

债市聚焦

2016.11.2-11.8

2016 年第 43 期 总第 189 期

政策指南

信用评级新规征求意见即将截止 机构盼统一监管
ABS 有望发行前备案：债市或迎结构化发展机遇
上交所研究制定公司债信息披露监管指引
中国证券业协会公布首期绿色公益榜

市场动向

银行间债市第一家 广西有色破产变价方案未获通过
首单外国非主权机构公募“熊猫债”成功发行
年底中小行发债“补血” 二级资本债发行掀小高潮
全球首单双重绿色资产担保债券发行
兴业银行投资国内首单非上市公司绿色 ABS
擅自修改评级报告 一券商公司债业务被暂停半年

联合视点

2016 年第三季度宏观经济报告
2016 年三季度债券市场回顾与四季度展望

联合资信官方微信平台



联系方式

北京市朝阳区建国门外大街
2 号 PICC 大厦 17 层
邮编 100022
电话 010-85679696
www.lhratings.com

政策指南

信用评级新规征求意见即将截止 机构盼统一监管

《信用评级业管理暂行办法（征求意见稿）》（以下简称“征求意见稿”）向社会公开征求意见已超过半个月，期间受访评级机构和专家认为，评级行业统一监管的前提是债券市场的统一监管，同时其他的参与机构也相应规范。

市场呼唤评级行业加强立法建设

10月12日，国务院法制办在官网发布《信用评级业管理暂行办法（征求意见稿）》公开征求意见的通知，11月12日为征求意见截止日期。值得注意的是，此次推出的“征求意见稿”，由央行、发改委、证监会共同发布，同时也是目前关于信用评级的专项法规制度中立法层次最高的。目前，只有《证券法》对证券评级机构的行业性质做出描述，对信用评级机构人员从事证券业务资格做了些规定，其余规范性文件多为部门规章和指导性意见，法律地位不高；2013年新颁布的《征信业管理条例》也缺少对信用评级活动的专门规定。

联合信用评级有限公司总经理张志军认为，新规的有些条款需进一步调整，比如机构一人未备案就罚款评级机构当年收入的50%，而之前机构已在证监会进行备案，现在又重复备案，增加了应付监管的成本，而且罚金不合理。

债市统一监管是评级合理监管前提

评级行业监管和债券行业监管密切相关，我国目前债券市场没有大一统监管，发改委、财政部、央行、银监会和证监会多头监管，评级市场也如此。目前我国信用评级行业也处于多头监管格局，且相关法律制度建设滞后，相关规定主要由各监管部门制定的部门规章和规范性文件构成，缺乏统一性，降低了评级机构的外部约束力。与此同时，按照当前的债券市场多头监管格局，资信评级市场也对应人为分割，甚至同一资信评级机构对应于不同监管部门分拆为不同的公司。

中国社科院金融研究所研究员黄国平指出，目前，评级行业多头监管带来监管标准不统一监管行为差别化问题，阻碍了信用评级行业的健康发展；实施集中统一监管，建立有效监管体制已是当务之急。

投资者需正确认识评级作用

需指出，我国债券市场目前的发行投资交易等环节，存在直接使用信用评级的现象，而信用评级机构的评级是用简单的符号向投资者提示被评对象信用风险的程度，并不构成投资或财务意见市场人士建议，要维护债市的健康发展，应合理认识和使用外部评级，降低评级依赖，准确定位外部评级的作用。

随着我国债券市场的快速和深化发展，以及违约事件的出现，正确认识和探索外部评级的合理使用显得尤为重要和急迫。更好地发挥优化评级结果使用机制，逐步减少外部评级结果在监管层面的应用，既是国外评级行业监管改革的总体趋势，也是我国评级行业的发展方向。

（摘自新华网，李滨彬，2016年11月2日）

[返回目录](#)

