“债券通”助力我国债券市场对外开放

评级机构机遇与挑战并存

2017 年 3 月 29 日

联合资信评估有限公司

电话： 010-85679696
传真： 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 17 层

邮箱: lianhe@lhratings.com
网 址：www.lhratings.com

“债券通”助力我国债券市场对外开放 评级机构机遇与挑战并存

作者：郝帅

3 月 15 日，中国国务院总理李克强在会见中外记者会上表示，今年将在香港和内地试行“债券通”，允许境外资金在境外购买内地的债券。此前，我国先后推出针对内地与香港股票市场的“沪港通”、“深港通”，扩大两地投资者的投资渠道。与这二者的运行模式类似，“债券通”将不同的市场连通起来，为内地与香港的投资者提供跨境平台，双方无需改变现有的债券交易方式，就可以投资对方市场的债券产品。

“债券通”加快我国债券市场对外开放，提升人民币债券的国际影响力

近年来，我国债券市场对外开放不断加速，先后允许 RQFII 和 QFII 机构申请进入银行间债券市场，出台一系列相关政策，境外机构的投资额度和投资范围不断扩大。截至 2016 年底，债券市场主要债券品种存量规模达到 64.22 万亿元，是全球第三大债券市场，而投资中国债券市场的境外投资者仅有 400 多家，金额约为 8000 亿元，占我国债券市场比例约 1.25%，远低于新兴市场的债市开放水平。此外，我国债券市场品种多样，不仅存在一些在发行利率上有一定优势的债券产品（如城投债），而且我国绿色债券规模巨大，已成为全球绿债市场增长的主要驱动力，这些债券将受到越来越多的境外投资者的青睐。综上所述，我国债券市场对外开放的潜力仍然巨大。

“债券通”的试行是我国债券市场对外开放的进一步尝试，境外投资者能够便捷地参与到内地债券市场交易中，提高对外资的吸引力，扩大人民币债券需求，加快我国债券市场对外开放的速度。其次，香港与内地债券市场互联互通后，跨境投资资本的流动效率将大幅提高，人民币债券的定价水平会随之强

化，进一步与国际接轨。同时，“债券通”的构建将促进人民币债券市场交易、结算等制度的不断完善，为更多海外投资者提供便利和友好的制度环境，这些都将为未来与其他国际金融市场互联互通，构建完全开放的债券市场打下基础，推动人民币国际化的不断深入。

我国评级机构应借助“债券通”机遇，加快国际化发展步伐

随着“债券通”的试行，境内外债券市场逐渐互联互通，债市对外开放的程度不断加大，境内外投资者对信用风险识别、管理的需求将不断释放，这是我国评级机构发展的新机遇。但我国信用评级机构起步较晚、仍处于发展初期，业务规模和综合实力较国际三大评级机构存在一定的差距，现阶段主要在境内人民币债券市场开展业务，尽管有一些评级机构已经在境外设立办事处，但由于信用评级不是离岸人民币债券发行的必备条件，离岸人民币债券对我国评级机构的评级需求不高，使得我国信用评级机构在离岸人民币债券市场影响力很小，国际化程度较低，境外投资者对我国评级机构的信用评级认可度不足。在香港及其他海外债券市场上，国际三大评级机构有深厚的技术优势和声誉基础，并且占据了 90%的评级市场业务。“债券通”试行后，如果我国评级机构无法满足境内外投资者的需求，国际评级机构将在一定程度上抢占国内评级市场，加剧人民币债券评级市场的竞争，从而对我国评级机构提出了挑战。

因此，我国评级机构一方面应该积极“走出去”，获取境外市场业务资质，尤其是香港市场的信用评级资质，助力我国债市的对外开放，为更多的投资者提供全面准确的风险揭示信息，加快与国际接轨的步伐。另一方面，我国评级机构应积极顺应国际债务资本市场发展的步伐，加强评级产品研发，完善等级体系设定，建立契合未来境内外投资者等市场参与者多元化要求的评级体系，开拓国际债券评级市场，推动我国信用评级业的国际化发展。