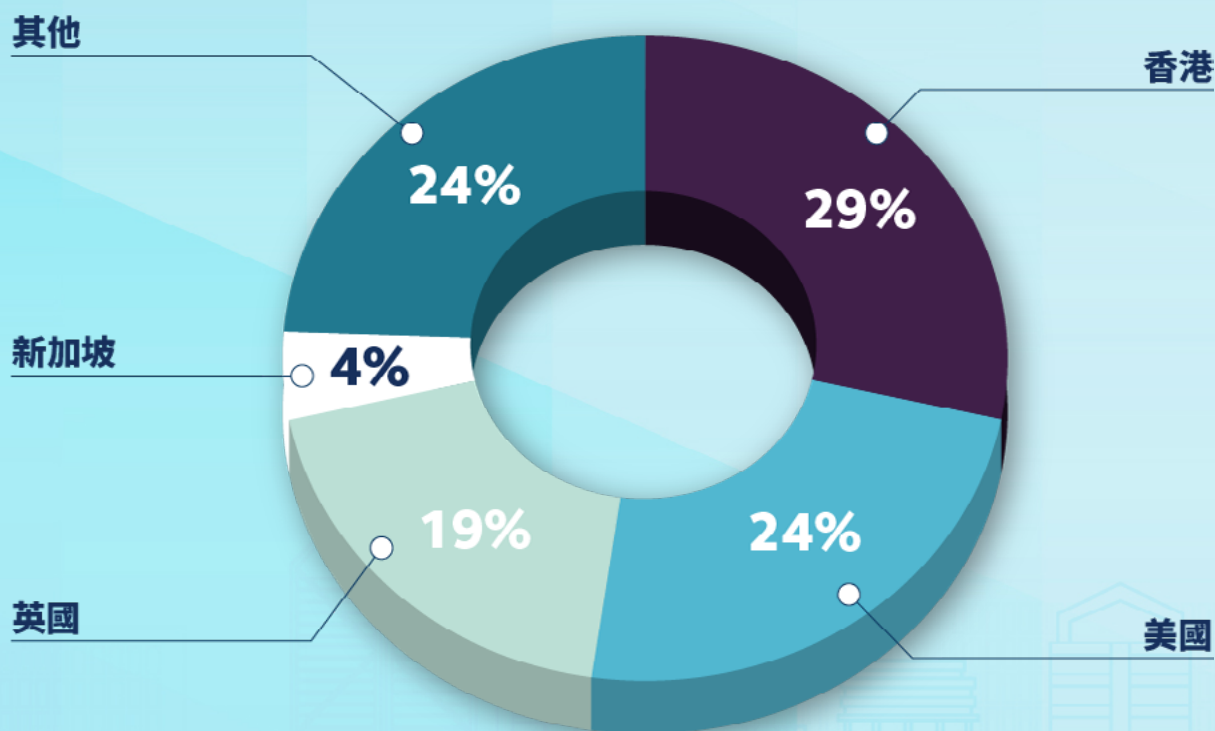
固定收益及貨幣市場發展路線圖提出了以下願景：建構多元化和可持續的市場，擴展基建和產品種類，以及把握人民幣國際化帶來的獨特機遇，藉以將香港發展成為全球固定收益及貨幣樞紐。在全球瞬息萬變的金融環境下，證監會與金管局致力透過實施這些措施，維持香港的競爭力、韌性和領導地位。



## 現況

1. 亞洲國際債券市場近年蓬勃發展。由2009至2024年間，亞洲區國際債券發行額的平均年增長率達16%，遠超不足4%的全球平均水平<sup>1</sup>。香港把握持續增長的亞洲債券市場帶來的機遇，自2010年代起發展成為亞洲區發行人的領先債券安排發行樞紐，多年來穩佔亞洲國際債券發行總額接近三成，並且在過去十年間九年在區內名列榜首。香港債券市場強勁增長，亦帶動相關生態圈蓬勃發展，當中涵蓋發行人、投資者、業內專業人士、服務提供者及其他主要參與者。

