境外投资者进入通道不断优化——

我国债券市场对外开放提速

经济日报·中国经济网记者 陈果静

聚焦

作为全球体量第三的债券市场，中国债市必将成为全球主要基金的重要配置市场

中国债市对外开放不会一蹴而就，还有不少基础设施建设以及基本的配套制度需要完善和明确

在迎来首家外资信用评级机构之后，2019年我国债券市场将有更多对外开放的新举措落地。中国人民银行副行长潘功胜日前表示，将继续完善债券市场相关安排，进一步对外开放。债券市场互联互通方面，将研究推动债券ETF等指数型产品发展、债券中央存管机构(CSD)互联互通。

境外投资者积极参与

中国人民银行最新公布的数据显示，2018年参与银行间债券市场的境外机构数量增加了380家，达到1186家。近年来，随着我国债券市场对外开放的力度不断加大，对外资的吸引力明显增强，而在2013年，参与我国银行间债市的外资机构数量仅为138家。

外资流入规模更是明显上升。数据显示，2018年中国债券市场的外资净流入规模约为1000亿美元，占新兴市场的80%，反映出境外投资者投资中国债市的意愿强烈。

境外投资者的积极参与，一方面源于中国债市收益的吸引力，另一方面，则是因为对外开放力度大、投资渠道日益通畅。

“中国债券市场具有较强吸引力，中国国债收益率比日本国债高出不少，中国债市发展也具备良好的经济基础。”潘功胜表示，中国债市整体违约率也较低。2018年末，中国债市的违约率只有0.8%，低于2018年商业银行1.89%的不良率，也低于近年来国际市场水平。

潘功胜介绍，境外投资者投资中国债券市场，第一类是传统通道，如QFII和RQFII；第二类通道是直接进入中国债市投资；第三类通道是“债券通”。其中，“债券通”开通时间虽然不长，但投资者数量和债券持有规模增长速度非常快。2017年7月份，“债券通”开通。截至2018年末，“债券通”下的境外机构投资者数量已有505家，持债规模达到1800.89亿元。

2018年，境外机构投资者进入中国债券市场的有关制度安排得到了进一步优化。在税收优惠方面，对境外机构投资境内债券市场取得的债券利息收入，3年之内暂免征收企业所得税和增值税。同时，交易过程也更加便捷。2018年，在直接入市和“债券通”下全面实现了券款对付(DVP)结算，大宗债券交易前分仓、交易后分仓功能也很快上线。去年，在外汇交易中心平台与彭博终端连接后，在“债券通”模式下，境外投资者又能多一个选择，即便捷地通过彭博公司交易终端投资中国债券。

中金固定收益数据显示，近几年境外机构对中国债券增持规模逐年提升，2015年至2018年境外机构配置境内债券的美元计价规模分别为86.4亿美元、277亿美元、516亿美元和893亿美元。其中，2018年为历史最高，较2017年大幅上升72%。

“熊猫债”发行主体丰富

除了境外机构买人民币债券更积极，境外机构到中国债券市场发债即发行“熊猫债”的热情也在提升。

央行数据显示，到2018年末“熊猫债”的累计发行规模将近2000亿元人民币。同时，潘功胜介绍，“熊猫债”发行主体不断丰富，有国际开发机构、外国政府类机构、境外金融机构、大型境外企业。

这也得益于“熊猫债”发行制度的完善。2018年9月份，人民银行和财政部联合发布《全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法》，进一步明确了境外发行人在中国银行间市场发行“熊猫债”的政策框架，简化了债券发行管理，除了境外金融机构发行“熊猫债”需经央行核准，其他机构发行“熊猫债”向交易商协会申请注册即可。

发行规则的明确提升了“熊猫债”发行制度的透明度，有利于境外机构发行人降低沟通成本。“此前外国政府、境外金融机构和境外非金融企业在发行‘熊猫债’过程中，仅能参照国际机构发行过程，向主管部门递交相应申请材料，缺乏统一标准，申请效率相对较低。”东方金诚首席宏观分析师王青认为，在《办法》发布后，“熊猫债”发行人被分为外国政府类机构、国际开发机构、境外金融机构、境外非金融企业法人4类，并针对这4类分别设定了发行条件、发行程序和信息披露等全流程的规则，为各类发行人提供了可操作的规范。这有助于提高发行效率，进一步增强银行间债券市场对国际发行人和投资人的吸引力。

