



## 境外投資者投資債券市場事宜公開徵求意見 投資人民幣資產便利性進一步加強

9月2日，中國人民銀行、中國證監會和國家外匯管理局發佈公告，就《關於境外機構投資者投資中國債券市場有關事宜的公告(徵求意見稿)》(以下簡稱《徵求意見稿》)公開徵求意見。該《徵求意見稿》統一了境外機構投資者投資債券市場的准入和資金管理標準，解決了前期業界廣泛關注的重複准入、賬戶調撥等問題，旨在明確債券市場對外開放的整體性制度安排，進一步提升境外機構投資者投資人民幣資產的便利性。

### 一、《徵求意見稿》的主要內容

《徵求意見稿》共十六條，其中第一條-第三條規定了境外機構的入市要求，境外機構投資者範圍與現有規定保持一致，但在入市主體方面有進一步便利的措施，明確了境外機構不再以產品名義提交申請，無需逐隻產品入市。

第四條-第五條規定了境外機構投資者的可投資方式及投資範圍，整合了銀行間市場和交易所市場互聯互通的內容，已進入銀行間市場的機構無需重複申請，可直接或通過互聯互通投資交易所債券市場。可投資品種及投資範圍與現行規定保持一致。

第六條-第八條規定了託管結算的安排，是《徵求意見稿》中一大重要便利措施。明確投資銀行間債券市場的境外機構可直接或通過境外託管銀行委托符合條件的境內託管銀行進行資產託管。委托境內託管銀行的模式將與結算代理模式並行，境外機構可自行選擇到境內金融基礎設施或通過託管銀行開立債券賬戶。

第九條規定了同一境外機構可以將其 QFII/RQFII 項下的債

席帥  
策略員  
Tel:21608018  
xishuai@bochk.com



歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

#### 聲明：

本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

券與根據《徵求意見稿》所投資的債券在境內進行雙向非交易過戶。

第十條-第十四條主要規定了資料資訊收集報送以及交易報告庫等安排。第十五條-第十六條是適用和生效日期。

## 二、《徵求意見稿》將進一步便利境外機構入市投資

### (一) 無需重複入市，優化手續流程

《徵求意見稿》將境外機構准入申請從產品調整為管理人、託管人，明確了境外機構不再以產品名義提交申請，無需逐隻產品入市。根據中國外匯交易中心資料顯示，截至7月底，按照法人統計口徑，有461家境外機構投資者通過結算代理模式入市，574家境外機構投資者通過債券通模式入市。無需產品入市後，在便利未來境外投資機構入市的同時，也有助於鼓勵現有的產品管理人將更多的產品投資於中國債券市場。

### (二) 可投資交易所債券，強化市場整體性

《徵求意見稿》明確銀行間市場的境外機構投資者無需重複申請，可直接或通過互聯互通投資交易所債券市場，順應了債券市場打破分割、謀求互聯互通的發展趨勢。7月19日，央行和證監會聯合發文，同意銀行間與交易所債券市場相關基礎設施機構開展互聯互通合作，意味著銀行間與交易所債券市場的合格投資者可通過兩個市場相關基礎設施機構連接，買賣兩個市場交易流通的債券。《徵求意見稿》的規定將便利境外機構投資者跨市場交易，亦有助於提升債券市場運行效率。

### (三) 可非交易過戶，便於資金集中管理

《徵求意見稿》亦允許同一境外機構將其於QFII/RQFII項下的債券與根據《徵求意見稿》所投資的債券在境內進行雙向非交易過戶。2019年10月17日，中國人民銀行、外匯管理局發佈《關於進一步便利境外機構投資者投資銀行間債券市場有關事項的通知》，允許QFII/RQFII項下的債券與直接投資向下的債券進行雙向非交易過戶。2020年5月7日，中國人民銀行、國家外匯管理局發佈《境外機構投資者境內證券期貨投資資金管理規定》，放開了對QFII/RQFII的投資額度管理要求，並實行本外幣一體化管理。在這一背景下，允許同一境外機構在不同賬戶間進行雙向非交易過戶，可以滿足境外機構投資者的自身投資管理需要，優化和便利投資者資金的匯出入，同時使得不同管道下的外匯風險管理趨

