

# 債務工具中央結算系統投資基金平台服務

本文由金融基建部提供

投資基金是繼銀行、股票和債券市場之外，另一種日益重要的國際資金融通渠道。然而，直至最近為止，香港並沒有一個專為投資基金而設的標準化業務操作平台，以致投資基金的處理過程運作風險與後勤成本都偏高。本文介紹新推出的債務工具中央結算系統（簡稱CMU）投資基金平台服務，此項服務將滿足業界對可提高投資基金處理效率的自動化及標準化平台的需求。

## 引言

為了能夠向眾多的投資者銷售投資基金，多年來基金經理與銀行及其他金融機構建立起以這些銀行與金融機構作為分銷商的分銷網絡。分銷商則倚賴由作為投資基金的行政管理人的過戶代理組成的網絡來處理其為投資者發出的投資基金的認購、贖回及轉換指令的傳遞與交收。過戶代理亦是銀行及其他金融機構。

基金分銷商及過戶代理的網絡相當龐大及複雜。大家對於投資基金的處理各有一套，尤其基金分銷商與過戶代理之間沒有一個共用的通訊渠道及統一的指令格式，投資基金的處理過程主要倚賴人手進行，欠缺效率，且運作成本與風險都偏高。有鑒於此，金管局在2009年8月11日推出CMU投資基金平台服務。這項新服務是由金管局轄下的債務工具中央結算系統（CMU系統）提供，旨在發展必要的基建，使複雜及欠條理的投資基金處理過程標準化及自動化。

本文對這項服務的基本業務流程進行說明，並闡釋這項服務將如何協助滿足業界對更有效率的投資基金處理系統的需求，以及對香港的國際金融中心地位的裨益。

## 對標準化的投資基金處理平台的需求

除了銀行、股票及債券外，投資基金亦成為越來越重要的國際資金融通渠道。根據證券及期貨事務監察委員會（證監會）的統計資料，經證監會認可的單位信託及互惠基金總數由1999年3月底的1,608項，增加至2009年3月底的2,093項。獲認可單位信託及互惠基金的資產淨值總額由1998年底的1,830億美元，增加至2008年底的6,280億美元，增幅超過3倍。

相對於銀行同業支付經即時支付結算系統（RTGS）交收，股票交易經中央結算及交收系統交收，債券經CMU系統交收，對日益重要的投資基金，香港卻沒有

一個標準化的投資基金處理平台。這些基金的處理過程，包括發出認購、贖回及轉換指令，主要是在眾多基金分銷商及過戶代理之間經傳真或內部系統進行。這種「多方對多方」的處理方法涉及相當高的運作風險及後勤成本(圖1)。缺乏標準化的基金處理平台亦限制了縮短交收周期的空間。此外，非標準化的基金處理過程在認購及贖回高峰期，例如是首次公開招股或金融危機期間，可能會面對壓力，引致重大的交收風險。

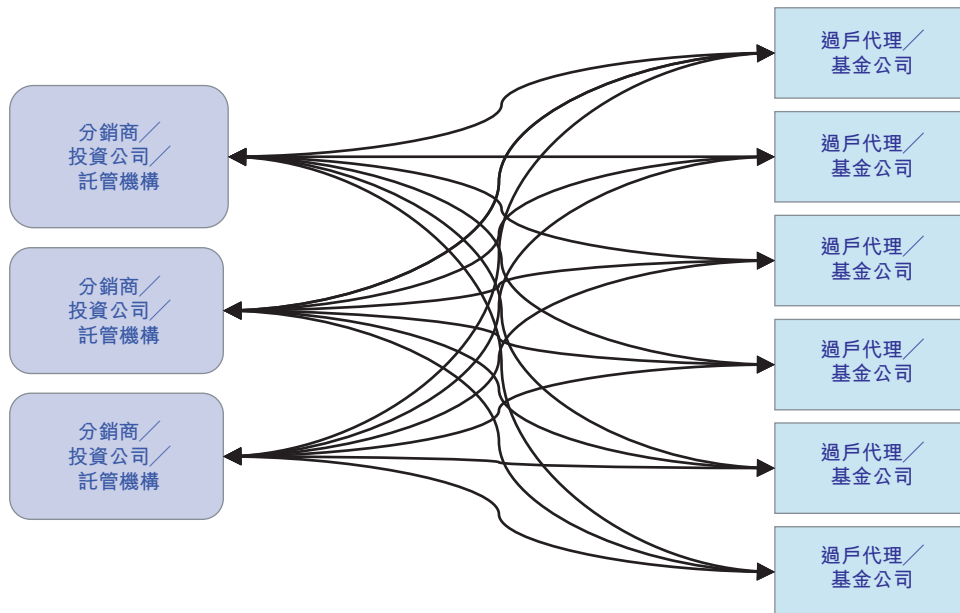
海外經驗顯示，標準化的處理平台可提高投資基金處理過程的安全及效率。美國的債券及股票託管系統 Depository Trust and Clearing Corporation 在處理投資基金方面已有20多年的歷史。台灣及韓國的有關當局正計劃將基金交收程序標準化，以促進安全及效率。法國方面，投資基金的處理由Euroclear France運作的一個中樞系統負責。

