

# 支持创新品种债券发行，推动债券市场高质量发展 ——2021 年我国债券市场政策回顾



联合资信官方微信平台

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层100022 电话 010-85679696 [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com) [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

# 支持创新品种债券发行，推动债券市场高质量发展

## ——2021 年我国债券市场政策回顾

联合资信 债券市场研究部 董欣焱 郝帅

2021 年，我国经济持续稳定恢复，但仍面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，同时，外部环境更趋复杂严峻和不确定，经济下行压力有所较大。在此背景下，监管部门出台多项举措，支持绿色、科技等领域债券定向扩容，完善债市体制机制，推进债券市场统一监管，加快债券市场对外开放，推动信用评级行业高质量发展，持续加强债券市场风险管控，完善违约处置机制。总体来看，我国债券市场债券高质量发展稳步推进，市场化、法治化、国际化程度显著提升。

### 一、推动债券市场定向扩容，支持绿色、乡村振兴等领域债券发行

支持绿色债券市场定向扩容。发行端：一是创新推出“碳中和债”。在“碳达峰、碳中和”的发展目标下，2 月 9 日，交易商协会在绿色债务融资工具项下创新推出“碳中和债”。随后，沪深交易所也分别于 2 月 25 日和 3 月 5 日推出“碳中和公司债券”。“碳中和债”的推出对于加强债券市场对企业绿色发展和低碳转型的支持、推动绿色债券的发行具有重要意义。二是创新推出可持续发展挂钩债券。4 月 28 日，交易商协会创新推出“可持续发展挂钩债券”，将债券条款与发行人可持续发展目标相挂钩，如与绿色债务融资工具等创新产品相结合，募集资金需要用于绿色项目领域。此举有助于推动因暂无足够绿色项目而较难发行绿色债务融资工具的发行人发行债券融资，引导发行人实现主体层面的“碳减排”和“碳中和”。三是统一绿色债券标准。2021 年 4 月 21 日，央行等三部委联合发布《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》，首次统一了绿色债券相关管理部门对绿色项目的界定标准，增加了绿色农业、绿色建筑等新时期国家重点发展的绿色产业领域类别，有助于降低绿色债券发行、交易和管理成本，提升绿色债券市场的定价效率，推动绿色债券市场进一步扩容。四是支持绿色债券发行。10 月 24 日，国务院印发《2030 年前碳达峰行动方案》，指出大力发展绿色债券等金融工具，拓展绿色债券市场的深度和广度，有助于推动绿色债券市

场扩容。**投资端：一是推出“碳中和”债券指数。**3月18日，上交所推出我国首只“碳中和”债券指数，用于反映碳中和债券整体价格走势和市场发展情况，为市场提供优质的碳中和债券指数化投资标的，有助于引导投资者投资“碳中和”债券，推动绿色债券市场扩容。**二是引导商业银行投资绿色债券。**6月9日，央行发布《银行业金融机构绿色金融评价方案》，进一步拓宽商业银行考核业务的覆盖范围，将考核内容由绿色贷款业务升级为绿色贷款和绿色债券业务，有助于持续引导银行业金融机构投资绿色债券，改善我国绿色债券投资积极性不高等问题，促进绿色债券市场进一步扩容。

**支持乡村振兴领域债券发行。**一是支持乡村振兴用途的地方政府债券发行。1月4日，国务院发布《关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见》（2021年中央一号文件），指出支持地方政府发行一般债券和专项债券用于现代农业设施建设和乡村建设行动，有助于促进乡村振兴用途的地方政府债券的发行。**二是创新推出“乡村振兴票据”。**为落实2021年中央一号文件要求，3月15日，交易商协会推出“乡村振兴票据”，募集资金聚焦“三农”发展，重点支持乡村产业发展、农民就业增收、农业现代化、乡村建设等项目，有助于推动“乡村振兴”主题相关债券的发行。**三是推动新型农业领域债券发行。**5月18日，央行等六部委联合发布《关于金融支持新型农业经营主体发展的意见》，指出拓宽新型农业经营主体多元化融资渠道，支持优质农业产业化龙头企业发行非金融企业债务融资工具，募集资金用于支持新型农业经营主体等涉农领域发展，推动更多优质企业在银行间债券市场和交易所债券市场融资，同时鼓励银行业金融机构发行“三农”专项金融债券，有助于推动新型农业领域相关债券的发行。**四是鼓励乡村振兴用途的金融债券发行。**7月1日，央行等六部门联合发布《关于金融支持巩固拓展脱贫攻坚成果全面推进乡村振兴的意见》，指出鼓励金融机构发行绿色金融债券，募集资金支持农业农村绿色发展，强化对银行业金融机构服务乡村振兴的资金支持，鼓励银行业金融机构发行金融债券筹集资金，提高放贷能力，有助于促进乡村振兴用途的金融债券发行。

**推动科技创新领域债券发行。**3月10日起，沪深交易所相继推出“科技创新债券”，募集资金专项用于符合国家战略、支持关键核心领域科技创新的项目。3月底交易商协会推出“高成长债”，用以支持具备科技创新能力、拥有核心技

术、市场竞争优势突出、具有良好发展前景的创新型企业。未来科技创新领域债券产品创新和发展步伐有望进一步加快，债券发行量有望持续增长。

**推动新型消费领域债券发行。**3月25日，发改委等28部门联合印发《加快培育新型消费实施方案》，支持省级人民政府发行地方政府专项债券，用于符合条件的支撑新型消费发展、有一定收益但难以商业化合规融资的公益性项目建设；支持符合条件的企业到交易所债券市场发行公司债、可转债及资产支持证券融资，拓展新型消费领域融资渠道；支持符合条件的企业发行企业债券，用于新型消费基础设施项目建设。此举有助于推动新型消费领域相关债券的发行。

