

高质量“引进来”与高水平“走出去” 资本市场对外开放硕果累累

■本报记者 侯捷宁 邢 萌 孟 珂

党的十八大以来,中国资本市场高水平对外开放新格局加速形成:证券基金期货行业外资股比限制全面放开;互联互通不断深化;A股纳入国际知名指数;沪伦通机制对内拓展到深圳市场,对外拓展至德国、瑞士……

一系列开放举措的推出,不仅为我国资本市场高水平双向开放奠定坚实基础,也为我国资本市场高质量发展添上浓墨重彩的一笔。

“在经济全球化和区域一体化的大背景下,各国各地区的资本市场相互借鉴,相互融合,已经成为守望相依、不可分割的一个整体。”中国证监会主席易会满曾表示,全球资本市场能有今天的发展局面,主要是靠开放合作,走向未来仍然需要深化开放合作。

“引进来”“走出去”齐头并进

资本市场双向开放的重要内容就是高质量的“引进来”和高水平的“走出去”。

在“引进来”方面,近年来QFII制度持续优化。2012年7月份,证监会发布有关规定,将外资持有A股上市公司股比限制由20%放宽至30%;2016年9月份,取消QFII和RQFII股票投资比例限制;2019年9月份,取消QFII投资额度限制;2020年9月份,将QFII、RQFII资格和制度规则合二为一,进一步降低了QFII和RQFII投资准入门槛,扩大投资范围等。

中金公司数据显示,近十年来,QFII持有A股的规模显著增长。2013年末,QFII持股市值为3450亿元;2022年6月份,QFII持股市值为1.26万亿元。持股市值实现逾3倍增长。

与此同时,近年来,我国不断放开证券、期货和基金管理公司外资股比限制,外资机构在经营范围和监管要求上实现了“国民待遇”,很多国际知名机构加快在华投资发展,截至目前,已有9家外商控股证券公司、4家合资理财公司、3家外商独资基金公司、1家外商独资期货公司相继落地。同时,各地QFLP、QDLP试点审批不断提速。

“外资金融机构在中国营商环境持续优化,不仅加速我国资本市场国际化进程,诸多领先的国际金融机构也将先进的投资理念、出色的风险管理经验和多元的投资策略带入中国市场,有利于提升我国资本市场成熟度。”中金公司QFII业务负责人、董事总经理张一鸣对《证券日报》记者表示。

在“走出去”方面,作为各类资管机构配置海外资产的重要路径,QDII(合格境内机构投资者)制度是一项重要的资本“走出去”制度,为境内机构拓展国际化业务提供了机遇。

2018年以来,国家外汇管理局多次启动QDII额度发放,满足境内投资者的境外投资需求,QDII基金规模实现快速增长。截至2022年二季度末,QDII基金管理规模突破3000亿元。此外,QDII基金投资范围也从原来的股票市场拓展到债券、REITs、商品等多种资产类别;涉及美国、欧洲、日本、印度、越南等多个市场。

在张一鸣看来,QDII制度为中国机构投资者和个人投资者进行全球资产配置提供了有效渠道,有助于丰富国内投资者投资范围,把握全球投资机会。国际机构投资者通过QFII进入我国资本市场,有助于引导价值投资理念,优化投资者结构,进一步提升市场信心。长期来看,有利于更好地把“引进来”与“走出去”相结合,促进跨境资本双向流动,促进国际收支平衡。

互联互通内涵不断丰富

“以扩大开放促进深化改革,以深化改革促进扩大开放。”资本市场改革开放步伐从未停歇,高水平双向开放成果遍地开花,互联互通机制屡获突破性进展。

“最近十年,我国资本市场高水平双向开放持续推进。一系列互联互通制度有力地支持了我国企业依法合规利用两个市场、两种资源发展壮大。”立信会计师事务所党委书记、首席合伙人朱建弟表示。

2014年11月份沪港通开通,成为资本市场

发展的里程碑事件,“南北联通”起航。内地交易所首次与香港交易所建立联接机制,两地投资者得以通过当地机构买卖规定范围内的对方交易所上市的股票。

“建立沪港通机制,是内地和香港资本市场高水平双向开放的重要举措,有利于满足境内外投资者对两地资本市场权益资产配置的合理需求,促进内地与香港资本市场长期平稳健康发展,巩固香港国际金融中心的地位。”朱建弟表示。

