

“北向互换通”优化措施投资者问答

1. 本次互换通合约和机制优化的背景是什么？

互换通业务自 2023 年 5 月推出以来，整体运行平稳，参与者数量稳步增加，市场流动性显著提升。在此前与市场机构的沟通和调研中，境外投资者反映由于互换通尚不支持 IMM 合约以及缺乏有效的合约提前退出机制，在一定程度上制约境外机构参与的积极性。

目前境外资产管理机构会使用 IMM 合约来进行资产配置及风险管理。针对这一诉求，本次优化推出北向互换通 IMM 合约，以期更好地满足境外资产管理机构的入市交易需求。

目前国际主流中央对手方清算机构主要通过压缩等服务来实现合约提前退出。本次优化引入历史起息合约并增加单一压缩服务以实现北向互换通合约的提前退出。

上述两项产品特性及服务优化也将助力人民币利率互换市场进一步与国际接轨。

2. 本次互换通优化推出的合约和机制优化具体包括哪些？

从 2024 年 5 月 20 日起，北向互换通支持以下新产品特性及服务：

新产品特性或服务	内容
合约压缩功能	支持压缩具有相同交易要素但相反方向的合约。
历史起息交易(包含前端费)	支持历史起息，价格与当前市价的差异在前端费中体现。此类交易是为满足当前北向互换通合约压缩服务而配套支持的利率互换交易。
IMM 合约	支持使用 IMM 结算日(3/6/9/12 月的第三个星期三)为起息日、支付日及到期日的北向互换通合约。

关于此次优化合约的交易执行相关细节，境内外投资者可分别向全国银行间同业拆借中心和境外第三方交易平台查询。

3. 前端费结算的准则是什么？

前端费结算币种为人民币，结算日期为交易日(T)的下一个营业日(T+1)，并适用北向互换通节假日表。如含前端费的交易被拒单，在 T+1 重新提交时，前端费结算日会顺延到 T+2(T 为交易日及首次拒单日)。

4. IMM 合约的营业日准则是什么？

北向互换通 IMM 合约的交易要素规定可参考全国银行间同业拆借中心《互换通产品手册》、银行间市场清算所股份有限公司《银行间市场清算所股份有限公司业务指南》

5.1 章节。北向互换通 IMM 合约的起息日不会作节假日调整；支付日及到期日将会根据北向互换通节假日表遵循经调整的下一营业日准则进行调整。

5. 历史起息交易及压缩如何能帮助投资者提前退出已清算的北向互换通合约？

首先，境外投资者可以与任何一个北向互换通的境内报价商达成一笔与其想退出的合约要素相同但方向相反的历史起息交易。当历史起息交易的前端费完成结算后，境外投资者可以通过向香港场外结算公司提出压缩申请来退出已清算的北向互换通合约。境外投资者通过香港场外结算公司完成北向互换通合约压缩，对境内报价商与上海清算所之间的合约没有任何影响。

境内参与者则可通过全国银行间同业拆借中心，在符合集中清算风险控制要求的条件下提出合约压缩申请，并通过上海清算所进行压缩处理。

境内及境外的压缩服务分开进行，境外机构申请北向互换通合约压缩的程序与香港场外结算公司现有的压缩申请程序相同，详情请参考[投资组合压缩用户指南](#)(只供英文版本)。境内参与者具体压缩业务流程可参考全国银行间同业拆借中心《互换通产品手册》、银行间市场清算所股份有限公司《银行间市场清算所股份有限公司业务指南》。

6. 境外投资者参与互换通的场景有哪些？

境外投资者若需管理其自身及其关联实体在银行间债券市场的投资、债券回购等资金融通业务、贷款业务、证券及期货市场投资等面临的人民币利率风险，可以开展互换通交易；若因对客交易等产生人民币利率风险暴露，亦可开展互换通交易进行对冲。境外投资者应当具备相应的风险识别和承担能力，强化风险意识，健全风险管理，知悉并自行承担投资风险。

7. 北向互换通相关收费优惠方案会有变更吗？

为降低市场机构参与业务成本，全国银行间同业拆借中心、上海清算所及香港场外结算有限公司将延长“北向互换通”优惠方案执行期限，继续对境内及境外机构通过“北向互换通”开展的利率互换交易手续费、合约清算费进行全额减免，延长期限为 1 年。此外，北向互换通合约压缩业务于上线初期免收相关费用。详情请参阅全国银行间同业拆借中心、上海清算所及香港场外结算有限公司的会员通知。