



债券通“南向通”上线五周年—— 双向融通助力金融高水平开放

■本报记者 刘 琪

2026年9月24日，债券通“南向通”迎来上线五周年。

五年来，“南向通”机制持续迭代优化，既为境内机构搭建起便捷高效的境外债券配置渠道，助力境内投资者拓展全球资产配置边界；也持续为香港离岸人民币债券市场注入增量资金，不断提升香港国际金融中心地位，推动人民币国际化稳步前行。

彭博大中华区总裁汪大海在接受《证券日报》记者采访时表示，五年来，“南向通”不断提升境内投资者参与离岸债券市场的便利度，促进跨境债券投资稳步发展。“南向通”持续优化扩容，有望进一步提升香港离岸人民币债券市场的深度和流动性，推动境内外人民币债券市场更深层次的互联互通。

扩容稳步推进

债券通“南向通”是指内地机构投资者通过内地与香港基础服务机构连接，投资于香港债券市场的机制安排。2021年9月24日，在“北向通”平稳运行四年多的基础上，“南向通”正式上线，打通内地资金配置香港债市的互联互通通道，债券通正式形成“南北双向通车”格局。

上线初期，债券通“南向通”参与主体范围有限，仅涵盖41家银行类金融机构、合格境内机构投资者（QDII）和人民币合格境内机构投资者（RQDII），年度总额度为5000亿元等值人民币、每日额度为200亿元等值人民币。2025年7月，“南向通”迎来发展进程中的关键扩容，券商、基金、保险、理财公司四类非银金融机构被正式纳入参与主体范围，市场参与主体结构更趋多元。

东方金诚研究发展部执行总监于丽峰对《证券日报》记者表示，参与机构范围扩容，一方面有助于这四类非银机构通过“南向通”渠道投资香港债券市场，扩展非银资金投资组合边界，提升组合投资回报和风险收益比；另一方面，将“南向通”参与机构范围扩大到非银机构，也将引入更加多元化的投资需求，进一步提升香港债券市场的活跃度和流动性，进而巩固香港国际金融中心地位和离岸人民币业务枢纽地位。

在参与主体扩容的同时，债券通“南向通”的托管规模也在不断增长。上海清算所数据显示，截至2021年9月末，通过金融基础设施互联互通方式托管“南向通”债券仅35只，余额55.25亿元。从可查的最新数据来看，截至2025年11月末，通过金融基础设施互联互通模式托管“南向通”债券已达1053只，余额6553.11亿元，市场体量实现跃升。



图片素材来源:视觉中国

看，截至2025年11月末，通过金融基础设施互联互通模式托管“南向通”债券已达1053只，余额6553.11亿元，市场体量实现跃升。

摩根大通银行（中国）有限公司资金交易部总监、董事总经理季文诚在接受《证券日报》记者采访时表示，债券通“南向通”为境内资金配置离岸资产提供了合法合规的渠道，有助于进一步扩大离岸人民币资金池。除了便于境内资金在香港市场为中资企业的境外发债融资提供流动性支持外，“南向通”也为境内投资者配置不同主体发行的人民币计价资产提供了更多选择。

今年7月7日，中国人民银行行长潘功胜在香港货币与固定收益峰会上宣布，将扩大债券通“南向通”的规模和范围，将“南向通”的年度投资净额度由目前的5000亿元提升至8000亿元，将“南向通”债券纳入回购支持范围，把产品范围拓展至港币债券和人民币债券相关产品，并辐射澳门债券市场。

额度的提升能直接打开中长期配置空间，稳定市场长期预期。景顺亚太区固定收益投资组合主管林纯晖对《证券日报》记者表示，“南向通”年度投资净额度上调至8000亿元，反映出交易量稳步增长和投资者参与基础的持续扩大。在境内收益率下降的背景下，“南向通”额度提升有助于满足内地投资者不断增长的投资需求。与此同时，完善回购市场基础设施的相关举措，将成为“南向通”市场生态优化的重要一环。发展回购机制有助于提升市场流动性，使符合条件的债券不仅能够作为投资资产，也能够作为流动性融资资产，进而增强离岸债券市场对内地投资者的吸引力。

