

稳预期稳经济促改革 进一步发挥债券市场支持实体经济作用

中国人民银行和中国证监会3月11日就债券市场支持实体经济发展有关问题答记者问，表示将采取有效措施，加快改革创新，提升债券市场融资功能，提高债券市场服务实体经济的质效。当前背景下，我们认为监管机构就此问题答记者问主要有如下意义：

1. 稳预期，增强市场信心。疫情对我国短期经济增长产生明显负面冲击，同时，受海外疫情愈演愈烈、原油价格大跌等因素影响，全球金融和商品市场剧烈波动，风险加大，市场预期反复且趋于紊乱。在此背景下，为降低海外疫情和金融市场波动对国内市场的扰动，稳定市场预期，监管机构通过答记者问的方式明确了推动债券市场发展、提升债券市场融资功能的政策，有利于增强国内外投资者对中国债券市场的信心。

2. 稳经济，发挥债券市场支持实体经济作用。疫情影响下，国内经济下行压力加大，实体经济发展较为困难，微观企业面临较大流动性压力。由此，针对特殊时期的阶段性矛盾，各部门高频度出台一系列措施，加大金融对疫情相关企业支持力度，核心是保障企业融资需求，缓解疫情防控期内企业面临的流动性压力和偿付风险，稳定宏观经济运行。债券市场作为企业最主要的直接融资渠道，也受到了政策的关注。1月下旬以来，监管层面出台了一系列应急性举措，助力债券市场更好发挥服务实体经济作用，主要包括：（1）建立债券发行“绿色通道”，推出“疫情防控债”，延长债券发行额度有效期、合理调整信息披露时限等针对性措施。（2）及时调整相关政策并充分利用线上办理业务，确保各项业务顺利进行。（3）加大受疫情影响地区机构发行登记、交易、托管等费用减免力度。

3. 促改革，完善债券市场各项基础设施建设。近年来，在债市长效体制机制建设方面，监管机构不断出台各项政策，完善市场功能，主要包括：（1）完善风险处置机制。陆续出台了特定债券转让、回购债券违约匿名拍卖等制度、公司信用类债券违约处置有关事宜、《银行间债券市场非金融企业债务融资工具违约及风险处置指南》等制度，并在2020年3月银行间市场开展首单债券置换业务。（2）加强统一监管。2019年11月，四部委联合发布《信用评级行业管理暂行办法》，明确建立评级行业统一监管的制度框架。近日发布《统筹监管金融基础设施工作方案》，加强基础设施互联互通。（3）持续优化完善债券市场对外开

放制度，加大对外开放力度。

此外，我们还特别注意到，在关于银行间债券市场相关制度安排方面，监管机构明确了银行间债券市场仍然按照《中国人民银行法》等制定的现行有关规定管理，相关中介机构仍按照现行规定正常开展业务，正式回应了此前市场对于新《证券法》实施后银行间市场的法律适用性问题。虽并未实现上位法的统一，但目前债券市场互联互通已经实现了较大程度推进，在违约债券处置、业务准入资质互认等方面加强了监管协调，新证券法实施后债券在上市制度方面也实现了统一，将便于企业更好的进行融资。

可以看到，在持续完善债券市场基础设施和及时推出针对性应急措施的共同作用下，疫情发生以来，债券市场融资功能得到充分发挥。根据我们的统计，2月份以来债市融资环境宽松，债券发行利率明显下行，2月非金融企业信用债发行量约7700亿，净融资额约4400亿，大幅高于上年同期，且单月净融资规模创近年新高。而根据央行公布的2月份社融数据，当月新增企业债券融资规模占新增社融的比重高达45%。这些都反映出，在疫情背景下，债券市场在缓解企业流动性压力、帮助企业渡过难关方面发挥了非常积极的作用。

从监管答记者问的表态来看，未来对债券市场长期制度安排的完善还将持续推进，各项针对性应急措施仍将继续实施，债市开放力度也将进一步加大。这意味着债市在服务实体经济方面的作用还将得到更好地发挥。在此背景下，叠加宽松货币政策导向和“宽信用”措施的持续加码，未来一段时间利率下行和政策友好将继续支撑债券发行，带动债券发行量持续走高；而随着新《证券法》的正式实施，公司债、企业债发行进入注册制时代，可以预见，未来将有更多的企业通过债券融资来丰富其融资渠道、降低综合融资成本。

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。