圖1：亞洲發行人於2024年發行的國際債券（按主要安排地點劃分）

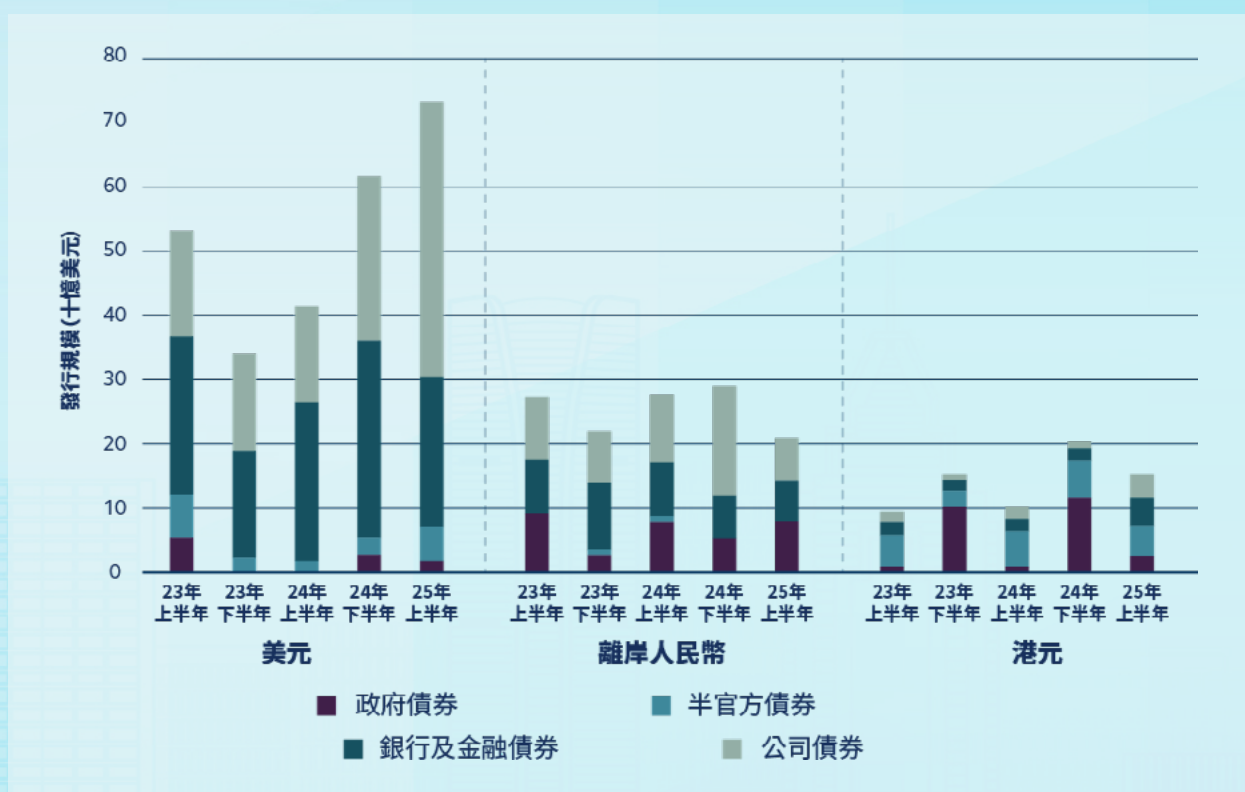


資料來源：國際資本市場協會《亞洲國際債券市場：發行趨勢與動態》（第五版，2025年3月）

<sup>2</sup> 國際資本市場協會《亞洲國際債券市場：發行趨勢與動態》（第五版，2025年3月），見 <https://www.icmagroup.org/assets/documents/About-ICMA/APAC/ICMA-Report-The-Asian-International-Bond-Markets-Issuance-Trends-and-Dynamics-Fifth-Edition-March-2025-Chinese-version-160725.pdf>

2. 就香港一級債券發行市場而言，以美元計價的債券發行額於近期明顯回升。此前，在2023至2024年間，由於借貸成本較高和經濟氣氛相對疲弱，當時的發行活動維持淡靜。雖然香港一向是內地房地產發展商發行美元計價高收益債券的熱門樞紐，但美元高收益市場已被美元投資級別債券超越，後者的發行額在2023年1月1日至2025年6月30日期間上升96%。離岸人民幣債券方面，香港的一級市場一直受益於國家財政部和香港特區政府的多次債券發行。同時，非金融企業亦大幅增加了離岸人民幣債券發行，作為融資的另類渠道。儘管港元公司債券市場於2023至2024年間的發行活動亦較低迷，但隨著借貸成本下降和資本市場環境改善，這個市場板塊於2025年上半年顯著反彈。與此同時，香港特區政府持續發行以港元計價的政府債券，並於2023年上半年至2025年上半年期間錄得穩定需求。

