

中国人民银行 发展改革委 财政部 银保监会 证监会 外汇局关于推动公司信用类债券 市场改革开放高质量发展的指导意见

债券市场是企业直接融资的重要渠道。近年来，我国企业债券、非金融企业债务融资工具、公司债券等公司信用类债券市场发展取得长足进步，在服务实体经济、优化资源配置、支持宏观调控等方面发挥了重要作用。为落实党中央、国务院关于深化金融供给侧结构性改革的总体部署，支持加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，进一步推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展，提出如下意见。

一、指导思想

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中、五中全会精神，在国务院金融稳定发展委员会的统一领导下，落实服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革的要求，按照市场化、法治化、国际化改革方向，坚持问题导向、目标导向，统筹推进，进一步发挥公司信用类债券市场在促进资本形成、畅通国民经济循环、推动经济转型和结构调整中的重要作用，为加快建设现代化经济体系、加快构建新发展格局提供有力支撑。

二、主要目标

推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展，促进建成制度健全、竞争有序、透明开放的多层次债券市场体系。

制度健全，与社会主义法治体系建设相契合。法律基础更加扎实，各方协同配合形成合力，投资者合法权益得到有力保障，市场各项基本制度规则依法统一。

竞争有序，与要素市场化配置体制机制相匹配。政府和企业的权责边界清晰，信用有效分开，风险定价体系充分反映信用分层。基础设施稳健运行、先进可靠、相互联通，债券、资金等要素自主有序流动，市场主体更加充满活力。

透明开放，与更高水平开放型经济新体制相适应。制度环境、配套政策与国际规则体系更加接轨，对外开放水平与债券市场整体发展状况、金融监管能力更相适应，统一、包容、安全、开放的大国债券市场形象进一步彰显。

三、推动完善债券市场法制，着力夯实法律基础

（一）《中华人民共和国公司法》和《中华人民共和国证券法》是公司信用类债券市场的基础法律。推动完善《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国企业破产法》和《中华人民共和国中国人民银行法》，巩固公司信用类债券的上位法基础，更好保障债券违约的法治化处置，实现市场化出清。推动研究制定公司债券管理条例，健全分类趋同、规则统一的法律安排，着重对非公开发行公司信用类债券的发行转让、信息披露、投资者保护、法律责任等进行统一规范。

（二）积极配合司法机关，为债券市场提供有力司法保障。推动民商事审判工作对企业债券、非金融企业债务融资工具、公司债券适用相同的法律标准，依据《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》和《中华人民共和国中国人民银行法》等相关法律，公正审理债券纠纷案件。支持司法机关出台更多与债券相关的司法解释等司法文件。

（三）严格依法行政，更好发挥政府作用。认真落实《中华人民共和国证券法》，按照分类趋同的原则，逐步统一公司信用类债券发行交易、信息披露、信用评级、投资者适当性、风险管理等各类制度和执行标准。加强市场监管，健全统一执法机制，强化对市场主体的行为监管，严厉打击各类侵害投资者利益、破坏市场秩序的违法违规行为。

（四）加强行业自律管理，强化市场约束机制。进一步发挥自律管理作用，不断丰富自律管理手段，持续健全自律规则、业务指引和职业操守规范，实现市场的自我治理和规范，营造风清气正的市场风气。自律组织要依法加大维护市场主体合法权益的工作力度，代表市场主体向行政部门反映问题及建议，对违反自律规则的行为加大自律处分力度，加强自律管理与监管部门行政执法和处罚的衔接。

四、推动发行交易管理分类趋同，防范监管套利

（五）以分类趋同为原则，按照《中华人民共和国证券法》对公开发行、非公开发行公司信用类债券进行发行管理。公开发行公司信用类债券，由国务院证券监督管理机构或者

国务院授权的部门注册，相关标准应统一。非公开发行公司信用类债券，市场机构应加强自律，行政部门依法监管和指导，相关标准也应统一。债券发行应符合国家宏观经济发展和产业政策，匹配实体经济需求。限制高杠杆企业过度发债，强化对债券募集资金的管理，禁止结构化发债行为。

（六）统一规范债券交易行为，提高市场透明度和流动性，实现交易管理与发行管理有效衔接，防范监管套利，特别应防范以规避公开发行管理和投资者适当性要求为目的、实质上将低信用高风险的债券出售给风险识别与承担能力较弱投资者的违法违规行为。禁止出借债券账户以及任何形式的利益输送、内幕交易、规避内控或监管，禁止为他人规避内控或监管提供便利等违法违规行为。

（七）逐步统一债券发行交易编码规则。建立全球法人识别编码（LEI）与金融机构编码、统一社会信用代码、债券市场基础设施相关信息系统代码的映射及更新机制。推广应用国际证券识别编码（ISIN），实现同机构同码、同券同码，适时推动企业债券、非金融企业债务融资工具、公司债券名称统一。

（八）银行间债券市场和交易所债券市场都是我国债券市场的有机组成部分。推动制度规则分类趋同，允许发行人自主选择发行方式、具体种类和发行场所等，允许满足投资者适当性要求的合格机构投资者自主选择交易平台、交易方式和风险管理工具等，有效发挥市场在资源配置中的决定性作用。

