

金融開放加速 外資准入再放寬

QFII及RQFII擬合併 擴投資範圍 准投新三板私募

中國開放資本市場提速。中國證監會昨日就修訂整合《合格境外機構投資者境內證券投資管理辦法》《人民幣合格境外機構投資者境內證券投資試點辦法》及相關配套規則向社會公開徵求意見。修訂意見在合併合格境外機構投資者（QFII）、人民幣合格境外機構投資者（RQFII）兩項制度的同時，還將放寬准入條件、擴大投資範圍、優化託管人管理、加強持續監管等。

中國經濟

大公報記者 彭巧容

中國證監會明確，近年來，中國經濟進入高質量發展階段，資本市場雙向開放逐步擴大，現行合格投資者制度在准入條件、投資運行和持續監管等方面已不適應新的市場環境，有必要對現行規則進行修訂完善。證監會補充，人民幣國際化進程穩步推進下，QFII與RQFII的准入條件應趨於一致，以引進更多境外長期資金。實施高水平對外開放，擴大合格投資者投資範圍，為打透規範、透明、開放、有活力、有韌性的資本市場。有見合格投資者制度相應持續監管機制不完善，尤其是對跨市場交易和跨境交易行為的監管亟需加強，細化對合格投資者及託管人、經紀商的監管要求、監管措施和行政處罰等方面的規定。

助新興私募基金擴規模

QFII、RQFII擴大至投資私募基金等，泰陽資產合夥人兼副總經理張鵬認為，對證券私募行業是一大利好。他表示，對於缺乏A股投資經驗的新QFII和RQFII而言，可以通過境內的證券投資基金間接進入A股市場，能夠比較便捷地為A股提供新的流動性。對於已經具備A股投資經驗的QFII和RQFII而言，也可以借助證券投資基金來優化權益資產結構，分散風險，平衡收益。

張鵬還表示，QFII、RQFII可投資於證券投資基金，有助於近年來業績優異的新興證券私募基金擴大規模，而無需

再繞道香港拿到9號牌照；頭部證券私募由於目前管理規模已經十分龐大，新增容量相對比較有限。

為加快引入境外資金，修訂意見在放寬准入上，取消數量型指標、簡化申請文件、縮短審批期限。

今年開局以來中國已釋放多個資本市場向外資開放的消息。繼央行日前已開放中國信用評級市場，引入國際評級機構標在中國的子公司參與中國債券評級業務。彭博昨日也發布確認消息，中國債券將於今年4月開始納入彭博巴克萊債券指數。

在岸人民幣夜盤升穿6.7

開放中國資本市場，也有利人民幣國際化，加強中國的全球金融中心地位。昨日人民幣兌美元中間價再大幅上調318個基點報6.7025，在岸人民幣日盤收報6.7055，較上日漲76個基點；夜盤收報6.6995，較周三夜盤升161點；一月份，人民幣兌美元已累計大漲2.4%，漲幅創逾一年來新高。央行昨日發布的《上海國際金融國際化行動計劃（2018-2020年）》提到，至2020年，上海基本確立以人民幣產品為主導、具有較強金融資源配置能力和輻射能力的全球性金融市場地位。屆時上海要基本形成交易、定價和信息功能齊備的多層次金融市場體系。提升人民幣產品市場規模和影響力，建設全球人民幣基準價格形成中心、資產定價中心等。



◀ 中國證監會昨日指出，人民幣國際化進程穩步推進下，QFII與RQFII准入條件應趨於一致，以引進更多境外長期資金資料圖片

主要修訂內容概覽

將QFII、RQFII兩項制度合併	以QFII規則為基礎，吸收合併RQFII規則的內容，並整合QFII制度兩個專項規定。境外機構投資者只需申請一次資格，當未獲得RQFII額度的國家和地區的機構，仍以外幣募集資金投資
放寬准入條件	統一QFII、RQFII准入條件，取消數量型指標要求，保留財務穩健、資信良好、具備證券期貨經驗，治理結構，內部控制和合規管理制度健全有效，近3年或自成立起未受到監管機構的重大處罰等簡化申請文件要求，縮短審批時限
擴大投資範圍	合格投資者還可投資於新三板掛牌的股票；債券回購；私募投資基金；金融期貨；商品期貨；期權 允許參與證交所融資融券交易 可參與債券回購、金融期貨、商品期貨、期權的具體品種
優化託管人管理	合格境外機構投資者託管人資格審批事項改為備案管理 不再限制合格投資者聘用託管人的數量
加強持續監管	完善帳戶管理、健全監測分析機制、增加提供相關跨境交易信息的要求、強化穿透式監管要求、加大違規處罰力度

大公報整理

券商：資本項目對外通道越拓越寬

深度解讀

【大公報訊】記者倪晨晨上海報道：對於中證監昨日發布的《徵求意見稿》，分析人士持積極態度。交銀金研中心高級研究員劉學智指出，上述政策是對去年末政治局會議及中央經濟工作會議精神的落實，政策釋放中國將與國際市場進一步接軌的信號，政策一旦落地將進一步激發市場活力，並改善投資者對於「市場化」的預期。