ABS 有望发行前备案：债市或迎结构化发展机遇

上交所已于 10 月份完成了对新的《资产证券化（下称“ABS”）业务指南》的修订，拟进一步完善和明确 ABS 产品的挂牌程序和特殊事项。

ABS 流程的优化只是债市发行流程得以改善的一个横切面。前不久的 10 月 21 日，上交所还曾发布修订后的新版《公司债券发行上市业务操作指南》。对登记挂牌上市的效率进行提升。

而另一方面，在传统公司债的基础上，监管层也在着力推动不同类型及结构化的债券产品的供给；在投资人士看来，这在资产荒的当下，部分债券的含权属性或给部分风险偏好中等的资金带来配置机会。

ABS 备案有望前置

过去一段时间，公司债、ABS 等债券品种挂牌程序过长对发行效率的拖累，一度成为困扰不少中介机构的问题。“一般是发行完 5 个工作日就办理上市和挂牌程序，但是从发行完到挂牌实际周期会更长，”11 月 1 日，华中一家券商固定收益部项目经理坦言，“一些刚接触这块业务的人对比规则，再对比实际的承做，会发现比较大的差异。”

而据记者了解，上交所日前已完成了对新版 ABS 业务指南的修订，对相关挂牌流程进行完善。根据新的流程安排，管理人若进行 ABS 发行并于未来在上

交所挂牌，需要先在上交所完成发行前备案，再前往基金业协会进行备案后，再回到上交所履行挂牌转让程序。

此次修订的内容主要围绕 ABS 的挂牌转让流程的完善。例如其包括增加发行前的备案程序，特殊情况的处理方法，明确多期、分期、同类项目的申报要求，提出新的尽调内容要求、调整申请材料清单等共不少于 9 项内容。不过目前该指南仅属于修订完，并未正式下发实施。

而在公司债层面，上交所也同样于 10 月 21 日就发行上市业务操作指南进行了更新，同时完成了系统的改造和优化，并开始提供公司债券上市和登记申请材料一站式电子化递交服务。

债市结构化机遇

在上市（挂牌）环节基础服务得到提升的同时，债券品种的丰富和创新也在悄然提速。

证监会债券部处长高莉此前在国家高新区科技金融座谈会上介绍，除传统公司债外，今年以来交易所已陆续推出可交换债、永续期债、熊猫债、绿色债、并购债等不同门类的债券品种。

在 10 月 28 日，证监会又一次明确表示将加快推动双创债的试点。在今年 6 月，其已成立了跨部门、跨单位的“双创”债券专项小组，统筹推动“双创”债券试点发展。

在业内人士看来，以可交换债为代表的创新型债券较传统债券具有较为特殊的结构和条款，能够满足更加复杂的发行和债券投资需求。

而在前述基金子公司负责人看来，与 2015 年初以来公司债的全面发展有别，当前的债券市场从制度红利上将迎来一次结构性发展机遇。

“这次的债市红利不是大而全的，而是有针对性的。”该负责人强调，“特别是在上市发行、流动性机制等的基础服务层面和类型得以丰富，结构更加定制化的品类供给层面，债市都进入了一个好的时期。”

（摘自 21 世纪经济报道，李维，2016 年 11 月 2 日）

[返回目录](#)

上交所研究制定公司债信息披露监管指引

上交所消息，在今年半年报披露“窗口期”，沪市公司债披露及时性大大改善，整体披露质量有较大提升，强化监管取得了明显效果。

本次半年报监管，上交所对全部公司债券半年报进行了认真的事后审核，并以问题和风险为导向，对披露质量不佳的发行人及时进行了监管问询，共出具问询函 41 份，要求发行人补充说明、更正或披露，督促发行人披露可能影响发行人偿债能力的重大事项和关键信息，维护市场公开透明，保护投资者合法权益。

与公司债券年报监管相比，上交所今年半年报监管体现出一些新特点，关注的重点也更加明确。

一是强化对重点行业的监管。本次半年报监管尝试对房地产和过剩产能行业的债券发行人进行重点监管，配备具有一定行业经验的专门监管团队，结合过剩产能和房地产行业的各自特点，进行有针对性的问询和监管。对过剩产能行业发行人，重点关注发行人在报告期内去产能的进展情况和相关措施实际效果，新增投资和技术改造情况，发生安全责任事故和受到监管处罚的情况等。对房地产行业发行人，重点关注在报告期内去库存情况，新增土地储备和购置情况，三四线城市业务占比情况，投资性房地产公允价值变动及利润占比情况，新增借款和债务情况，募集资金使用和资金往来占款情况，哄抬地价、捂盘惜售违法违规情况等。

