

取消外资股比限制、纳入国际指数、境外机构增持——

# 中国资本市场受追捧

本报记者 邱海峰

新冠肺炎疫情发生以来，中国坚定不移推进资本市场双向开放，受到国际投资者追捧——

期货、证券公司和基金管理公司外资股比限制纷纷取消；富时罗素提升A股纳入因子；摩根大通将中国国债纳入其指数；高盛、摩根士丹利将在合资证券公司的持股比例增

至51%；境外机构一季度净增持中国债券近600亿元……

分析人士指出，全球范围来看，中国资本市场表现出更强的稳定性，渐成世界“避风港”。展望未来，中国资本市场双向开放还将继续推进，境外资本进入的潜力依旧很大。

## 外资加快布局

■ 自4月1日起，取消证券公司外资股比限制

■ A股接连“入指”，引来更多投资者

最近，中国A股市场对外开放又有新进展。3月20日，富时罗素提升A股纳入因子，再次纳入2.5%。同时，富时罗素表示A股还将在6月20日纳入7.5%，届时A股的纳入因子将提升至25%。

“本次纳入的顺利实施，体现了国际投资者对A股长期投资价值和对中国高质量发展的信心。”证监会有关部门负责人表示，在近期境外疫情发展、全球金融市场大幅波动的情况下，A股市场运行有序、显示韧性，为本轮提升纳入比例创造了良好条件。

去年以来，全球三大指数公司纷纷向A股抛来“橄榄枝”。明晟（MSCI）调高中国A股纳入因子至20%，富时罗素将A股纳入其全球股票指数系列并逐步将A股纳入因子由5%提升至25%，标普道琼斯将A股上市公司纳入标普新兴市场全球基准指数。

A股接连“入指”，引来更多国际投资者。据MSCI测算，每一次以2.5%的因子纳入，将为A股带来110亿美元的增量资金。此次富时罗素提升A股纳入因子，机构分析认为将为市场带来约300亿元人民币的资金流入。

疫情之下，中国金融市场正成为世界“避风港”。中国证监会副主席李超指出，从A股市场面临的宏观大环境来看，目前中国的疫情防控与境外处于不同阶段，疫情对A股市场的影响已经逐步得到消化。从A股市场内在结构看，现在A股市场的估值比较低，上证综指的市盈率不超过12倍，上证50的市盈率更低，还不到9倍。所以，无论跟境外市场横向比，还是跟中国股市历史纵向比都是比较低的，投资价值显现。

外资控股内地合资证券公司也多了起来。就在富时罗素提升A股纳入因子几天后，高盛获中国证监会核准，将在高盛高华证券有限责任公司（高盛高华）的持股比例从33%增至51%。几乎同步，摩根士丹利将在合资企业摩根士丹利华鑫证券的股权比例从49%增加至51%。

“增加高盛高华18%持股量是我们承诺在未来5年为在华业务注入大量新资金的一部分。我们计划着重于发展和加强现有的中国业务，扩大我们的潜在市场以及投资人才和技术。”高盛亚太区（除日本外）联席总裁白瑞德说。

不仅可以控股，而且能独资。自4月1日起，证券公司外资股比限制正式取消，符合条件的境外投资者可根据法律法规、证监会有关规定和相关服务指南的要求，依法提交设立证券公司或变更公司实际控制人的申请。证监会明确，下一步，将继续积极推进资本市场对外开放进程，继续依法、合规、高效地做好合资或外商独资证券公司设立或变更实际控制人审核工作。

“更多境外资本和优秀外资金融机构的进入可以为中国A股市场注入新活力，与中国资本市场开放形成良性互动。相比于欧美股票市场，中国A股市场在疫情期间表现出了更强的稳定性，同时中国的开放力度还在加大，这些都将有助于吸引更大规模、更高质量的资本进入中国股市。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新说。