在香港設立一個標準化的平台在戰略上亦相當重要，有助吸引來自中國內地的投資基金。於2007年底，內地「合資格境內機構投資者」(QDII)計劃下匯出的外匯投資(購入外匯部分)達353億美元。<sup>1</sup>香港是QDII投資者所偏重的市場，投資基金亦日益受QDII投資者歡迎。長遠而言，相信經香港投資的海外基金數目會持續增加。

在研究於香港設立一個標準化的投資基金處理平台時，金管局就其可行性諮詢了投資基金業界的多位主要市場參與者。雖然大部分市場參與者都支持這個概念，但鑑於成本、競爭及擁有權等因素，私營機構在建立標準化投資基金處理平台過程中扮演主導角色方面面對頗大困難。

圖 1

非標準化的投資基金處理模式



<sup>1</sup> 於2007年底，國家外匯管理局批准的商業銀行QDIIs兌換配額為166億美元；基金公司及證券公司投資配額為335億美元；保險公司的投資配額為144億美元。(資料來源：國家外匯管理局網站)

## CMU投資基金平台服務

金管局在CMU系統現有的安全及高效率的債券結算及交收基建，及其與國際中央證券託管機構發展及操作聯網的經驗的基礎上，主導開發了這項投資基金專用的CMU投資基金平台服務。這項新服務以本地及國際市場參與者為對象，包括發出投資基金指令的投資公司、分銷商與託管人及接受指令的過戶代理及基金公司。為處理投資基金指令以及投資基金的交收及託管提供了一個標準化的平台，其運作範圍包括：

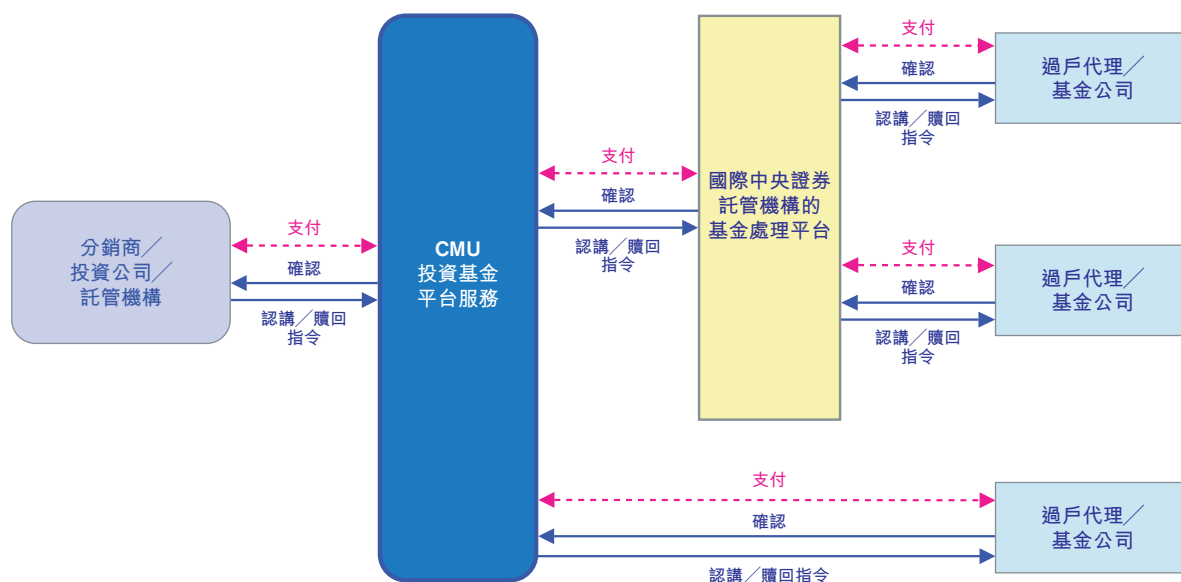
- 處理認購、贖回及轉換指令
- 發出相應的確認及支付指示
- 提供定期報告
- 投資基金交收及託管。