「無論是去年末的政治局會議，抑或是中央經濟工作會議，都在傳遞一個明顯的信號，即中國開放的大門不會關閉，只會越開越大。」劉學智分析，美國、歐盟都希望中國對外開放的步伐不斷加快，在

新的國際關係下，中國自身也有加大開放力度的需要；另一方面，推動「一帶一路」倡議，推動人民幣國際化進程，以及中國的進一步發展，也都離不開持續的對外開放。

劉學智表示，年初至今中國金融領域開放力度不斷加大，這都表明資本項目對外的「通道」正在進一步的拓寬。

在談及政策推出的「時機」時，劉學智坦言，2017年和2018年，中國面臨較大的人民幣匯率貶值，以及境內資金外流的壓力，如果監管部門在當時加大資本項目領域的開放力度，風險可能會大些。不過，當前人民幣匯率正逐漸走穩，「人民幣匯率的穩定，為金融領域新一輪「改革開

放」營造了有利條件」。

對於「QFII、RQFII兩項制度合二為一」是否會帶來風險的問題，劉學智強調，該項改革已涉及資本項目領域，涉及到國內金融系統的整體穩定，以及境內資金流動性的穩定，因此市場會有擔憂。他並指，所有的「改革開放」舉措均可能面臨一定的風險，關鍵是這種風險是否能夠承受，從當前中國金融領域改革進度看，所有的「改革開放」舉措均在「風險可控」前提下逐步穩妥推進，「鑒於目前中國面臨的資金流出壓力已經減弱，加之美國經濟的放緩壓力，及美聯儲加息力度的減弱，預計QFII、RQFII兩項制度合二為一後的風險總體可控」。

中證監再派糖 為A股添活力

【大公報訊】記者王芳凝報道：繼前日發布科创板細則後，中證監昨晚再發布兩則新規。分析指，新規減少賣盤，增加買盤，讓券商能夠擁有風控自主權，加大了券商的投資槓桿和收益，對二級市場而言，有利於增加市場流動性，提高市場活力，能夠更好的確保市場穩定。

具體來看兩則新規包括：一是正研究修訂《證券公司風險控制指標計算標準規定》，擬對風控指標實施逆周期調節，放寬證券公司投資成份股、ETF等權益類證券風險資本準備計算比例，減少資本佔用，進一步支持證券公司遵循價值投資理念，加大對權益類資產的長期配置力度。

擬取消「平倉線」130%限制

二是指導交易所完善融資融券交易機制，擬取消「平倉線」不得低於130%的統一限制，交由證券公司根據客戶資信、擔保品質和公司風險承受能力，與客戶自主約定最低維持擔保比例；同時，擴大擔保物範圍，進一步提高客戶補充擔保的靈活性。此外，為滿足投資者對標的證券的多樣化需求，滬深交易所正在研究擴大標的證券範圍。有分析指，此舉有望規避了踏踏式的平倉風險，同時增加了擔保的靈

活性，增加了流動性。

據悉，現行兩融規則中，客戶維持擔保比例不得低於130%，當客戶維持擔保比例低於130%時，券商会當通知客戶在約定的期限內追加擔保物，客戶經券商認可後，可以提交除可充抵保證金證券外的其他證券、不動產、股權等資產，同時，券商可以與客戶自行約定追加擔保物後的維持擔保比例要求。

此外，受前夜科创板細則面世等消息提振，券商板塊及獨角獸相關概念股早盤走強，但受長假效應影響，股指午後回落。截至昨日收盤，滬綜指報2584.57點，漲0.35%；深成指報7479.22點，漲0.12%。兩市合計成交2858.43億元，較上一交易日略縮量2.7%。

值得一提的是，據Wind統計，1月以來北上資金累計淨流入逾610億元人民幣，創互聯互通機制設立以來北向資金單月淨流入新高。中金認為，資金持續淨流入，主因是中美政策邊際上都在朝着更加寬鬆的方向調整、中國近期亦推出刺激措施、美聯儲進一步確認美國的貨幣政策基調，提振股市。此外，國際指數或更大比例納入A股，A股一些龍頭標估值已大幅下滑較具吸引力。

中國債四月「入彭」 滙豐料萬億資金湧入

再下一城

【大公報訊】彭博公司昨日正式確認，今年四月起將中國債券納入彭博巴克萊債券指數，根據截至上上周四的統計數據，將有363隻中國債券被納入彭博巴克萊全球綜合指數，完全納入後，將在該指數54.07萬億美元的市值中佔比達6.03%。人行表示，此舉充分反映國際投資者對於中國經濟的信心，也是中國金融市場對外開放取得新進展的體現，將有利於更好地滿足國際投資者對人民幣資產的配置需求。下一步，將進一步提高中國債市對外開放水平。