同时，完善回购市场基础设施的相关举措，将成为“南向通”市场生态优化的重要一环。发展回购机制有助于提升市场流动性，使符合条件的债券不仅能够作为投资资产，也能够作为流动性融资资产，进而增强离岸债券市场对内地投资者的吸引力。

助力人民币国际化

债券通“南向通”的价值，更在于促进内地与香港债券市场的资金循环，助力离岸人民币债券市场发展，巩固香港离岸人民币业务枢纽地位。

香港离岸人民币债券市场的蓬勃发展，与“南向通”的持续扩容相辅相成。香港金融管理局数据显示，2025年在香港发行的点心债（指在境外发行的人民币计价债券）规模达1.1万亿元，年末点心债余额超过1.6万亿元，两年间增长74%。随着越来越多的中资企业、境外主体选择在香港发行人民币债券，离岸人民币债券供给持续扩容，为“南向通”投资者提供了充足的投资标的；境内资金通过“南向通”持续配置离岸人民币债券，又为点心债市场带来稳定的买盘力量，形成“发行—投资”良性循环。

“南向通”也并非孤立的制度安排，而是与“北向通”“互换通”协同发力——“北向通”吸引境外资金配置内地在岸债券，“南向通”支持内地资金配置离岸债券，“互换通”提供利率风险对冲工具，共同搭建起内地与香港债券市场完整的互联互通体系。

季文诚认为，随着债券双向互通及“互换通”等机制的进一步发展和成熟，离岸与在岸人民币市场之间的联动性和协同性将不断增强。香港通过包括“南向通”在内的各项互联互通机制，将不断焕发新的活力，稳固和提升国际金融中心和离岸人民币业务枢纽地位。

境内外机构普遍认可“南向通”在中国金融市场双向开放中的重要作用，并对未来发展充满期待。林纯晖认为，内地与香港跨境固定收益市场生态体系有望持续完善，进一步释放发展潜力。此外，随着离岸人民币债券市场发行规模持续增长，“南向通”有望通过推动资金流向离岸人民币资产持续助力人民币国际化进程，而离岸人民币债券市场的持续发展亦有望吸引更多国际资本进入离岸人民币市场。

“未来，我们希望能有更多的境内金融机构能参与‘南向通’这一跨境投资渠道，相应的额度限制也能逐步放开，为跨境人民币投融资的双向发展提供更加便利的条件。”季文诚说。

开放确定性增强发展稳定性

■ 安 宁

近日，中国人民银行召开外资金融机构座谈会，听取外资金融机构意见建议，研究进一步优化营商环境、推动金融业高水平对外开放有关工作。15家外资金融机构负责人参会并发言。

在当前全球经济不确定性显著上升的背景下，这场座谈会释放出一个清晰的信号——中国金融业开放不会放缓，只会更加稳健，并将以自身开放的确定性为外资机构提供稳定的制度预期。

首先，以货币政策的稳定性，稳住外资产的预期锚。

中国人民银行行长潘功胜在座谈会上明确表示：“实施好适度宽松的货币政策，为经济稳定增长和金融市场平稳运行营造

良好的货币金融环境。”

对于外资金融机构而言，宏观经济的稳健运行和货币政策的清晰可预期，是其在华布局最基础的决策依据。在全球主要经济体货币政策分化、金融市场波动加剧的当下，中国坚持“以我为主”的货币政策取向，不搞“大水漫灌”，也不搞“急转弯”，这种政策的连贯性和可预期性，是外资持续加码中国市场的信心根基。

其次，以制度型开放的持续性，筑牢外资长期信任的根基。

近年来，我国在深化金融业改革开放、优化营商环境、便利人民币国际使用等方面的系列举措取得了积极进展。银行、证券、基金、期货、人身险等领域外资持股比例限制已完全取消，外资机构业务范围大幅扩大。金融开放的着力点也从

