部际协调机制作用凸显、公司信用类债券违约处置有关文件正在起草——

# 债券违约处置“短板”加快补齐

经济日报·中国经济网记者 陈果静

**聚焦**

经济日报记者从全国法院“审理债券纠纷相关案件座谈会”上获悉，人民银行、发改委、证监会正在联合起草关于公司信用类债券违约处置的有关文件，人民银行指导中国银行间市场交易商协会制定的受托管理人业务指引、持有人会议规程等，也将于近日正式发布。

12月24日，最高人民法院、全国人大常委会法工委、司法部、国家发展改革委、中国人民银行、中国证监会等在北京召开了全国法院“审理债券纠纷相关案件座谈会”。

中国人民银行副行长刘国强在座谈会上表示，要加快补齐债券违约处置机制“短板”。经济日报记者从座谈会上获悉，人民银行、发改委、证监会正在联合起草关于公司信用类债券违约处置的有关文件，人民银行指导中国银行间市场交易商协会制定的受托管理人业务指引、持有人会议规程等，也将于近日正式发布。

## 债券违约步入常态化阶段

“加快补齐债券违约处置机制‘短板’是推动金融供给侧结构性改革和打好风险攻坚战的迫切要求。”刘国强表示，当前，中国债券市场取得了长足发展，市场规模稳步扩大，市场结构不断优化。

截至2019年11月末，我国债券市场规模已经接近100万亿元，是全球第二大债券市场。其中，公司信用类债券规模超过20万亿元，居世界第二位。债券市场在支持宏观调控、服务实体经济、优化资源配置、维护金融稳定中发挥了重大作用。

经过几十年发展，我国债券市场运行机制不断完善，2014年发生的第一笔债券实质性违约，打破了刚性兑付，使债券市场的定价体系得到了矫正，促进形成真正反映企业信用风险的价格，也有利于债券市场长远健康发展和金融资源更加有效配置。

进入2019年，虽然债券违约势头整体趋缓，前期违约风险无序扩散的势头得到初步遏制，但违约规模仍处于高位。央行统计数据显示，截至2019年11月末，我国债券市场累计共有167家企业、446只债券发生违约，涉及违约规模2900.8亿元。其中，仍处于违约状态的有125家企业、368只债券，涉及违约金额2429亿元。

在座谈会上，央行金融市场司司长邹澜表示，总体上看，我国债券市场整体违约率并不算高，但同时也要认识到，我国债券市场违约已逐步进入常态化阶段，边际违约率增速较快，接近国际平均水平下限。

## 违约处置“短板”凸显

刘国强指出，随着债券市场违约的常态化，债券违约处置机制的“短板”日益凸显，成为制约债券市场健康发展的重要痛点。

邹澜介绍，我国债券市场违约历史还比较短，处置路径虽包含了自筹资金、诉讼或仲裁、破产重整、破产清算、担保人代偿等多种方式，但受限于处置机制不完善等因素，整体处置效果还不够理想，处置过程中也部分存在不尽规范、不够透明的情况。

“违约债券处置效率偏低，处置效果有待提高。”邹澜介绍，截至2019年11月，完成兑付的金额占所有违约金额的比重约为16%。同时，违约处置的周期较长，一些债券在违约后历经数年始终无法完成处置。过低的兑付比率和冗长的处置周期，反过来挫伤了投资人的积极性，加大一级市场发行困难，加大了投资人对中低资质企业尤其是民营企业债券的规避情绪，引发连锁反应。

邹澜还指出，债券违约处置的市场化程度整体偏低。从美国等成熟市场国家经验看，债券违约后续处置与债券正常存续期管理涉及不同领域，因此通常由专门的机构负责。我国这方面建设经验缺乏，建设相对滞后，缺乏违约债券处置的专业机构。目前仍是由投资人直接参与违约处置，不仅耗费投资人大量时间和精力，而且由于专业化程度较低也影响了处置效率，使其风险偏好降低。此外，地方政府直接参与违约处置的情况较为普遍，部分企业违约后过度依赖政府救助，开展自救的主动性不足，同时也容易出现政府职责不容易把握等问题。