圖2：2023年上半年至2025年上半年在香港的一級債券發行(按貨幣劃分)

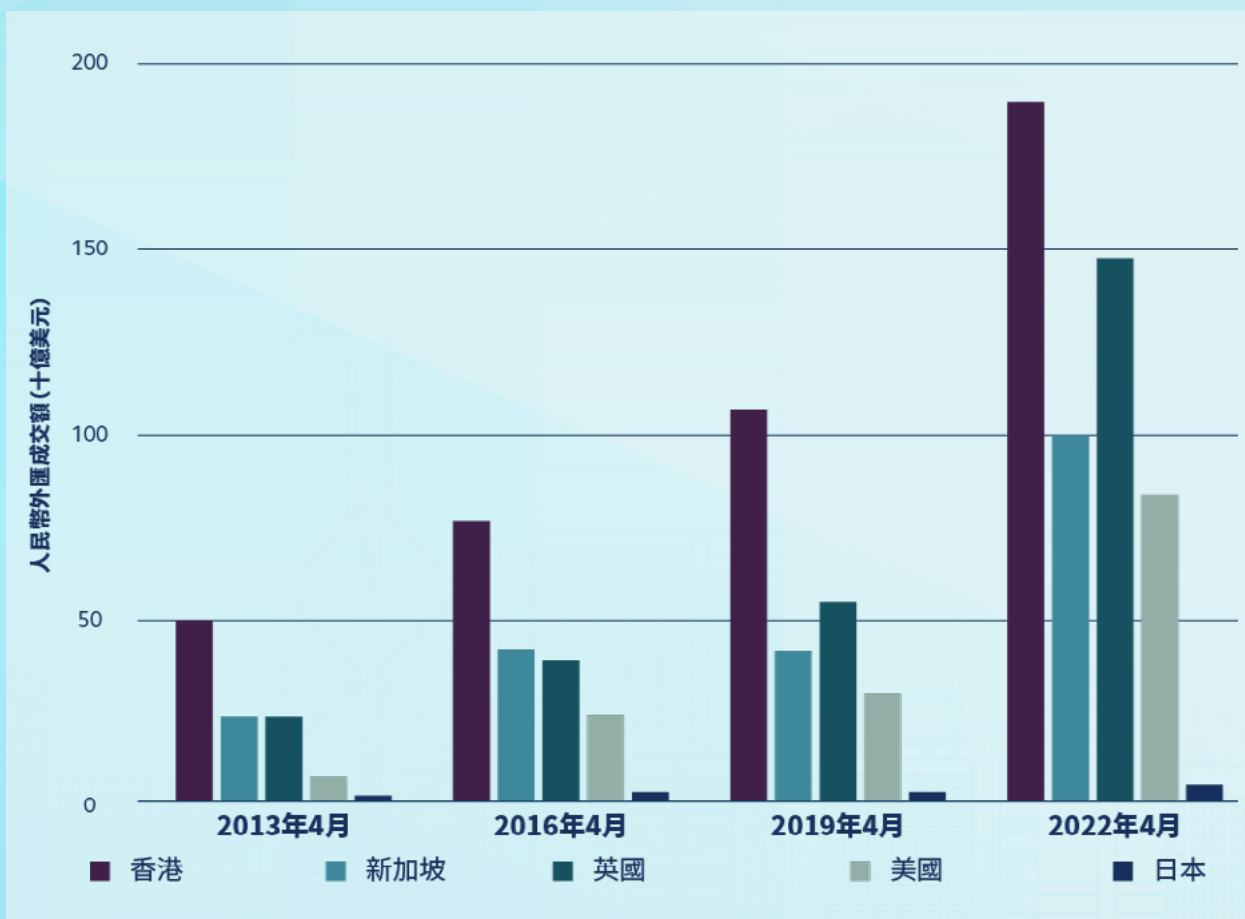


資料來源：彭博



3. 外匯市場亦是環球金融市場重要的一環。根據2022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<sup>3</sup> (根據2022年4月的成交額數據編製)，香港是全球第四大外匯市場，外匯交易的平均每日成交額由2019年4月的6,320億美元，增長9.8%至2022年4月的6,940億美元。
4. 人民幣業務迅速增長，是促進香港外匯市場發展的主要因素之一。多年來，香港一直是最大的離岸人民幣外匯及利率衍生工具市場，2022年4月的總成交額分別為1,910億美元及147億美元。

