



评论 | QDLP/QDIE 再度扩容，金融市场双向开放寓意深远



周天芸（中山大学国际金融学院教授、博士生导师）

QDLP (Qualified Domestic Limited Partner) 意为合格境内有限合伙人，是允许注册于海外，并且投资于海外市场的对冲基金，能向境内的投资者募集人民币资金，并将所募集的人民币资金投资于海外市场。QDIE (Qualified Domestic Investment Enterprise) 意为合格境内投资企业，一般将其理解为在人民币资本项目自由兑换尚未实现之时，符合条件的投资管理机构经中国有关部门批准，面向境内投资者募集资金，对境外投资标的进行投资。

国家外汇管理局相关负责人 11 月 29 日透露，近期将分别扩大上海、北京和深圳三地合格境内有限合伙(QDLP)/投资企业(QDIE)试点规模，进一步满足境内投资者全球配置资产的需求。同时，还将稳步扩大 QDLP 试点区域，拟新增海南自由贸易港和重庆市开展 QDLP 试点，更好支持海南自由贸易港建设和成渝经济圈发展。

继重启 QDII 额度审批后，国家外汇管理局将增加 QDLP 和 QDIE 试点总额度，支持真实、合规的对外投资，推动金融市场双向开放。QDLP/QDIE 再度扩容的政策设计具有深远的意义。

全球资产配置得以实现。当前国内投资者的海外资产配置的比例相对较低，大概只有 4%-5%，而发达市场家庭海外资产配置的比例在 15%左右。QDLP 和 QDIE，特别是 QDIE 从主体和投资范围的全面放开，相当于对 QDII 制度的全面升级，尤其是其在投资范围上并未作任何明确的限制，

相当于打开了一扇面向境外进行私募基金投资的大门。因此，QDIE 作为一项具有开创意义的制度，对于国内投资者而言是全方位布局海外市场的绝佳渠道。QDLP/QDIE 再度扩容有助于满足国内高净值客户资产的全球化配置，抑制国内资产泡沫化。

资本开放体系更趋完善。作为金融资本输出的通道，在当前金融业扩大对外开放的背景下，QDLP/QDIE 扩容意味着资本账户开放将继续深化。实施 QDLP 和 QDIE 的重要意义在于丰富参与对外投资的市场主体和投资范围，与投资主体主要面向银行、信托、证券公司等特定机构开设的 QDII 不同，QDLP 针对境外投资机构在境内设立的投资机构，即投资主体不再局限于特定金融机构，QDIE 的投资范围不仅包括境外股票和债券二级市场，还包括一级市场、私募基金、不动产等，投资范围更加宽泛。由此，相较于 QDII 的公募属性，QDLP 类似私募版的“走出去”机制，由境外资管在华设立分支机构，境内募集、海外投资，可投资范围更大，潜在风险回报更高。因此，无论是发放 QDII 新额度，还是扩容 QDLP、QDIE 的总额度，都是落实市场开放政策的扎实步骤。这些机制将与其他已有渠道形成有益补充，使投资主体、投资方向和投资范围更丰富，资本开放体系更加完善成熟。

国际收支平衡更有保证。QFII 和 QDLP/QDIE 制度是我国金融市场双向开放的基础性制度保障，推动资本项目的顺序开放，有助于实现国际收支的平衡。衡量金融市场开放程度和竞争力的一个重要标准是跨境投融资

的自由化和便利化程度，即“请进来”和“走出去”的双向开放，但从资本流入和流出两个方向看，目前我国开放程度并不均衡，无论是推行时间还是改革进程，以 QFII、RQFII 为代表的“请进来”都领先于以 QDII 为代表的“走出去”，容易出现资本项目逆差。为了顺应扩大对外开放的大背景，随着 2017 年以来人民币汇率压力的释放，基于跨境资本流动和外汇供求的基本平衡，跨境政策回归中性，为资本流出、扩大开放提供了条件。主要渠道的外汇供求比较平稳，银行结售汇逆差大幅下降，涉外收付款呈现顺差，外汇储备余额回升，在此背景下，金融市场双向开放将更加利于跨境资本的均衡流动，保证国际收支平衡。

人民币国际化进程加速推进。推行资本账户可兑换与 QDLP/QDIE 等开放措施经由控制额度，划定门槛，市场建设由浅到深，实现开放程度的不断扩大，QFII、QDII、QDLP 等机制是逐步开放的重要工具。通过 QDLP/QDIE “走出去”，弥补发达经济体收缩留下的经济空间，鼓励人民币的国际结算，实现人民币和金融市场进一步与国际对接，从而加速人民币的国际化进程。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31905

