

每月焦点

- 香港交易所与汤森路透于2016年5月24日签订协议，准备联合推出一系列新的人民币指数。新指数系列将反映人民币兑一篮子其他主要货币汇率的变化。
- 香港交易所首席中国经济学家巴曙松博士研究负名义利率对经济的多方面影响。
- 采访瑞穗银行香港张建泰先生：人民币汇率中间价将继续维持相对稳定，第二季美元兑人民币现货汇率将窄幅上落。

简报：香港交易所第三届人民币定息及货币论坛及人民币货币指数合作协议签署仪式

香港交易所第三届人民币定息及货币论坛于2016年5月24日举行，约650名业界人士及专家齐聚讨论多个人民币相关议题，以及分享对现时趋势和未来发展的见解。同日，香港交易所与汤森路透签订人民币货币指数合作协议。



首席中国经济学家制高点

如何看待负名义利率的经济影响？

香港交易所首席中国经济学家巴曙松博士

进入2016年以来，负名义利率，或更一般地说负利率，开始成为全球金融界关注的重要话题，其原因主要在于日本央行出乎市场预期地在一月底宣布实施负利率政策。事实上，日本央行并非第一个采用此政策的央行。2009年8月，瑞典央行首先对银行存款实施负利率，截止到目前，其他实行负利率政策的央行还有丹麦央行、瑞士国家银行以及欧洲中央银行。

负利率政策付诸实践之后，关注点主要放在该政策的经济影响上面，并且在该政策的短期效应和长期效应方面有着较大的分歧。

一种观点认为短期效果明显，有利于经济回暖

负利率在短期内对于经济发展有刺激和推动作用，其理由主要有以下几点：

信贷渠道。负利率是央行强加给商业银行的一种税，旨在以此刺激商业银行扩大贷款。商业银行将赋税转嫁给储户，并且降低其贷款利率，从而负利率成为一种给小额零星存款变相施加的一种税，这会伤害到储户但确实会增加流向实体经济的贷款。

资产价格渠道。负利率通过降低资产未来现金流的贴现率提升了资产价格。并且，宽松的政策环境将提升公众对经济运行状况的良好预期，也会提升对资产未来更高收益的预期。

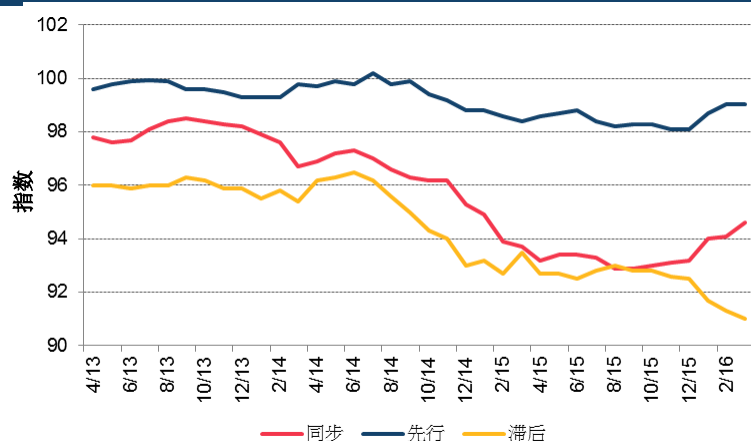
资产组合渠道。负利率政策降低了安全资产的收益率，这将促使投资者追逐风险更大的资产，调整其资产组合，以获得更高的收益。

(下接第8页)

本月图表：人民币兑主要货币汇率 (01/01/16-31/05/16)



图 2：中国宏观经济景气指数



- 同步指数是反映当前经济基本趋势的指数，基于以下数据计算而成：(1)工业产量、(2)就业、(3)社会需求（包括投资、消费及外贸）；及(4)社会收入（包括政府税项、企业溢利及居民收入）。
- 先行指数按一组先行指标计算而成，其变化先于同步指数，用作预测未来经济趋势。
- 滞后指数按一组滞后指标计算而成，其变化后于同步指数，主要用作确认经济周期的高位及低点。

本月图表

- 2016年1月1日至5月31日期间，在岸人民币兑中国外汇交易中心大部分货币篮子的每日汇率中间价均见贬值。中国人民银行(人行)一方面压抑美元兑人民币波幅，另一方面则容许人民币兑其他非美元货币的贬值。事实上，中国外汇交易中心的人民币贸易加权指数已下跌3.8%，但人民币兑美元贬值少于2%，兑日元及俄罗斯卢布则贬值超过10%。这清楚说明其他人民币货币对着实需要风险管理。

监管/政策发展动向

- 人行于2016年5月6日发布公告，合格机构投资者可于银行间债券市场开立户口，买卖包括中小型银行营运的理财产品等产品。新规则降低了开户门槛并简化了相关手续。预期即将公布详细规则，以推动债券投资。
- 人行于2016年4月29日宣布，将跨境融资管理试点计划推广至全国范围，容许企业及金融机构出售人民币或外币债务，而毋须经监管机构事前审批。每家实体的跨境融资上限将按方程式计算，方程式与实体的资本或净资产水平挂钩，人行可对方程式的宏观审慎调节参数进行逆周期调控，以控制杠杆率及减低货币错配风险。
- 人行于2016年5月27日颁布有关境外投资者登记进入中国银行间债券市场的详情，国家外汇管理局并印发了境外机构投资者投资银行间债券市场有关资金汇兑的指引。

宏观经济更新

- 据人民日报2016年5月9日独家采访「权威人士」指，中国经济面对下行压力，将呈L型的走势，而新动力还挑不起大梁，并指市场潜在一系列困难，包括房地产泡沫、过剩产能、不良贷款、地方债务、市场波动等。