圖3:人民幣外匯在五大地區的成交額



資料來源：國際結算銀行三年一度的外匯與衍生工具市場成交額調查

<sup>3</sup> 2022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 (2022年10月)，見 <https://www.bis.org/statistics/rpfx22.htm> (只備有英文版)。

## 固定收益及貨幣專責小組

5. 為協助政府和企業滿足融資需求，並幫助市場買方達成投資目標，運作良好的固定收益及貨幣市場是不可或缺的。因此，確保香港的固定收益及貨幣市場維持效率和韌性，對鞏固提升香港作為領先國際金融中心的地位至關重要。鑑於有關市場的重要性，政府於《2025至2026年度財政預算案》及《2025年施政報告》公布，證監會與金管局分別作為負責證券期貨業和銀行業的監管機構，已於2024年共同成立固定收益及貨幣專責小組，以與市場持份者溝通，探討如何進一步提升香港的固定收益及貨幣市場，並制訂固定收益及貨幣市場發展路線圖，為證監會與金管局日後的相關政策工作提供指引。
6. 在過去11個月，固定收益及貨幣專責小組召集了三個業界工作小組，以收集持份者有關固定收益及貨幣市場的意見，當中涵蓋一級市場發行、市場流動性和金融市場基建等議題。經分析相關工作小組的意見後，固定收益及貨幣專責小組就市場需求和發展機遇得出多項觀察，包括：
  - 維持定期和可預測的債券發行有助建立可靠的收益率曲線，以用作市場定價的基準和鞏固投資者信心。透過吸納政府、企業和多邊機構等本地及國際發行人，香港可加強其作為國際債券樞紐的角色。此舉亦有利於改善流動性和市場深度，並可推動區內金融體系的長遠增長及競爭力。
  - 擴展離岸人民幣業務有助鞏固香港作為領先離岸人民幣樞紐的地位。為此需要擴展人民幣流動性管理和風險對沖工具的種類。推動人民幣資產更廣泛地用於貿易和投資不僅有助於推動人民幣國際化的進程，更能加強香港連接中國內地與全球市場的關鍵角色。
  - 優化金融市場基建涉及交易、交收、託管和中央結算系統多方面的現代化，藉以增強韌性、流動性聚合及風險資本效率。透過採用資產代幣化等創新技術，及確保有關設施與其他主要金融基建互通，香港可在無縫跨境交易和營運效率方面開拓新機遇。



## 固定收益及貨幣市場發展路線圖概覽

7. 固定收益及貨幣市場發展路線圖在日趨複雜的宏觀環境和全球資本市場發生巨大轉變的背景下制定。帶動轉變的主要因素包括貿易摩擦升溫、地緣政治、經濟和科技上的變化，以及正在轉變的投資取向與模式。這些轉變影響全球資本流向，為市場創造機遇，亦同時帶來挑戰。
8. 固定收益及貨幣專責小組的目標是建構多元化和可持續的市場，擴展基建和產品種類，以及把握人民幣國際化帶來的獨特機遇，藉以將香港發展成為全球固定收益及貨幣樞紐。因此，固定收益及貨幣市場發展路線圖分為兩個部分和四個支柱：兩個部分是鞏固基礎和開拓新局面；四個支柱是發行（一級市場）、流動性（二級市場）、離岸人民幣業務，以及新世代基建。

## 第I部：鞏固基礎



### 第1支柱：促進一級市場的發行

9. 作為亞洲區的債券安排發行樞紐，香港一直是本地和海外發行人的首選集資平台，當中包括本地企業和多邊組織如世界銀行、亞洲開發銀行、國際金融公司和亞洲基礎設施投資銀行等。為繼續推進香港作為國際債券安排發行樞紐的發展，相關的生態圈需要繼續提升，並吸引更多投資者，從而促進更多本地和海外發行人利用香港作為其融資樞紐。

#### 第一項措施：透過發行政府債券引領市場發展

10. 自2019年，香港特區政府透過“政府可持續債券計劃”與“基礎建設債券計劃”，發行了總值約3,860億港元的人民幣、港元、歐元和美元債券。無論是2019年首次推出的綠色債券，2023年全球首批由政府發行的代幣化綠色債券，或是及後於2025年發行的30年期人民幣和港元基建債券，香港特區政府一直引領市場發展，為市場創新與發展提供基準，致力促進本地債券市場的發展。
11. 金管局會繼續協助香港特區政府實施各項債券發行計劃，並藉此為市場提供新的參考基準。
12. 與此同時，證監會和金管局將進一步推動市場為本的離岸人民幣收益率曲線的發展，特別是年期較長的債券的收益率，當中的措施包括與國家財政部合作於香港發行離岸中國國債。

