



漢坤律師事務所

# 汉坤法律评述

融贯中西·务实创新

2016年6月3日

## 银行金融法律

### 境外机构投资者投资中国银行间债券市场不能不说的事

宛俊 | 王晓雪

今年1月，在控制资本外流的大背景下，人民银行颁布《关于进一步做好境外机构投资者投资银行间债券市场有关事宜的公告》（[2016]第3号）（“公告”），全面放开境外机构投资者投资银行间市场，引入更多符合条件的境外机构投资者，取消投资额度限制，简化管理流程。但该公告仅为框架性的法规，在具体细则颁布之前并不具备现实的可操作性。因此，在2016年5月27日，两大监管机构相继发布相关的细则，即人民银行上海总部出台《境外机构投资者投资银行间债券市场备案管理实施细则》（上海总部[2016]第2号）（“实施细则”）以及外管局印发《国家外汇管理局关于境外机构投资者投资银行间债券市场有关外汇管理问题的通知》（汇发[2016]12号）（“外汇管理通知”）。另外，中央国债登记结算有限责任公司、全国银行间同业拆借中心、银行间市场清算所股份有限公司也于同一天发布了《境外机构投资者进入银行间市场联网和开户操作指引》，将相关操作细则进一步落实。至此，中国银行间市场的大门正式向境外投资机构打开。

根据以上相关规定，我们将境外机构可能关注的几个问题总结如下：

#### 主体资格：

目前允许的境外机构投资者为在中华人民共和国境外依法注册成立的商业银行、保险公司、证券公司、基金管理公司及其他资产管理机构等各类金融机构，上述金融机构依法合规面向客户发行的投资产品，以及养老基金、慈善基金、捐赠基金等中国人民银行认可的其他中长期机构投资者。并且，应具备如下条件：

- （一）依照所在国家或地区相关法律成立；
- （二）具有健全的治理结构和完善的内控制度，经营行为规范，近三年未因债券投资业务的违法或违规行为受到监管机构的重大处罚；
- （三）资金来源合法合规；
- （四）具备相应的风险识别和承担能力，知悉并自行承担债券投资风险；
- （五）中国人民银行规定的其他条件。

## 额度限制：

对于境外机构投资者不再设额度限制，只须在《境外机构投资者投资中国银行间债券市场备案表》中填写“拟投资额”，由人民银行实施宏观审慎管理。但需要注意的是，实施细则中要求“境外机构投资者自备案完成之日起9个月内汇入的投资本金不足其备案拟投资规模50%的，需重新报送拟投资规模等信息”，因此不考虑实际需求的报送额度并不可取。境外机构投资者变更相关备案信息（包括拟投资额、结算代理等信息）时，应委托结算代理人向人民银行上海总部提交申请及相关材料，并且应相应地办理外汇变更登记。

## 结算代理人：

就境外机构投资境内银行间市场，结算代理无疑扮演着非常重要的角色。结算代理人可以为境外机构提供交易和结算服务，包括以下四个方面：

- （一）代理境外机构投资者完成银行间债券市场投资备案工作；
- （二）根据有关规定，协助境外机构投资者开立、变更和注销人民币专用存款账户、债券账户、结算资金专户、债券交易账户等账户；
- （三）根据境外机构投资者指令，代理境外机构投资者进行债券交易和结算；
- （四）在债券利息支付、本金兑付中，为境外机构投资者办理相关事宜。另外，结算代理人也可以为境外机构投资者提供资产保管、会计核算与估值、报表处理等资产托管服务。

根据《中国人民银行有关负责人就境外机构投资者投资银行间债券市场有关事宜答记者问》（“答记者问”），符合条件的境外机构投资者可通过人民银行上海总部，中国银行间市场交易商协会、全国银行间同业拆借中心、中央国债登记结算公司及银行间市场清算所等银行间市场中介机构的官方网站查询具备银行间市场结算代理资质的结算代理人名单。

## 申请程序：

- **人民银行备案：**符合条件的境外机构投资者应当委托结算代理人进行交易和结算，应当与结算代理人签署代理协议，并委托结算代理人向中国人民银行上海总部申请投资备案，由结算代理人代理提交《境外机构投资者投资中国银行间债券市场备案表》及结算代理协议；
- **外管局登记：**境外机构投资者在中国人民银行上海总部的备案通知书有效期内，通过其结算代理人在国家外汇管理局资本项目信息系统办理登记。结算代理人为境外机构投资者首次办理业务登记时，应在系统中查询境外机构投资者是否已有主体信息。没有主体信息的，结算代理人应向国家外汇管理局所在地分局为境外机构投资者申请特殊机构赋码并办理主体信息登记。结算代理人凭登记生成的业务凭证，为境外机构投资者开立专用外汇账户。境外机构投资者专用外汇账户内的资金不得用于银行间债券市场投资以外的其他目的。结算代理人凭登记生成的业务凭证和系统相关控制信息表的内容，为境外机构投资者办理资金汇出入和结售汇。

## 资金汇入/汇出要求:

境外机构投资者累计汇出外汇和人民币资金的比例应与累计汇入外汇和人民币资金的比例保持一致,上下波动不超过 10%。首笔汇出可不按上述比例,但汇出外汇或人民币金额不得超过累计汇入外汇或人民币金额的 110%。