近期，对于在中国发行“熊猫债”资金进出方面的问题，潘功胜进一步明确表示，其资金留在中国使用还是调到境外使用不受限制。

三方面推进对外开放

尽管债市对外开放举措不少，境外投资者对于投资境内市场仍存顾虑。

天风证券固收首席分析师孙彬彬认为，如银行间外汇市场即期交易，目前只有境外央行可以参与，“北向通”下投资者仍不可以进入境内的外汇衍生品市场。投资者的外汇风险对冲工具还比较缺乏，不能完全对冲外汇风险。同时，部分境外投资者还无法参与中国国债市场的债券回购交易，境外投资者也无法有效参与国债期货市场。这也意味着投资者在利率风险对冲工具上也并不完善，无法完全对冲利率风险。

“针对这些境外投资者关心的问题将有相关制度安排。”潘功胜介绍说，一方面，外汇局正研究优化境外投资者参与外汇对冲交易相关安排，将有效支持境外投资者的特殊结算周期需求，财政部计划增加2019年关键期限国债续发次数。另一方面，还将适时全面放开回购交易，大力推进人民币衍生品使用。同时，在债券市场互联互通上，还将研究推出债券ETF等指数型产品发展、债券中央存管机构互联互通。

2019年，中国债市还将有被主流国际指数纳入的机会。花旗富时全球政府债券指数(WGBI)和彭博巴克莱全球综合指数(Global Aggregate)预计分别将于今年9月份和4月份正式宣布是否将中国债券纳入指数。完全纳入全球综合指数后，以人民币计价的中国债券将成为继美元、欧元、日元之后的第四大计价货币债券。

中金固收团队认为，2019年将是中国债市取得重大进展的、有里程碑意义的一年。然而，中国债市的对外开放不会一蹴而就，还有不少基础设施建设以及基本的配套制度需要完善和明确。

毫无疑问，作为全球体量第三的债券市场，中国债市必将成为全球主要基金的重要配置市场。

数据显示，截至2018年末，中国债券市场债券余额为86万亿元人民币，为全球第三大债券市场。去年底，境外投资者持有债券占比为2.3%，其中在国债方面，境外投资者持有中国国债占比达8.1%。不过，这一持有比例远低于国际发达经济体，仍有较大提升空间。

可投资信用衍生品——

公募买债有了风险对冲

本报记者 祝惠春

发展信用衍生品有助于疏通货币政策的传导机制，有助于打通从金融到实体信用扩张的“最后一公里”。信用衍生品创造出来后，需要引入公共资源投资，就要允许公募基金来买，同时做好信用风险管理

中国证监会近日发布了《公开募集证券投资基金投资信用衍生品指引》(以下简称《指引》)，信用衍生品走进公众视野。

2018年10月份，央行发布公告，通过出售CRM等方式，支持符合要求的民企发债融资。CRM全称是Credit Risk Mitigation，即信用风险缓释工具，也即信用衍生品。信用风险缓释工具一般包括4类：信用风险缓释合约、信用风险缓释凭证、信用违约互换、信用联结票据。

当前，民营企业融资难问题比较突出，部分原因是金融机构配置意愿下降，不愿意承担风险。2019年1月22日，发改委表示，将重点扩大优质民营企业债券发行规模，协调推进发展前景较好的民营企业违约债券处置，助力民营企业纾困。这些都涉及运用信用衍生品来有效管理信用风险。

信用衍生品就是给民营企业发债提供“保险”。民营企业发债难主要是因为金融机构不愿意购买。经历了民营企业违约潮以后，机构出于规避风险的考虑而谨慎买债。推出信用风险缓释工具后，一旦民企债券违约，机构也可以顺利拿回债券本息，对冲风险。同时，这个“保险”由投资者付费，没有加重民营企业负担。