**支持中小银行发行资本补充债券。**1月25日，央行创新推出转股型资本债券，当风险事件触发时，转股型资本债券可转为股权并参与发行人剩余资产分配，有助于进一步拓宽中小银行补充资本渠道，增强中小银行抗风险能力。2021年《政府工作报告》也指出继续多渠道补充中小银行资本，有助于推动中小商业银行可转债、永续债等资本补充工具的发行规模持续增长。

**鼓励小微企业专项金融债券发行。**7月5日，央行印发《关于深入开展中小微企业金融服务能力提升工程的通知》，指出大力推动中小微企业融资增量扩面，鼓励中小银行业金融机构发行小微企业专项金融债券，拓宽支小信贷资金来源，有助于推动小微企业专项金融债券等相关债券的发行。

**推动县域专项企业债券发行。**4月8日，发改委印发《2021年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》，指出在债务风险可控前提下，加大中央预算内投资和地方政府专项债券等财政性资金统筹支持力度，有序发行县城新型城镇化建设专项企业债券，有助于进一步促进县域专项企业债券的发行。

## 二、推动债券市场统一监管，完善债市体制机制

**推进债券市场统一监管和统一执法。**统一监管方面，8月18日，央行等六部委在《关于推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展的指导意见》（以下简称《指导意见》）中强调要持续夯实公司信用类债券法制基础，推动研究制定公司债券管理条例；按照分类趋同的原则，促进公司信用类债券市场发行、交易、信息披露、投资者保护等各项规则标准逐步统一；统筹同步推进银行间债券市场、交易所债券市场对外开放，统一债券市场境外机构投资者准入和资金跨境管理。

《指导意见》是推动债市统一监管的纲领性文件，有利于化解我国债市由于多头

监管造成的问题，推动公司信用类债券市场高质量发展。**统一执法方面**，7月6日，中共中央办公厅、国务院办公厅公布《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，指出强化对债券市场各类违法行为的统一执法，重点打击欺诈发行债券、信息披露造假、中介机构未勤勉尽责等违法行为，不断优化债券市场监管协作机制，是全方位加强和改进证券监管执法工作的行动纲领。8月18日，央行等六部委在《指导意见》中指出，加强债券市场监管和统一执法，压实各方责任，由证监会依法对涉及各类债券品种的违反证券法行为进行认定和处罚。整体来看，债券市场执法力度有望进一步加强，债券市场法治化水平将持续提升。

**规范创新债券市场发展。**一是完善绿色债券和乡村振兴债券发行规则。7月13日，沪深交易所分别发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第2号——特定品种公司债券（2021年修订）》《深圳证券交易所公司债券创新品种业务指引第1号——绿色公司债券（2021年修订）》等业务指引，进一步提高了绿色公司债券募集资金使用要求，确保募集资金用于绿色产业领域；新增“碳中和绿色公司债券”等绿色债券子品种的募集资金用途及信息披露要求指引；将原“扶贫公司债券”整体修订为“乡村振兴公司债券”，明确了乡村振兴公司债券发行主体、募集资金用途及信息披露等相关安排。本次修订有助于进一步完善公司债券创新品种规则体系，规范创新债券市场发展。二是规范绿色债券评估认证。9月24日，绿标委发布《绿色债券评估认证机构市场化评议操作细则（试行）》及配套文件，从绿标委对评估认证机构实施市场化评议和自律管理、市场化评议流程等方面规范评估认证机构行为，是国内首份针对绿色债券评估认证机构的自律规范文件，有助于提高评估认证质量，推动绿债市场健康发展。

**完善信息披露制度。**为进一步落实2020年末央行等三部委发布的《公司信用类债券信息披露管理办法》，银行间和交易所市场均发布相关系列文件，完善信息披露制度。**银行间市场**，2月9日，交易商协会修订《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则（2021版）》等系列文件，进一步强化信息披露主体与人员责任，完善细化定期报告中非财务信息披露内容，规范违约处置及投资者保护机制披露要求，强化定向发行产品规则约束，有助于进一步规范信息披露义务人的信息披露行为，提高信息披露质量。**交易所市场**，4月29日，上交所修订《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第1号——申请



文件及编制》，重点对偿债能力相关的主要披露内容提出要求。同时，发布《上海证券交易所公司债券自律监管规则适用指引第1号——公司债券持续信息披露》，首次由交易所层面对定期报告内容与格式进行自律规范，确立了信息披露基本原则和要求，披露导向上更加侧重偿债能力分析，同时进一步明晰了重大事项披露标准。两指引的发布明确了公司债券发行上市审核和持续监管阶段的信息披露要求，对市场主体的信息披露行为有较强的规范和指导意义。同日，深交所发布《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第1号——募集说明书参考格式》等业务指南，对深交所公司债券发行上市审核和存续期阶段的信息披露内容进行列示，有助于规范公司债券发行人信息披露行为，提高公司债券信息披露水平。此外，9月6日，上交所正式推出信息披露直通车制度。信息披露直通车是指市场主体通过上交所登记和上传信息披露文件并直接在上交所官方网站披露的信息披露方式，具有完善业务覆盖、强化事后监管、实施分类监管、优化业务流程等特点，有助于提高信息披露的及时性和便利性，提升公司债券及资产支持证券的信息披露水平。12月23日，证监会发布《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第24号——公开发行公司债券申请文件（2021年修订）》，具体修订内容包括：落实公开发行公司债券注册制、结合《公司债券发行与交易管理办法》修订内容进行适应性修订、结合债券市场监管实践调整相关要求等。该文件有助于降低优质发行人的信息披露成本，提高公司债券融资效率。

