

# 债券市场发行注册制度全面推行，对外开放水平持续提升

## ——2020 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)

# 债券市场发行注册制度全面推行，对外开放水平持续提升

## ——2020 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 林青

2020 年，在新冠肺炎疫情冲击下，世界各国 GDP 跌幅普遍创历史极值，我国经济下行压力进一步加大，一季度经济增速首次出现负增长。在此背景下，监管部门出台多项举措，支持疫情地区和疫情防控企业发债融资，同时全面推行债券发行注册制，进一步完善债市体制机制，推动债券市场互联互通，加快债券市场对外开放和信用评级行业双向开放，在违约常态化背景下持续加强债券市场风险管控，丰富和完善违约处置手段。总体来看，我国债券市场支持实体经济能力进一步加强，市场化、法治化、国际化程度持续提升。

### 一、加大债券融资支持力度，满足疫情地区和疫情防控企业融资需求

支持疫情地区和疫情防控企业发债融资，简便业务办理。2020 年 1 月 31 日，人民银行、财政部、证监会等部门联合发布《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》，要求通过优化公司信用类债券发行工作流程，对募集资金主要用于疫情防控以及疫情较重地区金融机构和企业发行的债券建立注册发行“绿色通道”，依法妥善安排受疫情影响公司债券发行人年报披露，延长债券发行许可有效期，对疫情防控确有需要的可取消企业借用外债限额等措施，强化对疫情防控工作的支持。在上述通知要求下，2 月 2 日，证监会表示对疫情防控期间到期的公司债券，发行人生产经营正常的，通过设立绿色通道等措施支持发新还旧。2 月 3 日，交易商协会发布《关于进一步做好债务融资工具市场服务疫情防控工作的通知》，就建立债务融资工具注册发行绿色通道、延长企业注册和发行环节相关时限、稳妥开展存续期合规管理工作以及做好存续期偿付风险监测、防范与处置等方面做出明确规定，以保障银行间债券市场平稳运行。

2月6日，上清所发布通知，100%全额减免注册地在湖北省的发行主体2020年产生的发行登记费及付息兑付服务费、募集资金专项用于抗击疫情的债券的发行登记费和付息兑付服务等，充分发挥金融基础设施对疫情防控支持作用。2月7日，央行发布《关于疫情防控期间金融机构发行债券有关事宜的通知》，疫情防控期间，金融机构发行各类金融债券、资产支持证券、证券公司短期融资券可通过网上报送申请相关材料、可申请延长债券额度有效期、灵活安排债券发行及存续期管理等相关工作以及建立“绿色通道”支持募集资金主要用于疫情防控以及受疫情影响较重地区金融机构发行债券，便利和支持金融机构在疫情防控期间融资。2月8日，发改委印发《关于疫情防控期间做好企业债券工作的通知》，适当放宽原有的审核标准及要求，支持募集资金用于疫情防控的项目，鼓励企业发行小微企业增信集合债券，允许符合条件企业借新还旧，简便疫情防控期间企业债券业务办理。2月13日，证券业协会发布《关于疫情防控期间证券市场信用评级机构业务开展有关事宜的通知》，明确疫情防控期间评级机构可适当采取视频、电话等在线方式开展相关工作，视情况减免或延迟疫情较重地区企业的评级费用等内容，提升评级服务保障，助力债券市场稳定运行。上述政策从支持相关企业融资以及简化融资流程两方面满足疫情地区和疫情防控企业的融资需求，此外，银行间市场和交易所市场均推出“疫情防控债”，有利于债券发行量的增长。

**完善疫情期间发债主体信息披露制度。**4月份，交易商协会、沪深交易所相继发布《关于疫情防控期间债务融资工具定期财务信息披露相关安排的通知》《关于支持做好公司债券及资产支持证券2019年年度报告披露工作的通知》《关于支持做好债券及资产支持证券2019年年度报告等相关公告披露工作的通知》《关于疫情防控期间注册发行阶段企业2019年年报和2020年一季度财务报表披露相关安排的通知》和《关于延长公司债券募集说明书引用的财务报表有效期有关事项的通知》，对疫情防控期间公司信用类债券财务信息披露工作作出安排，解决发行人和中介机构因疫情影响可能面临的困难，对做好疫情防控期间公司信用类债券的发行和信息披露工作起到积极的作用。