市场/产品发展

- 香港交易所与汤森路透于2016年5月24日签订协议，准备联合推出一系列新的人民币指数。新指数系列将反映人民币兑一篮子其他主要货币汇率的变化，它高度透明、可用于交易，且符合国际证券事务监察委员会组织有关金融基准指数的行政管理准则。新指数系列详情将于未来数星期公布。官方推出日期为2016年6月23日。

表 1

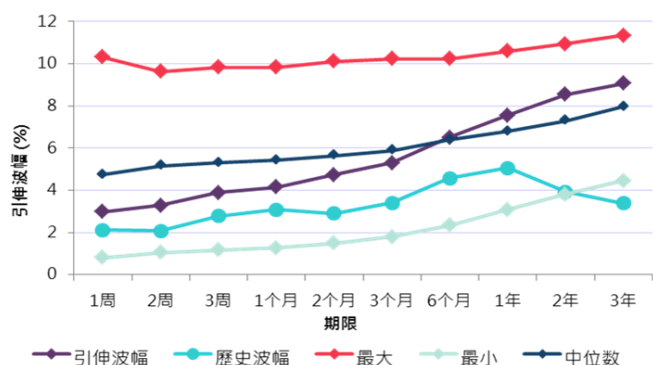
中国主要经济指标	当前	之前	变动	下一个发布日期
实际国内生产总值 (同比%)	6.7	6.8	↓	07/15/2016
消费者物价指数 (同比%)	2.3	2.3	→	06/09/2016
生产者物价指数 (同比%)	-3.4	-4.3	↑	06/09/2016
工业生产指数 (同比%)	6.0	6.8	↓	06/12/2016
固定资产投资 (同比%)	10.5	10.7	↓	06/12/2016
国外投资 (同比%)	6.0	7.8	↓	06/08/2016
中国制造业采购经理指数	50.1	50.1	→	06/01/2016
中国人民银行银行家信心指数	38.1	37.9	↑	待定
中国人民银行银行贷款需求指数	62.7	56.8	↑	待定
中国经济景气监测中心经济先行指数	99.1	99.04	↑	05/31/2016
出口 (同比%)	-1.8	11.5	↓	06/08/2016
进口 (同比%)	-10.9	-7.6	↓	06/08/2016
M2货币供应量 (同比%)	12.8	13.4	↓	06/10/2016
零售销售 (同比%)	10.1	10.5	↓	06/12/2016
消费者信心指数	114.2	117.8	↓	06/29/2016
银行准备金率 (%)	17.5	18.0	↓	不常
官方外汇储备 (十亿美元)	3219.7	3212.6	↑	06/07/2016
3个月上海银行间拆放利率 (%)	2.95	2.85	↑	持续
10年政府债券收益率 (%)	2.97	2.91	↑	持续
人民币/美元汇率	6.59	6.47	↑	持续

人民币外汇市场动态

美元兑离岸人民币

- 2016年5月，市场对美国联储局将于2016年6月加息的预期升温，加上人行于2016年5月31日将人民币汇率中间价调低至6.579，是自2011年3月以来最低水平，在岸人民币报价徘徊在6.4565至6.579区间，离岸人民币兑美元则较一个月前下跌1.5%。
- 人行反驳海外传媒指其放弃人民币汇率市场化改革方向之说，5月份场外美元兑离岸人民币期权的一个月引伸波幅在3.9850%至5.0475%之间徘徊。

图 4：场外交易市场美元兑人民币（香港）期权隐含波动率



香港交易所的美元兑人民币（香港）期货

产品焦点

- 2016年5月香港交易所的美元兑离岸人民币期货合约录得每日平均成交合约1,118张（名义金额1.12亿美元）。2016年5月底未平仓合约28,323张（名义金额28亿美元）。
- 成交张数最多为2016年6月、2016年9月及2017年6月合约，占2016年5月份成交量总数的64%；未平仓合约集中于2016年9月、2016年12月及2017年3月合约，合占2016年5月底未平仓合约总数的73%。

图 6：美元兑人民币（香港）期货成交量与持仓



图 8：合约月份之成交量分布（5/2016）

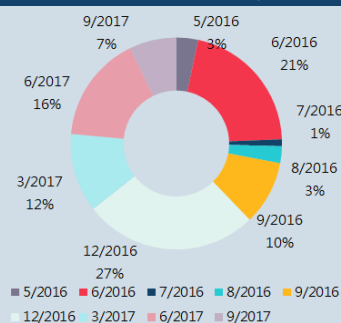


图 3：在岸/离岸人民币现货价格区间



图 5：美元兑人民币价格水平的市场预测

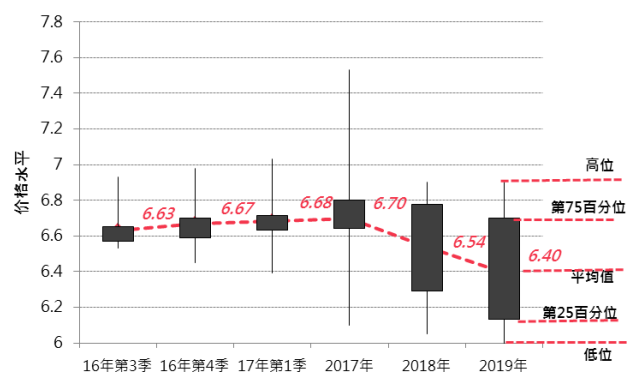


图 7：香港交易所人民币期货在波动时提供最佳流通量

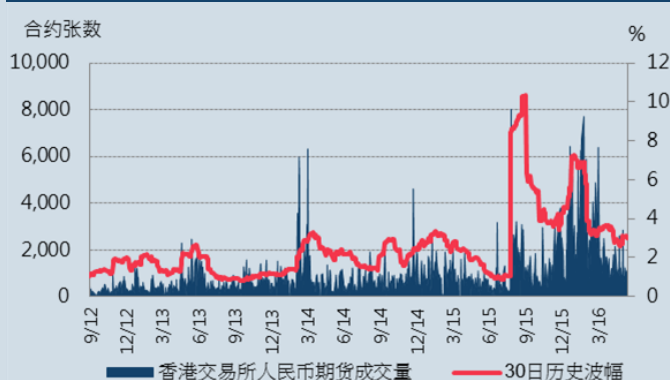
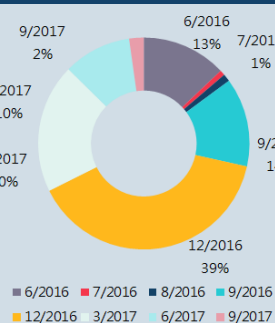