**完善质押式回购业务。一是优化交易业务模式。**3月2日，深交所修订《深圳证券交易所债券质押式协议回购交易业务办法》，进一步完善交易双方身份信息展示，新增质押券变更申报，规范到期续做申报，简化交易操作，扩大质押券范围，优化结算方式，有助于便利投资者参与质押式协议回购业务，为评级不足AAA的大部分债券提供流动性支持。5月7日，深交所发布《深圳证券交易所债券交易业务指南第2号——债券质押式协议回购》，进一步完善协议回购业务流程，便于市场参与者了解和掌握债券质押式协议回购交易机制安排。**二是加强质押回购风险管控。**7月9日，中证登和沪深交易所联合发布《债券质押式回购交易结算风险控制指引》，与2016年版指引相比，本次修订完善了投资者适当性管理；优化了基本债券回购风险指标，适当放松利率债回购风控指标限制，继续收紧信用债质押回购；加强结算参与人风险管理职责；完善债券回购自律管理体

系。本次修订有助于减弱信用风险向回购市场转移，推动交易所债券质押融资市场健康发展。

**规范资产支持证券发行。**一是**规范 ABN 尽职调查行为**。1 月 5 日，交易商协会发布《非金融企业资产支持票据业务尽职调查指引（试行）》，指引指出主承销商等尽职调查人应遵循勤勉尽责、诚实信用的原则，对拟注册发行 ABN 的参与机构以及基础资产进行调查，并对参与机构、基础资产的调查内容和尽调报告、工作底稿的规范性提出明确要求，有助于进一步规范 ABN 的尽调业务，更好的揭示 ABN 产品的信用风险。二是**规范资产支持商业票据业务**。11 月 30 日，交易商协会发布《资产支持商业票据募集说明书（参考文本）》，在 ABN 信息披露表格体系基础上，进一步细化 ABCP 特有信息披露要求，主要包括滚动发行机制相关信息披露要求，追加交付资产、回购资产等机制相关信息披露要求，ABCP 流动性支持机制相关信息披露要求和 ABCP 主要交易机制流程的披露要求。此举有助于进一步规范 ABCP 产品的发行，提高 ABCP 产品的信息披露质量。

**完善公司债发行与交易制度。**2 月 26 日，证监会修订《公司债券发行与交易管理办法》，一是落实公开发行公司债券注册制改革；二是结合新《证券法》内容进行了适应性修订；三是加强事中事后监管，压实发行人和中介机构责任；四是结合债券市场监管实践调整相关条款。本次修订有助于进一步夯实公司债券注册制的制度基础，加强事中事后监管，规范交易所债券市场发展。

**完善做市业务制度，提升债市流动性。**继 2020 年末人民银行取消银行间债市做市商准入行政审批后，1 月 15 日，交易商协会发布《银行间债券市场现券做市业务自律指引》等配套文件，对做市商提出整体要求，强调机构内部对做市业务的有效监督；对做市业务全流程提出要求，明确业务操作规范；细化做市业务违规行为的表现形式，对于不当行为予以严肃惩戒等。自律指引及配套文件有助于加强对做市业务的事中事后管理，提升银行间债券市场流动性。

**完善可转债制度。**为落实 2020 年末证监会发布的《可转换公司债券管理办法》，2 月 5 日，沪深交易所发布《关于可转换公司债券程序化交易报告工作有关事项的通知》，以建立信息报告制度为核心，明确可转债程序化交易报告管理

的相关要求<sup>1</sup>，有助于维护可转债市场正常交易秩序，防范潜在交易风险。

**规范证券公司短融管理。**7月20日，央行发布新版《证券公司短期融资券管理办法》，与2004版相比，一是取消发行前备案，强化事中事后管理；二是修改证券公司短期融资券发行门槛，建立以流动性管理为核心的管理框架；三是延长短期融资券最长期限；四是取消证券公司发行短期融资券的强制评级要求。管理办法有助于降低证券公司短融的发行成本，提高发行效率，也有助于进一步规范证券公司短期融资券的发行和交易，保护投资人合法权益。

### 三、取消强制评级，推动信用评级行业高质量发展

**取消强制评级，降低对外部评级的依赖。**2021年以来，监管部门发布了一系列政策降低对外部信用评级的依赖，逐步取消强制评级的制度性安排。**发行端**，1月29日，交易商协会发布《非金融企业债务融资工具公开发行注册文件表格体系（2020版）有关事项的补充通知》，明确债务融资工具注册申报环节取消信用评级报告要件要求。2月26日，证监会修订《公司债券发行与交易管理办法》，正式取消公开发行公司债券信用评级的强制性规定。3月26日，交易商协会发布《关于实施债务融资工具取消强制评级有关安排的通知》，在前期债务融资工具注册申报环节取消信用评级报告要件要求的基础上，进一步在发行环节取消债项评级强制披露，仅保留企业主体评级披露要求。8月11日，央行发布《人民银行公告（2021）第11号》，明确试点取消非金融企业债务融资工具发行环节信用评级的要求。8月13日，交易商协会发布《关于取消非金融企业债务融资工具信用评级要求有关事项的通知》，明确在试点期间，取消强制评级要求，进一步降低评级依赖。11月19日，人民银行和银保监会联合发布《关于保险公司发行无固定期限资本债券有关事项的通知（征求意见稿）》，明确取消保险公司无固定期限资本债券的强制评级要求。**投资端**，2月26日，证监会在修订后的《公司债券发行与交易管理办法》中，取消了普通投资者参与认购的债券评级必须达到AAA的规定。8月6日，央行等五部委发布《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》指出，降低监管对外部评级的强制要求，择机适时调整监管政策关于各类资金可投资债券的级别门槛，弱化债券质押式回购对外部评级的依

