

债券市场制度不断完善，对外开放程度进一步提升 ——2020 年三季度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 lianhe@lhratings.com

债券市场制度不断完善，对外开放程度进一步提升

——2020 年三季度我国债券市场政策回顾

联合资信 联合评级 债券市场研究部 刘晓光 郝帅

2020 年三季度，随着国内经济的进一步恢复以及外部经济体需求的逐步改善，我国经济逐步迈向正常状态，主要经济指标恢复增长。在此背景下，监管部门出台多项举措，支持债券市场定向扩容，支持中小微企业债券融资，进一步完善债市体制机制，继续推动债券市场互联互通，加快债市对外开放，同时在违约持续发生的背景下，丰富债市风险管理工具，完善违约处置手段。总体来看，我国债券市场基础制度进一步完善，对外开放步伐不断加速。

一、支持债券市场定向扩容，继续支持中小微企业债券融资

支持债券市场定向扩容。一是鼓励地方政府专项债补充中小银行资本金，利好中小银行可转债的发行。7 月 1 日国常会决定，在今年新增地方政府专项债限额中安排一定额度，允许地方政府依法依规通过认购可转换债券等方式，探索合理补充中小银行资本金的新途径，此举有助于支持中小银行多渠道补充资本，降低中小银行转债发行难度，提升可转债的发行量。二是支持定向可转债支付并购重组对价和配套融资。7 月 1 日，上海证券交易所（以下简称“上交所”）发布《上海证券交易所上市公司向特定对象发行可转换公司债券业务实施办法（征求意见稿）》，拟支持上市公司使用定向可转债支付并购重组对价和配套融资，规范定向可转债挂牌、转让、转股、回售、信息披露等业务规范，将定向可转债打造成“规则透明、流动性强、市场欢迎”的标准化证券产品，此举有助于充分发挥定向可转债在并购重组和再融资方面的积极作用，推动可转债发行量增加。三是推动县域专项企业债券发行。8 月 26 日，国家发展和改革委员会（以下简称“发改委”）发布《县城新型城镇化建设专项企业债券发行指引》，推出县城新型城镇化建设专项企业债券，由市场化运营的公司法人主体发行，募集资金主要用于县城（含县级市城区）建设项目，重点包括县城产业平台配套设施建设项目、县城

智慧化改造建设项目和县城新型城镇化其他领域建设项目，此举有助于县级城投平台发行债券融资，推动相关企业债券的发行。**四是支持住房租赁企业发行公司信用债及资产支持证券。**9月7日，住建部发布《住房租赁条例（征求意见稿）》，拟支持金融机构按照风险可控、商业可持续的原则创新针对住房租赁的金融产品和服务，支持住房租赁企业发行企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具等公司信用类债券及资产支持证券，专门用于发展住房租赁业务，此举有利于住房租赁企业发行公司信用债及资产支持证券融资，推动相关证券市场的扩容。

继续支持中小微企业债券融资。9月16日，中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）发布《关于加强小额贷款公司监督管理的通知》，提出经营管理较好、风控能力较强、监管评价良好的小额贷款公司，经地方金融监管部门批准可依法开展发行债券、以本公司发放的贷款为基础资产发行资产证券化产品、股东借款等业务。9月18日，中国人民银行（以下简称“央行”）、工业和信息化部、司法部、商务部、国资委、市场监管总局、银保监会、国家外汇管理局（以下简称“外汇局”）八部门联合发布《关于规范发展供应链金融、支持供应链产业链稳定循环和优化升级的意见》，其中支持中小微企业通过标准化票据从债券市场融资，同时鼓励核心企业通过应收账款融资服务平台进行确权，为中小微企业应收账款融资提供便利，提高中小微企业应收账款融资效率，拓宽中小微企业融资渠道，推动相关债券发行的增加。

二、完善债市体制机制，继续推动债券市场互联互通

完善债券市场体制机制。一是明确标准化债权类资产认定规则。7月3日，央行、银保监会、中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）、外汇局联合发布了《标准化债权类资产认定规则》（以下简称《规则》），制定了关于标准化债权类资产的五项要求及相关认定标准，厘清标准化债权类资产与非标准化债权类资产的界定。此外《规则》还明确了过渡期安排、监管要求等内容，为规范金融机构资产管理产品投资，强化投资者保护，促进直接融资健康发展，有效防控金融风险起到了积极的作用。二是推进实施企业债券注册制改革，完善企业债券受理、审核制度。7月20日，中央国债登记结算有限责任公司（以下简称“中债登”）发布《企业债券受理工作规则（试行）》，针对受理工作的各环节，制定了规范化的标准流程，并明确了受理工作的时限与业务流程的相关要求。7月28