#### 第二項措施：向目標市場的發行人和投資者推廣香港的優勢

13. 多年來，證監會和金管局一直致力向海外市場參與者和其他監管機構推廣香港作為國際金融中心的優勢。作為香港特區政府債券計劃的執行者，金管局亦一直積極聯繫世界各地的投資者，介紹香港作為發行人以及投融資樞紐的優勢。香港特區政府在2025年6月所發行的債券，吸引了來自亞洲、歐洲、中東和美洲共30多個市場的環球投資者廣泛參與。



14. 展望未來，證監會和金管局將在現有工作的基礎上繼續努力，並加強協作，向中國內地、東南亞、中東及其他國家等目標市場推廣，以吸引更多發行人和投資者參與香港的固定收益及貨幣市場，以及促進更廣泛地使用人民幣作為融資貨幣。證監會和金管局亦會與內地有關當局緊密合作，研究便利離岸債券發行的措施，並增進對相關政策的了解。
15. 上述措施將會配合持續的誘因，以達致更佳成效。具體而言，金管局會繼續透過“綠色和可持續金融資助計劃”與“數碼債券資助計劃”，針對可持續和數字金融，為債券發行人提供資助。金管局亦會繼續收集市場對兩項資助計劃的意見，並按需要調整相關計劃。

### **第三項措施：擴大投資者基礎(如家族辦公室、基金和企業財資中心等)**

16. 香港的市場參與者眾多，包括銀行、資產管理公司、保險公司、對沖基金、主權財富基金、私人銀行和企業財資中心等，它們都是債務市場的準投資者。中國人民銀行（人民銀行）與金管局最近擴大了債券通“南向通”的投資者範圍，納入證券、基金、保險和理財公司等機構。透過擴大投資者基礎及提升市場流動性，此舉有助促進香港債券市場的發展，從而加強香港對債券發行人和全球投資者的吸引力。金管局將繼續與人民銀行合作研究進一步優化安排。
17. 展望未來，證監會和金管局將推進現有措施，並研究具針對性的新措施，以吸引更多優質投資者來港。有關措施包括協助香港特區政府優化適用於單一家族辦公室和基金的稅務優惠制度。金管局亦會聯同其他政府機構參與有關企業財資中心的稅務檢討，以吸引更多企業財資中心落戶香港，並於香港集中管理其企業資本的投資和集資，促進香港的固定收益及貨幣市場的發展。



## 第2支柱：促進二級市場的流動性

18. 一級和二級市場互相補足，為發行人和投資者提供必要工具以管理其融資、流動性以至風險。隨着一級市場活動持續增長，預期香港的二級市場亦會日趨暢旺。

### 第四項措施：落實推行場外固定收益及貨幣衍生工具制度

19. 場外衍生工具如外匯遠期、利率掉期、交叉貨幣掉期及信用違責掉期等，能切合市場參與者各種複雜和獨特需要，包括促進高效的風險轉移和流動性管理。因此，一個穩健的場外衍生工具框架，對香港固定收益及貨幣市場的持續發展和增長至關重要。
20. 相關工作需要適當的監管措施配合，方可促進相應的場外衍生工具交易和結算活動。證監會計劃在《證券及期貨條例》下就場外衍生工具相關的受規管活動引入全面的發牌制度，當中將涵蓋各式各樣的固定收益及貨幣產品。作為上述新發牌制度的核心，證監會於2025年7月14日發表了諮詢文件，就該等受規管活動的資本制度的修訂作諮詢。所建議的資本規定可提升香港作為區內入帳及風險管理中心對國際投資銀行的吸引力，並透過降低交易和對沖活動成本及與國際銀行資本標準接軌，推動本地固定收益及貨幣和場外衍生工具市場的發展。所有這些措施都有助確保非銀行金融機構與銀行之間的公平競爭，為規模和成熟程度各異的機構提供不同的選項，並使它們不論大小都能參與香港的市場。
21. 證監會將考慮從是次諮詢中收集的市場意見，制定對相關附屬法例的必要修訂，以完成場外衍生工具制度的實施。場外衍生工具制度的落實和實施將為市場人士提供具確定性的監管環境，對香港場外衍生工具市場的穩健和有序發展發揮關鍵作用。