<sup>1</sup> 一是规定程序化交易投资者范围；二是明确报告方式；三是规定信息报告内容；四是要求投资者应当确保报告信息真实、准确、完整。



赖。8月18日，央行等六部委在《指导意见》中指出降低外部评级依赖，在提升投资机构内部评级能力的基础上，逐步弱化和取消行政强制评级要求。11月2日，银保监会发布《关于调整保险资金投资债券信用评级要求等有关事项的通知》，取消保险资金可投金融企业（公司）债券外部信用评级要求，分类设置可投非金融企业（公司）债券最低外部信用评级要求，对于上季末综合偿付能力充足率为200%（含）以上的保险公司，取消其所投资非金融企业（公司）债券的外部信用评级要求，对于上季末综合偿付能力充足率为120%（含）以上的保险公司，其所投资非金融企业（公司）债券的主体和债项级别应在BBB级（含）以上，同时明确保险公司投资BBB级（含）以下债券的集中度要求。长期来看，监管部门取消强制评级将推动评级行业由“监管驱动”向“市场驱动”转变，行业竞争将进一步加剧，有助于推动评级行业高质量健康发展。

**加强评级质量监管，推动评级行业健康发展。**2021年以来，监管部门相继发文要求评级机构提高评级质量。8月6日，央行等五部委在出台的《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》中指出，加强评级方法体系建设，提升评级质量和区分度，明确信用评级机构应当长期构建以违约率为核心的评级质量验证机制，2022年底前建立并使用能够实现合理区分度的评级方法体系。同时，从大跨度级别调整、评级的有效性和前瞻性、评级机构的信息化建设等方面对评级机构提升评级质量提出具体要求。8月18日，央行等六部委在《指导意见》中指出，加强对跟踪评级滞后、大跨度级别调整、更换评级机构后上调评级等行为的监管约束，提升评级机构风险预警功能；构建以违约率为核心的评级质量验证方法体系，推动形成有区分度的评级标准体系。监管推动评级机构提高评级质量，有助于发挥信用评级在风险揭示和风险定价等方面的作用，推动评级行业实现以评级质量为核心的可持续高质量发展。

**加强信用评级行业统一监管，压实评级机构法律责任。**统一监管方面，8月6日，央行等五部委在《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》中指出，加强监管部门间的联动机制，凝聚监管合力，逐步统一债券市场信用评级机构准入要求，联合制定统一的信用评级机构业务标准，加强监管协同和信息共享，提升监管效力，防止监管套利。8月18日，央行等六部委在《指导意见》中指出，强化信用评级机构监管，逐步统一公司信用类债券信用评级标准，加强市场

监管，健全统一执法机制。在信用评级行业统一监管框架确立的背景下，各监管部门的监管标准将逐步统一，监管信息将实现共享，监管套利空间将进一步压缩。

**压实评级机构法律责任方面**，2月26日，证监会在修订后的《证券市场资信评级业务管理办法》中指出，进一步强化证券自律组织的自律管理职能，增加破坏市场秩序行为的禁止性规定，提高证券评级业务违法违规成本。8月6日，央行等五部委在《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》中指出，严格对信用评级机构监督管理，加大处罚力度，对存在级别竞争、买卖评级等严重违法法律法规的信用评级机构及有关责任人员，依据有关规定予以处罚，涉嫌犯罪的，移送司法机关依法追究刑事责任。8月18日，央行等六部委在《指导意见》也指出，对中介机构存在的尽职调查不充分、受托管理不到位等问题，有关部门应依法严肃问责，自律组织应积极采取自律措施。对违法违规情节严重的，有关部门应依法采取限制业务资格、移送司法机关等措施，强化市场监管和违规处罚。整体来看，监管进一步强化评级机构的事中、事后监管，评级机构法律责任明显加重，有助于促进评级机构提升评级质量，提高评级行业公信力。

#### 四、推动债券市场互联互通，促进债券市场对外开放

**推动债券市场互联互通。**一是推动银行间和交易所债券市场互联互通，8月18日，央行等六部委在《指导意见》中指出统筹同步推进银行间债券市场、交易所债券市场对外开放，统一债券市场境外机构投资者准入和资金跨境管理，稳步实现我国债券市场跨境联通和双向开放。二是**推动内地和香港债券市场互联互通**，9月15日，央行发布《关于开展内地与香港债券市场互联互通南向合作的通知》，“南向通”是指内地机构投资者通过内地与香港基础服务机构连接，投资于香港债券市场的机制安排，投资标的债券为境外发行并在香港债券市场交易流通的所有券种，境内投资者范围暂定为经中国人民银行认可的部分公开市场业务一级交易商，QDII和RQDII也可以通过“南向通”开展境外债券投资。额度管理方面，“南向通”跨境资金净流出额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5000亿元等值人民币，每日额度为200亿元等值人民币。“南向通”的开通有助于进一步拓展国内投资者在国际金融市场配置资产的空间，推动我国债券市场双向开放。