图 9：合约月份之持仓量分布（31/5/2016）



离岸人民币兑其他货币

欧元兑人民币（香港）

- 欧元区通胀数据疲弱令欧元受压，2016年5月人民币（香港）兑欧元汇价较一个月前高1.3%。虽然欧洲央行期望区内通胀率能转跌为升，但该区通胀率仍维持在-0.1%的水平，一如预期。
- 三个月场外期权的引伸波幅继续下滑，2016年5月降至9%。
- 外汇因素方面，基本及风险因素远低于历史平均数。

离岸人民币兑
欧元月度表现

↑ 1.3%

引伸波幅

9.2%

图 10：外汇因素雷达*

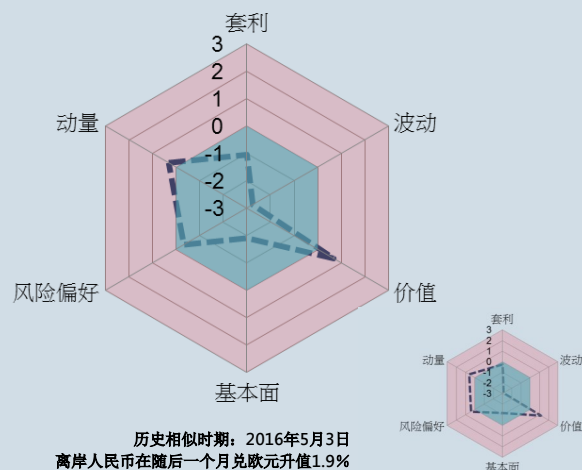
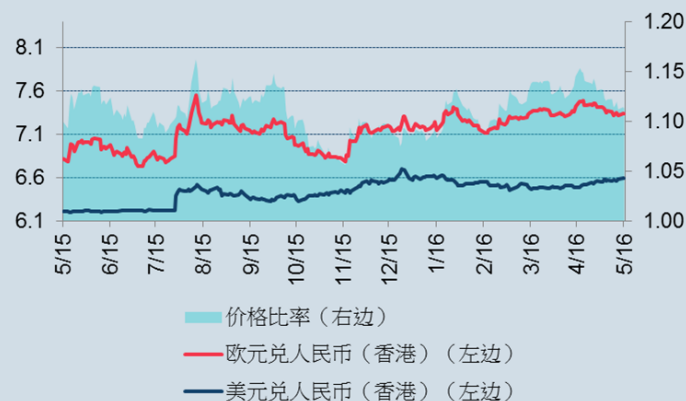


图 11：外汇波幅(3个月引伸, %)



图 12：价格比率:欧元兑人民币（香港） / 美元兑人民币（香港）



澳元兑人民币（香港）

- 2016年5月离岸人民币兑澳元汇价较一个月前高3.4%。澳洲统计局 (Australian Bureau of Statistics) 于2016年5月30日称本年度首三个月的营运利润总值下降 4.7%，经季节调整后按年下跌8.4%。
- 2016年5月引伸波幅降至11%。
- 外汇因素方面，基本及利差因素低于历史平均数。

离岸人民币兑
澳元月度表现

↑ 3.4%

引伸波幅

11.1%

图 13：外汇因素雷达*

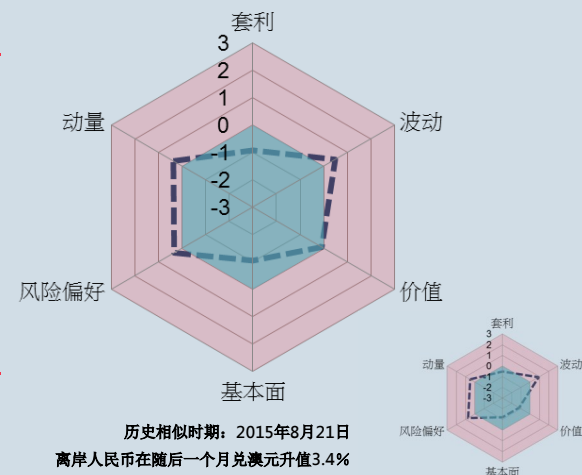


图 14：外汇波幅(3个月引伸, %)