## 加快违约处置市场化法治化

“要提升债券违约处置机制的市场化、法治化水平。”刘国强介绍，近年来，我们抓紧建立健全债券违约处置机制，最高人民法院、人民银行、发改委、证监会等相关单位都做了大量工作，取得了初步成果，形成了一些很好的经验做法并进行了推广。

据悉，为加强部门间监管协作，合力推动债券市场统筹协调发展，2012年，经国务院批准，人民银行牵头发改委、证监会成立了公司信用类债券部际联席机制。目前，部际联席机制已召开7次会议，并在推动公司信用类债券信息披露统一、跨市场统一执法、建立信息共享机制、严控债券市场杠杆风险、规范评级行业健康发展等方面均取得积极进展。其中，2016年，人民银行、发改委、证监会就建立起债券违约信息共享机制，为加强违约风险研判，摸清风险底数打下了坚实基础。

邹澜介绍，2019年人民银行、证监会与最高人民法院保持密切沟通，配合最高法院起草了《关于审理债券纠纷相关案件的座谈会纪要》，对债券违约处置中诉讼主体资格、诉讼管辖权、发行欺诈等行为的认定和损失计量等内容进行了明确，进一步畅通了债券违约处置的司法救济渠道，也解决了过去多年制约违约处置中的司法问题。

为夯实债券违约处置的基础制度安排，人民银行会同发展改革委、证监会，共同起草了关于公司信用类债券违约的有关文件，将进一步明确违约处置应遵循的基本原则以及各方职责。同时，人民银行还将出台银行间市场债券违约处置的具体指南，在强调公平清偿和透明度的基础上，重点丰富市场化违约处置手段，明确各类处置措施的路径、流程，并同步推动开展试点工作。同时，央行持续优化投资人保护机制设计，发挥债市融资功能，保障企业合理融资需求。

接下来，央行仍将确保债券市场融资功能发挥，稳定市场预期，提高风险排查针对性，做好违约风险动态监测。刘国强还表示，人民银行希望与司法部门一起，积极探索设立违约债券调解机构，引入行业调解，提高庭外重组的专业性和权威性，同时运用好仲裁制度，形成非诉讼方式与诉讼方式有机衔接、协调联动的多层次债券违约纠纷化解机制。在健全违约前的风险防范与处置机制方面，要强化对发行人的信息披露要求，同时也要督促受托管理人和主承销商尽职履责，使债券持有人能够及时准确地评估债券的风险状况，实现债券违约风险的早发现、早识别和早处置。

下一步，针对逃废债问题仍将加大打击力度。刘国强表示，实践中，一些发行人企业为维护股东权益，通过以明显不合理价格转让资产、违法担保、放弃到期债权等方式恶意逃废债，导致债券持有人利益严重受损，市场影响非常恶劣。在这方面，将进一步加强债券市场统一执法，积极配合最高人民法院对恶意逃废债的认定，加大打击力度。

**风向标**

相关个股集体涨停——

# ST板块涨势不可持续

本报记者 祝惠春

近期ST概念股持续强势，行情大好。12月24日，ST板块相关指数涨幅超过2%，盘中又现涨停潮，其中，*ST庞大、*ST天马、*ST秋林、*ST德豪、*ST节能等30余股涨停。东方财富Choice数据显示，ST板块这波行情自11月中旬启动至今，板块指数已累涨近20%。

ST板块向来是A股中“坏孩子”的聚集地，部分个股也越来越无人问津，日益仙股化。但是，每到年末就出现这种所谓的“保壳”行情，核心逻辑在于部分重组预期较强的个股有望通过重组改善业绩并进而“摘帽”，还有许多上市公司绞尽脑汁扭亏，让账面好看，搞各种花样“保壳”。