**支持外资金融机构进入我国债券市场。**1月31日，中共中央办公厅、国务

院办公厅印发《建设高标准市场体系行动方案》，指出支持社会资本依法进入债券市场等金融服务业，统筹规划银行间与交易所债券市场对外开放，优化准入标准、发行管理，明确中国债券市场对外开放的整体性制度框架，研究制定交易所债券市场境外机构债券发行管理办法；支持符合条件的民营金融机构和境内外资金融机构获得非金融企业债务融资工具 A 类主承销商资格，参与银行间债券市场。此举有助于推动债券市场对外开放水平进一步提升。

**支持境外机构投资者参与我国债券市场。**一是**优化金融基础设施对外开放服务**。3 月 31 日，央行办公厅发布《关于进一步优化银行间债券市场基础设施对外开放服务 加强事中事后管理的通知》，要求同业拆借中心、中债登和上清所进一步优化金融基础设施对外开放服务，为境外机构投资者提供多元化交易、登记、存管、结算等基础性服务。二是**延长境外机构投资者免税政策**。10 月 28 日，国务院常务会议指出，要坚持扩大对外开放，加大吸引外资力度，鼓励更多外资通过债券市场参与国内发展。会议决定，将境外机构投资者投资境内债券市场取得的债券利息收入免征企业所得税和增值税政策的实施期限延长至 2025 年年底，有助于支持境外机构投资者参与我国债券市场，提高我国债券市场对外开放水平。三是**中国国债正式入富**。10 月 29 日，中国国债正式纳入富时世界国债指数，至此，中国债券悉数纳入全球三大主流债券指数，纳入将分阶段在 36 个月内完成，届时中国国债占比将达到 5.25%。中国国债正式入富有助于引导国际债券配置资金进入我国债券市场，境外机构参与中国债券市场的深度和广度有望进一步提升。

**优化境内外债券发行人跨境发行制度。**一是**统一熊猫债管理规则**。针对银行间和交易所债券市场熊猫债管理规则不一致等问题，12 月 2 日，央行和外汇管理局发布《境外机构境内发行债券资金管理规定（征求意见稿）》，统一熊猫债资金管理规则，允许熊猫债募集资金汇出境外，同时允许针对熊猫债开展外汇套期保值交易，有助于推动境外机构在境内发行熊猫债，推动熊猫债市场健康发展。二是**推出熊猫债创新品种**。11 月 11 日，交易商协会推出社会责任债券和可持续发展债券，针对境外发行人开展业务试点，试点阶段，境外机构可试点发行两类债券。社会责任债券是指发行人募集资金全部用于社会责任项目的债券，可持续

发展债券<sup>2</sup>是指募集资金全部用于绿色项目和社会责任项目的债券。社会责任债券和可持续发展债券的推出为境外发行人及投资者参与境内人民币债券市场创造了有利条件，有助于推动我国债券市场对外开放和人民币国际化进程。三是**优化境内金融机构赴境外发行债券制度**。12月23日，央行、发改委发布公告（2021）第24号称废止《境内金融机构赴香港特别行政区发行人民币债券管理暂行办法》，原暂行办法规定，境内金融机构赴香港发行人民币债券，需由人民银行会同发展改革委对其资格和发行规模进行审核，并上报国务院。暂行办法废止后，境内金融机构赴境外发行人民币债券统一由央行、发改委等相关部门在现行管理框架及各自职责范围内分工负责。此举有助于进一步统一和规范境内金融机构赴境外发行债券管理框架，提升境外发行债券的便利度和灵活性。

## 五、加强地方政府债务风险管控，防范化解隐性债务风险

**规范地方政府债券信用评级管理。**1月20日，财政部制定《地方政府债券信用评级管理暂行办法》，办法明确一般、专项债券分开评级，信用评级机构应当结合一般债券、专项债券的特点，客观公正出具评级意见；开展一般债券信用评级，应当重点关注本地区经济、财政、债务等情况；债券存续期内应当每年开展一次跟踪评级，同时关注可能影响偿债能力和偿债意愿的重大事项，进行不定期跟踪评级；信用评级机构发现可能影响信用评级开展的重大事件时，立即向财政部报告。该办法有助于进一步规范地方政府债券的发行，更好的揭示各地区地方政府债务的信用风险。

**规范地方政府债券信息平台管理。**2月9日，财政部发布《地方政府债券信息公开平台管理办法》，指出地方财政部门应在公开平台相应栏目及时公开地方政府债务限额、余额，地方政府债券发行、项目、还本付息、重大事项、存续期管理以及经济社会发展指标、财政状况等相关信息，有助于推进地方政府债务信息公开，提高地方政府债务信息透明度。

**健全地方政府举债机制。一是健全地方政府依法适度举债机制。**4月13日，国务院印发《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发〔2021〕5号），指出健全地方政府依法适度举债机制，提出健全地方政府债务限额确定机制，完

<sup>2</sup> 可持续发展债券不同于可持续发展挂钩债券，可持续发展债券要求募集资金全部用于特定用途，可持续发展挂钩债券的募集资金可用于一般用途，其主要特征是债券条款与发行人可持续发展目标相挂钩。