下文圖2顯示新服務的基本運作流程：

如圖所示，這項服務是連接屬於指令處理鏈買方的本地及國際服務用戶(即基金分銷商、投資公司及託管機構等)與屬於指令處理鏈賣方的本地及國際服務用戶(即過戶代理及基金公司等)的樞紐，為用戶提供了一個單一的、自動化的切入點，以傳達指示指令、確認、成交單據及其他有關資料。與現有的非標準化及倚賴人手的「多方對多方」處理方式相反，這項服務可以使買方用戶透過單一的處理標準來與多種不同投資基金的眾多過戶代理溝通。對賣方而言，這項服務可以使過戶代理以自動化的方式，單一的、標準化的格式接受來自不同基金分銷商的指令。

圖 2

CMU 投資基金平台服務基本業務流程



這項服務支持多種不同的指令傳遞渠道。視乎運作需要，服務用戶可選擇以檔案傳送(FTS)、SWIFT報文及加密傳真的方式通訊。如圖3所示，基金分銷商可選擇使用標準化的檔案範本如FTS方式，經CMU平台把指令發送予其過戶代理。CMU平台會把來自基金分銷商的檔案轉換為標準化的格式，並以過戶代理所選用的方式(如SWIFT)把檔案傳遞至過戶代理。同樣，過戶代理可以用其所選用的方式經CMU平台把相應的指令認收及確認檔案發送給基金分銷商。CMU平台會把來自過戶代理的SWIFT檔案轉換為標準化的格式，然後以基金分銷商選用的渠道(如FTS)把有關檔案傳送予分銷商。用戶亦可自由選擇通訊媒介，傳送交收指示、企業事件通知及其他定期報告等其他資料。

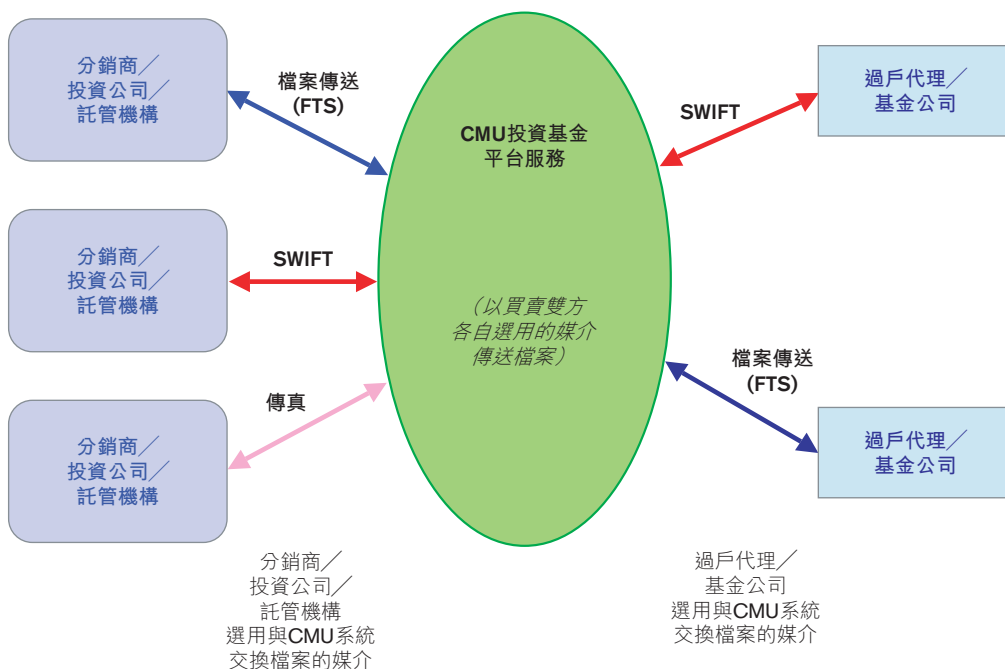
視乎運作需要，基金分銷商可選擇只使用這項服務所提供的指令傳遞設施以發送指令予過戶代理。在這種情況下，基金單位及現金交收都會在服務平台以外，以基金分銷商所選取的其他交收途徑進行。另一方面，基金分銷商也可選用全面的服務，包括指令傳遞及相關的現金及投資基金交易的交收。除了作為指令

傳遞的單一切入點外，全面服務亦提供了一個以CMU平台為單一帳戶進行交收投資基金指令的樞紐。在全面服務的情況下，CMU平台會自動以基金分銷商的名義發出交收指示，並傳送至過戶代理，從而提升直通式交易處理程序的水平。現金交收則可以透過這項新服務與香港現有的多幣種支付及交收平台在香港進行。在選擇交收渠道方面的靈活性讓基金分銷商及過戶代理在享受到自動化及精簡處理過程的好處的同時，又不會影響到它們慣用的交易後交收模式。