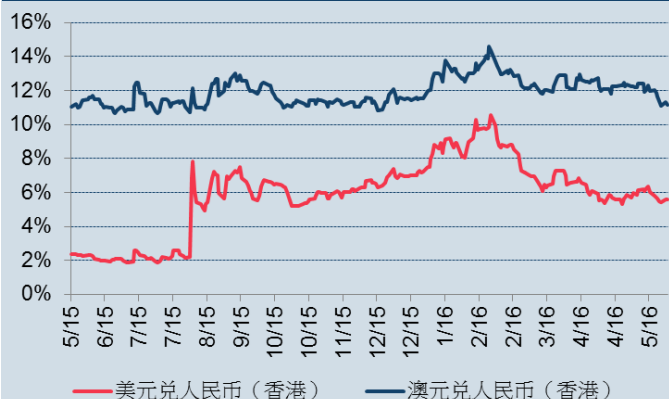
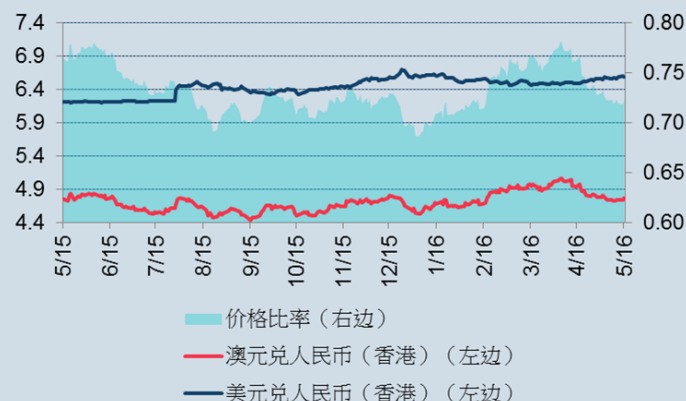


图 15：价格比率:澳元兑人民币（香港） / 美元兑人民币（香港）



日元兑人民币（香港）

- 2016年5月离岸人民币兑日元汇价较一个月前高2.4%。2016年5月3日，日元兑离岸人民币汇价升至6.1020，为一年新高。日本央行续指日元今年净升幅已然过高，而汇率高企对经济稳定极其不利，随时会干预压低日元。
- 三个月场外期权的引伸波幅下滑至11%。
- 外汇因素方面，所有风险因素（利差因素除外）均高于历史平均数。

离岸人民币兑
日元月度表现

↑ 2.4%

引伸波幅

11.1%

图 16：外汇因素雷达*

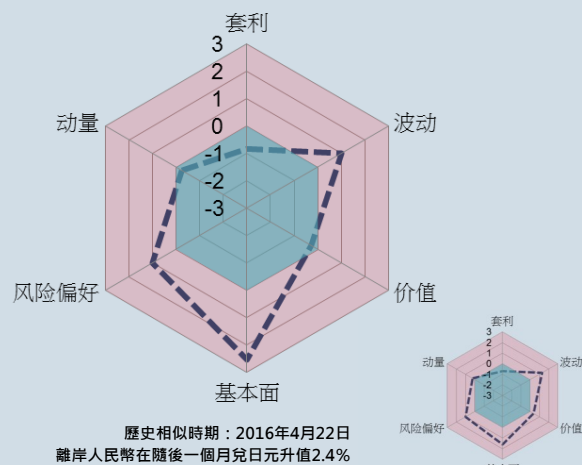


图 17：外汇波幅(3个月引伸, %)



图 18：价格比率:日元兑人民币（香港） / 美元兑人民币（香港）

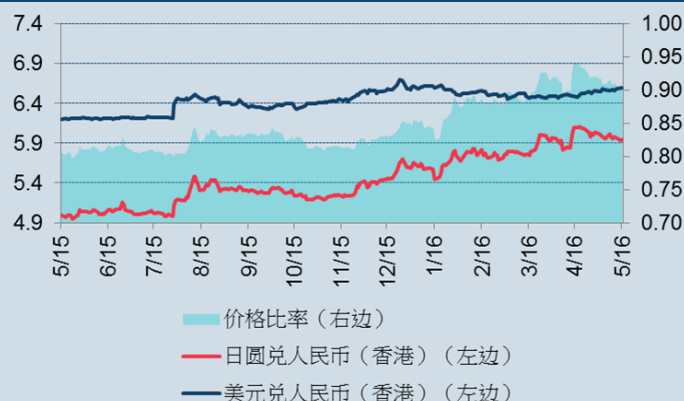


表 2：人民币货币对汇总表

	表现					与美元兑人民币 (香港)的相关 系数
	5月	4月	变动	前3个月	年初至今	
美元兑人民币（香港）	-1.5%	-0.4%	↓	-0.5%	-0.3%	1.00
欧元兑人民币（香港）	1.3%	-1.0%	↑	-2.9%	-2.1%	0.34
澳元兑人民币（香港）	3.4%	0.3%	↑	-1.8%	0.5%	0.06
日元兑人民币（香港）	2.4%	-6.1%	↑	-2.3%	-9.2%	0.41

	波幅					变动
	引伸波幅	4月	变动	历史波幅	4月	
美元兑人民币（香港）	5.6%	5.6%	↑	3.3%	4.6%	↓
欧元兑人民币（香港）	9.2%	10.1%	↓	7.1%	8.2%	↓
澳元兑人民币（香港）	11.1%	12.3%	↓	11.5%	11.3%	↑
日元兑人民币（香港）	11.1%	12.6%	↓	11.5%	12.1%	↓

离岸债券市场动态

离岸人民币债券市场评论

- 2016年5月有一宗离岸人民币债券一级市场发行：中国物业公司花样年控股集团有限公司完成出售人民币6亿元（9,236万美元）离岸人民币债券，成为今年首由中国公司公开发行的点心债。
- 2016年4月份香港人民币存款按月下跌4.8%至人民币7,230亿元。2016年4月，人民币跨境贸易结算的汇款总额为人民币3,581亿元（2016年3月：人民币3,707亿元）。