## 新法规项下的不确定性:

### 允许交易的债券类型

根据公告,境外机构可投资的品种为“债券现券等经中国人民银行许可的交易”。但是,在答记者问中,又进一步提到“各类境外机构投资者现阶段均可在银行间债券市场开展现券交易,并可基于套期保值需求开展债券借贷、债券远期、远期利率协议及利率互换等交易。境外人民币业务清算行和参加行还可在银行间债券市场开展债券回购交易。未来人民银行将根据市场发展情况,适时允许其他境外机构投资者开展债券回购交”。所以,对于可投资的交易品种尚待进一步澄清。我们倾向于认为,由于在公告中的表述为“债券现券等经中国人民银行许可的交易”,并未将其限定于债券现券,因此,可以参照答记者问中的范围开展交易,但是应注意除现券交易之外的其他交易都应以套期保值需求为目的。

### ➤ QFII 与 RQFII 相关法规适用问题

公告规定,“合格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII)投资银行间债券市场参照本公告执行”。但外管局《外汇管理通知》中规定“合格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII)投资银行间债券市场的相关外汇管理规定仍按照合格境外机构投资者、人民币合格境外投资者的现行外汇管理规定执行”。所以,对于 QFII/RQFII 投资银行间债券市场的相关事宜仍有待于进一步明确。我们认为,公告中所谓的 QFII/RQFII 参照本公告执行是指之前的《中国人民银行关于合格境外机构投资者投资银行间债券市场有关事项的通知》(银发[2013]69 号)以及《中国人民银行关于实施<人民币合格境外机构投资者境内证券投资试点办法>有关事项的通知》(银发[2013]105 号)中关于 QFII 和 RQFII 投资银行间债券市场的相关规定(例如投资品种、申请程序等内容)不再适用,但是 QFII 和 RQFII 的资格审批和投资额度审批仍应受限于证监会和外管局的相关规定。

此外,我们总结了境外机构投资中国银行间债券市场的发展进程供大家体会监管思路的变化:

时间	主体	币种	监管要求	投资品种	其他主要要求或限制	相关法规
2010年	境外中央银行或货币当； 香港、澳门地区人民币业务清算行 跨境贸易人民币结算境外参加银行	人民币	背景：为了配合跨境贸易人民币结算试点，拓宽人民币回流渠道  境外主体应向人行提出申请，经人行批准后，可在核准的额度内在银行间债券市场从事债券投资业务	从事债券投资业务	境外机构投资银行间债券市场的人民币资金应当为其依照有关规定开展央行货币合作、跨境贸易和投资人民币业务获得的人民币资金  境外机构不得与其母公司或同一母公司下的其他子公司（分支机构）等关联企业进行债券交易	中国人民银行关于境外人民币清算行等三类机构运用人民币投资银行间债券市场试点有关事宜的通知（银发[2010]217号）
2013年	合格境外机构投资者	外币	获得证监会核发合格投资者资格及外管局核批投资额度的合格投资者可以向中国人民银行申请进入银行间债券市场  经中国人民银行同意后，合格投资者可以在获批的投资额度内投资银行间债券市场	从事债券投资业务	合格投资者应当为自有资金或管理的客户资金分别申请开立债券账户，并遵守中国人民银行的有关规定  合格投资者的投资本金锁定期为3个月  还应遵守证监会及外管局关于合格境外机构投资者相关的系列法规	中国人民银行关于合格境外机构投资者投资银行间债券市场有关事项的通知（银发[2013]69号）
2013年	人民币合格境外机构投资者：境内基金管理公司、证券公司、商业银行、保险公司等香港子公司，或者注册地及主要经营地在香港地区的金融机构 在香港证券监管部门取得资产	人民币	已取得证监会境内证券投资业务许可证  已取得国家外汇管理局关于投资额度的书面批复 人民币合格境外机构投资者	在银行间债券市场交易的固定收益产品	（除开放式基金外）人民币合格投资者其他产品或资金的投资额度按发生额管理，即累计汇入资金不得超过经国家外汇管理局批准的投资额度	中国人民银行关于实施<人民币合格境外机构投资者境内证券投资试点办法>有关事项的通知（银发

	管理业务资格，并已经开展资产管理业务		者进入银行间债券市场应当向中国人民银行递交书面申请		还应遵守证监会及外管局关于人民币合格境外机构投资者相关的系列法规	[2013]105号)
2015年	境外央行、国际金融组织、主权财富基金	人民币	当通过原件邮寄或银行间市场结算代理人代理递交等方式向中国人民银行提交中国银行间市场投资备案表 相关境外机构投资者可自主决定投资规模	债券现券、债券回购、债券借贷、债券远期，以及利率互换、远期利率协议等	相关境外机构投资者应作为长期投资者，基于资产保值增值的合理需要开展交易； 将根据双方对等性原则和宏观审慎要求对相关境外机构投资者的交易行为进行管理	中国人民银行关于境外央行、国际金融组织、主权财富基金运用人民币投资银行间市场有关事宜的通知
2016年	境外商业银行、保险公司、证券公司、基金管理公司及其他资产管理机构等各类金融机构，上述金融机构依法合规面向客户发行的投资产品，以及养老基金、慈善基金、捐赠基金等中国人民银行认可的其他中长期机构投资者	人民币/外币	请参照正文的内容	请参照正文的内容	请参照正文的内容	《公告》 《实施细则》 《外汇管理通知》

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与汉坤**宛俊**律师（+8621 6080 0995, [jun.wan@hankunlaw.com](mailto:jun.wan@hankunlaw.com)）联系。