善专项债券管理机制，完善以债务率为主的政府债务风险评估指标体系，加强风险评估预警结果应用，健全地方政府债务信息公开及债券信息披露机制等要求。

**二是加强地方人大对政府债务审查监督。**7月21日，中共中央办公厅印发了《关于加强地方人大对政府债务审查监督的意见》，指出要高度重视政府债务风险防范化解工作，依法推动政府严格规范债务管理，建立健全向人大报告政府债务机制，明确人大审查监督的程序和方法，深入开展全过程监管，强化违法违规举债责任追究。针对地方政府债务风险管控，意见明确一要加强监督问责，二要监督政府建立完善债务风险评估预警和应急处置机制，三要推动政府债务信息公开透明。意见的发布有助于加强地方人大对政府债务的审查监督，压实地方政府债务管理主体责任，为推动防范化解地方政府债务风险提供重要的制度保障。

**加强地方政府专项债管理。专项债资金绩效管理方面，**6月10日，财政部印发《地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》，从事前绩效评估、绩效管理、绩效运行监控、绩效评级管理和评价结果应用几个环节对地方政府专项债券项目资金绩效进行管理，有助于健全地方政府举债融资机制，提高专项债券资金使用效益，防范地方政府债务风险。**专项债用途调整方面，**9月8日，财政部印发《地方政府专项债券用途调整操作指引》，强调专项地方债用途调整应坚持以不调整为常态、调整为例外，专项债券一经发行，应当严格按照约定用途使用资金，严禁擅自随意调整专项债券用途，严禁先挪用、后调整等行为。指引明确允许专项债项目调整的具体情形和基本原则，同时规范了项目调整程序和信息披露等方面要求，有助于提高专项债券资金使用绩效，防范化解地方政府债务风险。

**防范化解地方政府隐性债务风险。**4月13日，国务院在国发〔2021〕5号文中指出，防范化解地方政府隐性债务风险，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。完善常态化监控机制，强化国有企事业单位监管，严禁地方政府通过金融机构违规融资或变相举债，清理规范地方融资平台公司，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，加强督查审计问责。7月上旬，银保监会发布《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发〔2021〕15号），指出严禁新增地方政府隐性债务、妥善化解存量地方政府隐性债务、强化风险管理、强化监管监测工作和严格依法问责机制。在严禁新增地方政府隐性债务方面，15号文要求银行保险机构对承担地方政府隐性

债务的客户，一是不得新提供流动资金贷款或流动资金贷款性质的融资，二是不得为其参与地方政府专项债券项目提供配套融资。8月中旬，银保监会针对15号文发布补充通知，明确隐性债务主体标准以单一法人主体为口径，存量流动贷款可以视必要程度续作，标准化债券和合格的资管产品不受15号文的约束，信托租赁的“流动贷款”不可新增但可续作，民生类企业融资限制可放松，补充通知在执行层面保留了一定的操作空间，但隐性债务不新增且不断压降的监管要求未变。整体来看，15号文及其补充通知体现了监管机构对于地方政府隐性债务严监管的态度，积极推动隐性债务的化解工作，全面压降隐性债务，防范化解地方政府隐性债务风险仍是监管的主要基调。

## 六、强化债券市场风险管控，完善违约处置制度

**加强地方国企信用风险管控。**3月26日，国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》，统一各地区国企债务风险管控标准。意见强调：一是建立债务风险监测识别机制，二是建立债务风险管控机制，三是建立债券全生命周期管理机制，四是建立债务风险管理的长效机制。该指导意见有助于防范化解地方国有企业重大债务风险，维护金融市场稳定。根据21世纪经济报道，4月8日，国资委下发《关于报送地方国有企业债务风险管控情况的通知》，通知要求在“地方企业财务快报”增设三张表<sup>3</sup>，地方国企及各级国资委需按期（季度、年度）填报相关数据，与企业财务快报一起报送。此外，对所有地方国企的“权益类永续债占净资产比例”，以及纳入债务风险重点管控范围企业的“债券占带息负债比例”“年内到期债券占比”进行限制。此举旨在严控高风险地方国有企业的债务风险，有助于进一步加强地方国企债务风险防控。

**限制高风险企业债券融资。**4月22日，沪深交易所分别发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第3号——审核重点关注事项》《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第1号——公司债券审核重点关注事项》，两份指引的主要内容基本一致，采用数量化指标对企业融资结构、杠杆水平等方面划定“红线”，对于“踩线”企业，提出审慎确定公司债券申报规模和限制资金用途的要求。此外，指引还明确了诸多需要强化信息披露的情形，并

<sup>3</sup> 地方国有企业债务风险检测表、风险债券明细表和债务债券风险检测指标自动计算表。

重点明确了城市建设企业和房地产企业的信息披露要求。指引有助于限制高风险企业发行债券融资，防范交易所公司债信用风险。8月18日，央行等六部委在《指导意见》中指出，统筹债券市场宏观管理，对资产负债率明显高于行业平均水平、经营扩张激进、关联关系复杂的发行人建立约束机制。整体来看，监管机构对高杠杆主体的融资约束有望持续加强。

**加强存续期风险管理。**4月6日，交易商协会发布《银行间债券市场非金融企业债务融资工具存续期风险管理工作指南》，进一步明确和细化了存续期管理机构开展非金融企业债务融资工具存续期风险管理工作的相关要求，主要包括分类管理、信用风险监测、风险排查与压力测试工作等方面内容，有助于规范非金融企业债务融资工具存续期信用风险管理工作，强化债务违约预警，更好地揭示债券的信用风险。