## 二、支持债券市场定向扩容，支持民营、中小微企业债券融资

**支持债券市场定向扩容。**一是创设短期公司债券，推动公司债发行。5月21日，沪深交易所分别发布《关于开展公开发行短期公司债券业务试点有关事项的

通知》，允许符合条件的发行人在试点期内面向专业投资者公开发期限在 1 年以内的短期公司债券。此前交易所的短期公司债以证券公司债和私募城投债为主，通知的出台填补了交易所债券市场公募“短融”产品的空白，有助于拓宽企业融资渠道，降低融资成本，推动交易所公司债发行量增加。

**二是鼓励金融机构发行债券补充资本。**商业银行方面，5 月 27 日，银保监会发布《关于保险资金投资银行资本补充债券有关事项的通知》，明确提出放宽保险资金投资的银行资本补充债券发行人条件，取消可投债券的外部信用等级要求等；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，上述政策从投资端支持了中小银行发行债券补充资本。从发行端看，11 月 6 日，央行发布《中国金融稳定报告（2020）》，指出下一阶段相关部门将继续推动银行发行永续债补充一级资本，增强银行支持实体经济的可持续性，有助于支持中小银行多渠道补充资本。证券公司方面，5 月 29 日，银保监会发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》，允许证券公司公开发行次级债券，支持证券公司发行减记债、应急可转债及其他创新类债券品种，统一规范机构投资者的范围，对证券公司补充资本，提升流动性起到积极的推动作用。

**三是统一绿色债券发行标准，鼓励绿色债券发行。**7 月 8 日，央行、证监会、发改委联合发布《关于印发〈绿色债券支持项目目录（2020 年版）〉的通知（征求意见稿）》，与 2015 年版目录相比，新版目录进一步丰富了绿色债券支持产业项目范围，有助于更多类型的节能环保企业发行绿色债券融资。此外，新版目录的制定是基于《绿色产业目录》，在保证债券市场标准统一的基础上，实现与绿色信贷标准的对接，打通绿色债券与信贷的标准，有助于推动绿色信贷资产证券化的发展。

**四是拓宽债转股资管产品的募资渠道，促进可转债和债转股专项债发行。**5 月 6 日，银保监会发布《关于金融资产投资公司开展资产管理业务有关事项的通知》，进一步拓宽债转股的募资渠道。除金融资产投资公司以外，保险资管、国有资本投资运营公司、保险资金、养老金等均可依法投资债转股资管产品，此举从投资端为可转债和债转股专项债券的扩容提供了机遇。

**五是推动县域专项企业债券、创业创新公司债券发行。**8 月 26 日，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，有助于推动县级城投平台发行债券融资。11月10日，农业农村部等7部门联合印发《关于推进返乡入乡创业园建设，提升农村创业创新水平的意见》，提出支持返乡入乡创业企业通过发行创业创新公司债券、县城新型城镇化建设专项企业债券等方式实现债权融资，有助于推动相关企业债券的发行。**六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，此举有利于推动公司信用类债券及资产支持证券市场的扩容。

**继续支持民营、中小微企业融资。**一是完善信用保护工具支持民营、中小微企业融资。5月26日，央行、银保监会等八部委联合发布《关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》，提出进一步发挥民营企业债券融资工具支持作用，推动信用风险缓释工具和信用保护工具发展，推广非公开发行可转换公司债券融资工具；10月27日，深交所正式发布《关于开展信用保护凭证业务试点的通知》，推出信用保护凭证业务试点。上述政策有助于降低民企融资成本，促进民营、中小微企业债券融资规模进一步增长。二是发展供应链金融支持中小微企业融资。6月3日，交易商协会创新推出资产支持商业票据（ABCP），ABCP的推出将供应链金融与中小微企业融资有机结合，为直接发债融资较为困难的中小微企业，提供其通过出售应收账款等资产的方式进行融资的可能，有助于降低中小微企业的融资门槛，提高其融资的可得性。9月18日，央行等八部门联合发布《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》，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，有助于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。

