

QFII/RQFII跨境资金管理进一步优化，合格境外投资者数量超830家——

境外机构投资中国市场更便利

本报记者 邱海峰

进一步简化业务登记手续、减少经营主体开展不同类型投资所需开立账户数量、改进进出口管理原则……7月26日，中国人民银行、国家外汇管理局联合发布公告，修订《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》（以下简称《规定》），推出多项便利措施。专家分析，今年以来，一系列政策措施加快出台落地，资本项目开放质量持续提升，为吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业营造了良好环境，境外机构投资中国市场越来越便利。

新规推出4方面优化举措

新增36家——根据中国证监会网站数据，今年上半年，36家机构获批合格境外投资者资质。截至6月底，合格境外投资者数量达到839家。

合格境外投资者，包括合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII），是经证监会批准，使用来自境外的资金、以自身名义在境内开展证券期货投资的境外投资者，QFII、RQFII制度分别于2002年、2011年开始实施。

经过20多年发展，合格境外投资者数量不断增加，相关便利措施持续推出。2012年4月，证监会、人民银行与国家外汇局决定新增QFII投资额度500亿美元，总投资额度达到800亿美元。2019年9月，取消QFII/RQFII投资额度限制，RQFII试点国家和地区限制也一并取消。2020年5月，《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》发布，明确并简化相关资金管理要求。

此次两部门新修订的《规定》是对2020年版本的进一步完善，推出4方面优化举措。其中在简化资金登记手续方面，《规定》明确合格投资者在取得中国证监会经营证券期货业务许可后，应向主报告人（托管人）提供相关材料，并通过主报告人在国家外汇局数字外管平台银行版本项目相关模块办理业务登记，不再需要线下向国家外汇局申请办理业务登记。

“我们还进一步优化账户管理，合并用于证券交易或衍生品交易的人民币专用存款账户，减少经营主体开展不同类型投资所需开立账户数量。”国家外汇局有关负责人介绍，完善汇兑管理，改进进出口管理原则，统一QFII/RQFII与银行间债券市场直接入市（CIBM）的外汇风险管理模式。

川财证券首席经济学家陈雳认为，相关举措降低了境外投资者参与中国市场的成本负担，有助于构建简明统一的证券投资在岸开放渠道资金管理规则，提升QFII/RQFII投资中国资本市场的便利化水平，进一步提高资本项目开放的质量，吸引更多境外机构投资者进入中国市场。

随着制度规则不断完善，越来越多境外机构积极申请QFII/RQFII资质，更多投资者从中受益。“近年来，境外投资者对布局境内资



▲广东省最大规模QFLP基金、首支QFLP基金利用外资案例先后在广州市南沙区落地，鼓励外资投向各类先导产业，有力促进了当地经济高质量发展。图为广州港南沙港区集装箱码头。袁新宇摄（人民视觉）



▶湖南首个合格境外有限合伙人试点项目在湖南长沙经开区签约后，将引入不低于10亿元资金，投向新能源等高新技术产业。图为长沙经开区的一家绿电制氢加氢一体站。新华社记者 陈泽国摄

QFII/RQFII跨境资金管理进一步优化

- 2019年9月 取消QFII/RQFII投资额度限制，RQFII试点国家和地区限制也一并取消
- 2020年5月 《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》发布，明确并简化相关资金管理要求
- 2024年7月 《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》修订，进一步推出多项便利措施
- 截至今年5月末 70多个国家和地区超过1100家机构进入中国银行间债券市场，外资在中国债券市场的持债总规模达4.3万亿元，近5年年均增速近20%

本市场的意愿稳中有升，特别是希望投资更大范围的标的。”香港致富证券合格境外机构投资者业务负责人李波表示，“此前，我们的客户只能通过沪港通、深港通等方式进行投资。如今取得QFII资格，将更加便利地为海外客户投资相关标的提供更丰富的服务。”

支持投向境内科创等领域

便利境外机构投资中国市场，更多举措还在加快落地。

7月10日，湖南首个合格境外有限合伙人（QFLP）试点项目签约仪式在湖南长沙经开区举行。该项目将引入不低于10亿元资金，投向新能源、新材料、节能科技、生物医药

和半导体材料等高新技术产业。“这笔资金的投资方向与长沙经开区未来产业发展方向高度一致，首期资金1亿元已到位。”长沙经开区管委会有关负责人说，以此为契机，长沙经开区将进一步引入国际资本和科创项目，推动产业升级。