日，中债登和中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）联合发布了《企业债券审核工作规则（试行）》，指出中债登和交易商协会为发改委指定的企业债券审核机构，负责企业债券审核工作，并就企业债券审核程序、各方职责、工作时限、办理方式等进行了较为明确的规定。以上举措有助于进一步规范企业债券注册发行受理及审核工作，完善债券市场发行注册制度。三是**建立健全公开发行人公司债券注册制相关制度**。8月7日，证监会发布《关于就修订〈公司债券发行与交易管理办法〉公开征求意见的通知》，拟对《公司债券发行与交易管理办法》进行修订，明确公开发行人公司债券的注册条件、注册程序及相关监管要求，同时，加强对证券交易场所公司债券发行审核及其他公司债券业务监管工作的监督检查，并强化发行人及其控股股东、实际控制人相关义务，压实主承销商和证券服务机构的责任，此举利于建立健全公开发行人公司债券注册制相关制度，加强事中事后监管，保护投资者的合法权益和社会公共利益。四是**规范证券市场资信评级业务**。9月18日，证监会就《证券市场资信评级业务管理办法》（征求意见稿）公开征求意见，拟根据新《证券法》规定对证券市场资信评级业务管理办法进行修订，包括取消证券评级业务行政许可，改为备案管理；鼓励优质机构开展证券评级业务；完善证券评级业务规则；增加独立性要求并专章规定；明确信息披露要求并专章规定；强化自律管理职能；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等内容，此举有利于进一步规范证券市场资信评级业务，维护债市健康发展。

继续推动债券市场互联互通。7月19日，央行、证监会联合发布《中国人民银行、中国证券监督管理委员会公告（〔2020〕第7号）》，同意银行间与交易所债券市场相关基础设施机构开展互联互通合作，此举有利于切实便利债券跨市场发行与交易，促进资金等要素自由流动，形成统一市场和统一价格，为货币政策顺畅传导和宏观调控有效实施奠定坚实基础，也有利于提升我国债券市场基础设施服务水平和效率，推动构建以客户为中心、适度竞争的债券市场基础设施服务体系，更好地服务实体经济。

三、便利境外机构参与我国债券市场，进一步推动债市对外开放

8月18日，全国银行间同业拆借中心发布《关于试运行直投模式下境外机构投资者直接交易服务的通知》，全国银行间同业拆借中心将于2020年9月1日

起试运行境外投资者直接交易服务，进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场，推动我国金融市场对外开放。9月2日，央行、证监会、外汇局共同起草了《中国人民银行中国证监会国家外汇管理局关于境外机构投资者投资中国债券市场有关事宜的公告（征求意见稿）》，一方面规定直接入市渠道及债券通渠道进入银行间债券市场的境外机构无需重复申请，可直接或通过互联互通投资交易所债券市场；另一方面对不同渠道下境外投资者参与人民币债券交易的投资范畴、资金托管、信息登记等环节做了统一规范，有利于明确中国债券市场对外开放的整体性制度安排，进一步便利境外机构投资者配置人民币债券资产。9月21日，央行、外汇局发布了《境外机构投资者投资中国债券市场资金管理规定（征求意见稿）》，对投资资金信息登记进行规范，明确统一资金管理和外汇风险管理，取消即期结售汇限制，此举有利于推动中国债券市场整体开放，进一步便利投资交易。9月25日，证监会、央行及外汇局联合发布《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》，证监会也同步发布了配套规则《关于实施〈合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法〉有关问题的规定》，从进一步扩大开放、放宽准入、便利投资、扩大投资范围、加强持续监管等方面完善相关措施，此举有助于进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场，提升债券市场流动性，推动我国债券市场对外开放。9月30日，交易商协会发布《境外非金融企业债务融资工具分层分类管理细则》、《境外非金融企业债务融资工具注册文件表格》，对非金融企业熊猫债实行分层分类管理，优化注册发行流程，明确信息披露安排，完善投资人保护机制，加强境内外制度衔接，此举有助于满足境外企业差异化需求，提高注册发行便利，形成正向激励机制和投融资开放互促机制，提升市场开放质量。

近年来，我国债券市场对外开放的步伐不断加快，中国在市场改革方面不断取得进展，并为全球投资者提供了更多进入中国市场的机会。在此背景下，9月25日，富时罗素宣布中国国债将会被纳入富时世界国债指数（WGBI），预期2021年10月开始纳入，至此，中国债券市场将被全球三大主要债券指数悉数纳入，中国债市开放又迎来一个里程碑式的成果。

