

债券市场高水平双向开放稳步推进——

“南向通”平稳落地后市可期

本报记者 郭子源 姚进

财金观察

9月24日起，内地与香港债券市场互联互通南向合作（以下简称“南向通”）正式上线运行，标志着“债券通”实现了双向通车，我国金融市场双向开放再获稳步推进。

首个交易日，共有40余家内地机构投资者与11家香港做市商达成了150余笔债券交易，成交金额约合人民币40亿元，涵盖了香港市场的主要债券品种。

“作为连接两地和国际金融市场的重要渠道，‘南向通’将进一步提升两地金融市场联通效率和一体化程度，在为内地投资者投资香港及全球金融市场提供便利的同时，也将为香港注入新的活力和能量。”中国人民银行副行长潘功胜说。

下一步，央行将继续会同香港金管局、两地基础服务机构和各市场参与机构，根据“南向通”运行情况，进一步完善相关制度安排，推动中国债券市场改革开放高质量发展。

推出“南向通”时机成熟

在“北向通”已平稳高效运行4年之后，开通“南向通”的时机已经成熟。

“南向通”是一种债券市场的机制安排，通过内地与香港基础服务机构连接，内地的机构投资者可以投资香港的债券市场，可投资范围是在境外发行并在香港市场流通的债券，从资金流向上看，可以将其通俗、形象地称为“南向”。

实际上，作为我国债券市场双向开放的重要探索，与“南向通”相对应，“北向通”早已于2017年7月推出，经过4年多的发展，目前已取得了良好的实践效果。央行披露的数据显示，“北向通”开通前，境外投资者持有我国债券约为8500亿元人民币；截至目前，这一规模已达3.8万亿元人民币，年均增速超过40%。

其中，“北向通”的境外投资者持债规模约1.1万亿元人民币，4年来累计成交量为12.3万亿元人民币；全球前100大资产管理机构中，已有78家参与进来。

潘功胜表示，“北向通”上线4年多来保持了平稳高效的运行，成为中国金融市场对外开放的重要里程碑。同时，“北向通”也为金融管理部门积累了诸多有益经验。例如，“北向通”既注意采取多级托管等国际通行做法，以便利境外机构“一点接入”，又充分考虑了我国国情，采用穿透式信息收集等一系列安排，有效支持了金融监管和风险防范。

在两地扎实合作的基础上，经中央批准，决定在内地与香港之间实施“南向通”，便利内地机构“走出去”，高效投资香港及全球债券市场。“这是中央政府支持香港发展，推动两地深化金融合作的又一项重要举措。”潘功胜说。

具体从参与者看，首批内地投资者暂定为中国人民银行2020年度公开市场业务一级交易商中的41家银行类金融机构（不含非银行类金融机构与农村金融机构）。

与此同时，合格境内机构投资者（QDII）和人民币合格境内机构投资者（RQDII）也可以通过“南向通”开展境外债券投资，交易对手方暂定为香港金融管理局指定的“南向通”做市商。

扩大金融高水平双向开放

“南向通”落地之所以备受关注，在于它是我国扩大金融高水平双向开放的重要标志。

业内人士普遍认为，推出“南向通”是中央政府支持香港发展、推动内地与香港合作的又一项重要举措。其中，一是有利于内地机构投资者拥有更多的投资渠道；二是有利于稳步推动我国金融市场双向开放；三是有利于支持香港提升竞争优势，巩固国际金融中心地位，保持长期繁荣稳定。

本报记者 郭子源 姚进

9月24日

内地与香港债券市场互联互通南向合作（简称“南向通”）正式上线运行，标志着“债券通”实现了双向通车，我国金融市场双向开放再获稳步推进

首个交易日

共有**40余家**内地机构投资者与**11家**香港做市商达成债券交易：**150余笔**成交金额约合人民币**40亿元**，涵盖了香港市场的主要债券品种

目前

“南向通”年度总额度……**5000亿元**等值人民币

每日额度……**200亿元**等值人民币

央行将根据跨境资金流动形势，对“南向通”年度总额度和每日额度进行调整

东方金诚国际团队负责人常征认为，“南向通”顺利落地有多重意义。一方面，开通“南向通”为境内投资者提供了又一个资产全球化配置途径，也有助于境内投资者利用香港市场在全球范围内管理、对冲信用风险，内地投资者可以在香港自由选择债券交易品种，并决定交易时机。

另一方面，开通“南向通”意味着内地和香港双向互联互通真正实现，这将推动两地加大跨境监管合作，促进市场监管标准的逐步趋同，进一步提升境内债券市场结算登记、信用评级、信息披露等相关制度的国际化。

“从跨境资金流动的角度看，开通‘南向通’将有助于促进跨境资金双向流动。”常征说，从中长期来看，债券市场进一步开放有助于增加离岸人民币市场的金融产品，丰富海外市场的投资渠道，扩大离岸人民币市场的规模，这些因素均对人民币国际化有重要推动作用。