### 三、改革完善债市体制机制，继续推动债券市场互联互通

改革完善债市体制机制。一是公司债和企业债发行注册制正式实施，配套制度不断完善。2020年3月1日，《中华人民共和国证券法》（以下简称“新《证



券法》”）正式实施，根据国务院办公厅关于贯彻实施新《证券法》的工作安排，证监会和发改委分别发布通知，明确公司债公开发行以及企业债发行实行注册制，并规定了发行受理、审核等相关业务要求，随后，沪深交易所、中债登分别发布相关业务安排的通知，新《证券法》<sup>1</sup>的实施标志着我国债市发行注册制的全面推行，有助于降低企业融资难度，提高企业融资效率，支持实体经济增长。企业债券发行全面实施注册制后，监管部门相继制定配套制度，完善企业债券受理、审核流程。7月20日，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，制定规范化的标准流程，明确受理工作的时限与业务流程的相关要求；7月28日，中债登和交易商协会联合发布《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、办理方式等进行了明确的规定，进一步规范企业债券注册发行受理及审核工作。此外，公司债全面实施注册之后，证监会也进一步完善配套制度，规范公司债券发行。8月7日，证监会发布《公司债券发行与交易管理办法》（征求意见稿），明确公开发行公司债券的注册条件、注册程序及相关监管要求，针对《新证券法》与《公司债券发行与交易管理办法》（2015年）中的冲突，征求意见稿进行了适应性修订，更好地承接《新证券法》的规定；取消信用评级要求，减少评级依赖；强化发行人、承销机构、证券服务机构的责任，有助于加强事中事后监管，保护投资者的合法权益。

**二是完善银行间债券市场非金融企业债务融资工具发行和自律处分机制。**1月3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自律处分措施操作规程》，明确会计师事务所、律师事务所、信用评级机构等的自律处分制度及处分措施，提升银行间债券市场自律处分工作的规范性及有效性。4月16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工作规程（2020版）》及《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）》等制度，升级发行人分层分类机制<sup>2</sup>，优化信息披露要求和注册发行流程。6月12日，交

---

<sup>1</sup> 规定公开发行公司债券应符合“具备健全且运行良好的组织机构”“最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息”以及“国务院规定的其他条件”三个要求，删除对筹集资金投向、债券利率、发行人的净资产规模和累计债券余额占净资产比例四个方面的要求。

<sup>2</sup> 将原来“两类”架构升级为“两层四类”，适当扩大储架发行便利适用范围，拓展统一注册模式至资产支持票据等特殊产品和定向发行方式。

易商协会发布《非金融企业短期融资券业务指引》等 6 项自律规则<sup>3</sup>，内容涉及完善产品指引规则，完善中介服务规则和整合优化发行相关自律规则等三类制度。6 月 30 日，交易商协会发布《非金融企业债务融资工具定向发行注册工作规程（2020 版）》，与《非金融企业债务融资工具定向发行注册文件表格体系（2020 版）》及《债务融资工具定向发行协议（2020 版）》共同构成定向发行制度体系 3.0 版，优化发行人分层与主承销商差异化管理，增强注册发行便利与投资人保护效力。上述政策有助于进一步便利企业注册发行，完善债务融资工具发行和管理制度，提高债务融资工具服务实体经济的能力和水平。三是**统一信用债信息披露要求**。12 月 28 日，人民银行、发改委和证监会三部委联合发布《公司信用类债券信息披露管理办法》，办法明确公司信用类债券信息披露的基本原则，统一要求债券信息披露的要件、内容、时点、频率等，并对债券信息披露的监督管理和法律责任等做出规定，有助于增强市场透明度，完善市场约束机制，强化投资者保护，健全债券市场基础性制度，推动债券市场持续健康发展。

**继续推动债券市场互联互通。一是推动银行间与交易所债券市场互联互通。**1 月 15 日，上交所、中证登联合发布《关于银行在证券交易所参与债券交易有关问题的通知》，明确政策性银行、国家开发银行、国有大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、在华外资银行及境内上市的其他银行，可以进入上交所参与债券和资产支持证券现券的竞价交易，参与交易所债券交易结算银行的扩容，有助于推动银行间债券市场和交易所债券市场互联互通，提升债券市场服务实体经济的能力。3 月 3 日，深交所发布通知<sup>4</sup>，将债券分期偿还业务减记方式由减少持仓调整为减少面值，并明确业务触发时相应债券面值、除权参考价计算方法及信息披露要求等规定，本次修订有利于统一跨市场债券品种的二级市场估值<sup>5</sup>，提升转托管业务效率，促进债券市场发展互通互联。7 月 19 日，央行、证监

---

<sup>3</sup> 包括《非金融企业短期融资券业务指引》《非金融企业超短期融资券业务指引》《非金融企业中期票据业务指引》《银行间债券市场非金融企业债务融资工具中介服务规则》《非金融企业债务融资工具发行规范指引》《非金融企业债务融资工具簿记建档发行工作规程》6 项自律规则。

<sup>4</sup> 《关于修订〈深圳证券交易所债券交易实施细则〉债券分期偿还相关条款的通知》及《关于挂牌期间非公开发行公司债券分期偿还业务的通知》。

<sup>5</sup> 银行间债券市场的托管机构中央国债登记结算有限责任公司一直以减少面值方式处理债券分期偿还业务，2014 年 3 月 3 日，上交所启动采用减少面值方式处理债券分期偿还业务。

