

曾裕城 | 推行T+1結算交收模式 助力香港金融長遠發展

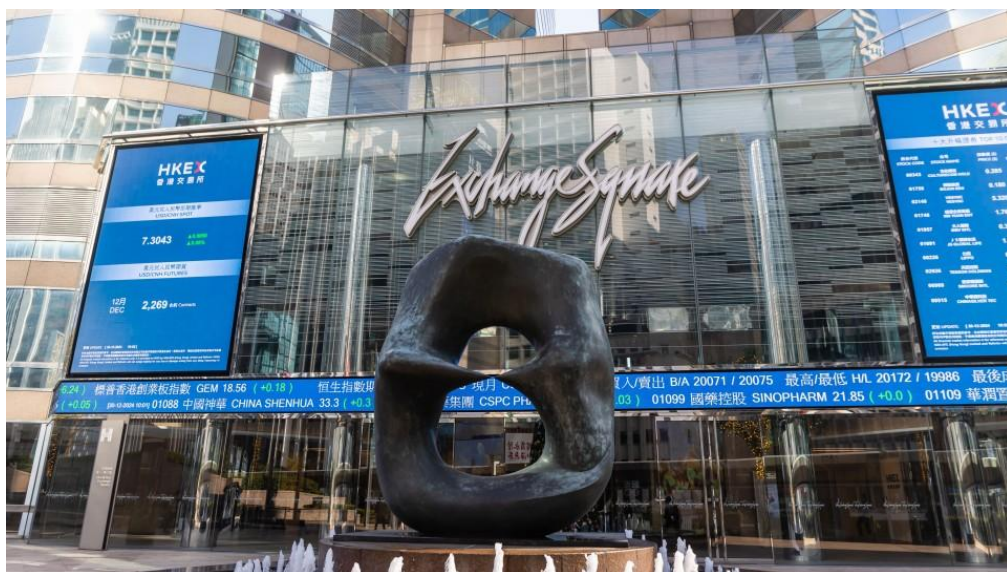
編輯：方靜蕙 責編：韓進玲

AI播報 

2026-08-23 09:28

AI摘要

- 香港現行為T+2結算，國際趨勢轉向T+1。
- 推行T+1可降低結算風險並提升資金周轉效率。
- 配套減稅及基建升級有助增強香港競爭力。



香港作為國際金融中心，盡快推行 T+1 不僅是與國際接軌的必要步驟，更能帶來實質效益。

文：曾裕城

推行T+1結算交收模式，以縮短結算交收的方式為風險、效率、競爭力、基礎設施與長遠成本五大範疇鞏固香港作為國際金融中心的基礎。

縮短股票結算交收時間乃國際金融市場趨勢

縮短股票結算交收時間乃國際金融市場之明顯趨勢，本港現行以 T+2 為交收標準，然而隨着結算自動化、即時支付與風險管理技術的成熟，全球多個主要市場已先行採用或研究更短交收週期；內地、印度與美國等具代表性的市場已成功實施 T+1，英國、瑞士及歐盟亦正積極評估相關轉變亦有實施 T+1 的前期部署。香港作為國際金融中心，盡快推行 T+1 不僅是與國際接軌的必要步驟，更能帶來實質效益：一方面可顯著縮短交易對手暴露期，降低系統性結算風險，提升市場韌性；另一方面可加快資金與證券周轉，提升資本使用效率，對機構投資者、對沖基金及量化交易者具明顯吸引力，從而促進交易量與市場深度。配合適度減低交易稅以降低交易成本，能進一步放大吸引力與交易活躍度。**更重要的是，T+1 的實施將成為推動本港結算系統現代化的催化劑，促使中央結算、券商與金融基礎設施加快自動化與即時風控能力建設，並催生更多短期流動性與清算創新產品，強化本港在區域及全球資本流動中的中樞地位。鞏固香港作為穩健、先進且具吸引力的國際金融市場的長期競爭優勢。同時，透過短期配套的交易稅減免安排，可在過渡期內緩解市場成本上升的壓力，促進平穩過渡。**

降低結算風險

首先，交收暴露時間減半直接降低了連鎖違約的機會，中央結算機構與清算行在面對單一或多重對手違約時所需動用的緊急資金與違約處理資源會顯著減少，從而降低系統性事件對市場造成的衝擊與公共財政介入的可能性。由於結算風險下降，監管機構可考慮配合適度下調與交易相關的稅費或費率，從而減輕市場參與者的長期成本負擔。其次，違約頻率與處理規模下降，意味着清算系統可相應調整常備資本與流動性緩衝，長期可節省運營成本並將資源投入更有效的風險監控與技術升級。再者，投資者與機構對市場的信心將因結算風險下降而提升，外資與機構資金更願意進入或擴大在港配置，反映為交易量增加、流動性改善與風險溢價收窄。加上縮短暴露期有助於衍生品與現貨市場的對沖效率，減少基差風險與跨市場敞口，令整體市場的風險傳染性降低。**綜合而言，T+1 不僅提升市場韌**

精選文章



解局 | 盛事經濟掀旅遊熱 消費轉化難題待解



博梁 | 支聯會案警示香港國安工作需常抓不懈



來論 | 「回歸社區」或可解古蹟活化困境



甘文鋒 | 支聯會案裁決彰顯國安底線及法治精神



鄧飛 | 嚴守國安法律底線 法治不容挑戰



李家駒 | 「支聯會」煽動顛覆案罪成 彰顯法治精神...

