

工欲善其事，必先利其器。中国债券市场想要源源不断引入外资，外汇风险对冲管理是提高市场吸引力的必要前提。今年年初，最新版本银行间债券市场外汇风险管理政策推出之后，相关细节和操作环节的政策解释今日落地。

国家外汇管理局3月4日发布了《银行间债券市场外汇风险管理政策问答》，从16个方面详细解释了外汇风险敞口范围、外汇对冲渠道变更、账户开立、资金划转等操作性问题。

外汇局有关部门负责人告诉第一财经记者，此次发布的政策问答主要围绕今年1月13日发布的《关于完善银行间债券市场境外机构投资者外汇风险管理有关问题的通知》（下称《通知》）所确定的政策框架提供具体操作解释。

《通知》明确了三大改革创新的举措：丰富外汇对冲渠道、创新引入主经纪业务以及调整实需管理方式。

前述有关部门负责人透露，为配合《通知》执行，中国外汇交易中心此前发布了《关于落实完善银行间债券市场境外机构投资者外汇风险管理有关安排的公告》，目前中国外汇交易中心正在制定《银行间外汇市场主经纪业务指引》。

如何看懂全文16个问答，第一财经记者为你划出重点。

政策问答1-5，主要涉及外汇风险对冲管理框架：

一是明确《通知》仅适用于银行间债券市场直接投资模式的外汇风险管理。

二是明确境外机构投资者可以变更外汇对冲渠道。

三是明确境外机构投资者作为客户与境内金融机构直接交易，可以选择结算代理行，也可以不选择结算代理行，但总数不超过3家。

四是明确境外机构投资者是以整体机构或具体产品的身份开展外汇衍生品交易，取决于其进入银行间债券市场的身份。

五是明确主经纪模式的内涵。

政策问答6-9，主要涉及套期保值的具体管理：

一是明确外汇风险敞口是指境外机构投资者以境外汇入资金在银行间债券市场因投资人民币债券而承受人民币汇率波动风险的头寸，包括债券投资的本金、利息以及

市值变化。

二是明确境外机构投资者以从境外汇入的人民币资金投资银行间债券市场，可以在境内市场管理外汇风险。

三是明确境内金融机构在与境外机构投资者的外汇衍生品交易中，不需要实施具体的实需审核。

四是明确当债券投资发生变化时，外汇衍生品敞口进行调整的具体时限要求。

政策问答10-12、16，主要涉及外汇衍生产品的具体管理：

一是明确境外机构投资者作为客户与境内金融机构直接交易的，可以灵活使用境内金融机构提供的符合现有规定的外汇衍生产品。境外机构投资者直接或通过主经纪业务进入银行间外汇市场交易的，遵照银行间外汇市场规定执行。

二是明确境外机构投资者可以在结算代理行以外的境内金融机构办理外汇掉期、货币掉期套保。

三是境外机构投资者在外汇衍生品交易中产生的期权费以及损益，相关资金收付纳入其人民币和外汇专用账户的收支范围，并可根据实际需要办理本外币兑换。

四是明确《通知》适用范围以外的外汇衍生品交易差额交割仍以人民币结算损益。

政策问答13-15，主要涉及资金清算及信息报送：

一是明确境外机构投资者若选择《通知》第二条、第三条所列第一种渠道，且交易对手为非结算代理行，可根据自身需要选择是否相关金融机构开立外汇专用账户。

二是明确现行境外机构人民币及外币账户管理政策允许“资金不落地划转”，境外机构投资者在非结算代理行开展的外汇衍生品交易，可以通过结算代理行的专用账户直接办理外汇衍生品交易项下的资金收付，具体操作方式由相关各方协商。

三是明确境外机构投资者作为客户与境内金融机构直接交易，境内金融机构承担的信息报送义务。

国家外汇管理局表示，将不断推进外汇领域改革开放，深化外汇市场发展，推出更多外汇便利化业务，更好服务实体经济发展和金融市场开放。

以下为《国家外汇管理局关于完善银行间债券市场

境外机构投资者外汇风险管理有关问题的通知》（汇发〔2020〕2号）政策问答：

1.《通知》适用于银行间债券市场哪些投资模式的外汇风险管理？

答：《通知》适用于银行间债券市场直接投资模式的外汇风险管理，“债券通”、QFII/RQFII、境外央行类机构等债券投资的外汇风险管理不适用《通知》。对于QFII/RQFII项下通过非交易过户至银行间债券市场直接投资项下的债券投资外汇风险管理，适用《通知》。

2.境外机构投资者是否可以变更外汇对冲渠道？

答：境外机构投资者可以根据自身业务需要选择《通知》第二条、第三条所列外汇对冲渠道，或变更已选择的外汇对冲渠道，但“进入银行间外汇市场交易”与“作为客户与境内金融机构直接交易”只能使用一种。

3.境外机构投资者作为客户与境内金融机构直接交易，是否包括结算代理行？

答：境外机构投资者作为客户与境内金融机构直接交易，可以选择结算代理行，也可以选择结算代理行以外的其他境内金融机构，但总数不超过3家。

4.对于境外机构投资者在境内开展外汇衍生品交易的操作主体有什么规定？

答：根据《中国人民银行公告〔2016〕第3号》，境外机构投资者既包括在境外依法注册成立的商业银行、保险公司、证券公司、基金管理公司以及其他资产管理机构等各类金融机构，也包括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。因此，境外机构投资者是以整体机构或具体产品的身份开展外汇衍生品交易，取决于其进入银行间债券市场的身份。

