

## 债券发行量有望继续增长 债市服务实体经济和稳增长能力将继续提升

作者：联合资信、联合评级 研究部

2018 年，在《“十三五”现代金融体系规划》的指引下，监管层不断优化债券市场环境，在推动债券市场定向扩容、推进债市统一监管、完善发行与流通机制等方面出台了多项政策，债券发行量继续保持增长，债券品种创新不断。展望未来，债券市场机制不断完善以及对外开放程度不断加深，优化融资环境支持实体经济，拓宽民企、小微企业债券融资渠道，平衡地方债支持基建补短板，加强风险管控，或将成为 2019 年债券市场发展的重点内容。

**不断优化债券市场环境，促进债市长远健康发展。**一是推动债券市场定向扩容。大力优化民营和小微企业债券融资渠道，积极引导脱贫攻坚、数字经济、绿色经济等领域债券扩容，并鼓励债券创新产品发行。二是推进债市统一监管进程。统一银行间债券市场和交易所债券市场评级业务资质，明确证监会对债券市场统一执法权。三是完善债券发行和流通机制。完善公司债、金融债、资产支持证券的发行机制，规范三方回购业务，提高债券市场运行效率。四是不断加强政府性债务风险管控。纾解地方政府融资压力的同时通过约束国有金融企业行为、问责违规举债担保行为等措施加强债务风险管控。五是进一步推动债市对外开放。对境外机构投资债市减免部分税收，继续完善熊猫债发行机制，评级机构等外资金融机构的债券市场准入也进一步放宽。六是继续加强债市风险管理。通过加强债券存续期信用风险管理、提高私募债和企业债的发行门槛等措施管控信用风险，并进一步加强债市违规行为法律责任追究力度。

**发行利率整体小幅波动下行，债券发行量继续增长。**回顾 2018 年，市场流动性整体保持合理充裕，利率呈小幅波动下行走势。债券市场共发行各类债券 43.20 万亿元，较上年增长 6.75%。银行间债券市场仍是我国债券主要发行场所，中期票据、短期融资券、资产支持证券等券种的发行量增幅显著，企业债的发行量明显减少；交易所市场新发债券中，公司债的发行量增幅较大，证券公司债、可交换债的发行量明显减少。主要信用债中，非金融企业所发债券期数和规模均较上

年增加 30% 以上；信用级别向高等级集中；民营企业由于融资环境整体较差，发行量占比有所下降。截至 2018 年末，我国债券市场主要债券存量规模达到 83.11 万亿元，规模继续扩大。

**债券发行量有望保持增长，债市服务实体经济能力将得到重点提升。**2019 年，我国将继续实施稳健的货币政策，市场流动性将保持合理充裕，同时受益于民营企业和小微企业融资环境优化、稳基建稳投资背景下地方政府债发行的增加等，债券市场发行量有望继续保持增长。同时，监管层将继续加强协同配合，风险管控力度将持续加强，债券市场统一监管进程也有望继续推进。随着“一带一路”倡议的深入推进以及“债券通”、熊猫债相关机制和基础设施的不断完善，我国债券市场对外开放程度将进一步加深。信用风险方面，2019 年，我国信用债偿债压力仍然较大，民营企业仍将是信用风险的主要爆发点，城投企业的信用风险将有所加大，产能过剩、房地产、贸易等行业信用风险需要重点关注。与此同时，随着违约处置机制的不断完善，以及市场化处理违约债券经验的逐步积累，我国债券市场违约后处置方式将更加丰富。