二是更加聚焦重点监管事项。比如，要求披露募集资金使用的详细情况；要求披露主要财务指标和会计数据发生重大变动的具体原因；对主要业务经营指标，如投资收益等非经常性损益，要求披露发生重大变动的具体原因等。

三是加大对私募债券的监管力度。在半年报开始披露前，上交所重点对私募债券披露定期报告的约定情况进行了集中排查，摸清了有关情况，做好私募债券监管的基础性工作。在半年报监管中，对按规定或约定须披露定期报告的发行人，上交所根据私募债券的特点，依规进行了监管。

四是严肃处理以定期报告替代临时报告问题，对明显违反临时信息披露义务的发行人采取了监管关注的自律监管措施，共发出监管关注函 23 份。

五是注重监管的后续整改落实，确保达成监管目的，取得监管实效。对信息

披露质量不高的发行人进行监管问询后，指定专人督促发行人按时补充说明、更正和披露，直到把问询事项“说清楚、讲明白”。在整改完成前，将相关债券及其发行人列入重点监管名单。同时，加强存续期监管与债券预审核的监管联动，对此类发行人再次发行债券的申请进行重点关注和适当冷处理，要求在完成信息披露问题整改后方可继续推进。

上交所表示，下一步将继续总结年报及半年报披露监管经验，不断完善公司债券信息披露监管工作。一是针对定期报告披露中存在的常见问题，研究制定信息披露监管指引，就定期报告披露的标准及要求予以细化，统一信息披露监管尺度，规范发行人信息披露行为。二是尽快推动制定并发布公司债券发行人临时公告内容与格式指引，指导发行人加强重大事项的信息披露工作。三是启动公司债券相关业务规则修订工作。四是建立对发行人的常态化信息披露培训机制。

（摘自中国证券报，周松林，2016年11月7日）

[返回目录](#)

中国证券业协会公布首期绿色公益榜

中国证券业协会昨日公布了首期绿色公益榜，中信建投等 11 家证券公司戴上了“小红花”。数据显示，截至 2016 年三季度末，11 家券商作为沪深交易所市场绿色债券主承销商或绿色资产证券化产品管理人共承销发行 9 只产品，合计金额 194.20 亿元，其中发行资产证券化产品 1 只 19.8 亿元。

从榜单具体情况来看，“绿色债券（含资产证券化产品）发行主承销只数”子项中，中信建投排名第一、中山证券、银河证券、华泰证券、瑞信方正以及浙商证券并列第二。

“绿色债券（含资产证券化产品）已发行金额”子项中，中信建投仍居首位，中金证券和中信证券并列第二。

有业内人士表示，这是国内第一个金融方面的绿色公益榜单，由中证协发布对行业具有较大影响，上榜企业在行业内能够起到示范效应和带动作用。

今年上半年，沪深交易所相继发布绿色公司债券业务试点通知，鼓励符合条件的公司发行绿色债券，鼓励各类金融机构、证券投资基金及其它投资兴产品、

社会保障基金、企业年金、社会公益基金、企事业单位等机构投资者投资绿色公司债券。

中证协相关负责人表示，为贯彻落实党中央、国务院大力推进生态文明建设的战略决策，引导广大证券公司提高社会责任意识，服务绿色发展，推动经济结构转型升级和经济发展方式加快转变，中国证券业协会将对证券公司发行绿色债券及绿色资产证券化产品情况进行统计，持续发布绿色公益榜。

（摘自证券时报，李丹丹，2016年11月7日）

[返回目录](#)

