

債券通開綠燈 北向先行

投資額度不設限 散戶暫無緣參與

香港文匯報訊（記者 歐陽偉昉、海巖 香港、北京報道）中國人民銀行昨日與香港金管局發佈聯合公告，同意開展「債券通」，通過內地和香港的基礎設施機構之間的合作，讓境外投資者更便捷地投資內地銀行間債券市場（CIBM），正式啟動時間將另行公告。初期將先開通「北向通」，未來將適時研究擴展至「南向通」，而投資者只限境外央行、金融機構等機構性投資者，可投資於CIBM交易流通的所有券種，且不設額度限制。



金管局李達志表示，現時還需與內地討論「債券通」具體技術工作。

技術和實施要求存在一定複雜和挑戰。因為「北向通」技術準備工作較為成熟，首推「北向通」可為「雙向通」積累經驗，符合「分步實施、穩妥推進」的原則。

李達志表示，處理「南北向通」皆為同一批人馬，故集中力量先行處理北向交易；又指CIBM託管量超65萬億元人民幣，為世界第三大債市，國際投資者需求甚殷，亦為北向先行的理由。雖然「南向通」尚未開通，他稱北向交易需利用香港的金融機構，對香港的設施和中介同樣有利。金管局主管（外事）劉中健表示南向未通只是出於複雜的技術問題，與防止走資無關。

現時只有機構投資者，包括境外中央銀行和貨幣當局、主權財富基金、國際金融機構及其發行的投資產品、養老基金、慈善基金、捐贈基金等人行認可的其他中長期機構投資者才可參與「北向通」。人民銀行始終注重引入以資產配置需求為主的央行類機構和中長期投資者，「債券通」引入的境外投資者和已有可直接入市的投資者範圍相同，資金大進大出的風險相對較低。

刻下無意引入散戶參與

李達志說，現時無意引入散戶參與，他們參與銀行間債市的情況並不普遍。隨着越來越多的境外基金進入，日後可能會有更多基金讓散戶參與。

香港與內地債券市場監管機構下一步擬簽署監管合作備忘錄，「債券通」實施後兩地監管當局將在信息共享、聯合執法等方面進一步密切合作。

人行還表示，在「北向通」中重點引入以資產配置需求為主的央行類機構和中長期投資者，引入的境外投資者與目前已有可直接入市的投資者範圍相同，初期擬採用做市機構交易模式，市場人士預計，與現有境外機構投資內地銀行間債市的方式相比，「北向通」的優勢在於縮短審批環節和時間，減少交易成本等。

金管局：爭取盡快開通

香港金管局高級助理總裁李達志表示，現時還需與內地討論具體技術工作，除系統連結等硬件外，還有法律、文件，以至草擬交易流程細節、給予各參與者的指引、與市場人士溝通等，現未有確實的開通時間，惟承諾會爭取盡快開通。

「雙向通」須「穩妥推進」

對於首先開通「北向通」的原因，央行和香港金管局均指「債券通」涉及兩地兩個債券市場交易結算制度對接，涉及交易和結算的多家金融基礎設施平台，在

央行投資者 產品選擇多

香港文匯報訊（記者 歐陽偉昉、海巖 香港、北京報道）「債券通」由結算和交易兩部分組成，結算安排是透過金管局營運的債務工具中央結算系統（CMU），在內地中央國債登記結算和銀行間市場清算所分別開立的賬戶進行，採用國際慣例CMU以名義持有人形式託管，CMU會以代理人身份幫助持有人行使權利。交易部分則由香港金交所和中國外匯交易中心暨全國銀行間同業拆借中心與國際債券交易平台合作，提供電子交易服務，交易可以人民幣或外幣進行。

產品方面，「北向通」可交CIBM流通的所有券種，包括國債、地方政府債、政策性銀行債、

金融債券、公司信用類債券等。其中，央行類境外投資者可以進行債券現券、債券回購、債券借貸、債券遠期、利率互換、遠期利率協議等交易；其他境外投資者可以進行債券現券、基於套期保值需求的債券借貸、債券遠期、遠期利率協議及利率互換等交易。此外，境外清算行和境外參行還可以參與債券回購交易。