两年后的2016年12月份,时任港交所行政总裁李小加在深港通开通仪式上表示,如果沪港通是展开互联互通的第一步,深港通开通则为第二步。深港通主要制度安排参照沪港通,遵循两地市场现行的交易结算法律法规和运行模式。

今年7月份,“南北联通”又向前迈了一大步,交易型开放式基金(ETF)正式纳入内地与香港股票市场交易互联互通机制。朱建弟认为,这有利于全球投资者广泛参与指数化投资工具,推动两地资产管理人提高管理和服务水平。

目前来看,沪深港通已成为外资参与A股市场交易的最主要渠道。数据显示,截至9月5日,自开通以来,沪深港通累计净买入1.69万亿元,港股通累计净买入2.41万亿元。

“互联互通机制能够便利跨境投融资,促进要素资源的全球化配置。”中诚信国际研究院博士后研究员张莹表示,一方面能够满足境内投资者跨境资产配置需求,提高境内投资者全球资产配置效率;另一方面拓宽了境外资金参与境内资本市场的渠道和投资范围。

债券市场的“南北联通”也迎来新进展。2017年7月份,债券通正式通车。北向通、南向通相继上线,内地与香港债券市场实现双向联通。今年,两地监管部门将“互换通”提上议程,便利境外投资者参与银行间利率互换等衍生品交易。自此,内地与香港资本市场互联互通机制由原来的股票、基金、债券等领域进一步扩展至利率衍生品领域,资本市场双向开放水平不断提高。

2019年6月份,沪伦通正式启动,华泰证券发行的沪伦通下首只全球存托凭证(GDR)产品在伦交所

挂牌交易。今年2月份,沪伦通机制拓展优化,境内方面,将深交所符合条件的上市公司纳入;境外方面,拓展到瑞士、德国。今年7月28日,首批4家中国企业发行GDR成功登陆瑞交所。

朱建弟表示,发行全球存托凭证,有利于开拓境外多元化双向融资渠道,促进要素资源的全球化配置,推进资本市场制度型开放,支持我国实体经济发展,提升我国企业国际知名度。

“总体来看,互联互通机制下,对于信息披露、监管力度以及交易便利性等有着更高的要求,优化了我国资本市场结构,有利于境内外投资者和投资者进行长期的投资活动,助力资本市场平稳健康有序发展。”沙利文全球合伙人兼大中华区总裁王昕表示。

三大国际主流指数相继纳A

随着中国资本市场双向开放逐步深化,也吸引了越来越多国际投资者的目光,全球主流指数纷纷伸出橄榄枝。

2018年6月份,A股被正式纳入摩根士丹利资本国际公司(MSCI)新兴市场指数,我国股票市场国际化迈出

关键一步。次年6月份,富时罗素将A股纳入其全球股票指数体系正式生效。3个月后,千只中国A股纳入标普新兴市场全球基准指数。短短一年多,A股连下三城——“入摩”“入富”“入标”。此后,三家指数公司持续提升A股纳入因子,保持在20%及以上,A股市场国际化水平逐年提高。

与此同时,我国债券市场也逐步被国际主流指数纳入。目前来看,彭博巴克莱、富时罗素和摩根大通三大全球债券指数公司已纳入在岸人民币债券。

“A股与中国债券被相继纳入国际主流指数,是我国资本市场对外开放的重要一步。”张莹表示,这充分体现了国际投资者对我国经济发展与资本市场改革开放的信心与认可,对吸引外资流入、促进我国资本市场与国际接轨具有积极意义。

张莹认为,一方面,有助于吸引海外被动型资



听外资机构讲故事 开放让中国资产更具价值

■本报记者 孟珂 邢萌

“十年来,中国资产已从‘备选项’发展成为‘必选项’。”一直积极参与中国资本市场投资的外资机构感触颇深地表示。

目前中国资本市场已经成长为世界第二大市场,开放程度全方位提升,吸引了越来越多国际投资者积极参与。近日,《证券日报》记者专访了瑞银、花旗、MSCI、彭博等四大外资机构主要负责人,他们从参与者的角度,讲述了自己与中国资本市场的故事。