市场动向

银行间债市第一家 广西有色破产变价方案未获通过

今天，有权威媒体报道广西有色金属集团（下简称“广西有色”）于近日进行了首次表决财产变价方案的债权人大会。作为银行间市场债券发行人中第一家破产清算企业，由于方案受到债权人“疑似债转股”等质疑，最终未获通过。

据悉，在债权人大会上，债权人质疑管理人提出的下属公司债权捆绑股权一起拍卖的方案。在这份资产变价方案中，管理人提出将7家有色集团下属公司的股权与集团对这些子公司的债权捆绑，一并以挂牌转让方式变价。

管理人认为，捆绑拍卖的方案是基于下属子公司目前经营困难，如果广西有色管理人即刻追索债权，下属公司将难以为继，甚至走向破产，也不利于广西有色债权人利益最大化。

据其官网介绍，广西有色的设立目的，是为了整合广西有色金属矿产资源，把资源优势转化为产业优势、经济优势。不过自2012年以来其一直在亏损。2012年~2014年，广西有色分别实现营业总收入229.64亿元、259.42亿元和211.36亿元，利润总额分别为-5.97亿元、-0.66亿元和-16.25亿元。在这种状况下，其通过发债来应对资金周转压力。

关于亏损原因，广西有色方面曾解释，是因为有色金属产能过剩、需求不足，有色金属价格持续波动下滑以及资产减值准备计提等。

广西有色此次方案未获通过，下一步管理人将对目前的这份资产变价方案进行修改，并择期召开第四次债权人大会进行投票。管理人表示，若第二次未获通过将直接提请法院对方案进行裁定。

（摘自和讯网，王涵，2016年11月2日）

[返回目录](#)

首单外国非主权机构公募“熊猫债”成功发行

第一单外国非主权机构在中国内地发行的公募熊猫债——加拿大国民银行（National Bank of Canada）熊猫债，于2016年9月23日成功获得中国人民银行批准，总额度为50亿元。2016年11月2日，本次债券在银行间债券市场启动簿记工作，首期计划发行规模为人民币35亿，发行期限为三年，申购区间为2.8%~3.2%。招商证券为该债券项目的联席主承销商及簿记管理人。

加拿大国民银行熊猫债成功获批及发行具有划时代的历史意义。这是第一单外国非主权机构在中国内地发行的公募熊猫债券（此前发行的非主权机构公募熊猫债券，发行主体均来自香港地区），第一单北美金融机构在中国内地发行的公募熊猫债券，发行人加拿大国民银行成为北美地区首个进入中国内地市场发行熊猫债的非政府机构；在产品类型上，本次债券填补了非会计/审计等效互认地区的非主权机构于中国内地发行公募熊猫债的空白；另外，本次熊猫债为截至目前外国金融机构单笔注册规模最大的熊猫债券。

记者了解到，熊猫债是指非中方发行人在中国内地发行的人民币计价债券。此番发行“熊猫债”的加拿大国民银行，是加拿大六大银行之一，是加拿大领先的综合金融集团。该项目的联席主承销商及簿记管理人招商证券，系拥有证券市场业务全牌照、长期位居中国领先地位的一流券商，负责本次债券在中国人民银行的申报审批，并协助加拿大国民银行与国务院、外交部、财政部等政府部门进行沟通，仅历时三个月即促成本次熊猫债的成功审批，并顺利完成了首期债券的簿记发行工作。

业内资深人士认为，本次加拿大国民银行熊猫债申请、审批正值中加两国总理互访期间，两国政府主管部门紧密配合并高度支持，克服了中加两国地理跨度、法律制度及相关准则的壁垒，对我国债券市场开放起到了积极的创新示范作用。

有人士评论，本次熊猫债项目有利于加强中加金融合作、深化中加经贸关系，扩大中国债券市场对外开放。

（摘自 21 世纪经济报道，2016 年 11 月 3 日）

[返回目录](#)

