统计数据显示，我国去年债务融资存量规模达到4.2万亿元，再创历史新高——

债市快马加鞭 打破银行依赖

本报记者 刘 溟

视点

2012年，资产支持票据推出、注册制透明化改革、市场化评价下的主承销队伍扩容等举措，贯穿了我国债务融资工具市场的征途。债券市场规模也因此再上新台阶，全年新发行债务融资工具2.6万亿元，相当于同期新增人民币贷款的约30%，是企业从股票市场融资的8倍，存量规模达到4.2万亿元，再创历史新高。

交易商协会研究员申世军认为，在市场化理念的指导下，债券市场取得了巨大进展，大力推动符合实体经济需求的创新和发行方式变革，这是“改革是最大红利”论断的又一直接体现。

支持实体经济

债券市场已经发展为一条市场化、低成本的融资渠道，对实体经济的支持作用不断凸显

发展一个深度与广度兼具的债券市场，市场人士的期许并不仅限于使其成为金融改革的试验田，而是期望债券市场对我国实体经济的支持作用不断凸显。

以债务融资工具市场为例，截至2012年底，为节能环保、生物、新能源等战略性新兴产业类企业累计募集资金2.8万亿元，成为战略性新兴产业发展壮大的有力支持；为超过440家现代化农业企业提供债务融资近3500亿元，为“三农”发展奠定坚实基础；累计为北京、青海、天津等地的保障性安居工程募集约320亿元资金，对应支持20.8万套保障房建设。

中国社科院世界经济与政治研究所国际投资研究室主任张明认为，我国债券市场已经发展为一条市场化、低成本的融资渠道。对一些信用评级较高的大中型企业而言，发债融资的成本低于银行信贷融资成本，且融资效率较高，已成为不少企业的重要选择。

助力中小企业

许多中小民营企业参与到债务资本市场中，利用直接融资渠道，获得有利的外部发展环境

从债务融资工具市场上的发展实践来看，中小企业发行人逐年增加，2012年有142家中小企业成功进行融资，占当年全部发行人的12.32%，这一比例比2009年提高了近5个百分点。

交易商协会通过会费减免等措施，给予中小企业有效支持，并先后推出中小企业集合票据和区域集优融资模式。截至2012年底，中小企业集合票据（包括区域集优票据）的总规模达到193.78亿元，比2009年底增长14.32倍，年化复合增长率达148%。

有专家指出，在金融脱媒背景下，大公司通过债市融资渐成气候，对银行信贷的需求逐步减弱；为保证利润来源，商业银行必将更加关注并满足不易从资本市场获得资金的中小企业客户的融资需求，这将给中小企业留出更多的信贷空间，客观上为解决中小企业融资难问题提供了契机。

民营企业也是这场债市崛起中的受益者。随着国家加大对民营企业的扶持力度以及我国金融市场不断成熟完善，越来越多的民营企业积极参与到债务资本市场中，充分利用直接融资渠道，获得有利的外部发展环境。

以债务融资工具市场为例，2012年有359家民营企业通过发行债券融资，较2011年增加近70%，仅前8个月的发行额就超过2011年全年。2012年全年的发行规模达到1855亿元，较上年增加43%，是2010年发行规模的4倍多。

提升市场流动性

银行间市场交易工具创新力度持续加大、市场投资主体不断丰富，债券二级市场交易日益活跃

丰富的市场流动性不仅为一级市场发行规模的扩大奠定了基础，更对整个市场的风险预防和价值发现具有重要意义。此前有观点认为，中国的公司信用类债券市场规模虽已步入世界前列，但流动性始终不容乐观。近年来，随着银行间市场交易工具创新力度持续加大、市场投资主体不断丰富，债券二级市场交易日益活跃。

目前，无论是从市场成交规模还是债券周转率来看，市场流动性较前些年均有明显提升。市场成交规模方面，2012年银行间债券市场全年各类债券累计成交216.9万亿元，较2011年全年债券成交量增长了20.5%，其中，非金融企业债务融资工具全年成交44.9万亿元，较2011年增长了24.9%，增幅明显。债券周转率方面，2012年市场各类债券的平均周转率为9.4，较2011年的债券周转率8.7有明显增长，其中，非金融企业债务融资工具周转率达12.7，流动性明显高于市场平均水平。

此外，在银行间市场，为推动二级市场健康发展的各项举措也在有序开展。2008年以来，交易商协会不断推动银行间债券市场做市商的市场化评价，并不断研究和完善评价指标体系。为适应银行间市场经纪业务迅速发展的需要，交易商协会在2012年组织相关市场成员和法律专家成立工作组，起草完成《银行间市场经纪业务自律指引》，搭建了经纪业务自律规范体系框架。