通過利用CMU現有與國際中央證券託管機構的聯網和它們的投資基金服務平台，CMU投資基金平台服務所涵蓋的投資基金範圍得以擴大。憑藉這些聯網，本地基金分銷商有機會接觸到在市場上買賣的多種歐洲及國際投資基金。國際基金可透過身為國際中央證券託管機構平台的用戶的過戶代理，借助本地基金分銷商以擴大其投資者基礎。至於國際中央證券託管機構平台並未涵蓋的投資基金(例如位於香港的部分投資基金)，CMU系統會與有關投資基金或其過戶代理建立直接關係，將這些基金納入新服務的涵蓋範圍之內。

圖 3

CMU 投資基金平台服務支持的多種通訊渠道



## 對市場參與者的好處

CMU投資基金平台服務的推出使投資基金處理過程得以標準化及具靈活性，能真正裨益市場參與者。在新服務下，參與者可自由選擇傳遞指令指示及有關資料的通訊渠道，大大簡化通訊程序，以配合其本身的需要。此外，可接觸多個交易對手的單一的、標準化的切入點，讓市場參與者可大為精簡及優化基金處理程序，從而減低運作風險及後勤成本。對基金分銷商來說，由發出指令以至最終交收可實現全面直通式交易處理，使基金指令確認的周轉時間得以縮短。此舉將有助提升基金分銷商提供予最終投資者的服務水平。過戶代理現在可透過所選用的渠道收到自動化的、標準化的簡化指令，減少了人手處理的工序並降低了有關的運作風險。此外，直通式交易處理模式的速度較快，亦容讓過戶代理在提升營業量的同時而又不會對人手及內部資源造成不利影響。

另一方面，由於在QDII計劃下，內地的對外投資有所增加，長遠而言預期經香港投資的海外基金數目亦會增加，新服務對內地投資者亦可帶來潛在好處。利用新服務平台，內地投資基金投資者，尤其在QDII計劃下的投資基金經理可透過香港的單一切入點，利用CMU系統在同一時區內提供相同語言的服務，接觸到眾多不同的海外及本地投資基金過戶代理。

## 對香港作為國際金融中心的好處

從宏觀角度而言，推出標準化的投資基金處理平台，可以在多方面鞏固香港的國際金融中心地位：

**貨幣與金融穩定：**除了債券及股票等比較傳統的資金融通渠道外，投資基金已成為日益普及的資金融通渠道之一。從全球金融危機得到的一個啟示是，完善的支付及交收系統一般能以更具效率的方式處理金融產品，有助減低不良的連鎖反應。從監察角度而言，決策者與監管機構可以對涉及的交易量有更清晰的瞭解。由此看來，我們確有需要把投資基金納入完善的支付及交收系統中。因此最近CMU推出基金處理的新服務實在是一項切合時宜的舉措。

**內地與香港的金融一體化：**鑑於中國內地與香港之間的金融及經濟日益融合，我們有需要為各類型的金融產品(包括投資基金)提供安全及高效率的結算及交收服務，以減低內地與香港之間的金融交易涉及的系統性及交收風險。新服務將有助達致此目的。

**減低流動資金壓力及運作與交收風險：**隨着標準化交收程序的推出，相信投資基金的整個交收周期將有機會得以縮短。此舉將有助減低金融機構面對的流動資金壓力以及簡化運作程序，從而減低交收及運作風險。

此外，標準化投資基金處理平台可進一步擴大香港的多層面金融基建的服務範圍，並提高其安全與效率，有助鞏固香港作為區內交收樞紐及國際金融中心的地位。

## 展望

自2009年8月推出以來，CMU投資基金平台服務一直運作暢順。多間金融機構已簽約參與，並錄得不俗的交易額。用戶回應顯示服務大大簡化了投資基金處理周期，多種通訊渠道亦能配合不同的運作需要。

服務現正進行微調，以進一步提升其直通式交易處理能力。金管局將繼續與市場參與者定期溝通交換意見，並在考慮到業界的需要及最新發展後，探討改進服務的運作方法，尤其標準化及協調投資基金處理程序的方法。

為向本地及區內潛在用戶推廣服務，金管局會展開市場推廣活動。為增加服務所涵蓋的投資基金，CMU除了會借助國際中央證券託管機構提供的國際平台外，還會繼續致力與投資基金或其過戶代理建立直接關係，使服務能把它們涵蓋在內。進一步加強標準化投資基金處理平台，與金管局發展香港的安全及高效率的多幣種、多層面金融基建的目標相符，從而鞏固香港作為區內交收樞紐及國際金融中心的地位。