年底中小行发债“补血” 二级资本债发行掀小高潮

商业银行二级资本债发行似乎正迎来一波小高潮。2 日，广东四会农商行挂网披露了本月发行 5 亿元二级资本债的相关公告文件。国庆节后，已发行及待发行的商业银行二级资本债已达 12 支，发行总额超过 400 亿元。券商报告指出，宏观经济探底尚未结束、商业银行不良资产持续承压，资本补充驱动力迫切，商业银行特别是农村商业银行急需通过二级资本债进行“补血”。

四会农商行将发 5 亿二级资本债

广东四会农村商业银行 2 日公告称，将于 11 月 7 日公开招标发行该行 2016 年二级资本债券。

本期债券为“5+5”年期品种，在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权，同时附带次级条款和减记条款，计划发行 5 亿元；本期债券采用固定利率形式，票面利率将根据市场招标结果确定，在债券存续期内固定不变，不与发行人自身的评级挂钩，不含利率跳升机制及其他赎回激励，也不随未来评级变化而调整；本期债券采用单利按年计息。

本期债券将在全国银行间债券市场公开招标发行。招标日为 11 月 7 日，11 月 7 日至 11 月 8 日发行，11 月 8 日缴款截止并起息。经联合资信综合评定，发行人的主体信用等级为 A+，本期债券信用等级为 A。

本期债券的类型为减记型合格二级资本债券。发行人表示，本期债券的募集资金将用于补充二级资本，提高资本充足率，为业务发展提供资金。

年底中小行发债“补血”

为适应新的监管要求，减记型二级资本工具于 2013 年在国内面世。2013 年 7 月，天津滨海农商行发行的 15 亿元“5+5”年期二级资本债成为当年资本新规实施后银监会批准的首笔减记型二级资本工具。

进入 2014 年，二级资本债迎来一个发行高潮，全年发行额达 3448.5 亿元。

不过，这一情况在 2015 年发生变化，2015 年发行规模较 2014 年缩水近 750 亿元至 2698.64 亿元。

今年以来，商业银行二级资本债发行仍比较平淡。截至 11 月 2 日，今年已发行商业银行二级资本债 58 支，总额 1853 亿元，与上年同期基本相当。不过，进入年底阶段，银行发行二级资本债券补充资本的热情似乎有所上升，国庆节后，市场上已发行及待发行 12 支商业银行二级资本债，总额 404 亿元。这当中，发行人以城商行、农商行等中小银行机构为主。

国海证券报告指出，近期商业银行二级资本债发行数量增长与经济持续承压的宏观环境以及监管层今年下半年以来审批流程放松有直接关系。当然，中小银行扎堆发二级债补资本，根本原因在于银行加大了核销不良的力度。

上述报告指出，二级资本债券的发行一方面提高了银行的资本充足率，满足了未来业务发展的需要。另一方面，也拓宽了银行的资本补充渠道，对优化资本结构、提升公司效益、增强风险抵御能力都具有重要意义，还有利于银行进一步强化资本约束，提升内部转移定价水平，引导业务向低资本消耗、高资本回报的方向发展。

（摘自中国证券报，2016 年 11 月 3 日）

[返回目录](#)

全球首单双重绿色资产担保债券发行

今日从中央国债登记结算有限责任公司（下称“中央结算公司”）获悉，2016 年 11 月 3 日，中央结算公司作为担保品管理人和执行人，成功支持中国银行伦敦分行在境外完成“绿色资产担保债券”发行定价，揭开了国内银行以境内资产担保在境外发债这一创新业务的序幕。

据悉，本期债券系全球首单兼具“双重绿色属性”的绿色资产担保债券，“双重”指的是在境内担保的为绿色债券，同时在境外发行的也是绿色债券。本次中国银行以伦敦分行为主体，在境外发行“绿色资产担保债券”，并在普通高级债券的基础上增加了资产担保结构，即以其总行在境内持有的绿色债券作为担保资产池，为境外发债融资提供担保。

在资金用途层面，债券募集资金将用于支持中国银行的绿色信贷项目，项目

筛选、资金使用和管理、信息披露遵循国际市场通行的《绿色债券原则(2016)》。而在担保资产层面,入选担保资产池的债券均为“中债-中国气候相关债券指数”的样本券,资金用途、行业类别等方面同时满足国内外绿色债券相关准则。