对于想保壳的公司来说，想要成功，要么剥离劣质资产，要么注入优质资产。近期连续涨停的ST个股多为抛出重组计划等利好信息，吸引了一部分资金追随。还有些个股虽然没有推出任何实质性利好，也有风险偏好较高的资金赌其未来可能有利好推出，因此出现了ST板块集体涨停。

不过，这些ST个股抛出的利好最终能否兑现，答案仍是不确定。毕竟，问题公司想留在A股市场需要一定的业绩支撑，但ST个股大多基本面很差。因此，虽然短期市场炒作可能出现一波拉升，但是这种涨势不具备持续性。不论是炒作“保壳”也好，炒作“低价”也罢，没有业绩支撑的ST股，最终还是会一地鸡毛，理性投资者不可不察，火中取栗要慎重，防范风险不可忘。

目前，监管部门已启动严查突击保壳交易行动。从政策上来说，一方面会支持优质资产注入上市公司，另一面将继续严格规范重组上市行为，打击恶意炒壳、内幕交易、操纵市场等违法违规行为，遏制“忽悠式”重组等乱象。

往根上说，“保壳乱象”本质上折射的是过去一直存在的“上市难、退市难”的制度问题。但是，随着科创板推出并试点注册制，已使得市场发生了重要变化。科创板退市制度首次建立了净利润+主营业务收入的组合类退市指标，这意味着过去濒临退市的公司靠卖房、卖资产、财政补贴等非经常性损益，简单拼凑甚至虚构利润保壳的情况在科创板市场不会出现。科创板在计算财务类退市指标时，要扣除补贴收入等非经常性损益，卖房保壳、补贴保壳这种做法在科创板行不通了。专家认为，随着注册制试点及其扩大范围，以及配套更严退市制度，花样保壳等乱象难再有持续生存的空间。

**一线传真**

# 重庆全程电子退库助退税提速

**本报讯** 记者吴陆牧、通讯员练鹏报道：数据显示，截至11月底，重庆已办理增值税留抵退税403笔，涉及退税金额29.22亿元。

据了解，为提升纳税人办理退税业务便利度、时效性，重庆税务局于今年8月份联合人民银行重庆营管部推出了“全程电子退库”功能和退税办理新模式。

近日，重庆方正高密电子有限公司向税务部门申请的200余万元增值税留抵退税税款成功到账。“从发起申请到退税款入账，总共不超过3天，而且全程电子办理，无需纸质资料。”公司财务经理陈勇说，正是这笔及时到账的退税款，为公司解了流动资金的燃眉之急。

退税业务简便优化、退税款项到账时间大幅压缩，正是得益于重庆市税务局创新推出的“全程电子退库”服务举措。据介绍，“全程电子退库”功能打破了多年来退税业务因涉报资料多、审批流程复杂、政策审核严格导致的耗时较长问题，不仅让税务部门在受理、办理退税业务时实现申请无纸化、流程电子化、审核智能化、业务标准化，也让人民银行在进行电子审批时形成了无风险自动退库、有风险核查退库的标准业务流程，使退税业务平均办理时间较以往压减超过50%。同时，纳税人对退税办理的便利度和满意度大幅提高。

信贷供给不断扩大，但民营和小微企业获得感仍不强——

# 银行与企业感受有“温差”，问题出在哪

本报记者 郭子源

在推进普惠金融过程中，这些问题会常常出现：为何信贷供给总量不断扩大，但民营和小微企业融资获得感仍不强？为何企业融资预期不稳、贷款周期和生产经营周期不匹配？为何企业转贷成本高、风险防控意识弱？

以上痛点的存在，固然与政策传导机制不畅、落地不力等因素有关，与银行保险机构金融供给不到位有关，但需要注意的是，也与部分企业对金融政策和产品服务不够了解，甚至存在误解有关。