图 28：离岸人民币存款与点心债余额

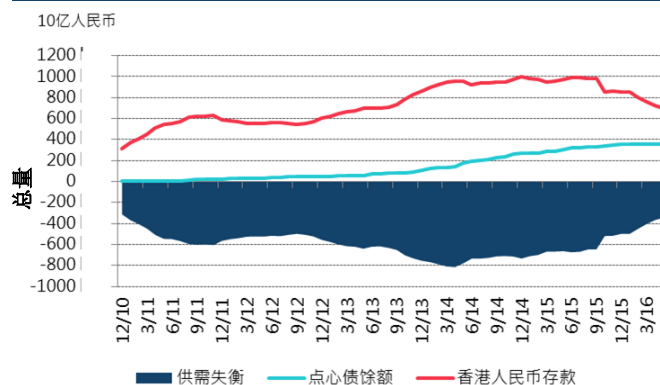


图 29：人民币债券发行按发行人类型分类

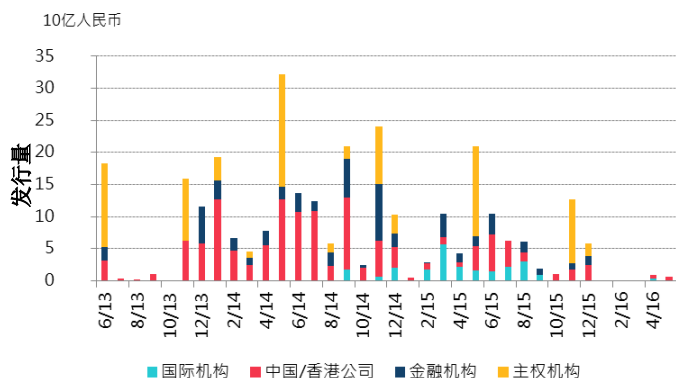
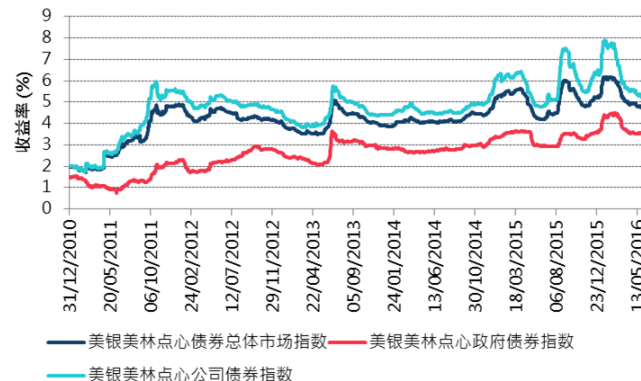


图 30：点心债表现



在岸债券市场动态

在岸人民币债券市场评论

- 2016年5月的在岸人民币债券发行量为人民币2.9万亿元，较2015年5月的人民币1.7万亿元增加70%，公司债券在2016年5月的发行量更较一年前大升1,078%。根据标准普尔评级服务公司年初的数据，现时中国公司债占国内生产总值的比率已由2008年的98%升至160%。
- 2016年5月，财政部五年期国债的在岸/离岸利差继续收窄。2016年5月底前，财政部五年期国债的在岸买卖价为2.89%，离岸买卖价为3.51%，利差收窄至约0.6%。

图 31：财政部债券收益率5年：在岸与离岸（%）

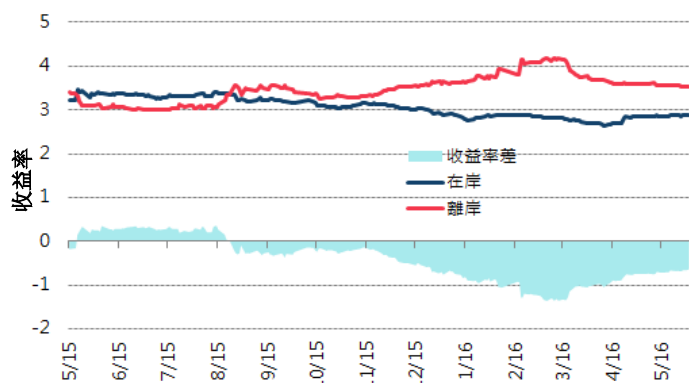


表 3

银行间市场债券现货交易主要指标（按债券类型归类）			
债券类型	交易数量	交易价值（人民币，亿元）	到期收益率(%)
政策性金融债	47,573	48,683.91	3.0453
国债	7,431	8,939.18	2.6921
中期票据	12,454	9,381.43	4.8178
公司债券	12,154	7,607.91	4.7632
存款证	4,377	9,187.81	3.0392
商业票据	14,179	11,714.49	3.7036
央行票据	111	386.09	2.4123
其他	3,124	3,486.87	4.1992
总计	101,403	99,387.69	3.4220

图 32：财政部债券余额按年期分类

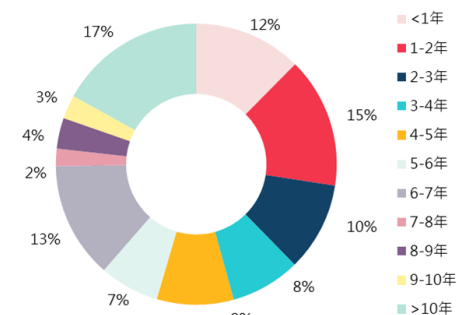


表 4

交易商协会非金融机构发债指导收益率（截至2016年5月30日）																
	1年	环比	3年	环比	5年	环比	7年	环比	10年	环比	15年	环比	20年	环比	30年	环比
AAA+	3.11	↓	3.62	↓	3.83	↓	4.19	↓	4.45	↓	5.04	↓	5.21	↓	5.48	↓
AAA	3.31	↓	3.76	↓	4.01	↓	4.52	↓	4.78	↓	5.35	↓	5.63	↓	5.91	↓
AA+	3.55	↓	4.12	↓	4.49	↓	5.01	↓	5.40	↓	5.98	↓	6.32	↓	6.64	↓
AA	4.10	↓	4.67	↓	5.04	↓	5.67	↓	5.96	↓	6.66	↓	7.03	↓	7.49	↓
AA-	5.49	↓	6.04	↓	6.47	↓	7.38	↓	7.80	↓	8.34	↓	8.73	↓	9.02	↓