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，有助于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，也有助于提升我国债券市场基础设施服务水平和效率，更好地服务实体经济。二是**推动内地与港澳债券市场互联互通**。5月14日，央行、银保监会等四部委联合发布《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》，明确提出有序推进粤港澳金融市场和金融基础设施互联互通，包括优化完善“沪港通”“深港通”和“债券通”等金融市场互联互通安排，支持符合条件的港澳金融机构和非金融企业在内地发行金融债券、公司债券和债务融资工具，逐步拓宽发行主体范围、境内发行工具类型和币种等，有助于进一步推动香港、澳门和内地债券市场的互联互通。

#### 四、便利境外机构参与中国债券市场，进一步推动债市双向开放

**便利境外机构参与我国债券市场。**一是便利境外机构投资者管理外汇风险。1月13日，国家外管局发布《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》，明确境外非银行类投资者可以选择多家境内金融机构柜台交易或以主经纪业务模式间接进入银行间外汇市场，境外银行类投资者除上述两种渠道外也可以直接进入银行间外汇市场，同时简化境外机构投资者开展外汇衍生品交易的展业流程，进一步完善外汇衍生品交易机制等。9月21日，央行、外汇局发布《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，上述政策进一步便利境外机构投资者管理外汇风险，有助于提升境外机构在境内债券市场的参与程度，推动我国债券市场整体对外开放。二是**便利境外机构投资者交易结算**。3月24日，上清所发布通知向境外机构投资者提供现券循环结算服务，并为境外机构投资者提供T+10以内的现券交易结算服务。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》，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。三是**简化境外机构投资者投资境内债券管理要求**。5月7日，央行、国家外管局联合发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》，明确并简化境外机构投资者境内证券期货投资资金管理要求。9月2日，央行、证监会、国家外管局共同发布《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）》，一方面规定直接进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、信息登记等环节做出统一规范，进一步明确中国债券市场对外开放的整体性制度安排。**四是扩大境外机构投资者投资范围。**

9月25日，证监会、央行及国家外管局联合发布《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》，证监会同步发布配套规则《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》，从降低准入门槛、扩大投资范围和加强持续监管三方面完善相关措施，进一步便利境外机构投资者投资我国债券市场，推动我国金融市场对外开放。10月30日，沪深交易所发布《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者证券交易实施细则（2020年修订）》，扩大境外机构投资者投资范围，允许参与债券回购、融资融券、转融通证券出借交易，丰富合格境外投资者资产配置和风险管理手段，进一步推动资本市场高水平开放。

**推动评级行业对内对外双向开放。**1月16日，财政部、发改委等部门联合发布《关于发布中美第一阶段经贸协议的公告》，承诺继续允许美国服务提供者（包括美国独资信用评级服务提供者）对向国内外投资者出售的所有种类的国内债券进行评级，协议生效后3个月内，中国应审核和批准美国服务提供者已提交的尚未批准的任何信用评级服务牌照申请，美国确认给予中国信用评级服务提供者非歧视待遇。5月14日，央行营业管理部对惠誉评级有限公司在我国境内设立的独资公司——惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）予以备案。惠誉博华成为继2019年标普信用评级（中国）有限公司（以下简称“标普中国”）之后第二家获准进入中国市场的外资独资信用评级机构。5月27日，金稳委在将于近期推动的11条金融改革措施中提出，推动信用评级行业进一步对内对外开放，允许符合条件的国际评级机构和民营评级机构在我国开展债券信用评级业务，鼓励境内评级机构积极拓宽国际业务。6月22日央行召开2020年征信工作电视电话会议，指出继续推动信用评级市场对内对外开放，在完善备案制的基础上建立健全信用评级机构质量考评体系。国际机构和民营信用评级机构的“入场”将激活行业竞争，加速优胜劣汰，对推动我国信用评级行业高质量发展具

有重要意义。

**推进熊猫债市场制度建设。**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，有助于满足境外企业差异化需求，提高注册发行便利，提升债券市场开放质量。12月25日，交易商协会发布《外国政府类机构和国际开发机构债券业务指引（试行）》，从注册发行流程、信息披露和中介结构要求等方面对熊猫债发行做出制度安排，同时修订《境外非金融企业债务融资工具业务指引（2020版）》，在备案要求、注册文件提交、信息披露要求等方面进行优化，推动熊猫债市场稳步发展。

