

債券通開通兩年 全球百強資管58家已進場

外資連七月增持中國債券 規模撲兩萬億

中國外匯交易中心副總裁、債券通公司董事長張翠微昨在債券通周年論壇透露，債券通開通兩年來，通過債券通投資渠道累計達成交易近兩萬億元（人民幣，下同）。截至今年6月底，境外機構連續七個月增持中國債券，持有數量已從當初的0.8萬億元，暴漲超過一倍達至1.9萬億元。她說，這證明債券通已經成為境外投資者進入內地債券市場的重要渠道，為中國債券市場對外開放提供了中西合璧的平台。

債券通周年論壇

大公報記者
張博睿（文）、麥潤田（圖）

債券通周年論壇2019昨在香港大會堂舉行，來自內地、香港與海外金融機構翹楚共同慶祝債券通開通兩周年之餘，探討中國債券的未來發展之路。此次論壇的主題為「升級互聯互通，共享增長機遇」。

上月日均成交超90億

張翠微表示，2017年債券通日均交易量已達22億元，2018年增加至37億元，最亮眼的是今年6月份，日均交易量竟超過90億元。她認為，從過去兩年的實踐中可以看到，債券通已經成為境外投資者進入內地債券市場的重要渠道，不僅為中國債券市場對外開放提供了中西兼容的創新方案，也為金融市場開放發展注入了新的活力。

張翠微稱，過去兩年，在前100家全球資產管理公司中，已有58家成功進入內地銀行間市場進行投資。兩年來通過債券通投資渠道累計達成交易近兩萬億元，截至今年6月底，境外機構持有中國債券的數量已經從兩年前的0.8萬億元升至1.9萬億元，這意味着境外投資者投資和配置中國人民幣債券資產的需求非常旺盛。

她續稱，隨着中國金融業對外開放步伐提速，多項開放舉措的相繼落實，例如債券通公司、央行總部及交易中心的合作，以及電子化入市服務的推出，境外投資者入市流程簡化等等，將大大幫助中國資本市場從中獲得更多機遇。

張翠微還介紹了債券通推出兩年間上

線的新功能和多方平台的合作關係。例如去年8月和10月，交易前和交易後的分倉功能如期上線，並且在去年8月，全面實現了DVP結算（貨銀對付制度）；今年1月彭博以第三方平台的身份實現了與交易中心平台的成功對接；今年2月債券通又與農業發展銀行、國家開發銀行和進出口銀行展開合作關係，提供一級市場發行信息的境外發行渠道。與此同時，開展和交易中心、清算所CIPS（中國跨境銀行間支付系統）以及金管局CMU（債務工具中央結算系統）等機構的合作，實現了「債券通」下同業存單對境外投資者直接發行的目標。

境外入市機構數量一年翻倍

港交所主席史美倫在同一場合表示，債券通兩年間表現亮眼，截至今年6月份，有1038家境外機構成功註冊為債券通的投資者，較去年翻一倍。同時，債券通覆蓋的國家及地區達到29個。她強調，今年以來日均交易金額上升至65.8億元，較去年日均交易量增加84%，並於6月12日創下了單日162億元的歷史紀錄。

史美倫還指出，彭博今年4月1日開始將中國國債和政策性銀行金融債納入其全球綜合指數，有信心中國債券未來將會被例如當時羅素指數和摩根大通新興市場債券指數等國際指數納入。她期待債券通這一創新管道今後借助香港作為全球金融中心的優勢，為內地債券市場注入更多生命力。



▲張翠微表示，今年6月份，日均交易量超過90億元



▲史美倫表示，債券通覆蓋的國家及地區達到29個

業界盼期貨與回購等對沖工具

【大公報訊】隨着債券通逐步向前推進，投資者的需求亦相應提高。在昨日舉行的研討會上，與會者普遍認為有兩方面工作有待改善，包括對沖債券投資風險的工具仍然不足，以及投資者於在岸市場只可指定一家外匯結算銀行，難以落實「最佳執行辦法」。