QFLP是境外投资者开展境内股权投资的重要方式之一，自上海率先试点以来，各地近年加快推进。植德律师事务所合伙人邹野表示，QFLP允许境外资金结汇后投资于境内的私募股权基金，间接进行未上市企业股权投资；资金还可以做定向增发等一级半市场的投资，以此满足境外资金更多层次、更多领域的投资需求。

从投资方向看，各地在积极推进QFLP试点过程中，越来越注重鼓励外资投向各类

先导产业。在广州，首只落地的QFLP试点沃博联广药基金不久前正式成立，该基金首期募资主要投向支持广州尤其是南沙区健康产业发展，包括康复治疗、大健康产品及服务、生物医药、医疗器械等。

数据显示，截至目前，南沙区已累计有10家基金管理企业获批QFLP试点，QFLP基金实际利用外资规模达3.86亿元。南沙开发区金融局副局长朱锦介绍，试点以来，南沙先后落地广东省最大规模QFLP基金、首支QFLP基金利用外资案例等，进一步畅通私募基金跨境投资渠道。接下来将进一步依托已获批的金融创新试点，强化业务指导与服务协调，建立常态化联络机制，为粤港澳大湾区跨境资本双向流动和金融市场互联互通

扩展新渠道、注入新活力，促进企业创新发展。有关分析认为，随着中国持续推进高质量发展和高水平开放，科创、高新技术等领域受到越来越多外资关注，境外机构投资者对相关方面的投资需求在增加，同时希望在境内开展业务时预期更稳定、投资渠道更多、退出通道更通畅、享受税收优惠更便利。在此背景下，一系列针对性举措相继推出。

今年4月，商务部、国家外汇局等10部门联合发布《关于进一步支持境外机构投资者境内科技型企业的若干政策措施》（以下简称《若干措施》），明确持续完善直接投资项下外汇管理，便利境外机构更好开展境内股权投资，支持境外机构通过QFLP方式投资境内科技型企业。商务部有关部门负责人表示，《若干措施》既涉及境外机构“募投管退”各业务环节，也包括支持供需对接、畅通投资退出、便利享受优惠等政府管理服务。将抓好政策措施落实落地，更好吸引境外机构加大在华投资，支持境内科技型企业融资发展。

不断推进债券市场对外开放

对于境外投资者而言，人民币债券是一个重要投资方向。

国家外汇管理局7月19日公布的数据显示，今年上半年，外资配置人民币债券规模较高，上半年外资净增持境内债券接近800亿美元，为历史同期次高值。另据统计，截至5月末，已有70多个国家和地区超过1100家机构进入中国银行间债券市场，外资在中国债券市场的持债总规模达4.3万亿元，近5年年均增速近20%。

外资为何看好中国债券市场？投资回报稳是不少境外机构看重的一个重要因素。在债券市场投资中，回报波动率低往往意味着投资回报更加稳定。据相关机构测算，近几年，人民币债券投资回报波动率在全球总体处于低位，人民币国债月度回报率年化波动率明显低于美债的波动率水平。这显示出人民币债券价格是稳定的，投资回报也是稳的。

分散化投资价值是另一个关键。市场分析认为，人民币债券具有较高的分散化投资价值，避险功能正在不断增强，人民币债券收益与G7国家、其他新兴经济体的债券收益率相关性较低。据测算，2024年中美10年期国债的收益率相关性仅为0.05。

外资热情高，中国债券市场各项制度安排也在不断优化，便利境外机构投资者投资中国债券市场。

作为境外投资者配置境内债券的主要渠道，内地与香港债券市场互联互通合作机制（简称“债券通”）近年不断发展完善，优化“债券通”北向合作（简称“北向通”）结算失败报备流程、新增在华外资机构作为“北向通”做市商等一系列措施相继推出。2023年，国际投资者投资内地债券交易总量的2/3通过“债券通”进行。参与“债券通”的境外机构从2017年的178家增至目前的超800家。

今年初，在中国人民银行和香港金融管理局的共同推动下，香港金融管理局宣布将“北向通”项下的人民币国债、政策性金融债券纳入人民币流动资金安排合格抵押品名单。“这是首次在离岸市场确立境内债券的担保品功能，有利于促进和提升境外机构持债意愿，进一步增强中国债券市场的吸引力。”渣打香港金融市场部主管曾志说，这项新举措能让海外机构将“债券通”持有的优质债券作为香港公开市场操作的抵押品，增加“债券通”债券的使用场景，让债券持有人可以灵活运用债券工具作投资用途的同时，发挥流动性管理的功用。