性與監管可視性，亦在長期內帶來成本節約、資本效率提升與國際投資者信心增強，構成推動本港結算改革的重要政策收益。若配合有針對性的交易稅減免或優惠措施，能加速資金回流與市場活躍度，並使改革效益更快顯現。

提升市場效率與資金周轉

縮短交收週期由 T+2 至 T+1 將顯著提升市場效率與資金周轉：資金與證券佔用時間縮短，令資本周轉率提高，機構投資者、對沖基金及高頻交易策略能更靈活地部署資金並迅速回收收益，從而提高資本使用效率並降低持倉成本；同時，交收失敗與延遲的情況會減少，市場報價更為緊密，買賣差價收窄，整體流動性改善；券商與做市商在日常資金管理上可減少長期佔用資金的壓力，進一步降低融資成本；更短的結算節奏也會推動參與者加速自動化與流程優化，減少人工處理錯誤與操作風險，提升交收可靠性；在宏觀層面，資金周轉加快有助吸引更多資金與機構配置，增強市場深度與交易量，並為香港在區域與全球資本市場中的競爭力提供實質支撐。若同時調整交易稅率以反映效率提升，則可進一步降低交易摩擦，促進中長期交易活躍與稅基擴大。

強化國際競爭力與吸引外資

縮短交收週期以與國際市場節奏接軌，將顯著提升香港對跨境資金與機構投資者的吸引力：當結算效率與全球主要市場一致，外資機構、對沖基金及量化交易團隊在資金調配、風險管理與對沖操作上可減少時差與流程摩擦，從而降低交易成本與操作複雜度，增加在港交易與配置的意願；交易量與市場深度隨之增長，買賣差價收窄，流動性改善，市場報價更具代表性與穩定性；同時，更短的交收節奏有利於吸引金融科技創新、即時清算服務與短期融資產品落地，帶動相關專業服務、人才與配套產業在港集聚，擴大本地金融生態的規模與附加值；長遠而言，這些變化不僅強化香港作為區域資本中樞的功能，也提升本地市場對國際發行人與投資者的吸引力，為本港帶來更多穩定的資本流入、增加交易稅基與就業機會，從而鞏固並提升香港在全球資本流動與金融服務供應鏈中的競爭優勢。在此過程中，適度調整交易稅政策可作為吸引外資與鼓勵市場活躍的配套工具，並在長期透過擴大交易量來補償短期稅收調整。

推動金融基礎設施現代化

推動中央結算系統、券商與清算行加速採用即時或近即時清（real time/near real time settlement）、自動化處理（straight through processing）與標準化 API，從而大幅提升處理速度與準確性，減少人工介入與操作錯誤；同時促使市場廣泛採用更先進的資金與抵押品管理工具、動態保證金計算與集中化抵押品池，提升流動性調配效率並降低整體資金成本；在風控層面，系統升級將強化即時監控、風險預警與壓力測試能力，令監管機構與市場參與者能更快識別與應對異常事件，提升市場韌性與恢復力；此外，現代化基礎設施有助促成跨境互操作性與標準對接，為互聯互通、衍生品對沖與跨市場清算提供技術基礎，並吸引金融科技創新與相關專業服務在港集聚，帶動就業與產業升級。總括而言，推動結算與清算系統的現代化，不僅是技術升級，更是提升市場效率、降低系統性風險與強化香港國際競爭力的長遠投資。在基礎設施升級期間，政府可考慮以有限期的交易稅優惠作為配套，減輕市場過渡成本並鼓勵參與者加速採用新系統。

降低長期成本並提升透明度

縮短交收週期帶來的長期成本下降與透明度提升，不僅體現在違約處理支出的直接減少，還會透過多重渠道產生持續效益。交收暴露期縮短意味著中央結算機構與清算行需預留的常備資本與流動性緩衝可望下調，從而降低系統性救助或臨時流動性注入的財政風險；同時，違約事件頻率與規模減少，清算與法律處理成本、保險或風險準備金支出亦會相應下降，長期可轉化為較低的清算費用與市場運營成本。更頻繁的交收節奏促使市場參與者與監管機構加強即時監控、交易報告與資料共享，提升監管可視性與風險識別速度；豐富且更即時的交易與結算數據，能改善壓力測試與情景分析的準確性，降低資訊不對稱，強化市場紀律。這些改變還會向回購、融資及衍生品市場溢出，減少基差與對手風險，進一步壓低整體交易成本並提升資本配置效率。綜合而言，T+1 不僅能降低政府與市場在極端情況下的潛在財政負擔，亦能透過透明度與數據驅動的監管強化，提升投資者信心並吸引長期穩定資金流入，為本港金融體系帶來可持續的成本節約與結構性改善。配合有針對性的交易稅調整，可在不損及長期稅收基礎的前提下，促進市場活力並加速改革帶來的經濟效益顯現。

2026年《施政報告》正在展開公眾諮詢，盼政府可就上述作出改善，加強金融業競爭力。

作者是香港證券及期貨專業總會理事

本文為作者觀點，不代表本媒體立場

圖：IC photo

#曾裕城

#T+1結算交收模式

#香港

#金融

#國際金融

#股票

#市場

#資金周轉

#外資



評論



寫下您的評論...

評論