領航（Vanguard）亞洲區投資產品管理主管葉家德表示，在債券通渠道下，冀能提供債券期貨（bond future）和債券回購（repo）等對沖投資風險的工具，以提升投資組合的管理效率。另方面，除了葉家德之外，Tradeweb董事總經理張英華與首域投資亞洲區固定收益主管Jamie Grant也說，只有一家外匯結算銀行難以找到最佳市場價格。

人行將擴債券通報價機構範圍

【大公報訊】記者張博睿報道：談及債券通的下一步發展，中國人民銀行金融市場司副巡視員高飛昨日在論壇上表示，為了進一步推動對外開放，將會持續完善債券市場，擴大債券通報價機構範圍，以及優化相關交易機制；推動直接入市、債券通、QFII或RQFII渠道整合，開展到期違約債權轉讓業務，豐富外匯對沖有關渠道，並推動解決終止淨額的確定性及合法性問題。

在債券市場互聯互通方面，高飛表示，鼓勵推出更多債券指數公募基金，推進債券中央存管機構（CSD）的互聯互通；在完善市場相關規則方面，將會促進本地託管行與全球託管行加強合作，改造債券

投資中國債券，人民幣匯率是其中一項關注點。不過東衛資產管理公司首席投資官兼聯合創始人伍展恒指出，對於國際投資者而言，他們更加關注以當地貨幣（home currency）計算的回報，故此若能建立一條完整的交叉貨幣掉期（CCS）利率曲線，對國際投資者會帶來頗大幫助。

中銀香港全球市場部總經理王衛則說，中國債市是全球第二大市場，若能保持開放、穩定格局，境外資金自然會流入中國債市，認為匯率「不是問題」。中國工商銀行金融市場部副總經理沈士生表示，預料中國利率在下半年有下行空間，加上中美貿易摩擦「最困難時間已經過去」，認為債券市場是「非常好的投資機會」。

回購交易機制，明確評級機構開展相關評級業務；在指數納入方面，全力推動中國債券市場納入富時羅素及摩根大通等國際指數供應商的旗艦指數。

高飛指出，目前內地擁有良好的經濟基礎，雖然經濟有所波動，但總體上發展平穩，表現向好。他引述DIS統計數據指出，截至2018年，中國債券市場達到了86萬億人民幣，超過日本位居世界第二。值得一提的是，2019年上半年中國外匯儲備規模總體穩定，人民幣匯率及跨境資金流動和總體收支保持基本平衡，因此有信心繼續保持人民幣匯率，並指出在此背景下，中國債券市場的投資收益率比較高，總體違約率比較低，因此有較強的吸引力。



▲債券通周年論壇2019昨在香港大會堂舉行



嘉賓重點言論表

債券通董事長 張翠微	債券通已成為境外投資者進入中國債券市場的重要渠道，為中國債券市場對外開放提供了中西合璧的平台
港交所主席 史美倫	期待債券通這一創新管道今後借助香港作為全球金融中心的優勢，為中國債券市場注入更多生命力
財經事務及庫務局局長 劉怡翔	內地長期實施資本管制，境外投資者參與內地債券市場的比例較低，未來內地債券市場在對外開放方面具較大開拓空間
中國人民銀行金融市場司副巡視員 高飛	人行冀繼續完善債券市場，進一步對外開放，希望擴大債券通報價機構範圍及優化相關交易機制
金管局外事部助理總裁 李永誠	與內地當局繼續研究擴大債券通交易工具、回購和其他衍生工具，提供更多結算周期選項和簡化外匯交易，以及優化對沖業務

債券通事件簿

2017年7月	債券通啟動
2017年11月	債券通境外投資者增至200名
2018年5月	債券通境外投資者增至300名
2018年8月	債券通境外投資者突破400名大關；同月全面實現逐筆實時券款對付；債券通交易分倉上線
2018年11月	債券通境外投資者增至500名
2019年1月	中國債券納入全球主要債券指數
2019年2月	啟動一級市場信息平台並與中國農業發展銀行簽署戰略合作協議
2019年3月	愛爾蘭央行批准UCITS及AIF基金投資債券通
2019年6月	債券通投資者數量突破1000名