“准入放宽”转向更深层次的“制度对接”。

金融开放不是一放了之，更不会一蹴而就。从沪港通、深港通到债券通、互换通，从跨境支付通的上线运行到跨国公司本外币跨境资金集中运营业务推广至全国，每一项开放举措的落地，都在为外资金融机构创造更加便利、更加公平的展业环境。制度层面的持续完善，夯实了外资机构信任的基石。

最后，以开放的确定性，应对全球经济的不确定性。

当前，全球经济形势复杂多变，不确定性因素不断增加，给金融稳定与发展带来了严峻挑战。外资金融机构在制定全球布局策略时，对政策环境的稳定性有着更高的敏感度。在此次座谈会上，外资金融机

构负责人关于“希望持续优化相关政策，并加强与市场的沟通”的表述，反映了外资金融机构对更稳定、更可预期政策环境的期待。这种期待与中国人民银行“持续完善政策供给，稳步扩大金融市场双向开放”的表态形成了互动。中国以自身的稳定性和政策的可预期性，为跨国企业提供了宝贵的发展确定性。

开放是金融业高质量发展的必由之路。中国金融业对外开放的方向不会改变，节奏不会放缓，力度不会减弱。以开放之确定性，应对全球经济之不确定性，中国金融业用实际行动向全球市场传递清晰而坚定的信心。



央行长短“组合拳”呵护流动性

■本报记者 刘 琪

9月23日，中国人民银行发布的公开市场业务公告显示，为更好匹配银行体系短期流动性需求，中国人民银行将在9月28日至10月8日开展隔夜逆回购操作，采用固定利率、数量招标，每日操作量不超过10000亿元。

这是中国人民银行9月以来第二次宣布开展隔夜逆回购操作。此前的9月10日，中国人民银行发布公告称，将在9月14日至9月17日开展隔夜逆回购操作，采用固定利率、数量招标，每日操作量不超过6000亿元。从实际操作情况来看，Wind数据显示，9月14日至9月

17日，隔夜逆回购的操作规模分别为5040亿元、5970亿元、6000亿元、6000亿元，合计投放23010亿元。

中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示，中国人民银行此次宣布在9月28日至10月8日开展隔夜逆回购操作，主要是考虑到银行间流动性面临跨节压力。过往针对跨节压力，中国人民银行通常操作14天期逆回购来覆盖，而今年伴随隔夜逆回购工具投入使用，中国人民银行选择使用隔夜逆回购投放资金贯穿“十一”假期，且每日投放上限设定为10000亿元，一方面是在季节性现金压力抬升环境下呵护银行间流动

性市场，另一方面则是通过隔夜逆回购实现更加精细化的流动性管理。

“在本次公告中，隔夜逆回购每日操作量上限从此前的6000亿元上调至10000亿元，主要原因是‘十一’长假前后，受居民节前取现、月末银行考核、公开市场操作集中到期等影响，隔夜逆回购需求增加。”东方金诚首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示，中国人民银行上调每日操作上限，能够充分满足金融机构短期资金需求，引导DR001（银行间市场存款类机构隔夜质押回购利率）围绕政策利率平稳运行，更为有力地控制其波动幅度。

同日，中国人民银行还发布公告称，为保

持银行体系流动性充裕，2026年9月24日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展8000亿元MLF（中期借贷便利）操作，期限为1年期。鉴于当月MLF到期规模为6000亿元，因此在开展上述操作后，MLF实现净投放2000亿元。

在8月短债净回笼后，9月MLF回归净投放。明明认为，MLF净投放2000亿元体现出中国人民银行对长端流动性呵护加力的态度。

王青表示，9月MLF加量续做有助于支持政府债券顺利发行，体现货币、财政政策协同。同时，中期流动性延续净投放，有助于保持资金面充裕，稳定市场预期。

休刊启事

根据国家有关2026年部分节假日安排的通知和沪深北交易所2026年中秋、国庆休市的规定，本报中秋节假日期间，9月25日至9月27日休刊，9月28日至9月30日正常出版；国庆节期间，10月1日至10月7日休刊，10月8日起恢复正常出版。

本报编辑部

本版主编:朱宝琛 责编:张博 制作:闫亮
本期校对:包兴安 曹原赫 美编:王琳 崔建波