



李克強：加大力度挺港發展 債券通今年通 兩地更融通

香港文匯報訊（記者 涂若奔）國務院總理李克強昨於記者會上強調，對「一國兩制」的方針要全面理解和執行，不動搖、不走樣、不變形。他又提到，準備今年在香港和內地試行「債券通」，首度允許境外資金在境外購買內地的債券。港交所隨後宣佈，將積極參與「債券通」準備工作，未來會適時公佈更多細節。金發局建議，「債券通」採「滬港通」模式交易，大降入場門檻，增加香港散戶的投資渠道及回報。大摩認為，中國國債有望在未來3年加入主要的債券基準指數，激發約2萬億元資金流入內地債市。

（尚有相關新聞刊A7）



李克強在記者會上表示，準備今年首次在香港和內地進行「債券通」。

降成本控風險 有助人幣回流

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）總理李克強提出今年內推出「債券通」，允許境外資金在境外投資內地債券，復旦大學經濟學院院長張軍在接受本報採訪時表示，內地近來大力發展債券市場出於多方面的考慮。首先從國內而言，目前企業等負債率較高，若一味仰仗銀行信貸，或推升系統性風險，故需轉變融資方式，更多依靠市場融資。市場融資方式包含股權融資與債權融資，他提及，過去20年間，股權融資發展迅速，債權融資卻頗為滯後，未來兩者齊頭並進，不但可以解決資金問題，亦利於降低宏觀金融風險。

其次，人民幣加入SDR（國際貨幣基金組織特別提款權）後，正在國際債券市場謀求一席之地，張軍續說，但由於缺乏吸引力及流動性，目前人民幣計價債券所佔交易份額極小，增加國內債券市場開放度，將提升人民幣債券對外資的吸引力。於海外投資者而言，中國市場雖然潛力巨大，但目前的投資工具不太多，「債券通」可為其提供更多選擇。且離岸市場人民幣規模越來越大，「債券通」有助於促進人民幣回流。

張軍預計，內地、香港開通「債券通」只是起步，未來「債券通」或進一步向其他國際市場拓展。但他亦擔心，眼下人民幣匯率尚未完全企穩，不確定因素依然較多，或降低內地債券的吸引力，投資者可能暫時保持觀望態勢。

開關之初料只允「單向」

今次李克強在記者會上解釋，所謂「債券通」，即允許境外資金在境外購買內地的債券，並未提及政策是否允許雙向。不過據張軍猜測，參考「滬港通」與「深港通」的模式，「債券通」可能也會允許內地投資者在內地購買於香港發行的債券。

上海財經大學現代金融研究中心副主任奚君羊在接受本報採訪時同樣表示，「債券通」對內地經濟大有裨益。他指出，除了利於提升中國金融開放度，若吸引更多境外投資者購買內地債券，擴大債券需求，自然將有助於降低融資成本。但他預計，「債券通」起步規模或有限，未來則將緩步擴大，以免增加匯率波幅。

不過，奚君羊認為，考慮到目前內地的資金流出壓力，至少在開關之初，「債券通」應當只允許單向，即內地資金不能在內地購買在香港發行的債券。據他解釋，目前內地資金購買境外債券，一般只能通過QDII，「開的口子」很小。

事實上，目前中國銀行間債券市場已全面向境外投資機構開放。去年2月，央行就宣佈，鼓勵境外中長期機構投資者投資銀行間債券市場，此類投資者投資銀行間債券市場沒有額度限制。去年末，全球最大的對沖基金公司橋水就獲准攜其多隻基金進入中國銀行間債市。也有分析人士認為，若境內債券市場能夠吸引更多人民幣回流，還可有效緩解資本流出壓力。

李克強昨在兩會記者會回答有關香港的問題時說：「對『一國兩制』的方針要全面理解和執行，我在政府工作報告當中已經說了，『一國兩制』的實踐要不動搖、不走樣、不變形。至於說支持香港發展，中央政府會不斷地加大力度，會繼續出台許多有利於香港發展、有利於內地和香港合作的舉措。比如說去年我們出台了『深港通』，我們要進一步探索開放債券市場，這是國家的需要，香港也有平台。我們準備今年在香港和內地試行『債券通』，也就是說允許境外資金在境外購買內地的債券，這是第一次。香港是近水樓台先得月，這有利於維護香港國際

金融中心的地位，有利於香港居民有更多的投資渠道，從而受惠，有利於香港的長期繁榮穩定。」

港交所適時公佈細節

就總理提出年內推出「債券通」，本港市場昨迅速回應。港交所表示，「債券通」將為內地資本市場發展迎來又一大突破，也將進一步鞏固香港作為連通內地市場和國際市場門戶的優勢地位。港交所將在兩地監管當局指導下積極參與「債券通」準備工作，並在未來適時公佈更多細節。金管局發言人亦回應稱：「我們正在跟內地有關當局研究『債券通』的方案，進一步便利兩地投資者參與債券市

場，優化債券市場基礎設施的聯繫。若有進一步消息，會適時公佈。」

金發局倡分場內場外

本港業界普遍預料「債券通」或會採用「滬港通」模式交易。事實上，金發局去年11月已發表報告，建議「債券通」的交易模式包括場內及場外市場兩部分。場內交易追蹤資金去向較容易，報告建議沿用「滬港通」機制進行，容許兩地零售投資者在「滬港通」模式下，互相進入對方的場內交易債券市場，惟只局限於在兩個交易所中售予零售投資者的債券，以及在港交所以中央結算系統（CCASS）交收的債券。而

佔交易量主流的場外市場，則建議透過在指定銀行開立及持有一個特別的交易戶口（指定的「債券通」戶口），容許內地與香港零售投資者相互投資於對方的場外交易債券市場。

大摩料外資流入內地

外資行亦看好內地債市的龐大商機。摩根士丹利的報告預計，中國國債將在未來36個月有資格加入全球主要債券基準指數，將激發2,500億至3,000億美元（約1.95萬億至2.34萬億港元）的資金流入這個全球第三大債券市場。報告稱，中國國債被納入主要指數將觸發外資投資者更加廣泛的參與和資金流入，這會有助於穩定人民幣，為中國逐步減少的外匯儲備提供支撐。大摩又預計，一旦被納入該些指數，中國國債在全球性債券指數中的權重可能達3%至5%，這將意味着中國國債是「難以被忽視的」。

報告稱，外資持有中國國債總額的比例近年開始上升，從2015年的2.6%上升至目前3.9%，但仍遠較外資持有其他國家國債的比例低，如外資持有的印尼國債，佔該國國債總額比例近37%。

渣打銀行中國宏觀策略師劉潔預計，到今年底，境外機構有望持有9,800億至10,000億元的中國在岸債券；海外投資者持有人民幣債券在整體境內債市佔比，在2020年前將升至4%至7%。