### 第五項措施：促進在香港發展回購交易中央對手方

22. 回購協議是市場參與者的重要融資工具，可以透過雙邊或經中央對手方結算的方式進行交易。透過中央對手方結算回購交易的好處包括減低對手方信用風險，以及透過交易的淨額計算提高營運效率和資產負債表效益。穩健的回購市場亦能為投資者持有的債券提供更多用例，從而推動債券的發行量和市場需求。總括而言，中央對手方結算在促進二級市場交易相關的市場穩定、信心與效率方面扮演重要角色。在其他地區，美國證券交易委員會規定受涵蓋的美國國庫券和回購交易須分別於2026年12月31日和2027年6月30日前進行中央對手方結算；英國和歐盟等其他地區亦正審視應否規定回購交易須進行中央對手方結算。
23. 鑑於香港的回購市場處於與這些地區不同的發展階段，證監會現正考慮分階段推動回購交易進行中央對手方結算。為促進香港回購市場（尤其中國國債的回購市場）的進一步發展，證監會將與有關方面合作，就於香港設立回購交易的中央對手方結算系統展開可行性研究。
24. 與此同時，證監會正就有助降低回購交易進行中央對手方結算時所需資本的相關規定諮詢市場意見，以鼓勵通過合資格中央對手方進行中央結算，並減低與此活動相關的結算和系統性風險。

## 第II部：開拓新局面

25. 為了提升作為主要國際固定收益及貨幣樞紐的地位，香港亦要充分把握宏觀新趨勢所帶來的機遇，尤其是在外部環境不確定性下尋求多元化的需求及科技的快速發展。



### 第三支柱：擴展離岸人民幣業務

26. 香港是全球領先的離岸人民幣市場，以人民幣計價的存款及存款證規模超過人民幣1萬億元。香港處理全球超過七成離岸人民幣支付，全球人民幣外匯交易成交額亦為世界之冠。近年點心債發行不僅在發行額方面顯著增加，於2021至2024年間倍增至超過人民幣1萬億元，在產品及發行人類別方面亦有所擴大，當中包括由深圳市人民政府、海南省人民政府及廣東省人民政府發行的綠色及可持續債券。
27. 不斷變化的全球市場動態及多元化趨勢，預期能為香港人民幣業務的進一步發展帶來動力。為充分把握相關機遇，我們將致力推進以下各領域的工作。

### 第六項措施：擴大離岸人民幣的應用

28. 人民幣在跨境支付及結算中的應用不斷增加。金管局將繼續致力發展香港人民幣外匯市場以促進相關金融活動。金管局亦會進一步鼓勵金融機構提供具競爭力的報價及提升市場成交量，繼續推動人民幣與其他貨幣的直接兌換。
29. 可供選擇的人民幣計價產品越多，越能推動人民幣的廣泛應用。證監會與金管局均支持在香港使用人民幣進行投資及交易。除了上述蓬勃發展的點心債市場，2023年推出可供股票買賣的港幣 - 人民幣雙櫃台亦提供了更多用例。證監會和金管局將繼續與持份者合作，透過不同方式進一步加強香港人民幣產品生態圈，包括擴大人民幣雙櫃台及鼓勵更多發行人推出人民幣櫃台以供股票買賣。