“我们非常欢迎‘南向通’上线。”瑞银全球金融市场部中国主管房东明表示，随着相关计划逐步扩大，期待能够为内地机构投资者提供大力支持。

渣打银行亚洲区行政总裁洪丕正表示，“南向通”将进一步完善中国资本市场结构，与“北向通”形成良好互补，加强内地与香港资本市场的全面联通。“我们

相信通过各种互联互通计划，进出中国市场的双向资本流动将变得更深、更广，从而进一步推动人民币国际化进程。”

管理好跨境资金流动风险

在推动金融市场双向开放的同时，还要高度关注跨境资金流动风险，做到“让监管跑在风险前面”。

据了解，为了有效管理跨境资金流动风险，通过在交易、托管、结算、汇兑等各个环节的设计，“南向通”能够实现资金闭环管理，并通过交易托管数据报告等方式，强化穿透式监管与监测。

在额度管理方面，“南向通”跨境资金净流出上限不超过年度总额度和每日额度。目前，“南向通”年度总额度为5000亿元人民币，每日额度为200亿元人民币。央行将根据跨境资金流动形势，对“南向通”年度总额度和每日额度进行调整。

内地与香港的基础服务机构应当按照稳妥有序、风险可控的原则，依法依规为市场各方参与“南向通”提供基础服务，协助内地机构投资者充分了解香港债券市场的法律法规和业务规则，审慎评估投资风险，做好进入香港债券市场的准备工作。

接下来，央行将与香港金管局加强监管合作，强化“南向通”交易结算信息收集和风险防范。同时，内地与香港债券市场的监管机构还将进一步完善监管合作备忘录，健全监管合作安排和联络协商机制，维护金融市场稳定和公平交易秩序。其中，必要时，内地与香港债券市场的监管机构要各自采取措施，以保障投资者合法权益为目的，及时处理违法违规行为。

业内人士建议，未来还应继续研究细化机制，确保“南向通”成为国际化投资的重要渠道，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。

陶然论金

近日，中国银保监会消费者权益保护局发布了《关于2021年第二季度保险消费投诉情况的通报》。《通报》显示，2021年第二季度，银保监会及其派出机构共接收并转送涉及保险公司的保险消费投诉47005件，环比增长31.43%。其中涉及财产保险公司19643件，环比增长31.58%，占投诉总量的41.79%；人身保险公司27362件，环比增长31.33%，占投诉总量的58.21%。

单从数据看，保险消费投诉量上升速度较快，无论是人身险还是财产险，环比增长均达到两位数。但投诉量增加的背后也传达出另一种积极的信息。

其一是保险正在越来越多地进入寻常百姓生活，成为一种最普通的生活场景。特别近两年，随着各种普惠保险产品的繁荣，被保障人群的覆盖面大大扩展了。据银保监会数据，今年二季度全行业保单件数5451577万件，环比增加1.43倍，保险金额增加1.26倍。如此快速的保单数量增长无疑是影响投诉量上升的重要因素之一。

其二是社会对保险服务质量提出了进一步的要求。以财险为例，二季度财产险公司涉及理赔纠纷投诉12922件，占财产险公司投诉总量的65.78%，而涉及机动车辆保险纠纷投诉10986件，占财产险公司投诉总量的55.93%。应该说，车险综合改革后，消费者能以同样价格投保到更多的车险产品，在分享红利的同时也必然会对车险理赔服务质量提出更高要求。因此，需要相对理性地看待保险投诉量的上升。

其三是保险消费者的投诉渠道更通畅了。作为对保险消费者的保护，保持投诉渠道的快捷和便利，一直是监管层重点关注并推进的工作。除了定期曝光和处罚保险机构的违规违法行为外，还不断建立和完善保险投诉调解体系。比如最近银保监会就与最高人民法院在已有的线下诉讼与调解机制衔接基础上，合作开发了银行业保险业纠纷在线调解对接系统，并于近日正式上线运行，建立起了人民法院与银行业保险业纠纷调解工作“总对总”在线对接机制。

数据显示，2020年以来，银行业保险业纠纷调解组织累计成功化解纠纷超过15万件，帮助消费者实现经济利益210余亿元。

如此看来，保险消费投诉量的上升，在某种程度上完全可以解读为是一种良性疏导机制显现的效果。最近银保监会明确表示，将按照既定工作计划，继续加大调解服务供给力度，提升调解组织的中立性和调解工作规范化水平，完善在线调解和诉调对接机制，推动银行业保险业纠纷调解和诉调对接机制再上新台阶。显然，一个更为积极而有效率的金融消费服务监督机制正在逐步发挥重要作用。