中央结算公司在该期债券发行中履行担保品管理人和执行代理人义务。本次债券募集资金 5 亿美元,品种为三年期美元固定利率品种,在伦敦证券交易所上市,票面利率 1.875%。

(摘自中国证券网,王媛,2016 年 11 月 4 日)

[返回目录](#)

兴业银行投资国内首单非上市公司绿色 ABS

日前,全国首单非上市公司绿色 ABS——无锡交通产业集团公交经营收费收益权资产支持专项计划落地。此款 ABS 发行规模为 19.8 亿元,期限不超过 10 年(含 10 年),其中兴业银行投资总金额为 3.7 亿元,以理财资金投资优先级,期限为 0.65 年,投资募集资金主要用于公交车辆的购置(以新能源公交车和清洁能源公交车为主)和公交设施运营。

无锡市交通产业集团有限公司作为该项计划基础资产权益人,是无锡市主要的交通运输、交通基础设施投资、建设、经营和管理主体,主体评级 AAA,承担本次专项计划的差额补足义务。

此次无锡公交绿色 ABS 的成功投资成为兴业银行布局绿色理财的又一创新之举。作为国内绿色金融先行者,在加速推进集团绿色金融战略的背景下,兴业银行理财产品也更加“绿化”。截至 9 月末,该行累计提供绿色融资近 1 万亿元,融资余额 4519 亿元。

(摘自金融时报,周琴,2016 年 11 月 7 日)

[返回目录](#)

擅自修改评级报告 一券商公司债券业务被暂停半年

据悉,监管部门近日通报券商公司债券业务专项检查结果,一家中小券商因直接修改信用评级报告而被暂停 6 个月的公司债券承销业务资格。另一家券商因未有效执行投资者适当性制度而被出具警示函。

监管部门表示，券商公司债业务存在以下问题：一是尽职调查不充分；二是工作底稿不完善；三是投资者适当性制度未有效执行；四是簿记建档管理松懈；五是受托管理未勤勉尽责。

根据发现问题的情形不同，监管部门采取了以下三项措施：

一是对内部控制不完善，存在直接参与信用评级报告修改，损害评级工作独立性行为的一家证券公司采取 6 个月暂不受理其与行政许可有关的公司债券承销业务申请文件的行政适当性制度；二是对未勤勉尽责督促发行人履行信息披露义务行为的一家券商采取出具警示函的行政监管措施；三是对其他在职调查、簿记建档、工作底稿管理等方面存在一般性问题的证券公司，由派出机构谈话提醒，督促其及时整改。

券商直接干预评级“性质比较恶劣”，信用评级直接影响投资者的投资判断，影响债券发行利率，被罚暂停半年承销资格将导致客户大量流失。据了解，此轮专项检查针对性地选取了债券承销业务规模增长较快的中小券商作为检查对象，重点对制度建设完备性、内控机制有效性、尽职调查充分性、债券承销和受托管理业务合规性等 4 个方面进行了检查。

据了解，监管部门组织此次自查和现场检查是为了从源头上加强债券发行监管工作，防止发生区域性、行业性和系统性风险。要求券商注重公司债存续期管理，监管重点将集中于信息披露监管和募集资金用途监管两方面。监管部门的现场检查还将持续至 11 月 30 日，要求券商从严尽调，并落实工作底稿制度，工作底稿制度应覆盖公司债券相关业务流程的各个环节；此外还要求券商加强对券商债券业务团队建设，提高从业人员专业水平和道德素质。

（摘自证券时报，吴海燕，2016 年 11 月 7 日）

[返回目录](#)