## 看好中国债市

■ 一季度，境外机构净增持中国债券近600亿元

■ 中国债券市场规模位居世界第二

股票市场频引国际投资者青睐，中国债券市场也表现出较强的吸引力。

中国人民银行日前发布的数据显示，一季度，银行间债券市场新增境外法人机构26家，境外机构净增持量为597亿元人民币。截至3月末，共有822家境外法人机构投资者进入银行间债券市场，持债规模2.26万亿元人民币。

“额外的收益和与美国国债关联度不高，使得中国债券在新冠肺炎疫情持续蔓延的环境中尤其具有吸引力。”最近几个月，摩根资产管理公司固定投资组合基金经理彭帅在增持中国债券。



英国《金融时报》网站日前刊文指出，新冠肺炎疫情在美国和欧洲引发动荡，美国政府债券变得靠不住，但中国国债和中国主要开发银行发行的债券仍保持了相对稳定，这促使资产经理将中国债券市场当作新的“避风港”。

看好中国债市，正成为越来越多国际投资者的选择。今年2月底，中国国债正式纳入摩根大通全球新兴市场政府债券指数。此前，花旗、彭博已分别将中国债券纳入其主要指数。

“中国在岸债券市场将因收益率上行和多个指数将中国债券纳入其中而出现资金流入，鉴于目前美国10年期国债收益率降至低位，中国债券对外国投资者富有吸引力。”瑞银集团全球资产管理新兴市场策略师丘婉颖说，疫情过后中国经济将逐渐回到正轨，国债收益率将在今年晚些时候回升，预计被动投资者、主动投资者和储备货币管理者资产配置有望在2020年为中国债市带来1000亿美元资金流入。

当前，中国债券市场规模位居世界第二，对外开放制度持续优化完善，为国际投资者进入中国债市提供了有力支撑。

中国人民银行有关负责人介绍，2019年以来，中国进一步扩大了熊猫债发行规模，推出丝路主题债券和一带一路债券；允许更多外资机构进入银行间债券市场开展债券承销和评级业务；简化境外机构入市流程，延长结算周期，为境外投资者提供更加便利的环境。

与此同时，相关部门还整合合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）与直接入市渠道，允许境外投资者选择多家境内金融机构柜台交易、通过主经纪商或者直接进入银行间外汇市场进行外汇风险对冲。证监会积极扩展境外机构投资者进入交易所债券市场的渠道，研究制定交易所市场熊猫债管理办法。

日前，中国人民银行明确，将会同有关部门继续优化相关制度安排，为国际投资者提供更加友好、便利的投资环境。

## 步子不会放慢

■ 上海原油期货交易活跃，屡创新高

■ 下一步继续扩大可投资的范围和品种

日前，中国第一个国际化期货品种——上海原油期货运行满两年。根据上海期货交易数据，截至3月25日，原油期货累计成交量6568.31万手（单边，下同），累计成交金额29.88万亿元，成为规模仅次于纽约WTI和伦敦Brent原油期货的第三大原油期货。

上海期货交易所理事长姜岩介绍，上海原油期货上市以来，日益吸引境外投资者的参与。目前在原油期货市场备案的境外中介机构达59家，其中2019年增加11家，2020年来已增加3家，同时境外投资者的开户数、境外客户的日均交易量和持仓量，2019年也较2018年双双翻倍。疫情期间，上海原油期货多个近月合约交易活跃，全市场持



仓量不断放大，屡创新高。

今年，期货市场对外开放还有新动作。自1月1日起，取消期货公司外资股比限制，有关主体可根据相关规定向证监会提交行政许可申请，符合条件的境外投资者持有期货公司股权比例可至100%，证监会将依法依规予以审批。

中国证监会副主席方星海日前指出，期货市场将不断创新工具，增加市场供给，提高运行质量，扩大对外开放，为企业和投资者提供更丰富的风险管理工具。

包括股市、债市等在内，中国资本市场对外开放渐入佳境。接下来，将如何推进？“资本市场改革开放的工作不会受疫情影响。”李超表示，在市场开放方面，正在推进相应的制度规则，下一步会继续稳妥地扩大可投资的范围和品种；在准入方面，2019年已经核准了几家外资控股的证券公司，从今年4月1日开始还可以申请外资独资证券公司、基金管理公司。“总的看，在