## **第七項措施：完善互聯互通機制，以提升離岸人民幣流動性及增加人民幣相關產品供應**

30. 作為通往中國內地的門戶，香港提供全面的互聯互通機制，聯通內地與香港資本市場，同時完善香港的人民幣生態圈。例如，自2017年推出以來，“債券通”既利便國際投資者進入龐大的在岸債券市場，同時亦支持內地資本投資香港債券市場。另一方面，“互換通”讓國際投資者可參與買賣在岸利率互換產品，滿足其對利率風險管理日益增長的需求。除第16段所述擴大債券通“南向通”投資者範圍外，人民銀行和金管局今年較早時已宣布推出使用債券通“北向通”債券作為抵押品的離岸人民幣回購業務，及使用相關債券作為香港場外結算公司衍生品交易的履約抵押品。金管局其後亦公布多項優化措施，以支持離岸人民幣回購業務下的抵押品債券再使用。這些措施將有助提升香港固定收益及貨幣生態圈的流動性及多樣性。
31. 另一方面，在人民銀行與金管局規模達人民幣8,000億元的常備貨幣互換協議支持下，金管局已設立多項人民幣流動資金安排，包括人民幣貿易融資流動資金安排，為銀行提供人民幣資金，以支持人民幣在整體經濟及金融體系中的應用。
32. 在迄今成果的基礎上，證監會及金管局會繼續與內地當局合作，優化互聯互通機制，讓國際及內地投資者可更順暢高效參與彼此的市場。我們亦會進一步提升離岸流動性及風險管理機制，協助投資者管理人民幣敞口，從而鼓勵人民幣相關投資。證監會正與香港交易及結算所有限公司（香港交易所）和內地有關當局緊密合作，在香港推出離岸國債期貨，為投資者提供有效的對沖工具，管理其對中國國債的風險敞口。與此同時，金管局將與中國人民銀行合作推出跨境回購業務。



## 第四支柱：新世代基建

33. 香港在數碼債券領域具領先地位。隨着全球金融格局不斷演變，香港必須維持穩健、有利業界發展及具前瞻性的監管架構，促進創新，這將確保香港的固定收益及貨幣基建保持高度適應能力、韌性和競爭力，達到國際金融中心的要求。證監會和金管局將繼續締造有利促進創新的環境，維持香港在數字資產方面的領導地位。

### 第八項措施：為固定收益及貨幣基建做好準備邁向未來

34. 金融市場基建是固定收益及貨幣市場的重要支柱，透過提供關鍵系統和程序促進交易、結算、交收及風險管理。過去多年，我們投入大量工作發展基建，而債務工具中央結算系統（簡稱CMU）作為香港的中央證券託管機構，不斷向前邁進，擴展服務及提升系統。在2024年，金管局成立迅清結算有限公司（迅清結算），以更商業化的方式營運CMU系統，讓CMU開拓新的業務發展機會，並朝著發展為亞洲區主要國際中央證券託管平台邁出重要一步。
35. 科技發展日新月異，為現有基建升級、提高流程效率及降低成本創造有利條件。例如，在香港特區政府的第二批代幣化債券發行中，CMU與相關數字資產平台的連結顯著擴大了投資者的參與，讓掌握不同科技程度的投資者均可參與此嶄新的發行模式。該創新的投資者參與模式，在擴大發行規模及吸引發行人方面改變了現有的市場格局。
36. 基於目前在債券代幣化方面取得的成功，金管局將繼續與迅清結算及業界夥伴合作，為代幣化債券發行提供可靠平台，同時尋求創新，以進一步提升科技應用，並實現與其他數字基建及程序（例如支付）的互操作性。具體而言：
- a. 金管局將透過現時與迅清結算及私營數字平台供應商的夥伴合作安排，擴闊債券代幣化的市場應用，開拓新領域。該夥伴合作安排將繼續促進代幣化債券與傳統金融市場基建之間的無縫銜接，並進一步發揮分布式分類帳技術的潛力，包括研究數字貨幣支付方式的應用，實現更大效益。



- b. 迅清結算亦正推行為期多年的數字化策略，將CMU定位為核心基建，以支持香港可互操作、靈活的多元資產數字金融生態圈。該策略旨在通過先進技術（包括分布式分類帳技術）推進CMU的現代化，從而在支付及資產範疇與金管局其他措施發揮協同效應，實現高效、安全及自動化的數字資產發行、存管、結算及轉移，以及抵押品的可用性。
- c. CMU亦將利用及加強與香港交易所（尤其中央結算及交收系統）的現有聯繫，提升香港中央結算及交收系統的資本效率，包括擴大使用非現金抵押品作為結算抵押品、增加結算效率，以及支持不同金融產品之間的交叉保證金安排。