在7月9日举办的“债券通周年论坛”上，债券通有限公司董事长张漪表示，互联互通机制在多重约束条件下开创性地推动了金融市场发展，用亮眼数据经受了市场的检验、得到了机构投资者的欢迎和认可。

包括“债券通”在内，今年以来，外资承销机构扩容，推动债券发行渠道拓宽；进一步开放境外投资者参与境内债券回购业务，支持所有已准入银行间债券市场的境外机构参与债券回购……随着中国不断推进银行间和交易所债券市场对外开放，外资来华持债规模和投资活跃度持续提升。

持续拓展金融开放的广度和深度

李佩珈

金融开放是加快建设金融强国的内在要求和鲜明特征。中国正在主动有序推动金融业开放，持续拓展金融开放的广度和深度，对内对外双向开放的金融体系加速形成，金融开放成效不断显现。

围绕金融开放，中国推出一系列政策措施。从取消合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）投资额度限制，到取消银行、证券、基金管理、期货、人身险领域的外资持股比例限制，再到取消企业征信评级、信用评级、支付清算等领域的准入限制，进一步促进跨境贸易投资便利化……中国金融开放之路越走越宽。

高水平开放吸引越来越多外资金融机构来华发展，人民币国际化稳步推进，为外资带来了发展机遇，为中国金融高质量发展注入了澎湃动力。到2023年底，外资银行在华已设立41家法人银行、116家外国及港澳台银行分行和132家代表处，营业性机构总数量达到888家，总资产达3.86万亿元。2023年，货物贸易人民币跨境收付金额占

同期货物贸易本外币跨境收付金额的24.8%，同比上升6.6个百分点，人民币成为中国跨境收付第一大结算币种。环球银行金融电信协会（SWIFT）数据显示，2024年6月，人民币在全球支付货币中占比为4.61%，连续8个月保持全球第四大支付货币地位。

围绕金融开放，中国还在推出更多新举措。今年初，中国人民银行广东省分行等联合发布新修订的《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则》（简称“跨境理财通2.0”），就投资者准入条件、参与机构范围、合格投资产品范围、投资者个人额度等方面进行了完善，标志着中国在金融市场互联互通机制优化方面再上台阶。此后，又围绕优化“互换通”机制安排、有序扩大创业投资对外开放、修订合格投资者境内证券期货

投资资金管理规定等推出系列措施。

境内外金融市场互联互通是金融开放的重要方式，对提高中国金融市场国际化水平、推进金融高水平对外开放具有重要意义。此前，“沪港通”“深港通”“债券通”“互换通”等金融市场互联互通方式已得到国际投资者广泛认可。截至2023年底，“深港通”累计交易金额超过75.43万亿元；跨境理财通个人投资者已达6.92万人，跨境理财通市值余额达到51亿元。2023年，债券通“北向通”交易量增长24%，全年成交9.97万亿元人民币。今年以来，境外机构连续增持人民币债券，中国债券市场成为境外投资者全球投资布局的重要选择。

“跨境理财通2.0”的推出将带来更多积极影响。一方面，有利于满足境内外投资

者需求，打造更加便捷高效的跨境投融资渠道。“跨境理财通2.0”放宽了投资者准入门槛，从连续缴纳社保或个人所得税“满5年”降低为“满2年”，有利于吸引更多投资者参与跨境理财通业务；提高了投资者个人额度，从100万元人民币提高到300万元人民币，有利于更好满足高净值投资者需求；扩大了试点机构范围，从32家试点银行扩展至证券公司，有利于投资者购买证券公司开发的理财产品。另一方面，有利于巩固香港国际金融中心地位，助推大湾区跨境财富管理市场发展。随着跨境理财通等政策的推广，香港金融市场的产品、业态也将更加丰富，并与QFII等安排优势互补，极大提升香港与内地金融市场的联通程度。

当前，全球经济发展的不稳定性、不确

定性增多，中国金融开放面临一定挑战。但也要看到，经济全球化仍是时代潮流，尤其是在绿色低碳转型、数字贸易等方面加强合作已成为国际共识，这给金融开放提供了新机遇。

面向未来，应推动金融高水平开放，稳慎扎实推进人民币国际化，发展人民币离岸市场，加快建设上海国际金融中心。完善准入前国民待遇加负面清单管理模式，支持符合条件的外资机构参与金融业务试点。稳慎拓展金融市场互联互通，优化合格境外投资者制度。推进自主可控的跨境支付体系建设，强化开放条件下金融安全机制。建立统一的口径外债监管体系，积极参与国际金融治理。

（作者为中国银行研究院中国金融团队主管）