联合视点

2016 年第三季度宏观经济报告

2016 年以来，全球经济形势相对动荡，主要发达国家经济缓慢复苏，新型国

家经济增速也有所放缓，英国脱欧事件引发市场恐慌，对全球经济复苏的进程更为不利。在此背景下，当前中国的经济增长和结构转型面临着较为复杂和严峻的国际环境。

今年前三季度，我国经济运行状况整体平稳向好。第三季度我国国内生产总值同比增长 6.7%，增速与一、二季度持平，虽然未改变 2010 年 3 月以来的缓慢下降趋势，继续处于 2009 年二季度以来的最低水平，但是经济企稳迹象明显：三大产业保持稳定增长，工业生产和企业效益呈现明显向好态势；固定资产投资增速缓中趋稳，制造业投资和民间投资增长乏力状况有所缓解；消费稳中有升，对经济支撑作用凸显；进出口状况有所改善。居民消费价格涨势温和；失业率保持基本稳定；居民收入稳步增长。今年以来经济的平稳运行主要受益于积极财政政策以及稳健灵活货币政策的有效实施：财政政策不断加力增效，通过减税降费和加大支出为经济增长起到了重要的支撑作用；货币市场流动性相对宽松，为稳定经济增长和供给侧结构性改革营造了良好的货币环境。前三季度，我国宏观经济运行主要呈现以下特征：第三产业增加值占国内生产总值的比重继续提高，产业结构不断改善；制造业保持持续增长态势，高技术产业和装备制造业增速较快，是制造业增长的重要推动力；汽车消费增长强劲，新能源汽车未来发展潜力大，网络消费进一步促进消费转型升级；受益于“一带一路”政策，在外贸整体疲弱的情况下，我国对部分一带一路国家出口增速较快，对外直接投资步伐也不断加快；西部地区经济发展状况良好，东北经济转型压力较大，区域发展协调性有待增强。

查看全文请点击 <http://www.chinabond.com.cn/Info/24795928>

（摘自中债信息网，研究部夏妍妍供稿，2016 年 11 月 3 日）

[返回目录](#)

2016 年三季度债券市场回顾与四季度展望

目前在我国经济处于“新常态”的背景下，政府将继续实施积极的财政政策和稳健并灵活适度的货币政策，保证经济的平稳运行。预计四季度，基础设施建设投资将继续稳增长，消费潜力将得到进一步的挖掘和释放，外贸对经济增长的贡献短期内不会有明显改善，全年 GDP 增速在 6.7% 左右。在经济增长方式转型

的大背景下，为保障去产能、去杠杆的经济结构改革，央行将更多运用逆回购、MLF、SLF 等灵活、定向的货币政策工具保障资金的适度供给。预计 2016 年四季度银行间资金面仍将处于合理充裕的状态。

在债券市场违约风险持续升温的背景下，一方面，监管层将更加注重债市风险管理，各项监管可能会趋严。9 月央行与证监会已经就债券市场跨市场执法达成一致；近日房企发债项目监管呈现收紧迹象；证监会制定并发布了《公司债券发行人现场检查工作指引》，统一检查及处理标准。一系列举措将有利于完善债市监管，降低风险水平。另一方面，投资者的态度更加谨慎，风险偏好倾向于较高信用等级债券，因此信用级别较低的发行人发行债券可能会受到一定影响。

第二，今年以来经济下行压力持续，为了降低实体企业成本稳定经济增长，政策鼓励支持扩大债券发行规模，提高直接融资比例，此举将对四季度债券市场的发行起到积极的促进作用。

第三，绿色债券相关政策继续出台和落地，绿色债券的发展不断提速，预计在政策的引导和支持下，四季度绿色债券市场仍有一定的发展空间。

第四，随着人民币国家化程度加深，债券市场的参与主体和交易品种愈加丰富，我国债券市场的开放水平不断提高，四季度熊猫债发行和境内企业海外发债也有望维持稳步增长态势，我国债券市场的国际化发展将更进一步加深。

整体来看，四季度积极财政政策将继续施行，稳健灵活的货币政策有望为银行间债券市场提供适度宽松的资金面。在债市各项支持政策的推动下，债券市场总体上仍有望保持稳步发展的态势。

查看全文请点击 <http://bond.hexun.com/2016-11-03/186721189.html>

（摘自中债信息网，研究部夏妍妍供稿，2016 年 11 月 3 日）

[返回目录](#)