作为《指引》的配套规则，中国证券投资基金业协会于1月18日发布了《证券投资基金投资信用衍生品估值指引(试行)》，就证券投资基金投资信用衍生品估值等予以规范。

《指引》发布前，仅特定类型公募基金可参与股指期货、国债期货、股票期权、商品期货等标准化的场内金融衍生品种，包括信用衍生品在内的其他交易衍生品种未被纳入公募基金可投资标的。《指引》将公募基金可投资的金融衍生品种扩展至信用衍生品，为公募基金提供了新的风险管理工具，满足公募基金风险管理的需求。

北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越接受经济日报记者采访表示，公募基金对信用衍生品投资有刚性需求。在宏观去杠杆以及经济增速下行压力增大的背景下，我国债券市场频繁遭遇违约风险，需要信用风险缓释工具进行风险管理，保护投资者合法权益。同时，《指引》也表明，证监会注意到了公募基金投资信用衍生品的风险。《指引》明确公募基金投资信用衍生品以风险对冲为目的，也明确规定货币市场基金不得投资信用衍生品，也规范了公募基金公司和基金管理人投资行为。

银河基金总经理助理吴磊接受经济日报记者采访表示，发展信用衍生品有助于疏通货币政策的传导机制，有助于打通从金融到实体信用扩张的“最后一公里”。信用衍生品创造出来后，需要引入公共资源投资，就要允许公募基金来买，同时做好信用风险管理。“各方齐心协力，把信用风险降下来，解决民企融资难、融资贵的问题。目前，公募基金的体量规模，仅在债券方面就有2万多亿元。证监会提供相关制度，出台《指引》，便于公募基金规范投资信用衍生品。”吴磊表示，相关市场进展会很快，银河基金相关安排最近正在抓紧落地。

银河证券首席经济学家刘锋表示，大力发展我国金融衍生品市场，创新性发展大量金融衍生工具，对于我国金融业的发展壮大有着极为重大的意义。受益于近年宏观审慎监管强化，金融业综合统计系统建立，进一步发展我国衍生品交易的时机已经日渐成熟。

胡俞越表示，我国信用衍生品市场还不发达，比如场外市场透明度不高。同时，熟练掌握运用信用衍生品的人才十分缺乏。因此，市场发育还需要一个过程，在投资信用衍生品上还需要提升多方面能力。

中国证监会要求，基金管理人在投资信用衍生品时，应当进一步强化风险管理意识，提升风险管理能力，落实好信息披露要求，并将继续加大监管力度，依法严厉查处违法违规行为，促进公募基金行业长期健康发展。

本版编辑 温宝臣

重点支持供给侧结构性改革、创业创新和国家扶贫开发战略——

资本市场服务实体经济将有更大作为

本报记者 周 琳

聚焦资本市场改革发展 ③

□ 2019年，服务供给侧结构性改革、支持创业创新和国家扶贫开发战略仍是资本市场服务实体经济的三大重点方向

□ 2019年将确保在上交所设立科创板并试点注册制尽快落地，更好服务科技创新和经济高质量发展

“从传统羊毛衫生产企业，到转型发展为线材领域‘排头兵’。5年时间的超速发展，东尼电子聚焦一根细如发丝的线材技术几度更新，成为富士康、日立等世界500强企业的供货商，成立不到10年时间即成功在A股主板上市。这离不开企业自身的努力以及私募股权基金、中介机构等资本市场各方面的支持。”上市公司浙江东尼电子股份有限公司董事长沈新芳道出了资本市场服务实体经济的重要作用。

2019年，服务供给侧结构性改革、支持创业创新和国家扶贫开发战略仍是资本市场服务实体经济的三大重点方向。

当前，资本市场服务实体经济的核心任务是积极支持供给侧结构性改革，其中融资服务是重要内容之一。2019年，在稳定市场和防范风险的基础上，从实体经济内在需求出发，我国将推出科创板并试点注册制改革，全新的融资服务和新股发行制度将对服务实体经济产生新的积极影响。

回顾2018年，A股IPO审核企业数量达180家，通过家数111家。其中，主板有56家企业实现IPO，创业板31家，中小板24家，全年实现IPO募资总额合计1378.15亿元。