在岸/离岸短期利率市场动态

在岸/离岸人民币短期利率市场评论

- 财资市场公会公布的隔夜人民币香港银行同业拆息于2016年5月30日跌至低于1%，为两个月来的最低位。
- 在岸人民币上海银行间同业拆息收益率曲线2016年5月底的走势较2015年5月底平坦（见图34）。
- 离岸人民币香港银行同业拆息收益率曲线2016年5月底的走势较2015年5月底陡峭（见图35）。

图 34：上海银行间同业拆息收益率曲线

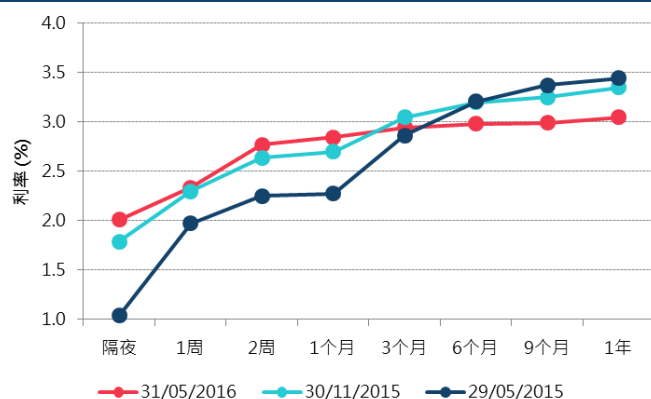


图 36：在岸利率互换（7日回购利率）收益率曲线

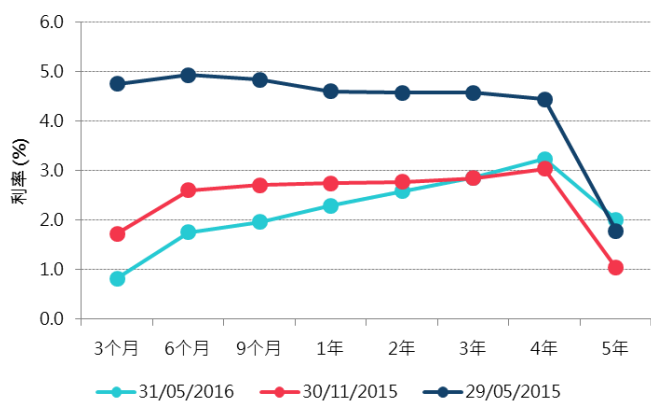


图 38：上海银行同业拆息与离岸人民币香港银行同业拆息

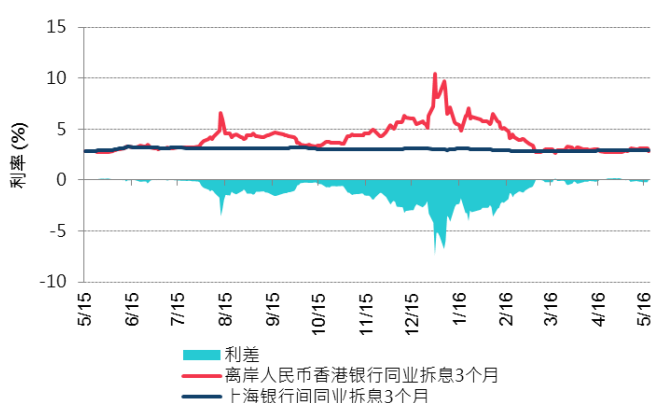


图 33：离岸人民币隐含收益率受汇率带动抽高



图 35：离岸人民币香港银行同业拆息收益率曲线

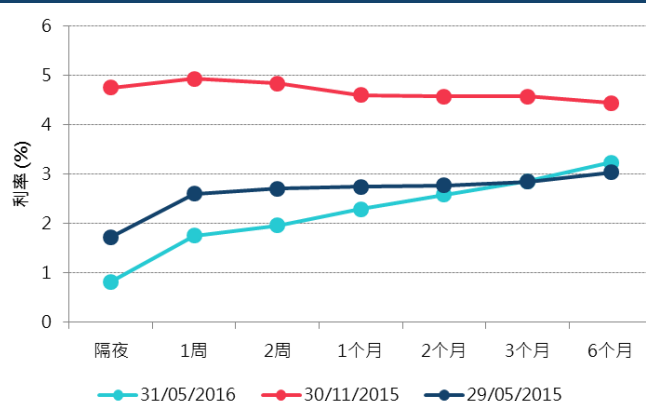


图 37：在岸利率交换合约交易名义本金

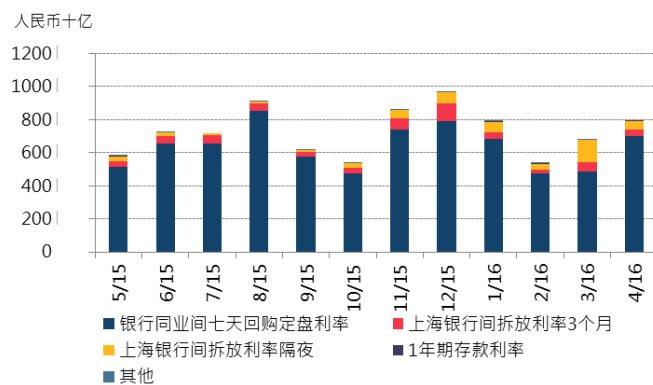
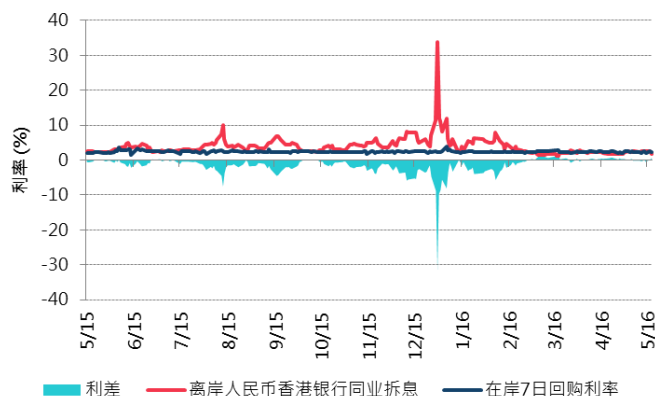