自去年5月起，人行已准許境外機構參與CIBM交易，香港金管局高級助理總裁李達志認為相對現行安排境外機構需要在內地代理或銀行開戶，因為「債券通」的開戶手續和合規要求都會由CMU處理，境外投資者可以簡化手續，更便利地參與內地債券市場。

債券通省備案省成本

香港文匯報訊（記者 海巖 北京報道）內地的銀行間債市此前已向境外投資者大幅開放。去年中國人民銀行發佈3號公告，進一步拓寬可投資銀行間債券市場的境外機構投資者類型和交易工具範圍，取消投資額度限制，簡化投資管理程序。截至目前，已有473家境外投資者入市，總投資餘額超過8,000億元（人民幣，下同），其中近200家為在港金融機構。而未來「債券通」開通後，境外投資者通過「北向通」投資內地銀行間債市，與現有直接入市方式會有何不同？

節省數以月計備案時間

一家國有大行金融市場業務部門負責

人接受香港文匯報採訪時表示，目前境外機構直接進入銀行間債市投資，首先要向央行上海總部進行備案，然後再辦理開戶、聯網等手續，耗時至少2-3個月，若涉及外匯資金匯入兌換等手續或需時更長。相信「債券通」機制下這一過程將大大縮短，尤其是對於在香港市場早已投資、已接入香港交易結算系統的境外投資者來說，就無須再經過備案等過程。

該人士又稱，境外機構進入中國直接投資債市，還需要新設機構、了解和對接內地市場政策等，而通過「北向通」投資可省略部分工作，用熟悉的市場規則進行交易，減省交易過程中的各種成本。這大概就是「北向

通」的優勢所在。央行在答記者問時也表示，「債券通」以國際債券市場通行的模式為境外機構增加一條可通過境內外基礎設施連接便捷入市的新渠道，以提高入市效率。

「一點接入」全球債市

央行認為，從其它國家債券市場對外開放的經驗看，境外投資者既可採取逐家到境內開戶模式入市，也可通過基礎設施連通的模式投資於該國債券市場。前一種模式對境外投資者要求較高，需要對該國債券市場相關法規制度和市場環境有全面深入的了解；後一種模式下，境外投資者可依

靠基礎設施互聯和多級託管便捷地「一點接入」全球債券市場。「債券通」屬於後一種模式，通過兩地債券市場基礎設施連接，使國際投資者能夠在不改變業務習慣、同時有效遵從內地市場法規制度的前提下，便捷地參與內地債券市場。

內地銀行間債市是OTC（場外交易）市場，主要以國債、政策性金融債、短融、超短融、中票等品種為主，也有少量企業債，對於企業和個人分別設有淨資產不低於1,000萬元人民幣或金融資產不低於300萬元的交易門檻，上述業內人士預計，「北向通」開通初期可能不會允許境外個人投資者投資。

本港銀行評債券通

●中銀香港副董事長兼總裁岳毅：

現時香港債市規模不大且不算活躍，落後於區內競爭對手新加坡。「債券通」將強化香港國際金融中心地位，預料雙向開通後將為香港債市引入大量增量資金，更多參與主體將到香港債市進行債券發行和交易活動，有助香港國際金融中心的長遠穩健發展。另外，「債券通」除提供新的人民幣資產配置管道，亦有助於穩定香港人民幣資金池規模。

●匯豐資本市場人民幣業務發展環球主管何嘉儀：

「債券通」是國際投資者更有效地進入內地債券市場的重要一步，它可以擔當內地資本市場整合國際金融制度的催化劑，有助人民幣成為國際投資貨幣，並預期內地債市的外國投資在未來幾年快速增長。