新聞稿稱，人行、財政部和國家稅務

總局已經完成了納入全球綜合指數所需的一系列改進措施，包括實施券款對付結算、實現批量交易在不同投資組合之間的分配以及明確稅收政策。彭博董事長高逸雅（Peter T. Grauer）在新聞稿內明確表示，本次決定是中國走向更加開放、透明的資本市場過程中的重要里程碑，同時也印證了中國與全球投資者與中國市場的長期承諾。中國一旦被納入全球綜合指數，中國債市將為全球投資者提供更多機會。

彭博將從2019年4月起開始納入中國債券，並將在20個月內分步完成。被完全納入全球綜合指數後，人民幣計價的中國債券將成為繼美元、歐元、日圓之後的第四

大計價貨幣債券。

彭博指數業務全球負責人 Steve Berkley指出，分步納入的方式將為投資者提供充裕的準備時間。

滙豐大中華區行政總裁黃碧娟稱，這次加入指數將吸引高達1500億美元（約1萬億人民幣）資金流入內地債市。中國資本市場正迅速融入全球投資體系的主流。去年全球投資者對中國債券需求強勁，彭博的公布，反映內地當局推出各項便利國際投資者進入中國市場的措施，獲得國際指數供應商的認同。可以預期，中國規模龐大的資本市場在國際投資者的資產配置中，將日益受到與之影響力相匹配的關注。

經濟趨穩 製造業PMI終結四連跌

【大公報訊】記者倪晨晨上海報道：官方昨日公布1月份中國製造業採購經理人指數（PMI）終止「四連跌」，較去年12月回升0.1個百分點至49.5，但仍低於榮枯線。中國物流信息中心分析師文韜指出，上月製造業多項分項指標「穩中有升」，表明供需增速相對穩定，總體看，經濟運行呈現趨穩跡象。

交銀金研中心高級研究員劉學智坦言，大型企業PMI的回升，表明「穩增長」政策對大型企業的帶動作用正在顯現。但同時表示，目前中國經濟的內外需求依然偏弱，PMI讀數重返榮枯線仍屬時日。劉學智不排除今年首季經濟增速走低，本季主要經濟數據或普遍偏低，建議進

一步擴大「降稅降費」規模，並盡快出台落實逆周期增長政策舉措，藉此促進宏觀經濟企穩改善。

中金公司宏觀分析師劉錫認為，中美貿易摩擦的繼續演進仍會壓制中國外需的增長，未來應密切關注信貸周期等領先指標，並關注供需平衡較脆弱行業，以及居民收入與消費的走勢。

此外，官方昨日公布的上月非製造業PMI較前值升0.9個百分點報54.7，錄近四個月新高。國家統計局服務業調查中心高級統計師趙慶河介紹，上月服務業景氣度已升至七個月高點，受調查的21個行業中，有15個行業的PMI讀數高於榮枯線，表明服務業總體運行平穩向好。

港交所倡離岸推債市標的金融產品

離岸發力

【大公報訊】記者趙建強報道：港交所昨日發布《債券通與中國債券市場更深層次開放展望》研究報告，稱中國債市已列全球第三，建議未來中國債市可參考美歐等成熟債市的經驗，從「引進來」和「走出去」的跨境範疇拓展至離岸領域，在搭建和發展離岸人民幣債市的同時，允許和推動在離岸市場開展鑰定中國債市標的的金融產品開發和交易，進一步增強人民幣在海外金融市場的計價和結算功能。

報告又期望，未來境外機構在中國境內發行人民幣債券業務（熊貓債），可推

出新的管理辦法，以進一步與國際接軌，簡化發行審核和備案機制，確定了適當的會計準則和便捷的資金匯路安排，可增強對境外潛在發行主體的吸引力。報告亦相信，人民幣國際化將持續派生境外主體在人民幣資產和負債端的主動管理需求，進而進一步帶動熊貓債市場的發展。

境外機構投資中國債市方面，報告展望在中國債市納入主要國際債券指數的背景下，那些追蹤指數的大型資產管理公司，將相應配置更多資金投資中國債市市場。而隨着人民幣加入特別提款權（SDR），相信境外央行、主權財富管理基金等亦會增加配置人民幣債券資產

，料投資中國債市的境外機構數量和資金規模將續增。

報告又期望債券通機制完善和產品擴容，以及國內信用評級逐步與國際接軌，可提升境外機構整體參與度，及推動境外主體投資中國債市的產品結構和期限結構進一步多元化。

至於境內機構赴境外發債，報告亦相信會持續增長，而配合境內機構境外債券投資，報告希望可以逐步擴大利用自有資金參與境外債券投資的體面範圍、優化合格境內機構投資者（QDII）和人民幣合格境內機構投資者（RQDII）的額度管理，及適時推出南向「債券通」。