

“债券通”对香港资本市场的影响

麦振兴律师事务所

2017.5.26 企业融资

债券通出台的意义

2017年5月16日，中国人民银行公布，为促进香港与内地债券市场共同发展，中国人民银行与香港金融管理局决定同意中国外汇交易中心暨全国银行间同业拆借中心、中央国债登记结算有限责任公司、银行间市场清算所股份有限公司和香港交易及结算有限公司、香港债务工具中央结算系统共同开展香港与内地债券市场互联互通合作(以下简称“债券通”)。

中国人民银行在公告中指出，在完成相关规则和系统建设，获得相关监管许可，且其他所有必须的工作准备就绪后，“债券通”将正式启动。

中国人民银行表示，“债券通”在初期会先行开通“北向通”，即境外投资者可投资于内地银行间债券市场，且没有投资额度限制。未来将适时将“债券通”的范围研究扩展至“南向通”，即境内投资者投资香港债市。“债券通”的投资范围包括财政部发行的国债、政策性银行发行的债券、商业银行发行的银行类债券以及其他具有国际评级的企业发行人发行的债券。结算币种以离岸人民币为主。

债券通的必要性

2016年11月，香港金融管理局发表了题为《有关内地与香港债券市场交易互联互通机制“债券通”的建议》。受惠于中国的利率市场化进程和人民币国际化进程，“债券通”的推出可以为境外中小投资者进入境内债券市场提供便利。同时，“债券通”可以进一步丰富债券市场投资者的结构，完善中国利率市场化的建设。

内地债券市场和香港债券市场各有优势，但是在各自市场的结构和规模上也存在不少差异。内地的债券市场主要以银行间市场和交易所市场为主。同时，银行间债券市场由于成交量占到整个内地债券市场的99%而成为内地债券交易的主力军。

香港债券市场的整体规模不及内地债券市场。截止2016年底，香港市场的债券产品余额接近1.7万亿港元，其中主要是外汇基金票据和债券产品，比重占到大约60%。

目前，内地债券市场不断扩大，大量外资金融机构已经进入银行间债券市场进行交易。其中，境外机构在内地投资的债券主要是利率债，其中国债和政策性金融债的占比达到95.8%。随着两地金融合作的加强，境外机构参与内地债券市场的比重在不断增加。“债券通”项下“北向通”的出台，即允许境外资金通过互联互通机制安排购买内地的债券，有利于境内资本市场的进一步开放，也可以为国际投资者进入国内债券市场提供更为通畅的渠道。

债券通的可行性

“债券通”将优先开启“北向通”，即允许香港的资金来购买内地的债券。待“北向通”完善之后，将会由两地监管当局适时将投资范围扩展到国内投资者投资国际市场，开启“南下通”模式。

“债券通”项下的“北向通”没有交易额度的限制。目前，“深港通”和“沪港通”均设有每日的交易限额。香港债券市场的日均成交量约为100亿元港币，而内地债券上市的日成交量约为2000-

3000亿元港币。如果目前仅开放“北向通”，那么预期境外资金购买内地债券的总量对于庞大的内地整体债券市场而言影响不大。中国人民银行公告[2016]第3号中已经放开了所有类型的境外机构进入境内银行间市场，并且也全面取消了额度限制。“债券通”可以促使中国银行间债券市场以更低的制度成本吸引国际投资者投资中国市场。

债券通带来的影响

有鉴于目前的情况，“债券通”开启“北向通”的时机已经成熟，相关的交易制度也没有任何重大障碍。目前香港债券市场的每日交易量可以满足“北向”资金的需求。同时，境外大型机构和中小型机构都可以进入内地银行间债券市场进行交易。

“债券通”北向开放后必将带动投资者对香港国债的追捧。同时，“债券通”“南向”的开放也是必然的发展趋势。南北双向开放后可以使得“债券通”真正成为联系内地和香港两地的桥梁。

“债券通”是中国利率市场化和人民币国际化进程中不可或缺的环节。“债券通”的出台将进一步丰富中国债券市场投资者的结构，为境外的资金提供更加高效、便利的投资渠道。

“债券通”现时倾向于利用经核准的、在中港两地有业务的银行作为交易中介，协助交易、结算及托管程序的完成；这种互联互通机制安排可以造就交易程序的细化，有助于“债券通”适应国际市场的需要。例如，银行可以核证债券实益拥有人的身份，协助满足国际债券交易对债券实益拥有人的确认、反洗钱及打击恐怖分子资金筹集等方面的要求，从而逐渐巩固“债券通”的国际认受性。

结束语

“债券通”的开启有利于巩固与提升香港国际金融中心地位，有利于稳步推动中国金融市场对外开放，有利于境外投资者拥有更多的投资渠道，有利于香港的长期繁荣稳定。“债券通”对于香港债券市场和中国债券市场都是一个机遇和挑战，相信两地的金融市场通过“债券通”可以加强互联和互通，促进两地金融市场的发展。

麦振兴律师事务所为一家专注于企业融资、交易结构、公司合规及金融普惠
的香港律师事务所

麦振兴律师事务所 | J M L

香港中環遮打道 10 號

太子大廈 1309 室

T +852 2692 3168

E studio@jmaklegal.com

www.jmaklegal.com

本文内容仅作参考，不可依据为法律意见。

JCHM Ltd © 2017 保留所有权利