瑞银: 中国资本市场具有极大发展潜力

瑞银集团中国区总裁兼瑞银证券董事长钱于军表示,瑞银证券活跃于A股股票市场,一直是中国资本市场对外开放过程中的建设者和受益者。

随着市场互联互通机制不断完善,外资能够以多种渠道更加便利地参与中国资本市场。

“中国资本市场是国际舞台上年轻、有活力的代表,具有极大的发展潜力。”作为深耕中国市场多年的外资代表,钱

于军表示,“我们非常期待见证中国资本市场未来的发展,在对外开放方面进一步优化市场制度、促进良性竞争,构建良好生态,鼓励外资机构在中国市场发挥更大作用,共同推动中国资本市场高质量发展水平。”

花旗: 世界为“中国速度”惊叹

“回首过去十年,每一次挑战,都让中国资本市场展现出强大的韧性和潜力。从‘8.11汇改’到境内股、债纳入全球基准指数,不过几年功夫。花旗全球客户加深了对中国市场的认知,体会到其对外开放的决心。”花旗中国首席执行官林钰华对于中国资本市场的开放感触颇深。

多年以来,花旗一直积极参与互联互通,作为第一批机构参与了沪港通、深港通、债券通、跨境理财通,让花旗众多全球投资者客户深入参与中国境内市场。

“中国开放的大门越开越大,外资越来越积极的‘扎根中国、服务中国。”林钰华表示,过去十年,金融市场以“互联互通”迈上了新台阶,沪港通、深港通、债券通“北向通”相继开通。近年来开放力度进一步加大,跨境理财通、债券通“南向通”、沪伦通、中瑞通开通,科创板、北交所

火速登场,让世界为“中国速度”惊叹。

MSCI: 中国市场可投资性持续改善

MSCI董事总经理、亚太区业务部总裁长泽和哉表示,过去十年,明显看到A股市场逐步向机构化和国际化迈进,外资持股的资金存量在过去几年也有非常大的增长。

截至目前,A股初始纳入MSCI新兴市场指数已满四周年。2018年,A股被纳入MSCI新兴市场指数,纳入比例为5%;2019年,MSCI三次调整A股纳入因子,从5%提高至20%;2021年,MSCI首次将科创板股票纳入MSCI中国指数。

近十年来,中国资本市场对外开放进入快车道,先后推出互联互通机制、取消QFII和RQFII投资额度限制等一系列对外开放举措,呈现国内企业走出去、外资引进来的双向流通的开放性局面。

“中国内地市场的可投资性、准入条件在过去多年持续改善,国际投资者长期配置中国资产类别的潜在需求仍然巨大。”长泽和哉表示,“我们相信,随着未来中国资本市场日趋成熟,机构化和国际化程度不断提高,将为全球和中国投资者提供更好的投资机会和选项,实现更高层次的金融对外开放。MSCI愿积

极参与这一进程,为市场和投资者提供更好的服务。”

彭博: “债券通”链接境内外市场

2020年11月1日,中国国债和政策性银行债券完全纳入彭博巴克莱全球综合指数。彭博成为全球首家完成将中国债券纳入全球旗舰基准指数计划的指数提供商。

“在过去十年间,中国债券市场开放取得了很大进展。”彭博亚太区总裁李冰表示,在多种投资渠道和便利举措的推动之下,进入中国债券市场的境外投资者数量明显增多,种类更加多元,境外投资者持有的中国境内债券余额呈现非常可观的增长。同时,外资投资的债券品种也从国债拓展到政金债,并开始关注中国的信用债市场。

李冰进一步表示,债券通机制的推出,是过去十年中国债券市场开放的一大亮点。债券通如同境内外市场间的一座桥梁,过去十年间,“桥面”越拓越宽,并发展为“双向通车”。今年宣布即将启动的互换通,有望将衍生品、债券市场向前推进一大步。“可以预期的是,未来境内外互联互通的进程将继续向前推进,中国债券市场开放的大门持续敞开。”

他认为,长期来看,人民币资产在国际投资者投资组合中的占比有望进一步提升。