

“债券通”助力外资加码投资

截至5月末，境外机构持有中国债券规模已达创纪录的12087.71亿元，同比增长56%，中国债市步入更高层次的对外开放

□ 金嘉捷

7月3日，“债券通”将迎来一周岁生日。“北向通”的上线，为海外资金进入中国债市开辟了一条全新的便利通道。今年以来，外资买入中国债券的热情空前高涨，连续15个月增持中国国债。中债登数据显示，截至5月末，境外机构持有中国债券规模已达创纪录的12,087.71亿元，同比增长56%。随着资本项目可兑换和人民币国际化的纵深推进，中国债市将步入更高层次的对外开放。

外资加码投资中国债券

年初以来，中国国债跃升为全球大类资产中的明星品种。在经历了去年利率快速上行的压力后，今年货币市场流动性逐步平稳，中国国债收益率也开始回调。中国10年期国债收益率年内下调30个基点，在主要经济体中仅次于西班牙。外资买入人民币债券动力十足。彭博数据显示，截至2018年5月底，中国国债及政策性银行债的人民币计总收益为3.89%，若以美元计总收益将达5.7%，远远跑赢全球综合指数收益。

据《上海证券报》报道，中

国国债市场上，外资已经连续15个月加码投资。截至5月底，境外机构持有中国国债规模达到创纪录的8359亿元，是同期中国商业银行增持规模的3倍。

大量外资涌入背后，是投资渠道的进一步畅通和基础设施的逐步完善。目前，境外机构可以通过中国银行间债券市场(CIBM)、QFII、RQFII以及“债券通”多种渠道进入中国债市。其中，“债券通”不设额度限制、没有资金汇款限制和锁定期要求，外资进入更为便利。

对于QFII、RQFII的相关限制也在逐步放开。今年6月，中国人民银行、国家外汇管理局发布措施，取消QFII每月资金汇出20%比例限制，取消QFII、RQFII本金锁定期要求，允许QFII、RQFII对其境内投资开展外汇套保。

叩开全球债券指数大门

中国债券市场已经叩开全球主流债券指数的大门。今年3月23日，彭博宣布将从2019年4月开始，把人民币计价的中国国债和政策性银行债券逐步纳入彭博巴克莱全球综合指数，初始纳入比重为5%，随后每月递增5%，计划用20个月完成。彭博由此成为首家将中国债券纳入全球指数系

列的指数提供商。

“‘债券通’的开通和中国采取的其他相应措施，让我们最终作出纳入的决定。”彭博固定收益指数产品负责人Nick Gendron告诉上证报记者。

为了迎接正式纳入的到来，彭博提前安排了过渡指数。2017年3月1日，彭博发布“全球综合+中国指数”与“新兴市场本地货币政府债券+中国指数”两项新指数。

“这两个指数旨在帮助全球投资者分析中国债券市场，使全球基金经理能够主动地评估在投资组合中纳入中国债券的影响。”Gendron表示。

根据“全球综合+中国指数”的筛选规则，所纳入的中国债券为中国国债及政策性银行债，且流通规模不低于50亿元人民币。截至2018年1月底的统计数据显示，将有386只中国债券被纳入彭博巴克莱全球综合指数，在该指数中占比达5.49%。

全球三大主流债券指数中的另两大指数提供商摩根大通和富时罗素，也各自将中国列入其GBI-EM系列以及全球公债指数(WGBI)的“观察名单”。

被纳入全球债券指数后，将带来大量追踪该指数的全球基金的被动增持。港交所报告中推算，如中国债券被纳入更

广泛使用的指数中，预计有1000亿美元~4000亿美元的资金流入中国债券，届时中国债券的外资持有量将增至当前的3倍。

补齐短板 深度融入国际市场

“我们与中国监管部门就正式纳入方案保持了紧密沟通，尤其是关于纳入前仍需完成的数项配套措施。”Gendron表示。

上述措施具体包括：实施券款对付结算、实现批量交易在不同投资组合之间的分配以及明确税收政策。Gendron说：“这些方面的完善如有延迟，中国债券被纳入全球综合指数和其他彭博巴克莱指数的起始时间可能会延后。”