**完善信用风险缓释工具运行机制。**4月13日，交易商协会发布《银行间市场信用风险缓释工具试点业务规则》及配套文件，进一步简化入市流程，明确资管产品管理人作为一般交易商参与业务，并提出对核心交易商定价估值能力的原则性要求；弱化了凭证创设前管理，通过强化信息披露等市场化方式提高凭证创设效率，并拓展了双边清算方式；取消了此前信用违约互换、信用联结票据只能挂钩非金融企业债务融资工具的限制。该业务规则有助于优化CRM自律规则及管理体系，完善信用风险分散分担机制。为落实上述业务规则，8月27日，交易商协会发布《关于银行间市场凭证类信用风险缓释工具信息披露有关事项的通知》，明确信用风险缓释凭证等凭证类信用风险缓释工具的信息披露要求，包括信息披露原则、渠道、流程、内容、变更、存续期管理、重大披露事项等内容。同时，发布《信用风险缓释凭证创设说明书示范文本（2021年版）》，为市场参与者在信用风险缓释凭证的创设、投资及交易方面提供示范。此举有助于进一步规范信用风险缓释工具的信息披露行为，完善市场信用风险分散分担机制。为配合上述通知，9月3日，上清所修订《信用风险缓释凭证登记托管、清算结算业务操作须知》，进一步细化或简化业务流程，覆盖更多的业务场景，有助于规范和引导市场各方依法合规开展业务，推动信用风险缓释工具高质量发展。

**完善违约处置机制。**3月1日，上清所发布《银行间市场清算所股份有限公司债券违约及风险处置操作指引（试行）》，明确违约定义，对债券展期、调整票面

利率、撤销回售、债券置换等风险处置方案下发行人应提交的申请资料进行了规范，强调发行人应与投资者协商一致，有助于进一步明确违约债券处置流程，完善违约债券登记托管、清算结算及付息兑付服务。8月18日，央行等六部委在《指导意见》中指出，巩固公司信用类债券的上位法基础；健全市场化、法治化违约债券处置的基本标准和流程；健全仲裁调解等非诉讼债券纠纷解决机制，探索集体诉讼和当事各方和解制度；健全违约债券转让等市场化出清机制。《指导意见》有助于进一步完善市场化、法治化的债券违约处置机制，提升债券市场出清效率。

**打击“逃废债”。**一是规范企业无偿划转，1月26日，交易商协会发布《关于进一步规范债务融资工具发行企业无偿划转事项的通知》，明确无偿划转的信息披露依据，丰富无偿划转召开持有人会议的类型<sup>4</sup>，明确打击逃废债行为，压实中介机构责任，加强对违规无偿划转事项的处分力度。二是严禁国企“逃废债”，3月26日，国资委在《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》中指出，要依法处置债券违约风险，严禁恶意“逃废债”行为，切实履行属地责任，指导企业做好风险处置，对于确需破产的企业，要督促企业依法合规履行破产程序，强化信息披露管理，及时、准确披露股东或实际控制人变更、资产划转、新增大额债务等重大事项。整体来看，以上举措均有助于打击企业“逃废债”行为，保障投资人合法权益。

**完善投资者保护制度。**3月28日，交易商协会发布《非金融企业债务融资工具募集说明书投资人保护机制示范文本》，对受托管理人的基本情况、受托管理业务利益冲突情况及防范管理措施、受托协议的主要内容，对持有人会议的目的与效力、召开情形、召集、参会机构和表决决议等内容予以列举式规定，有助于进一步明确受托管理人机制、持有人会议机制等投资人保护相关内容的披露要求，强化法律保护效力。8月13日，沪深交易所分别发布公司债券投资者权益保护参考文本<sup>5</sup>。上交所发布的参考文本，丰富了投资者保护约定、细化约定实施机制、设置多层次救济机制、规范募集说明书编制，有助于强化市场约束、提

<sup>4</sup> 由于划出资产导致净资产减少10%，或由于划出/划入资产构成重大资产重组的，或导致丧失重要子公司控制权的应及时通知召集人。

<sup>5</sup> 上交所发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第1号——公开发行公司债券募集说明书编制（参考文本）》《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第2号——投资者权益保护（参考文本）》；深交所发布《公司债券发行上市审核业务指南第2号——投资者权益保护（参考文本）》



高执行质效、实现市场有序出清、提高信息披露质量，保护投资者合法权益。深交所发布的参考文本进一步规范了特殊发行条款、增信机制、投资者保护条款、违约事项及纠纷解决机制等四个方面内容，强化了对发行人的约束力度，有助于提高投资者保护相关条款的有效性和可操作性，加强公司债券投资者权益保护。