### **第九項措施：支持新一代電子交易平台的發展**

- 37. 香港具備穩健且發展成熟的金融市場基建。然而，固定收益及貨幣市場運作精密而複雜，香港有必要建立一個專屬的電子固定收益及貨幣交易系統以配合本地規定及人民幣國際化的機遇。有別於股票，固定收益及貨幣產品主要透過場外交易機制進行買賣，故帶來一些挑戰，例如雙邊交易對手方的信用風險，價格發現有欠集中，透明度不足等等。此外，固定收益及貨幣交易往往涉及多幣種結算、多元化的資產類別、以及廣泛市場參與者（由一級市場交易商到機構投資者，乃至跨境中介機構不等），導致流動性池分散及二級市場深度不足。
- 38. 專為香港而設的固定收益及貨幣交易平台旨在廣納百川，以便更大規模且更多元化的市場參與者涉足本港的固定收益及貨幣市場，令市場效率、透明度及韌性得以提升。該平台可：
  - a. 提供受規管的電子交易環境，促進有效的價格發現過程，及降低市場參與者的交易成本；
  - b. 將用戶與多家流動性供應商串連起來，以更高效地獲取流動資金；及
  - c. 提供市場數據及分析，令市場參與者能夠符合匯報需求及監管責任（例如以最佳條件執行交易指示）。
- 39. 鑑於這具有重大的策略性意義，證監會將與相關市場人士通力合作，探討發展此類電子固定收益及貨幣交易平台的可行性。除了考慮市場需求、商業方案的可能性、營運架構、管治框架及對監管監督和合規的影響外，亦會顧及如何將香港與更廣泛地區的現行交易和結算系統加以整合。

## 第十項措施：促進市場創新及落實代幣化固定收益及貨幣產品的用例

40. 目前香港的法律及監管制度已具足夠靈活性，支援代幣化債券的發行。例如，香港特區政府發行的全球首批代幣化政府綠色債券和全球首批多幣種數碼債券，均成功展示香港制度能夠支持債券代幣化，亦彰顯分布式分類帳技術在全球固定收益及貨幣市場的潛力。為進一步促進市場創新及在香港更廣泛採用債券代幣化，金管局正與財經事務及庫務局研究香港的法律及監管制度，並探討潛在優化措施，以進一步推動數碼債券發行。與此同時，金管局推出了“EvergreenHub”知識庫，與本地及國際市場參與者分享債券代幣化的技術知識，鼓勵他們在融資時採用代幣化技術。
41. 另一方面，證監會已與香港特區政府合作，釐清轉讓在香港聯合交易所上市的交易所買賣基金(exchange traded fund, 簡稱ETF)的印花稅豁免，同樣適用於代幣化ETF的轉讓。這是促進香港代幣化產品於二級市場交易的重要一步。證監會已按照ASPIRe路線圖，致力推動數字資產的發展及利用分布式分類帳技術。有關新措施與證監會上述工作相輔相成，通過持牌交易商和平台並在交易時段經延長的情況下，擴大代幣化固定收益及貨幣產品的市場准入，以及推動更多用例，例如提高結算效率及加強抵押品與流動資金管理。
42. 隨著金管局在2024年推出“Ensemble項目”，及證監會以“Ensemble項目”架構工作小組核心成員的角色參與其中，我們對支持代幣化的承諾已由概念轉化為付諸實行。固定收益相關的用例已在“Ensemble項目”沙盒中進行測試，當中包括以代幣化存款結算數碼債券；在將貨幣市場基金代幣化後，以代幣化存款進行交易結算；及以代幣化存款進行集團內財資管理及實時跨銀行轉帳。作為資產管理業代幣化倡議的共同牽頭機構，證監會和金管局與業界緊密合作，推動固定收益及貨幣產品代幣化的商業應用，並以提升擔保及抵押品管理效率為主要探討的潛在用例。



## 總結

43. 為鞏固提升香港作為國際金融中心的領先地位，進一步發展本地的固定收益及貨幣市場乃至關重要。鑑於這項使命的重要性，證監會與金管局已透過固定收益及貨幣專責小組，就如何推動相關舉措諮詢業界的意見。經考慮市場參與者的廣泛回應後，本路線圖闡述我們的願景——如何利用現有優勢，把握人民幣國際化、科技發展、市場動態變化及投資者需求不斷轉變所帶來的新機遇，以進一步發展香港固定收益及貨幣市場。
44. 作為亞洲領先的國際債券發行樞紐及全球最大的離岸人民幣中心，香港可發揮其作為聯通內地和國際市場的門戶的獨有優勢，進一步定位為全球固定收益及貨幣中心。證監會與金管局將繼續與相關持份者合作，按需要優化本路線圖的措施，並於未來數月及數年內將其落實。



SECURITIES AND  
FUTURES COMMISSION  
證券及期貨事務監察委員會



HONG KONG MONETARY AUTHORITY  
香港金融管理局