5.《通知》所称的主经纪业务是指什么？

答：主经纪业务（Prime Brokerage）是指境外机构投资者（主经纪客户）借用境内金融机构（主经纪商）名义和授信，在银行间外汇市场与对手方达成交易的业务模式。主经纪业务的具体操作规则由中国外汇交易中心适时公布。

6.境外机构投资者投资银行间债券市场产生的外汇风险敞口是指什么？

答：外汇风险敞口（也称汇率风险敞口）是指境外机构投资者以境外汇入资金在银行间债券市场因投资人民币债券而承受人民币汇率波动风险的头寸，包括债券投资的本金、利息以及市值变化。外汇风险敞口是境外机构投资者在境内外汇市场建立外汇衍生品敞口的基础。

7. 境外机构投资者如果是从境外汇入的人民币资金投资银行间债券市场，是否可以在境内市场管理外汇风险？

答：境外机构投资者无论是从境外汇入外汇或人民币资金投资银行间债券市场，债券投资项下产生的外汇风险敞口都可以在境内市场开展外汇衍生品交易管理外汇风险。

8.境内金融机构在与境外机构投资者的外汇衍生品交易中是否需要实施实需审核？

答：根据《通知》规定，首次开展外汇衍生品交易前，境外机构投资者应向境内金融机构或中国外汇交易中心提交遵守套期保值原则的书面承诺，境内金融机构可以不实施具体的实需审核。

9. 《通知》第五条规定，当债券投资发生变化而导致外汇风险敞口变化时，境外机构投资者应在五个工作日内或月后五个工作日内对相应持有的外汇衍生品敞口进行调整。五个工作日内如何计算？

答：五个工作日内是指自债券投资实际发生变化之日或每月最后一个工作日起（不含），至调整外汇衍生品敞口所涉外汇交易的成交日（Trade Date），总计不超过（含）五个工作日。

10. 境外机构投资者开展债券投资项下外汇衍生品交易时，对于交易模式以及币种、期限、价格等交易要素有什么具体规定？

答：境外机构投资者作为客户与境内金融机构直接交易的，可以使用境内外汇市场的远期、外汇掉期、货币掉期和期权及产品组合，外汇衍生品的币种、期限、价格等交易要素按照商业原则由交易双方协商确定。境外机构投资者直接或通过主经纪业务进入银行间外汇市场交易的，遵照银行间外汇市场规定执行。

11. 境外机构投资者可否在结算代理行以外的境内金融机构办理外汇掉期、货币掉期套

保？

答：掉期交易的近端或远端操作是整体交易的一部分，不是一笔单独的即期或远期交易。境外机构投资者从境外汇入外汇资金后，根据自身债券投资和外汇对冲需求，可以按照《通知》规定的渠道（不限于结算代理行），开展近端实际换入人民币的外汇掉期或货币掉期交易。换入的人民币资金应用于银行间债券市场投资，且债券投资项下外汇风险敞口与掉期交易敞口基本匹配。

12.境外机构投资者在外汇衍生品交易中产生的期权费以及损益如何处理？

答：境外机构投资者开展债券投资项下外汇衍生品交易时，可能涉及期权费，或因展期、反向平仓、差额结算等产生人民币或外币损益，相关资金收付纳入其人民币和外汇专用账户的收支范围，并可根据实际需要办理本外币兑换。

13.

境外机构投资者若选择《通知》第二条、第三条所列第一种渠道，且交易对手为非结算代理行，是否必须在相关金融机构开立外汇专用账户？

答：境外机构投资者可根据自身需要选择是否开立外汇专用账户。如需在结算代理行以外的其他境内金融机构开立专用外汇账户，可凭《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）规定的业务登记凭证办理。与投资债券相关的跨境资金收付，应通过结算代理行办理。

14.

境外机构投资者的交易对手若为非结算代理行且未在该机构开立账户，能否通过结算代理行账户实现“资金不落地划转”？

答：现行境外机构人民币及外币账户管理政策允许“资金不落地划转”，境外机构投资者在非结算代理行开展的外汇衍生品交易，可以通过结算代理行的专用账户直接办理外汇衍生品交易项下的资金收付，具体操作方式由相关各方协商。

15.

境外机构投资者作为客户与境内金融机构直接交易，境内金融机构有哪些信息报送要求？

答：境内金融机构应按照中国外汇交易中心规定每日报送境外投资者外汇衍生品交易信息；同时，按照《银行结售汇统计制度》（汇发〔2019〕26号）等规定，向外汇局履行对客户外汇衍生品业务统计和报告义务。

16.《通知》适用范围以外的外汇衍生品交易差额交割能否选择以外币结算损益？

答：《通知》规定以外的外汇衍生品差额交割仍遵照《国家外汇管理局关于完善远期结售汇业务有关外汇管理问题的通知》（汇发〔2018〕3号）规定，以人民币结算损益。