强化风险防范

随着投资人结构更加多元化，集中于银行体系内的金融风险得以有效分散和化解

随着市场规模的快速扩大和市场深度不断增加，信用风险的脚步也在靠近。在防范与化解金融风险方面，债券市场也走在了前头，不断推进和规范信息披露工作已成市场共识。

2012年，交易商协会根据市场发展的新形势，对原有的《信息披露规则》进行修订，对市场透明化提出了更高要求，推动发行人强化信息披露内部管理制度，正面引导市场成员加强对信息披露工作的重视。在不影响企业正常运营的前提下，将可能潜藏风险的信息死角都呈现在阳光之下。

工商银行金融市场部的专家表示，这是投资者及时了解企业经营现状、作出投资判断的重要渠道，是防范市场风险的基本制度安排，是银行间债券市场健康持续发展的重要保障。

与此同时，随着投资人结构更加多元化，集中于银行体系内的金融风险得以有效分散和化解，债券市场发展对于维护我国金融稳定的重要意义不断体现。

随着基金、保险、证券公司等其他投资机构参与债券市场交易的活跃，银行不再独自“扛起”市场的信用风险。多元的投资者结构，使风险在不同金融机构间实现有效分散。

从公司信用类债券来看，投资人结构日趋均衡。2007年至2012年间，商业银行持债比例始终保持在50%以下，而基金等集合投资人的市场参与度不断提升，持债比例自2011年开始超过20%，跃升为第二大持债主体。

破题利率市场化

大力发展债券市场能够倒逼银行开展中间业务，积极转型，为利率市场化改革做准备

作为金融市场改革的一项重要内容，利率市场化改革受到高度关注。债券市场近年来的纵深发展也为利率市场化的稳步推进打下了基础。

债券市场的发展不仅能够完善多层次的资金价格发现机制，也是完善利率传导机制必不可少的一环，被认为是我国利率市场化改革的突破口。大力发展债券市场提高了金融业服务实体经济的能力，能够倒逼银行开展中间业务，积极转型，为利率市场化改革做好准备。

交易商协会研究员张鹏认为，其他金融中介对于资金来源的竞争，迫使银行主动推进利率市场化，否则它们就会面临严重的存款流失。债市也会为银行提供应对利率市场化的工具。银行完全可以借助债市对信贷资产进行证券化，以提高贷款的周转速度，从而提高贷款业务的盈利效率。

银行业内人士也指出，进行业务转型、提高中间业务收入是应对利率市场化的根本之策。债券市场蓬勃发展为商业银行拓宽了中间业务收入渠道，这也是银行业转型发展、提高自身国际竞争力的题中应有之义。

“当前，创新、发展、规范、协调已成为银行间市场发展的主旋律。”交通银行投资银行部王忆军表示。市场化、城镇化建设进程将持续推进，债券市场发展面临难得机遇。一个深度与广度兼具、市场化程度不断加深的债券市场将继续为金融市场的改革探索和实体经济的发展做出贡献。

金融市场化的重要一环

刘 溟

以市场化方向推动产品创新，设计的产品满足市场需求，这一良性循环推动了我国债市的健康发展

对于金融市场化改革，经常听到的一句话是“摸着石头过河”。从发展成效看，债券市场可说是已摸到的一块“石头”。

回头看，我国信用债券市场的快速发展得益于尊重市场规律：紧密结合实体经济需求，提倡“市场自治”，探索市场化发展道路……

在我国信用债券发展的历史过程中，无论是审批制还是核准制，行政机构都处于主导地位，政府代替了市场。银行间债券市场出现后，注册制得以实现。注册制注重信息披露的真实、完备，对材料审核偏向形式审查，实现了市场主体的自律管理，监管部门不再负责对单个项目“把关”，而是转向宏观政策的把握及市场规则的维护。

市场机制同样表现在市场主体进入与退出方式上。银行间债券市场的组织者建立市场化评价机制，按照市场化方式决定主承销商的进入与退出。根据市场评价结果，2012年有10家券商进入银行间债券市场从事主承销业务。

市场机制还表现为产品定价的市场化。债务融资工具定价估值利用市场资深人士的专业知识和经验，客观反映市场价格的中值，随着市场发展，2012年取消信用债发行价格在估值中枢上加点保护的措施，放开一级市场，采取市场竞争性的方式进行定价，使得定价市场化更进一步。

从效果看，上述3方面的市场化推动了债券产品创新并有效满足了实体经济需求。针对国内企业中期资金短缺的困境，推出中期票据；针对优质企业的流动性资金需求，推出短期融资券和超短期融资券；针对中小企业资产规模小无法单只发行债券但又急缺资金的现实，推出中小企业集合票据和区域集优债；针对有些企业拥有优质资产但无法流动的现状，推出资产支持票据；针对在市场迅速扩容的同时，有些关系国计民生的融资主体仍然无法分享债券市场快速发展的成果，推出非公开定向债务融资工具。根据中央结算公司和上海清算所数据，2012年，基金等非法人机构债券持有量大幅增长，商业银行、保险、个人投资者的持有量也有明显增长。