四、加快地方政府债券发行进度，持续加强地方政府债券风险管控

加快地方债发行使用进度，优化新增专项债券资金投向。7月15日，国常

会要求各地用好地方政府专项债券，加强资金和项目对接、提高资金使用效益，会议还强调，要优化债券资金投向，严禁用于置换存量债务，决不允许搞形象工程、面子工程。7月27日，财政部发布《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》，要求合理把握专项债券发行节奏，科学合理确定专项债券期限，优化新增专项债券资金投向，依法合规调整新增专项债券用途，严格新增专项债券使用负面清单，加快新增专项债券资金使用进度，此外还要求依法加大专项债券信息公开力度，健全通报约谈机制和监督机制。2020年三季度，全国各地发行新增地方政府专项债券1.30万亿元，发行规模同比增长20.00%。

持续加强地方政府债务风险管控。8月6日，财政部发布了《2020年上半年中国财政政策执行情况报告》，对未来地方债券的管理工作作出新的要求，提出从“借、用、管、还”等各个环节全方位加强专项债券管理，严格防范法定专项债券风险，绝不因疫情形势放松风险管控，牢牢守住不发生系统性风险的底线，此外还对专项债未来的监管工作提出了具体的要求和工作方法，此举有利于加强专项债券的风险管控，防范系统性风险的发生。

五、债券市场信用风险持续发生，违约处置机制不断完善

债券违约持续发生。2020年三季度，我国债券市场新增违约发行人6家，涉及到期违约债券14只，到期违约规模合计126.22亿元，新增违约发行人家数、到期违约债券期数和到期违约债券规模均较上年同期（13家、29只、257.49亿元）均有所减少。另有12家之前已发生违约的发行人再次未能按时偿付所发债券的利息或本金，涉及到期违约债券共计14只，到期违约规模合计85.99亿元。本季度，新增违约发行人仍主要为民营企业。

完善债券风险管理机制。7月3日，上交所发布《关于开展特定债券竞买转让有关事项的通知》，明确在上交所转让的特定债券¹可以按照通知规定采取竞买方式进行转让，并对竞买转让条件做出规定，此举有助于进一步优化债券转让方式，完善债券风险管理机制。7月23日，央企信用保障基金成立仪式在京举行，央企信用保障基金由中国国新控股有限责任公司联合31家中央企业共同出资发

¹ 特定债券主要指在上交所上市或挂牌，但未按约定履行偿付义务或存在较大兑付风险的有关债券，主要包括已发生兑付违约的债券，以及存在债券违约情形的发行人发行的其他有关债券等。

起设立，以市场化方式募集设立，总规模 1000 亿元，首期规模 100 亿元，专项用于防范化解和处置央企债券风险，此举有利于建立常态化、规范化、市场化央企债券兑付风险化解机制，保障债券市场稳定运行。7 月 30 日，上交所、深交所分别发布《关于开展公司债券置换业务有关事项的通知》，明确了债券置换的内涵，强调要坚持市场化、法治化的置换原则，并从业务内容、操作原则、信息披露等方面对债券置换进行了规范，有利于丰富债券市场风险管理工具，完善市场化法治化债务管理体系，防范和化解信用风险，促进债券市场的持续健康发展。9 月 3 日，全国银行间同业拆借中心发布《全国银行间同业拆借中心债券匿名拍卖实施细则》，对匿名拍卖债券应满足的相关标准及交易前准备、拍卖申报、报价与交易、监测与违规违约等环节实施细则做出规定，所适用的匿名拍卖的债券，应满足在银行间债券市场流通相关标准，包括但不限于违约债券、受违约影响的债券、资产支持证券次级档等低流动性债券。此举进一步规范了匿名拍卖债券业务，有助于引导低流动性债券规范流通，完善债券风险处置机制。

违约处置机制不断完善。7 月 1 日，央行、发改委及证监会联合发布《关于公司信用类债券违约处置有关事宜的通知》，围绕构建统一的债券违约制度框架，对债券违约处置应遵循的基本原则，受托管理人制度和债券持有人会议的功能作用，发行人、债券持有人及各类中介机构的职责义务和权利进行规范，同时针对发行人恶意逃废债、债券募集文件薄弱、市场化违约处置机制不健全等若干问题统一解决方向，此举有助于推动债券市场违约处置向市场化、法治化迈进。7 月 15 日，最高人民法院印发《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》，针对近年来我国债市在改革发展、风险防控中遇到的实践问题，依托新证券法，重新明确了债券纠纷诉讼主体资格认定、债券案件管辖与诉讼方式、债券持有人权利保护、债券发行人的民事责任，以及其他责任主体的连带赔偿责任等内容，为保护债券投资人的合法权益，促进债券市场健康发展起到了积极作用。