证监会有关部门负责人表示，2019年将确保在上交所设立科创板并试点注册制尽快落地，统筹推进发行、上市、信息披露、交易、退市、投资者适当性管理等基础制度改革，以更好地服务科技创新和经济高质量发展。

再融资是企业上市之后融资的重要制度安排。2018年，再融资市场稳中有进，有力地支持了上市公司并购重组、科技创新和淘汰落后产能。2018年，可转债完成再融资的公司超过70家，比2017年全年增加了约50家；合计融资规模超过1020亿元，比2017年增长近70%。

2019年，我国将继续深化并购重组改革，优化再融资制度，深化市场化并购重组改革。证监会有关部门负责人表示，一方面，将下大力气鼓励国有控股企业和金融企业实施员工持股和股权激励，不断提升上市公司质量。另一方面，将推动更多中长期资金入市。包括鼓励保险资金、全国社保基金等扩大入市规模，完善QFII、RQFII制度，开展个人税收递延型商业养老保险投资公募基金试点等。

2018年，A股市场以更严格的退市制度落实“三去一降一补”任务，“不死鸟”和“僵尸股”正成为过去式。可以预见，2019年在新一轮上市公司退市制度改革基础上，重大违法强制退市的具体违法情形和实施程序将更加明确，退市制度将逐步常态化，资本市场“有进有出、优胜劣汰”的生态将更加完善，市场整体估值和流动性将更加合理，炒“壳”、买卖“壳”、虚假信息披露以及欺诈上市等现象将会大幅减少。

支持创新创业是资本市场服务新技术、新产业、新业态、新模式等新经济企业的应有之义。2019年，私募股权投资基金将更加积极参与上市企业兼并收购与资产重组，为我国高科技上市企业提供融资支持。

证监会相关部门负责人表示，2019年我国将不断健全多层次市场体系，支持企业拓展直接融资渠道。深化创业板和新三板改革，加快发展私募股权投资基金，发展和完善企业资产证券化业务，推动债券品种创新，更好支持民营经济发展。

中国证监会副主席阎庆民日前表示，自2004年深圳中小企业板问世至2018年5月份，我国中小板公司有709家高新技术企业，比例高达78%，而中小板企业中有私募创投背景的企业占比达70%。2017年以来，A股共有246家战略性新兴产业企业实现IPO，占新上市企业家数的50%，覆盖新一代信息技术、高端装备制造、新能源、生物医药等领域。

2018年，共98家证券公司结对帮扶256个国家级贫困县，为贫困县提供资金支持2000余亿元，帮扶贫困地区企业超过800家。其中通过私募场外市场为贫困地区企业提供资本市场服务的趋势已经初步显现。证券行业扶贫信息报送系统统计数据显示，截至2018年初，已有7家证券公司通过区域性股权市场(四板市场)，以私募融资的方式帮助200余家贫困地区企业融资超过80亿元。

“私募场外市场作为资本市场最底层的组成部分，能为贫困地区中小微企业提供多样化的服务。”中国证券业协会有关部门负责人表示，2019年，全国多地的区域性股权市场将更好地为各类中小微企业提供融资服务。私募场外市场的运营机构将针对贫困地区中小企业的具体问题，提供培训、咨询等服务，帮助并引导企业利用资本市场力量实现自身发展。

中国银行保险监督管理委员会四川监管局关于颁发《中华人民共和国金融许可证》的公告

该机构经中国银行保险监督管理委员会四川监管局批准，颁发《中华人民共和国金融许可证》，现予以公告：

中国银行股份有限公司彭州国际农产品支行

机构编码： B0003S251010196

业务范围： 许可该机构经营中国银行保险监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务，经营范围以批准文件所列的为准。

许可证流水号： 00705473

批准成立日期： 2018年12月18日

住所： 四川省彭州市濛阳镇兴农路387、391、397、401号

发证机关： 中国银行保险监督管理委员会四川监管局

发证日期： 2019年01月03日

以上信息可在中国银行保险监督管理委员会网站（www.cbrc.gov.cn)查询