●渣打大中華及北亞地區行政總裁洪不正：

「債券通」將進一步鞏固香港連接內地與世界市場的「超級聯繫人」地位，為香港及國際投資者提供嶄新的投資渠道。

香港文匯報記者歐陽偉昉 整理



中國人民銀行昨日與香港金管局發佈聯合公告，同意開展債券通，但正式啟動時間將另行公告。

資料圖片



岳毅



何嘉儀



洪不正

債券通交易機制撮要

一、投資額度

北向通不設投資額度限制

二、投資者範圍

- 1、北向通投資者：包括境外中央銀行和貨幣當局、主權財富基金、國際金融機構、境外依法註冊成立的各類金融機構及其發行的投資產品、養老基金、慈善基金、捐贈基金等人民銀行認可的其他中長期機構投資者
- 2、人行注重引入以資產配置需求為主的央行類機構和中長期機構投資者

三、可投資債券範圍

- 1、內地銀行間債券市場交易流通所有類型：國債、地方政府債、政策性銀行債、金融債券、公司信用類債券等
- 2、交易工具：央行類境外投資者可進行現券、債券回購、債券借貸、債券遠期、利率互換、遠期利率協議等；其他境外投資者可進行現券、基於套期保值的債券借貸、債券遠期、遠期利率協議及利率互換等交易

四、交易安排

港交所和中國外匯交易中心暨全國銀行間同業拆借中心將與國際債券交易平台合作，提供電子交易服務，使境外投資者與內地交易商可以直接交易

五、結算安排

透過金管局營運的CMU在中央國債登記結算公司和銀行間市場清算所公司分別開立的賬戶進行

六、資金跨境流動及匯兌安排

原則上與人行現時的相關規定一致，沒有資本鎖定要求，亦允許投資者選擇以人民幣或以外幣兌換人民幣到內地進行債券投資

七、啟動時間

「債券通」正式啟動時間將另行公告

製表：香港文匯報記者 陳楚倩

內地昨日五隻最活躍債券

代碼	簡稱	開盤價	收盤價	漲跌幅
019546	16國債18	99.8元	99.83元	0.03%
010107	21國債7	101.98元	102.01元	0.029%
010303	03國債3	97.65元	97.71元	0.061%
019513	15國債13	99.93元	99.95元	0.002%
019552	16國債24	99.41元	99.42元	0.001%

人民幣計算

來源：上交所網站

香港文匯報記者章蘿蘭 整理

內地債回報勝美債

中國人民銀行昨日同意「債券通」開通，但初期只准本港及海外機構投資者「北向」投資內地債市，本港的散戶想買國債，便要再等等。有退休基金人士稱，除外國央行外，很多退休基金也有興趣投資中國的債券，原因是內地債券回報較高，現時10年期國債票息率約3.5%，同樣10年期的美國國債票息率約2.3%，而中國內地部分企業債收益率更逾9%，屬相當吸引的水平。

內地債違約追討費時

不過，內地債券暫時難以向散戶「零售化」，首先是國債的入門門檻極高，不論海內或海外一般都在100萬美元以上。另外，債券子散戶有保守投資工具的固有印象，如果內地一旦有債券違約，牽連的人數過大，勢難以處理。事實上，內地債券若有違約，境外投資者如何追討損失，也是大家應該關注的課題。

早前市場預測，今次開放的債券產品，只是目前在滬交所掛牌的約8,600隻的債券，該些債券的託管面值大約6.6萬億人民幣，只佔現時中國債市65萬億元人民幣約一成。但今次「債券通」的開放更進取，並沒設額度限制，無論機構投資者要買多少，幾乎都可以源源不絕提供。

「南向通」料設額度

有熟悉內地行情的人士指出，目前地方政府的數量較國債更多，且主要由內地商業銀行認購，內地迫切希望能擴大地方債投資者的範圍，豐富投資者類型，以增加地方債流動性，因此對交易所市場發行地方債寄予厚望。

至於債券的「南向通」，即內地投資者經互聯互通機制投資資本債市，相信最快要待明年才有機會，但額度預計會有限制。

香港文匯報記者 周紹基



《上海證券交易所債券市場投資者適當性管理辦法》公開徵求意見，調整個人投資者的投資標的範圍。

資料圖片