**中国国债入富。**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。

## 五、加快地方债发行和使用进度，防范地方政府债务风险

**加快地方债发行和使用速度，优化专项债资金投向。**2月11日，财政部提前下达2020年新增地方政府债务限额8480亿元，并要求做好专项债券发行使用工作，加快重大项目和重大民生工程建设，尽早形成对经济的有效拉动。3月，监管部门下发要求，明确专项债不得用于土地储备、棚改等与房地产相关领域，同时新增应急医疗救治设施、公共卫生设施、城镇老旧小区改造等领域项目，进一步优化地方政府专项债的使用，带动社会资金更多投向补短板、惠民生等领域，扩大有效投资，增强发展内生动力。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，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。

**防范地方政府债务风险。**3月3日，中国国债协会发布《地方政府债券信用

评级业务自律规范指引》，对评级机构及其人员在开展地方政府债券信用评级业务时应遵循的一般原则、评级业务及内控制度建设、评级程序与各业务环节规则、信息披露要求做出具体规定，此举有助于提高地方政府债券评级过程及结果披露透明度、评级结果可比性和区分性，揭示地方政府债券信用风险。8月6日，财政部发布《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，有利于加强专项债券的风险管控，防范系统性风险的发生。11月4日，财政部发布《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》，提出加强地方债发行项目评估，严防偿付风险，完善地方债信息披露和信用评级，促进形成市场化融资约束机制，有助于防范地方政府债务风险。

## 六、强化债券市场风险管控，完善违约处置机制

**强化债券市场风险管控。**一是加强企业债券信用风险排查。2月13日，发改委发布《关于开展2019年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》，要求各省级发展改革委对辖区内已发行企业债券情况开展专项检查，全面排查辖区内企业债券还本付息压力和风险状况，对排查后存在一定偿债风险的企业债券，提前会同各方制定应对方案，并积极推进已违约企业债券风险处置，有利于加强债券市场风险管控和处置，防范系统性风险的发生。二是**完善风险债券转让制度**。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<sup>6</sup>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，有助于进一步优化债券转让方式，完善债券风险管理机制。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。细则进一步规

---

<sup>6</sup> 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。

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。三是**建立债券置换与要约收购制度**。7月30日，沪深交易所分别发布《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，促进债券市场持续健康发展。11月2日，交易商协会发布《关于试行非金融企业债务融资工具现金要约收购业务的通知》，通知明确了业务定义、业务主要流程、参与机构职责、禁止性等事项，有助于企业主动管理负债、降低融资成本，同时现金要约收购可作为处于经营困境的企业债务重组的工具，有助于解决企业的短期流动性困难。

**完善违约处置机制。**一是**明确清算业务违约处置流程**。3月2日，上清所发布《银行间市场清算所股份有限公司集中清算业务违约处置指引》，指引主要包括违约认定与处置实施框架、风险资源使用与偿还顺序、违约处置专家组等相关原则性内容，对该业务违约头寸处置操作细则和其他针对性条款进行了规定，有助于完善银行间市场集中清算业务风险管理制度，明确债券违约处置流程。二是**规范到期违约债券转让制度**。3月24日，全国银行间同业拆借中心发布《银行间市场到期违约债券转让规则》，明确到期违约债券转让制度流程，要求参与机构通过协议转让或债券匿名拍卖开展到期违约债券转让，并分别对两种转让方式做出具体的制度安排，规则的出台为债券违约转让提供了清晰透明的制度流程，让转让市场变得更具规范性，大幅提升债券处置的效率。三是**健全受托人管理制度**。5月至10月，交易商协会先后发布5批受托管理人名单，涵盖商业银行、信托公司、律师事务所、金融资产管理公司等多种不同机构类型，银行间市场引入多元化专业机构担任受托管理人，有利于发挥受托管理人在资产处置、法律服务方面的专业优势，解决当前债务融资工具持有人集体行动困难、与司法程序衔接不畅等问题，进而推进市场化的违约处置机制建设，增强投资者保护。四是**完善投资人保护制度**。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》，明确债券违约处置原则，指出要充分发挥受托管理人及债券持有人在债券违约处置中的核心作用，强化发行人契约精神，加大投资者保护力度，丰富多元化的债券违约处置机制，严格中介机构履职，加大



债券市场统一执法力度，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积极作用。10月12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》，为募集说明书中违约定义、处置措施、争议解决等与投资者保护密切相关的内容提供示范性表述，为投资人使用募集说明书提供便利，有助于提升市场运行效率，加大投资人保护力度。