开放方面，方向是坚定不移的。”

“长期看，中国经济的基本面良好，资本市场是稳固的，而且前景向好。”资产管理机构奈斯比特公司主席阿拉斯泰尔·金表示，公司正准备加大对中国资本市场投资。

在董登新看来，中国资本市场的大门已经打开，越来越多境外投资者将加快进入中国的脚步。在此过程中，要加强监管的跨境合作，提高监管的规范性和透明度、严厉打击各类违法违规行为，为资本市场开放创造稳定环境。同时要着力推动各项开放措施落地，同步推进资本市场改革和扩大对外开放，进一步提升中国资本市场的吸引力。

图①：上海陆家嘴金融贸易区一角。

新华社记者 陈飞摄

图②：取消限制。

徐骏作（新华社发）

图③：长三角资本市场服务基地。

新华社记者 方喆摄



扩大资本市场对外开放是中国经济发展进入新阶段的必然要求，既是金融业自身发展的需要，也是深化金融供给侧结构性改革、实现经济高质量发展的要求。

中国按照国际标准，持续推动股票市场、债券市场、金融衍生品市场对外开放，扩大跨境投融资的渠道，完善相关制度安排。通过扩大市场开放引入各类金融机构、业务、产品，鼓励良性竞争，增加了中国资本市场的有效供给，有利于统筹利用好两个市场、两种资源，优化资源配置，更好地满足差异化、个性化的金融服务和投资需求，以此促进服务水平实现跃升，以更优质的金融服务满足实体经济高质量发展和人民对美好生活的需要。

中国资本市场越来越多的开放措施体现在制度性突破方面。取消外商来华投资入股相关市场机构的总资产规模限制和股权比例限制，有利于更多中小外资机构进入国内市场，丰富多层次资本市场体系；强调内外资一致原则，在不断对外资开放的路上，中资机构也享受同等待遇公平竞争。通过完善资本市场开放的制度规则，实现制度性、系统性的开放，加快相关制度与国际接轨，不断完善财务会计、税收、公司治理和信息披露监管等配套制度，推动开放措施落地实施，同时加强动态评估，提升市场监管水平和风险管理能力，促进市场健康发展，确保新时代改革开放行稳致远。

中国资本市场越来越丰富的开放渠道，吸引越来越多境外投资者。中国接连推出QFII、QDII、RQFII和RQDII制度并不断完善，截至2020年3月31日，国家外汇管理局审批QFII投资额度1131.59亿美元，审批RQFII投资额度7124.42亿元人民币，审批QDII投资额度1039.83亿美元。启动“沪港通”，开创操作便利、风险可控的跨境证券投资新模式；推出“深港通”，促进香港与内地市场进一步互联互通；此后，又开通了“沪伦通”和“债券通”。当前，沪深港通、沪伦通成交金额明显提升，互联互通模式初具成效。

中国资本市场开放程度、竞争力和影响力不断提升，受到国际市场的普遍肯定和认可。MSCI新兴市场指数、富时罗素指数、标普道琼斯指数纷纷将A股纳入其中，彭博、摩根大通则将中国债券纳入其全球指数。

中国资本市场的高标准开放促使人民币地位不断提升。中国按照国际标准，持续推动金融行业和金融市场的开放，银行保险业、证券业、评估行业、货币经纪业以及货币市场、外汇市场、债券市场、股票市场、金融衍生品市场对外开放，提高金融开放的广度和深度，扩大跨境投融资渠道，完善相关制度安排。资本市场的开放意味着越来越多的境外投资者可投资境内市场，同时也意味着跨境投资开始越来越多使用人民币，人民币的国际地位在金融交易领域越来越被接受。

长远来看，资本市场的高水平开放将不断完善金融制度的供给，推动营造良好的市场生态和营商环境，持续提升中国金融业的实力 and 水平。

（作者为中国人民大学中国资本市场研究院联席院长）

# 高水平开放提升中国金融业实力

赵锡军