图 39：在岸7日回购利率与离岸人民币香港银行同业拆息



(上接第1页)

通货膨胀渠道。宽松的货币环境将提升通货膨胀预期，引导实际通胀率走向央行的目标通胀率。

外汇渠道。负利率会促进本币的贬值，通过贬值来增加净出口。同时，相对较高的进口价格也能提高通货膨胀预期，进一步经由通胀渠道刺激经济增长。

“烫手山芋”效应。人们为了避免资产损失，会更加努力地寻找其资产的买家。这种行为将使得资产转手次数和流通速度增加，从而也增加了经济活动中的交易总量。

负利率能够为银行修复资产负债表赢得时间。同时对于债务积压的银行而言，负利率也是一个好消息。

还有一种观点认为负利率长期效果有效，不确定性较大

负利率政策从长远来看对于经济的刺激有效，也存在着较大的风险和不确定性，其理由主要有以下几点：

抑制效应。利率处于很低的水平时，政府还债压力不足，负利率事实上还鼓励了政府进行更多的借款。如果政府借款变成“免费的午餐”，那么这对于财政纪律就有一个明显的抑制作用。

分散效应。当金融市场过于关注货币政策时，其对实体经济的注意力就会被分散，金融危机后的资产负债表衰退问题导致金融机构变得疲软无力，在这种情况下，金融机构根本不可能有效地通过扩大借贷来将货币政策的刺激传导至实体经济中。

扭曲效应。负利率则会扭曲资产价格。欧元区的债券价格并未充分反应其高额债务水平的内在风险，并且投资者被鼓励配置更具风险的资产，股票价格也会被人为地抬高。负利率的提倡者们认为宏观审慎工具可以用来抵消宽松货币政策所造成的金融风险 and 价格扭曲，然而这并不现实，因为宏观审慎政策和货币政策是一对互补品，而不是替代品。

破坏效应。长时间的超低利率政策对于金融机构的商业模式会产生破坏作用，这是由于这些机构传统的商业模式中往往不会包含负利率（甚至零利率）这个变量。同时，负利率也会破坏银行系统的正常运转。

商业银行的逃避。面临负利率政策时，商业银行的第一反应不是增加贷款量，而是想方设法减轻负利率的负面影响，甚至进行套利。从金融市场操作角度看，大型商业银行是不难逃避负利率政策的，比如一家国际化的银行可以将其准备金取出而存放于其他国家的央行中，或者通过隔夜拆借及其他相关的无风险借贷来持有流动性。

可以发现，支持负利率政策的出发点主要在于，在当前经济低迷的状况下，该政策对于扩大银行信贷以及提升通胀预期有刺激作用，而反对者则认为这一政策在推行过程中还存在着诸多的风险和不确定性。从各国实践来看，各国推出负利率政策时，还同时推出了其他宽松的货币政策，比如欧元区在推出负利率的同时也加大了量化宽松购买的规模，通过货币政策组合来强化对经济的刺激作用。同时，许多学者也认为在推行负利率政策的同时还需要辅之以必要的财政政策和结构性改革政策，通过宏观经济政策的组合才能取得最大化的收益。就负利率政策的运行效果而言，丹麦运用负利率政策来稳定汇率取得了一定的成效，瑞典的负利率政策在稳定汇率方面则收效甚微。至于经济体量较大的欧元区和日本，其推行负利率政策的时间都不长，因此该政策对于欧元区和日本的影响还有待进一步的观察。

人行在其第一季度《中国货币政策执行报告》中说明了人民币汇率中间价机制。报告指，人民币汇率中间价机制由两个部分组成，分别是：人民币前一交易日16时30分的「收盘汇率」；以及参考中国外汇交易中心（CFETS）、国际清算银行（BIS）及特别提款权（SDR）等货币篮子指数而作出的「一篮子货币汇率变化」。是次厘清机制有助解释人民币汇率中间价与前一交易日人民币每日收盘价之间为何持续出现差额，展望未来相信人民币汇率中间价将继续稳定。

在报告中，人行阐释人民币汇率中间价机制乃以市场供求为基础、再参考一篮子货币汇率变化进行调节。人行于2015年8月11日宣布改革人民币汇率中间价报价，中间价将参考前一日银行间外汇市场收盘汇率。三个月后，人行推出「CFETS人民币汇率指数」，强调人民币汇率中间价的形成将加大参考一篮子货币的力度。5月，人行首次详述其人民币汇率中间价机制。

据人行所述，人民币汇率中间价机制由两个部分组成，分别是：人民币前一交易日16时30分的「收盘汇率」；以及参考CFETS、BIS及SDR等货币篮子而作出的「人民币货币汇率变化」。比较有趣的是后者，因为人行从未界定过应参考哪些货币篮子。据人行行长周小川2月13日的访问所述，连系人民币汇率中间价机制的外汇货币篮子选择是「有争议」的，而机制的设计可跟随宏观经济走势及供求关系而适度调整。

话说回来，报告提及人行指做市商在报价时既考虑CFETS货币篮子，也会参考BIS和SDR货币篮子。但做市商之间参考三个货币篮子的比重各有不同，具体详情并不清楚。不过，我们猜测CFETS货币篮子应占较高比重，因为做市商是「考虑」CFETS篮子而非单单「参考」。不过，每个人民币指数篮子的最终权重均没有提及。