经济日报记者获悉，为了解决上述问题，浙江银保监局指导浙江省银行业协会开展了“企业家金融政策和风险教育”系列宣讲活动，目前即将收官。

“活动坚持问题导向、需求导向，目的在于帮助企业了解最新金融政策，提高其对金融产品和服务的认知能力，疏通政策传导机制，推进政策红利及时落地并转化为企业获得感。”浙江银保监局相关负责人说，今年前3季度，辖区银行业保险业已面向企业累计开展宣讲会10064场次，培训企业家64571人次。

具体来看，宣讲主要包括三方面内容，均指向当前民营和小微企业亟需或欠缺的“痛点”。一是金融政策，包括国家层面和地方层面出台的一系列金融服务民营和小微企业的政策措施。二是风险教育。结合各类不良贷款案例分析，向企业提示在经营扩张、融资管理、内部财务、对外投资、担保等方面存在的风险隐患，并提出防范措施。三是产品服务。有针对性选取行业内服务民营和小微企业极具特色和代表性的产品服务进行介绍。

> 在推进普惠金融过程中，部分企业获得感不强，这一痛点的存在，固然与政策传导机制不畅、落地不力等问题有关，与银行保险机构供给不到位有关，但也与部分企业对金融政策和产品服务不够了解，甚至存在误解有关。

例如，重点做好浙江银保监局出台的针对民营和小微企业融资“痛点”的联合会商帮扶机制、中期流动资金贷款服务、无还本续贷、“4+1”小微金融差异化服务、金融综合服务平台等政策的解读。其中，“4”是指小微企业园、科创型、供应链型、吸纳就业型4类小微企业，“1”是指探索银行保险机构与政策性融资担保公司深化在小微金融服务方面的合作。

从宣讲形式上看，该活动采用了“线下线上相结合、请进来和送出去相结合、宣教和调研相结合”的模式，通过集中宣讲、实地宣讲、媒体宣传、线上调研等多元化形式，力求做到政策宣传解读全覆盖。

“金融政策宣讲到位后，实现政策落地转化是关键。”浙江银保监局相关负责人说，为此，该局在开展“企业家金融政策和风险教育宣讲”系列活动的同时，还在全面推进银企融资对接和监测工作。

具体来看，2019年前3季度，辖内各级监管人员走访企业532家次，帮助解决问题361个，涉及贷款金额114亿元；各银行保险机构走访企业84125家次，帮助解决问题33286个，涉及贷款4092亿元；惠企金融政策落地效应逐步显现。

最新监管数据显示，截至2019年三季度末，浙江省民营企业贷款（私人控股企业和个人经营性贷款）余额4.71万亿元，比年初新增4523亿元，贷款余额占全部企业贷款余额的57.18%；小微企业贷款余额3.85万亿元，比年初新增3959亿元，贷款余额和户数继续位居全国首位；制造业贷款余额2.34万亿元，位居全国首位，比年初新增1354亿元；科技型中小企业贷款余额（据省科技厅提供的企业清单统计）6279.46亿元，前3季度累计发放6770.7亿元；民营和小微企业融资难问题有所缓解。

下一步，浙江银保监局将持续做好“政策畅通”工作，按照中国银保监会的部署，启动“百行进万企”融资对接活动，对全省约74万家纳税信用B级以上小微企业实现全覆盖。同时，加快打造金融综合服务平台，加强政府职能部门数据的对接共享，在开通试运行基础上重点推进功能迭代升级、应用全省覆盖，利用技术手段解决融资过程中的信息获取难、风险控制难、融资供需不匹配等问题，疏通政策传导机制，提升融资质效。

# 整合资金 助力脱贫

近日，江西省宜黄县凤冈镇东排村300多亩连片紫薯种植基地，一派丰收景象。这是基地有关负责人向当地财政局工作人员介绍资金使用情况。

今年以来，宜黄县充分整合涉农资金，形成多个渠道引水，一个龙头放水的扶贫资金新格局。2019年整合各级财政扶贫资金4402万元，拿出1220万元农业生产发展资金，通过“公司+农户”的方式，带动种养业发展，壮大了一批龙头企业，有力带动了当地脱贫。

方树金摄