以市场化方向推动产品创新，设计的产品满足市场需求，这一良性循环推动了我国债市的健康发展。当前，我国的社会融资结构依然不尽合理，大力推动资本市场发展，特别是债券市场发展与创新为实体经济服务，既是可行之路，也是市场选择。

本版编辑 张 伟 张 双
美 编 高 妍
本版邮箱 jjrbjrcj@163.com

观点声音

工业和信息化部副部长苏波——

培育信息投资消费热点

本报讯 记者王薇薇报道：工业和信息化部副部长苏波在中国IT市场年会上表示，推进工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步发展，要把握城镇化这一扩大内需的最大潜力，坚持以工业化创造供给、信息化引领提升，支撑带动城镇化和农业现代化同步推进，实现社会生产力的跨越式发展。

苏波表示，“四化同步”是党的十八大的重大战略部署，当前和今后一个时期，要继续推进工业化、信息化，重点是大力推进两化深度融合，运用信息技术改造传统产业，培育发展新一代信息技术产业，促进工业化质的提升。

苏波说，要加快培育信息投资与消费热点，推动经济发展更多依靠内需特别是消费需求带动。积极发展宽带接入、移动互联网、IPTV等融合性服务，带动平板电脑、智能手机、智能电视等终端消费，带动网络支付、电子商务、云计算、物联网、网络文化、数字家庭等信息服务。加快实施“宽带中国”工程，推进下一代互联网规模商用和前沿性布局，推进三网融合，充分发挥下一代国家信息基础设施对经济社会发展的支撑作用。加快物联网、电子商务、移动互联网、社会管理信息化等应用平台建设，为信息消费和服务提供支持。鼓励社会资本投资信息产业，加快形成高质量、可持续的投资和结构层次高、带动性强的消费。

口碑

本报26日刊发《银行卡手续费“一降三赢”》，分析了银行卡刷卡手续费调整对商户、银行、消费者等带来的影响。许多读者就此话题来信，认为此次调整符合市场发展方向，有利于打破不合理的利益格局。还有读者表示，有关方面应该再接再厉，继续调整清理银行现有的一些不够合理的收费标准。

银行调低手续费还需加力

房清江

其实，银行卡刷卡手续费只是银行众多收费项目中的一个。根据中国银行业协会公布的数据，各家银行称谓不同而实质一样的产品和项目合并后总计达1076项，其中免费项目仅21%。在这些收费项目中，绝大部分都与个人服务相关。

比如，本地跨行取现以及异地同行跨行取现、存款、转账收费高达1%，消费者普遍表示收费过高。更让消费者不解的是，“以卡代折”正成为趋势，这是由于存折开折免费，而办卡后银行可收取工本费、年费、管理费等。此外，信用卡收费中还有“超低额度”、“溢缴款”等规定。

对于此次银行卡刷卡手续费降低，很多人都期望这是银行各类服务收费下降的信号。但实际上，这一收费的降低是利益各方相互博弈的结果。相对于商户，单兵状态的消费者在博弈中明显处于更加弱势的地位。2012年，相关部委曾联合发布《商业银行服务价格管理办法(征求意见稿)》，银行基本服务拟实行政府定价。有观点认为，《办法》提出的政府定价、指导价范围太窄，容易从法律上为银行“高收费合法化”留下借口。

从监管放权给市场调节的角度来说，鼓励市场倒逼的定价机制值得肯定，但缺少成熟的市场竞争环境作前提，要想实现初衷就会十分困难。因此从长远看，只有依靠充分市场竞争，赋予消费者更多选择权，才能降低甚至取消那些不合理的收费。当前，有关部门应在强化银行收费标准公开的前提下，选择人们普遍反映强烈的项目，使收费调整到相对合理的范围内。

金视界

上海曹安市场将关闭

相关部门将“升级”周边菜场菜品

2月27日，顾客来到上海曹安市场购买农副产品。曹安市场开业于1992年，是上海距离中心城区最近的一家大型初级农副产品批发市场，以“批零同售”、价格优惠著称。近年来，曹安市场配套设施相对落后，市场管理成本不断提高，周边居民投诉不断。3月1日，该市场将正式停业关闭。

为了最大程度缓解市场关闭对周边居民生活带来的影响，相关部门将“升级”曹安市场周边7个菜场的菜品，实时监控菜价，并及时下达菜价补贴。

赖鑫琳摄(新华社发)