美元兑人民币汇率中间价与前一美元兑人民币每日收盘价变化之差额大致与人民币汇率中间价的结构相符。自8月11日人民币改革其汇率中间价形成机制后，人民币汇率中间价都一直紧随前一日的人民币收盘价。及至今年1月初，为了压制市场当时对人民币贬值的预期，人行似乎就持续将人民币汇率中间价调低，以维持人民币的强势。春节过后，人民币汇率中间价的厘定更着重外汇货币篮子的调整，双向波幅令差价扩阔。

按照现行架构，美元涨跌对人民币汇率中间价的影响有两方面：一是直接影响美元兑人民币现货收盘价，二是间接影响到各个人民币指数。一方面，美元指数与美元兑人民币现货外汇继续其正比关系，因为市场上美元兑人民币的现汇买卖看的是美元指数的变动。美元指数下跌，市场人士就会预测下一日的美元兑人民币汇率中间价将下跌，因而立即沽售美元兑人民币。另一方面，美元走势也会带动不同货币篮子的人民币指数，连带牵动对美元兑人民币汇率中间价的调整。由于人民币与美元维持较强连系，人民币指数于12月推出以来一直走低，与美元走弱趋势大致相符。

理论上，人民币指数趋弱，理应会令美元兑人民币汇率中间价上调，即两者是反比关系。在研究两者关系时，分析显示人民币汇率中间价与前一CFETS人民币指数的一个月关系近来已转为明显的反比（-0.68）。此反比相关系数与我们的理论吻合：人民币指数下行（人民币兑多种货币走弱），令美元兑人民币汇率中间价上调（人民币兑美元走弱）。换言之，人民币货币篮子指数的第二个组成部分「有一定的过滤器作用」，是厘定人民币汇率中间价的稳定剂。这也解释了为何2月起美元遭大幅抛售，但美元兑人民币汇率中间价仍大致稳定。美元抛售直接拉低了美元兑人民币现价，但也拖低人民币指数，间接使美元兑人民币汇率中间价上调。不过，人民币指数的变化于每日收盘时（16:30）也可能追随人民币走势，所以将难以完全消除这方面的影响。

外汇影响方面，若美元指数维持与人民币指数的正比关系，在现行机制有人民币指数作稳定剂的情况下，人民币汇率中间价将继续维持稳定。第二季我们维持对美元兑离岸人民币现货汇率区间波动的看法。虽说人民币汇率中间价机制过去两个月面对美元遭抛售及中国数据持续得到改善仍运作畅顺，但估计短期内将要面对一旦美元走强及中国前景忧虑再次浮现等考验。虽然人行在先前美元遭抛售时不愿将人民币汇率中间价定于6.45以下，人行仍可将人民币汇率中间价定于6.55以下以维持人民币贬值预期。

免责声明：本文仅供一般信息性参考意见、邀约或承诺。读者应当自行评价此文内的信息，及负责决定采取的反应行动。本文之作者、瑞穗银行及其雇员在出版此文一事上对读者不具任何责任。未经授权，严禁翻印或转发本文之全部或任何部分。



张建泰于2015年3月加盟瑞穗银行任财资市场推广部亚洲外汇策略师，负责亚洲外汇及利率市场，主攻在岸和离岸人民币市场。

主理多份亚洲货币刊物，并负责建立该行对在岸和离岸人民币汇价及利率的见解；又为日本新闻刊物撰稿，也经常出现在彭博及本地电视等媒体。

加入瑞穗银行前在法国东方汇理银行工作，主理G10外汇及亚洲经济体的宏观经济分析。

取得香港中文大学哲学硕士（经济）及社会科学学士（经济）；特许财务分析师。

附录：定义外汇因素雷达

我们选了多项推动人民币货币对的因素，包括利差、风险（波动）、估值（贸易条件）、基础因素（贸易收支）、情绪（风险逆转）和动量（三个月回报）。外汇图上标示的因素值按最近一年数据正常化。譬如，「利差」的因素值1显示当前利差较过去一年平均数高出一个标准偏差。

红点线代表有关人民币外汇对的当前因素动态。按照当前的因素动态，我们因应六个推动因素进行最优化计算，从过去数据中找出相似的规律模式，并显示该段期间的历史价格波动以供参照。

关于美元兑人民币（香港）期货数据，请浏览以下网址：

http://www.hkex.com.hk/rmbcurrencyfutures_c

如有任何查询，可通过以下方式联络我们：

地址： 香港中环港景街1号

国际金融中心一期 10 楼

电邮： FICD@hkex.com.hk



免责声明

此处包含的所有信息仅供参考。虽然香港交易所竭力确保所提供数据准确、可靠和完整，但香港交易所及其任何附属公司对相关数据的准确性、完整性、及时性及适用性概不作任何明示或暗示的保证和陈述。对于任何因信息不准确或遗漏又或因根据信息所作的决定、行动或不采取行动所引致的损失或损害，香港交易所概不负责。

有关信息并不构成也不拟构成投资意见或建议作出任何投资决定。任何人士有意使用此等信息或其中任何部分应寻求独立专业意见。未经香港交易所事先书面许可，严禁以任何形式或方法修改信息的全部或部分。

期货涉及高风险，买卖期货所招致的损失有可能超过开仓时缴付的按金，令阁下或须在短时间内缴付额外按金。若未能缴付，阁下的持仓或须平仓，任何亏损概要自行承担。因此，阁下务须清楚明白买卖期货的风险，并衡量是否适合自己。阁下进行交易前，宜根据本身财务状况及投资目标，向经纪或财务顾问查询是否适合买卖期货合约。