向統一，為境外機構的資金匯兌和外匯風險管理操作提供便利。

#### （四）託管結算操作優化，與國際接軌

《徵求意見稿》明確了投資銀行間債券市場的境外機構可直接或通過境外託管銀行委託符合條件的境內託管銀行進行資產託管。境外機構可自行選擇到境內金融基礎設施或通過託管銀行開立債券帳戶，不再需要向上海總部提交結算代理協定，**即允許境外機構按照“全球託管行+本地託管行”的模式入市投資，這將推動債券名義持有人和多級託管制度落地實施。**目前直接投資模式和債券通模式作為兩類重要的入市管道，互為補充。債券通項下可以通過彭博進行交易符合境外投資者的操作習慣，普通投資者多通過債券通入市，直接投資模式則主要為大型的境外機構所採用。開戶託管落地，進一步便利了不同需求的境外投資者，採用與國際接軌的操作安排，對於境外機構投資者改善操作便利性、降低合規成本都將有所提升。

### 三、制度先行將推動債券市場開放加速

當前，擴大開放的政策效果逐漸顯現，國際投資者對中國債券市場的認可度不斷提升，國家外匯管理局資料顯示，今年上半年境外投資者淨增持境內債券達 596 億美元。截至 2020 年 8 月末，境外機構在中債登託管債券面額約 2.5 萬億元，環比增加 1178.31 億元，增幅達 5.03%，實現自 2018 年 12 月以來連增 21 個月。債券通運行方面，8 月債券通共計成交 5086 筆，總成交量 4093 億元人民幣，日均交易量 195 億元。截至 8 月底，債券通入市的境外機構投資者數量達 2106 家，當月新增投資者 40 家，全球排名前 100 的資產管理公司中已有 74 家完成備案入市。隨著國際主流債券指數紛紛納入中國債券，中國對外開放政策的積極效果會繼續釋放，人民幣資產在全球範圍內的投資價值將逐漸顯現，維持境外資金中長期增持人民幣資產的格局。

便利高效的政策引導會進一步推動市場開放進程。今年以來，中國人民銀行、證監會、國家外匯管理局等監管部門多次發文，進一步簡化入市和操作流程，為境外投資者進入內地市場提供便利。2 月，中國人民銀行、銀保監會、證監會和上海市政府聯合發文，進一步放開境內衍生品市場，境外機構投資者可以選擇簽署 ISDA 主協定。5 月，中國人民銀行、國家外匯管理局發佈新規，明確並簡化境外機構投資者境內證券期貨投資資金管理要求，進一步便利境外投資者參與我國金融市場。9 月 1 日，直投模式下直接交易服務開始試運行。



《徵求意見稿》由三部委聯合發文，對統一標準、資金管理、入市流程的規定，首次形成了全市場的統一共識，便於機構投資者以更順暢的方式和路徑配置中國債券，為投資資金的出入境、資金的收付、外匯風險管理更加市場化實現了制度改進，相關託管制度和匯兌制度更是高度考慮到境外投資者的便利，有助於債券持有人進行更加順暢的交易，進一步推動債券市場開放進程，為人民幣國際化發展提供有力支撐。

## 近期報告

1.	美國大選民調解讀	丁孟	09.04
2.	印尼和菲律賓央行8月會議保持利率不變	李睿正	08.24
3.	香港失業率恐在短期內維持高位	陳蔣輝	08.21
4.	泰國第二季GDP按年縮減12.2% 連續三季環比負增長	李睿正	08.19
5.	馬來西亞第二季GDP按年縮減17.1% 近十年來首次萎縮	李睿正	08.17
6.	美元短期積弱，中長期仍有支持	張文晶	08.12
7.	菲律賓第二季GDP按年下跌16.5% 近30年來首次陷入衰退	李睿正	08.10
8.	美國總統簽署行政命令禁止與兩大中資科技企業進行交易	蔡永雄、丁孟	08.07
9.	印尼第二季GDP按年縮減5.3% 自1999年以來首次萎縮	李睿正	08.07
10.	8月份議息會議泰國央行維持利率不變	李睿正	08.06
11.	聯儲局推YCC需慎重考慮	張文晶	07.31
12.	美聯儲重申經濟刺激，關注9月政策框架調整	韓鑫豪	07.30
13.	上半年香港經濟創紀錄最大跌幅	蔡永雄	07.30
14.	印尼央行本年度第四次降息至4%	李睿正	07.21
15.	馬來西亞降息25基點至1.75%的歷史低位	李睿正	07.10
16.	菲律賓下調利率50基點至2.25%的歷史低位	李睿正	06.30
17.	泰國央行維持利率不變並下調經濟預測	李睿正	06.29
18.	印尼央行本年度第三次降息	李睿正	06.19
19.	美聯儲維持零利率並調降經濟預測	韓鑫豪	06.11
20.	印尼提高財赤率大量國債發行加速債務水平上升	李睿正	06.08