附表：

附表 1 2021 年我国债券市场相关政策梳理

发布时间	发布机构	相关政策名称
2021/1/4	国务院	《关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见》 (2021 年中央一号文件)
2021/1/5	交易商协会	《非金融企业资产支持票据业务尽职调查指引(试行)》
2021/1/15	交易商协会	《银行间债券市场现券做市业务自律指引》及《银行间债券市场现券做市业务评价指标》
2021/1/20	财政部	《地方政府债券信用评级管理暂行办法》
2021/1/26	交易商协会	《关于进一步规范债务融资工具发行企业无偿划转事项的通知》
2021/1/29	交易商协会	《非金融企业债务融资工具公开发行注册文件表格体系(2020 版)有关事项的补充通知》
2021/1/31	中共中央办公厅、国务院办公厅	《建设高标准市场体系行动方案》
2021/2/5	沪深交易所	《关于可转换公司债券程序化交易报告工作有关事项的通知》
2021/2/9	交易商协会	《银行间债券市场非金融企业债务融资工具信息披露规则(2021 版)》《银行间债券市场非金融企业债务融资工具存续期信息披露表格体系(2021 版)》《非金融企业债务融资工具募集说明书投资人保护机制示范文本(2021 版)》
2021/2/9	财政部	《地方政府债券信息公开平台管理办法》
2021/2/26	证监会	《公司债券发行与交易管理办法》
2021/2/26	证监会	《证券市场资信评级业务管理办法》
2021/3/1	上海清算所	《银行间市场清算所股份有限公司债券违约及风险处置操作指引(试行)》
2021/3/2	深圳证券交易所	《深圳证券交易所债券质押式协议回购交易业务办法》
2021/3/18	交易商协会	《关于明确碳中和债相关机制的通知》
2021/3/25	发改委、财政部等 28 部门	《加快培育新型消费实施方案》
2021/3/26	交易商协会	《关于实施债务融资工具取消强制评级有关安排的通知》
2021/3/26	国资委	《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》
2021/3/28	交易商协会	《非金融企业债务融资工具募集说明书投资人保护机制示范文本》
2021/3/31	中国人民银行办公厅	《关于进一步优化银行间债券市场基础设施对外开放服务加强事中事后管理的通知》
2021/4/6	交易商协会	《银行间债券市场非金融企业债务融资工具存续期风险管理工作指南》
2021/4/8	发改委	《2021 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》
2021/4/8	国资委	《关于报送地方国有企业债务风险管控情况的通知》
2021/4/13	国务院	《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》(国发(2021)5 号)
2021/4/13	交易商协会	《银行间市场信用风险缓释工具试点业务规则》及配套文件

2021/4/21	中国人民银行、发改委、证监会	《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》
2021/4/22	上海证券交易所	《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 3 号——审核重点关注事项》
2021/4/22	深圳证券交易所	《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第 1 号——公司债券审核重点关注事项》
2021/4/29	上海证券交易所	《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 1 号——申请文件及编制》
2021/4/29	上海证券交易所	《上海证券交易所公司债券自律监管规则适用指引第 1 号——公司债券持续信息披露》
2021/4/29	深圳证券交易所	《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 1 号——募集说明书参考格式》
2021/5/7	深圳证券交易所	《深圳证券交易所债券交易业务指南第 2 号——债券质押式协议回购》
2021/5/18	中国人民银行、中央农办、农业农村部、财政部、银保监会、证监会	《关于金融支持新型农业经营主体发展的意见》
2021/6/9	中国人民银行	《银行业金融机构绿色金融评价方案》
2021/6/10	财政部	《地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》
2021/7/1	人民银行、银保监会、证监会、财政部、农业农村部、乡村振兴局	《关于金融支持巩固拓展脱贫攻坚成果全面推进乡村振兴的意见》
2021/7/5	中国人民银行	《关于深入开展中小微企业金融服务能力提升工程的通知》
2021/7/6	中共中央办公厅、国务院办公厅	《关于依法从严打击证券违法活动的意见》
2021/7/9	中国证券登记结算有限责任公司、上海证券交易所、深圳证券交易所	《中国证券登记结算有限责任公司 上海证券交易所 深圳证券交易所 债券质押式回购交易结算风险控制指引（2021 年修订版）》
2021/7/9	银保监会	《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发〔2021〕15 号）
2021/7/13	上海证券交易所	《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——特定品种公司债券（2021 年修订）》
2021/7/13	深圳证券交易所	《深圳证券交易所公司债券创新品种业务指引第 1 号——绿色公司债券（2021 年修订）》
2021/7/20	中国人民银行	《证券公司短期融资券管理办法》
2021/7/21	中共中央办公厅	《关于加强地方人大对政府债务审查监督的意见》
2021/8/6	中国人民银行、国发改委、财政部、银保监会、证监会	《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》
2021/8/11	中国人民银行	《人民银行公告（2021）第 11 号》
2021/8/13	交易商协会	《关于取消非金融企业债务融资工具信用评级要求有关事项的通知》
2021/8/13	上海证券交易所	《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 1 号——公开发行公司债券募集说明书编制（参考文本）》《上

		海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第2号——投资者权益保护（参考文本）》
2021/8/13	深圳证券交易所	《公司债券发行上市审核业务指南第2号——投资者权益保护（参考文本）》
2021/8/18	中国人民银行、发改委、财政部、银保监会、证监会、外汇局	《关于推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展的指导意见》
2021/8/27	交易商协会	《关于银行间市场凭证类信用风险缓释工具信息披露有关事项的通知》
2021/8/27	交易商协会	《信用风险缓释凭证创设说明书示范文本（2021年版）》
2021/9/3	上海清算所	《信用风险缓释凭证登记托管、清算结算业务操作须知》
2021/9/8	财政部	《地方政府专项债券用途调整操作指引》
2021/9/15	中国人民银行	《关于开展内地与香港债券市场互联互通南向合作的通知》
2021/9/24	绿色债券标准委员会	《绿色债券评估认证机构市场化评议操作细则（试行）》及评议标准、材料清单等配套文件
2021/10/24	国务院	《2030年前碳达峰行动方案》
2021/11/2	中国银保监会	《关于调整保险资金投资债券信用评级要求等有关事项的通知》
2021/11/19	中国人民银行、银保监会	《关于保险公司发行无固定期限资本债券有关事项的通知（征求意见稿）》
2021/11/30	交易商协会	《资产支持商业票据募集说明书（参考文本）2021版》》
2021/12/2	中国人民银行、国家外汇管理局	《境外机构境内发行债券资金管理规定（征求意见稿）》
2021/12/23	证监会	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第24号——公开发行公司债券申请文件（2021年修订）》
2021/12/23	中国人民银行、发改委	公告（2021）第24号

资料来源：联合资信公开资料整理