

5年前，债券通“北向通”正式启航，境外机构可通过中国香港“一点接入”内地债券市场，开启了中国债券市场新阶段。

5年间，我国银行间债券市场对外开放程度不断加深，内地和香港金融合作也在不断深化。沪港通、深港通、债券通、基金互认、跨境理财通等资本市场互联互通机制持续推进，香港人民币离岸市场稳步发展，香港已成为离岸人民币最重要的清算中心、产品中心和资金中心。

5年后，两项金融对外开放新政重磅宣布。7月4日，中国人民银行、香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局发布联合公告，开展香港与内地利率互换市场互联互通合作；同日，中国人民银行与香港金融管理局签署常备互换协议，将货币互换安排升级为常备互换安排。

初期先开“北向通”

“互换通”指，境内外投资者通过香港与内地基础设施机构连接，参与两个金融衍生品市场的机制安排。

根据安排，初期先开通“北向通”，即香港及其他国家和地区的境外投资者（下称“境外投资者”）经由香港与内地基础设施机构之间在交易、清算、结算等方面互联互通的机制安排，参与内地银行间金融衍生品市场。未来将适时研究扩展至“南向通”，即境内投资者经由两地基础设施机构之间的互联互通机制安排，参与香港金融衍生品市场。

近年来，随着境外投资者持债规模扩大、交易活跃度上升，其利用衍生品管理利率风险的需求持续增加。从银行间衍生品市场来看，自2006年在银行间市场推出以来，人民币利率互换作为主要品种，经过多年稳步健康发展，交易规模逐步扩大、参与主体日益丰富、风险管理功能有效发挥，2021年成交21.1万亿元。

第一财经记者了解到，“互换通”业务通过两地金融市场基础设施连接，使境内外投资者能够在不改变交易习惯、有效遵从两地相关市场法律法规的前提下，便捷地完成人民币利率互换的交易和集中清算，不仅有利于投资者管理利率风险，也有利于巩固香港国际金融中心地位。

“互换通”联合公告答记者问指出，推出“互换通”有三方面积极意义：一是有利于境外投资者管理利率风险；二是有利于推动境内利率衍生品市场发展；三是有利于巩固香港国际金融中心地位。

值得注意的是，“互换通”下，境内外投资者可通过相关电子交易平台的连接开展

交易，不改变交易习惯。同时，“互换通”创新了衍生品清算机构互联模式，由两家中央对手方共同为境内外投资者提供人民币利率互换的集中清算服务。境内外投资者可在遵从两地市场法律法规的前提下，便捷地完成人民币利率互换的交易和集中清算。

“互换通”将在我国金融市场对外开放的整体规划与部署下持续推进。人民银行表示，当前，人民银行将会同香港证监会、香港金管局等部门共同制定制度办法，加强监管合作和信息共享，指导相关金融市场基础设施做好规则、业务、技术等方面的准备工作，加强市场沟通培育，引导市场成员做好交易前准备工作，在6个月之后项目上线。

7月4日，在债券通周年论坛2022暨互换通发布仪式上，香港金管局总裁余伟文表示，互换通的推出非常及时，是推动两地深化金融合作一个重要的举措，也让国际投资者可以更便利的去管理债券投资相关利率风险，有利于进一步提高国际投资者对于内地债券市场的参与度。在深化金融基建对接方面，两地也会继续优化交易结算安排，同时香港金管局也将会把握南向通的机遇，提升香港债券市场的深度和广度。一方面满足内地投资者多元化配置境外债券的需求，另一方面也吸引更多境内外机构在香港发行债券。

货币互换安排升级

7月4日当天，人民银行还宣布了另一项对外开放举措。近日，中国人民银行与香港金融管理局签署常备互换协议，将双方自2009年起建立的货币互换安排升级为常备互换安排，协议长期有效，互换规模由原来的5000亿元人民币/5900亿港元，扩大至8000亿元人民币/9400亿港元。

值得注意的是，这是人民银行第一次签署常备互换协议。“常备”主要指协议长期有效，无需定期续签，同时互换流程也会进一步优化，资金使用更加便利。截至目前，人民银行累计与40个国家和地区的中央银行或货币当局签署过双边本币互换协议。

人民银行有关负责人表示，人民银行与香港金管局建立常备互换安排，并适当扩大互换资金规模，可以为香港市场提供更加稳定、长周期的流动性支持，有利于稳定市场预期，增强市场内生发展动力，更好发挥香港离岸人民币业务枢纽的功能。今年是香港回归祖国25周年，协议签署有助于巩固香港国际金融中心地位，促进香港金融业长期繁荣发展。

境外投资者持债量以年均约40%速度增长

近年来，境外机构通过直接入市渠道投资中国债券市场的各项政策安排不断完善，主体范围和投资品种不断扩大，管理方式更加市场化。

债券通“北向通”于2017年7月落地，境外机构可通过香港“一点接入”内地债券市场。债券通“南向通”于2021年9月开通，为内地机构投资者投资香港及全球债券市场提供便捷通道。

内地与全球债券市场的有序联通，“债券通”重要桥梁作用明显。人民银行副行长、外汇局局长潘功胜日前发表署名文章指出，截至2022年5月末，境外机构投资中国债券规模为3.74万亿元，较“债券通”开通前增加了2.81万亿元。

此外，2019年4月、2020年2月，中国债券先后被纳入彭博巴克莱全球综合指数（BBGA）和摩根大通全球新兴市场政府债券指数（GBI-EM）。富时罗素公司宣布自2021年10月起，分36个月将中国国债纳入富时世界政府债券指数（WGFI）。全球三大债券旗舰指数全部纳入中国债券，充分反映了国际投资者对于中国经济长期健康发展、金融持续扩大开放的信心。

2022年5月，人民币顺利通过国际货币基金组织特别提款权审查，权重由10.92%上调至12.28%，这更将有助于进一步增强人民币债券的国际吸引力。

2016年以来，境外投资者持债量以年均约40%的速度增长，境外投资者数量也不断增加。第一财经获悉，截至2022年5月末，共有1038家境外机构进入中国债券市场，约为2016年末的2.6倍，覆盖了美国、加拿大、英国、法国、德国、意大利、日本、新加坡、澳大利亚等60多个国家和地区。

境外投资者类型正逐步多元化。截至2022年5月末，有77家境外央行类机构进入中国债券市场，持债量为2.3万亿元人民币。全球前百大资产管理机构已有80余家进入中国银行间债券市场投资。

与此同时，境外投资者交易活跃度不断提升。2021年境外机构交易量突破11万亿元人民币，约为2019年的2.2倍。