外資佔比僅2% 對外開放空間大

【大公報訊】記者張博睿報道：債券通走過兩周年，財經事務及庫務局局長劉怡翔指出，債券通再次體驗香港作為內地試驗田和防火牆的角色，令中國資本市場更加開放。他提及，內地長期實施資本管制，境外投資者參與內地債券市場的比例較低，未來內地債券市場在對外開放方面具較大開拓空間。

目前，境外投資者持有內地債券市場僅2%。相比之下美國債券市場的外資持有量大概有29%，日本也達到了8%，一些歐洲國家如德國和法國，更是達到了60%。

劉怡翔強調，兩年前開通的債券通，是內地債券市場對外開放的里程碑，從去年8月份開始，債券通從三個方面優化了境

外投資者的交易，一是實現即時貨銀兩訖的標準，讓結算風險最小化；二是推出交易分倉功能，實現了大宗交易業務流程的



◀劉怡翔指出，未來內地債市在對外開放方面，具較大開拓空間

金管局擬簡化外匯交易程序

【大公報訊】記者張博睿報道：在債券通周年論壇上，金管局外事部助理總裁李永誠表示，得益於香港持續發揮自身優勢以及金融市場的持續擴大開放，近年來內地債券市場取得迅速發展。他指出，未來將與內地當局繼續研究擴大債券通交易工具、回購和其他衍生工具，提供更多

結算周期選項以及簡化外匯交易程序，並優化對沖業務。

目前，債券通的境外投資者數量較推出初期增長近兩倍。李永誠表示，隨着債券通逐步完善，加上持續推動人民幣國際化和金融市場對外開放，境外配置人民幣資產的需求將會增加，香港作為資金進出

自動化的工具，一是實現即時貨銀兩訖的標準，讓結算風險最小化；二是推出交易分倉功能，實現了大宗交易業務流程的

得益於上述三項優化措施鋪路，彭博從今年4月起，將內地政府債券和政策金融債券納入彭博巴克萊環球中和指數，目標讓內地債券佔該指數6%的權重。一旦內地債券市場被納入國際債券指數的比例上升，將會吸引更多規模的境外投資者投資內地債券。

據券商相關數據顯示，三大國際債券指數的資產管理規模可達3.2萬億美元，就上述內地債券佔比為6%來計算，跟隨三大指數流入內地債券市場的資金可達1900億美元。

內地的主要門戶，必須不斷優化和改善互聯互通的措施。

李永誠又提到，於去年八月全面實施的「貨銀兩訖」的結算模式，顯著提升了交易效率並減少了結算風險。同時亦推出了大宗交易的分倉功能，使境外投資者購入債券更為便利。

國開行：與基金公司研推債券ETF

【大公報訊】在中國在岸債券市場，政策性銀行一直扮演相當重要角色。國開行資金局副局長劉冬青表示，境外機構自去年開始已大量增持國債和政策性銀行金融債（內地簡稱政金債），今年增持中國債的速度更快，令市場佔比上升至2.4%。另方面，他指境外機構增持國開行債券的

速度相比之下更快，較去年底已增持逾800億元，增速逾40%。

與一手市場相比，劉冬青指境外機構較常透過二手市場增持國開行債券，原因包括二手市場的流動性較佳、收益率更好，另外則是涉及法律問題，因為一旦涉及境外機構或要管理層授權，故投資者寧可



▶境外機構增持國開行債券已逾800億元，按年增速逾40%

透過二手市場吸納。

對於日後發展，他說國開行近年在推動一、二級市場聯動方面做了大量工作，包括與基金公司討論合作，又指雙方的合作潛力巨大，將來若能於銀行間債券市場或交易所市場推出債券ETF產品，他說發行規模可以達到500億至600億元人民幣也沒有問題，而且將來境外的養老基金和社保基金等投資者亦能以較容易的方式投資。

中銀香港（02388）全球市場部總經理王彤提出另一構想，建議探討由香港金管局負責管理的債務工具中央結算系統（CMU），以及內地上清所、中債登是否能對接，以做好一手市場。