不过，值得提醒的是，尽管保险消费投诉量上升有这样那样的客观原因，但当下保险行业的服务质量和手段不尽如人意也是不争的事实。对于任何一家保险机构来说，每一次出现在被投诉榜上都是警示，应该引起足够的重视。特别是大型保险公司，面对越来越多保障的人群，出现服务漏洞不可避免，但重要的是如何对待并能快速改进服务质量，这才是问题的关键，更是一种核心竞争的重要体现。

保

江帆

碳中和成绿色债券新风口

本报记者 王宝会

为实现碳达峰、碳中和目标，我国的经济结构、能源结构等面临着低碳转型，这也意味着相关行业有着巨大的资金需求，由于碳中和债本身具有期限长、成本低等优势特点，未来市场需求必将提高。

近日，各大银行陆续发行碳中和债。9月23日，中国农业发展银行发行碳中和债36亿元。与此同时，中国银行临沂分行发行首单碳中和超短期融资券5000万元，建设银行金华分行发行绿色中期票据（碳中和债）1亿元，等等。碳中和债的发行是目前银行业发力“双碳”目标的一个缩影。

碳中和债是指募集资金专项用于具有碳减排效益项目的债务融资工具。川财证券首席经济学家陈雳表示，“碳中和债属于绿色债券的子品种之一，与其他类型的绿色债券相比，碳中和债募集的资金用途更聚焦、存续期间信息披露更精细，并且环境效益是可以量化的”。

自今年2月全国首批6只碳中和债在银行间债券市场发行以来，募集资金全部用在促进企业的碳减排项目中，对于支持“双碳”目标具有重要意义。碳中和债具体有哪些募投领域和优势？对此，兴业银行首席经济学家、华福证券首席经济学家鲁政委接受经济日报采访时表示，碳中和债涵盖清洁能源、清洁能源、可持续建筑、工业低碳改造、其他等五大核心领域，这些领域要明确碳减排目标，以及具体实施路径。总体上，碳中和债券普遍比相

同期限的一般债券发行利率低0.5%，能有效降低相关低碳项目的融资成本，因此大部分企业通过碳中和债来加大碳减排项目的融资。

近半年来，碳中和债发行量快速上升。数据显示，截至今年8月末，碳中和债累计发行规模已达1586.14亿元，占到2021年内发行绿色债券总规模的45%。

我国碳中和债市场规模迅速扩大，一方面得益于政策层面的支持。比如，今年初，生态环境部公布《碳排放权交易管理办法（试行）》后，发挥了市场机制在减碳中的作用。紧接着，银行间市场交易商协会发布《关于明确碳中和债相关机制的通知》，从路径上搭好了碳中和债的发展框架。值得注意的是，全国碳市场今年7月正式开始上线交易，从早期的碳配权交易试点以来，碳交易迎来了发展史上重要的里程碑，有力地支撑了经济社会低碳转型。

另一方面央企在促进生产方式转型过程中主动服务国家重大战略，起到了很好的带头示范作用。陈雳表示，碳中和债的发行主体普遍为资质较好的大型央企，募集资金主要投向清洁能源类项目，投向电力公用事业的占比较高。随着碳交易的活跃，未来碳中和债与碳排放权市场有望结合，从而促进碳中和债进一步成熟发展。

专家表示，虽然央企在碳中和债发行主体中较为活跃，但是也要鼓励引导民企积极参与。建议通过简化审批、提供担保和财政贴息等方式，拓宽民企融资渠道。同

时，引导更多金融机构参与发行碳中和债，更好服务企业低碳减排。

今年《政府工作报告》提出，实施金融支持绿色低碳发展专项政策，设立碳减排支持工具。在碳中和债发展的风口下，租赁、信托等绿色金融工具将被综合运用。鲁政委表示，首先，有必要推出绿色债券收益率曲线，否则，由于目前绿色债券与相同资质普通债券相比收益率更低，这降低了融资成本，支持了“双碳”目标，而投资人投资绿色债券之后若按普通债收益率去估值，就会出现投资浮亏，影响投资人积极性，若按照专门的绿债收益率曲线就能解决这个问题。

其次，有必要深化债券工具创新发展，适时推出转型债券、可持续挂钩债券等低碳融资工具，让更多高碳企业进入碳中和债等融资范围中。国际上转型融资的做法是给企业设定中长期减排目标，企业达到目标后就按照发行时的优惠利率执行，否则就按照没有优惠的利率执行，这样的好处就是倒逼企业在生产过程中推动技术创新，尽可能减少碳排放，为低碳发展贡献力量。

最后，要明确碳排放权作为合格质押品的操作规范，按照碳排放权交易规则。目前银行还不是持有碳排放权和参与碳市场交易的合格主体，一旦融资主体丧失偿债能力，质押的碳排放权就会无法处置。

每周观市

本版编辑 于泳 李晨阳 美编 夏祎