税收制度方面，目前已经明确的是预扣税并不适用于境外机构投资者在中国收取的利息及股息，但是否征收资本利得税尚不明确。此外，外资在境内市场仍缺乏足够的风险对冲工具，以抵御利率和汇率风险。

此外，中国债市要深度融入国际市场，举足轻重的一环是信用评级市场的进一步开放。目前，国际投资机构对中国债券的仓位主要放在国债、政策性银行债等主权债，参考

的是标准普尔、穆迪和惠誉等三大国际信用评级机构的主权评级。

以彭博巴克莱的中国综合指数为例，甚至不设纳入的评级门槛。“由于三大国际评级机构尚未对中国综合指数中的多数债券进行评级，对中国本地债券的评级程序仍有许多论证工作亟待完成，因此现阶段还不宜设定评级门槛。”Gendron表示。

中国已于日前允许外资进入境内信用评级市场，惠誉和标普也开始采取行动。随着境内信用评级短板的补齐，加上中国金融改革和监管体制的完善，中国债券市场有望承载更多外资流入。“从债券体量来看，中国信用市场很可能成为世界第二。”德意志银行策略分析师刘立男表示。

“体量的扩张将伴随深度的延伸。”在刘立男看来，一是信用风险定价体系逐渐透明化，监管框架逐渐成熟，风险定价机制更加有效；二是信用评级的境内外落差缩小，进一步与国际接轨；三是二级市场的参与者更加丰富，流动性逐步提高；四是境内市场的风险对冲产品工具逐步丰富。这些都将促使中国债市与国际的深度融合，吸引更多国际投资者提升对中国债券的配置比例。

市场点睛

河南明确豫企境外投资限制领域

本报讯 为防范和应对境外投资风险，促进河南企业合理有序开展境外投资活动，河南明确了鼓励、限制、禁止的三类境外投资范围并规定了境外投资方向。

据了解，为引导和规范境外投资方向，河南省政府办公厅近日出台了《关于进一步做好引导和规范境外投资工作的通知》，提出要重点支持河南企业发挥工程和技术优势，参与“一带一路”建设和周边基础设施互联互通；支持电气装备、矿山装备、现代农机、食品加工等领域优势产能“走出去”，开展装备和技术合作。

在限制和禁止境外投资方面，提出限制河南企业开展房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部等境外投资；在境外设立无具体实业项目的股权投资基金或投资平台。禁止河南企业运用我国禁止出口的技术、工艺、产品进行境外投资。

据介绍，为做好这项工作，河南将加强对境外投资的分类指导，包括加大鼓励类境外投资支持力度，引导企业审慎参与限制类境外投资，严格管控禁止类境外投资。同时，还将提升公共服务水平，加强信用体系建设。（孙清清）

湖北力争国企负债率三年下降2%

本报讯 湖北省政府国资委日前召开防范化解企业债务风险工作推进会提出，切实保障国有企业运行平稳，确保不发生重大财务危机，确保不发生债券兑付危机，杜绝企业风险个案蔓延引发全局性风险，牢牢守住不发生重大系统性风险的底线。同时，稳步推进债务结构优化，主动消化存量债务风险，开展市场化债转股和混合所有制改革，遏制债务过快增长势头，力争未来3年省出资企业整体资产负债率下降2个百分点左右。

湖北将强化国有企业投资管理，严控非主业投资，严控高负债企业新增投资，严控境外投资以及高风险业务投资，从

源头控制债务规模。严控财务杠杆，落实融资还本付息保障措施，严防发生重大财务危机和债券兑付风险。严禁开展融资性贸易和“空转”贸易，严禁脱离主业盲目发展高风险的金融、类金融业务。

湖北省政府国资委有关负责人表示，将进一步健全考核问责机制，将防范化解风险的任务量化纳入企业年度绩效考核体系，对资产负债率高于警戒线以上企业设置资产负债率指标，综合运用薪酬分配等奖惩手段引导企业防范化解风险，对防范化解债务风险工作推进不力、造成重大损失或重大不良影响的企业进行严肃问责。（徐海波）



热烈祝贺

中信建投证券股份有限公司

A股成功上市

股票简称：中信建投

股票代码：601066

保荐机构（主承销商）：



瑞银证券有限责任公司



中国银河证券股份有限公司