五、提升信息披露有效性，强化市场化约束机制

（九）按照公开发行、非公开发行分类趋同的原则，统一公司信用类债券发行和存续期间的信息披露要求，包括披露要件、披露频率、披露时点及重大事项等方面。

（十）公司信用类债券信息披露应当遵循真实、准确、完整、及时、公平的原则，不得有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。信息披露语言应简洁、平实、明确。债券存续期内，企业发生可能影响偿债能力或投资者权益的重大事项时，应当及时披露，并说明事项的起因、目前的状态和可能产生的影响。债券发生违约的，发行人、承销商、受托管理人应当按照规定和约定履行信息披露义务，及时披露企业财务信息、违约事项、涉诉事项、违约处置方案、处置进展及其他可能影响投资者决定的重要信息。

（十一）强化发行人及其董事、监事、高级管理人员、控股股东和实际控制人的信息披露主体责任，明确承销机构、会计师事务所、律师事务所、评级机构等中介机构相应的信息披露义务和职责。强化对发行人重大资产重组、资产抵押质押、股权变动及违约处置进展等重要信息的披露。配合司法机关按照《中华人民共和国刑法修正案（十一）》，严惩涉及公司信用类债券的违法行为。

六、强化信用评级机构监管，提升信用评级质量

（十二）在银行间债券市场、交易所债券市场等同时开展信用评级业务的信用评级机构应当统一评级标准，按照独立、客观、公正和审慎的原则，充分揭示受评对象的信用风

险，并保持评级结果的一致性和可比性。在评级有效期内发生可能影响评级对象偿债能力和偿债意愿的重大事项的，信用评级机构应当及时进行跟踪评级，并公布跟踪评级结果。

（十三）加强对跟踪评级滞后、大跨度级别调整、更换评级机构后上调评级等行为的监管约束，提升评级机构风险预警功能。对存在级别竞争、买卖评级等违法违规行为，加大处罚和市场退出力度。完善评级机构评价体系，充分运用评价结果引导评级机构规范开展业务。

（十四）构建以违约率为核心的评级质量验证方法体系，推动形成有区分度的评级标准体系。降低外部评级依赖，在提升投资机构内部评级能力的基础上，逐步弱化和取消行政强制评级要求。鼓励发行人选择开展主动评级或投资人付费评级，发挥双评级、多评级以及不同模式评级的交叉验证作用。

七、加强投资者适当性管理，健全投资者保护机制

（十五）严格执行投资者适当性管理要求与《中华人民共和国证券法》规定的公开发行认定标准。按照承担风险能力，采取统一的标准对投资者适当性进行评价。统一非公开发行公司信用类债券的投资者标准，严禁通过拆分发行、降低投资者准入门槛等方式变相公开发行。坚持“卖者尽责、买者自负”原则，引导投资者提高风险识别能力，自主准确定价，自行承担风险。

（十六）健全市场化、法治化违约债券处置的基本标准和流程，保障处置过程平等自愿、公平受偿、公开透明。健

全仲裁调解等非诉讼债券纠纷解决机制，探索集体诉讼和当事各方和解制度。健全违约债券转让等市场化出清机制。持续健全债券持有人会议等投资者保护制度，以《中华人民共和国证券法》为上位法依据，按照“依法合规、商业自愿、能力匹配、风险隔离”原则，完善受托管理人制度。

八、健全定价机制，促进形成充分反映信用分层的风险定价体系

（十七）鼓励更多使用国债收益率作为债券市场定价基准。丰富国债期限品种，优化国债期限结构，优化国债承销做市联动机制，提升国债流动性，健全反映市场供求关系的国债收益率曲线。

（十八）贯彻落实《中华人民共和国预算法》及其实施条例，厘清政府和企业的责任边界，区分政府、政策性金融机构、国有企业、地方政府融资平台等不同主体的信用界限。加快推进地方政府融资平台改革，防范相关隐性债务风险转移，政府不得通过企业举债融资或为企业发行债券提供各种担保，企业债务不得由政府偿还或由财政兜底，切实做到谁借谁还、风险自担，防范地方政府隐性债务风险。引导国有企业优化资产负债结构，完善公司治理机制，政府以出资额为限承担有限责任，不符合有关要求的发行人一律不得注册或备案。配合司法机关依法严惩发行人的控股股东、实际控制人侵占发行人资产等违法违规行为。

（十九）规范公司信用类债券发行定价机制，确保价格形成公开、公平、公正，严禁政府部门、发行人对发行定价

的不当干预，严禁承销机构通过自承自买、募集资金返存等方式变相压低发行利率、扭曲市场化利率形成机制。积极稳妥发展国债期货、利率互换、信用风险缓释工具、信用保护工具等利率、信用风险管理工具，完善信用风险缓释工具、信用保护工具资本占用等配套政策和终止净额结算等衍生品配套制度。在风险可控的前提下，稳步扩大衍生品参与主体范围，丰富投资者管理和对冲风险的手段。

九、加强债券市场监管和统一执法，压实各方责任

（二十）压实中介机构责任，切实发挥专业把关作用。对中介机构存在的尽职调查不充分、受托管理不到位等问题，有关部门应依法严肃问责，自律组织应积极采取自律措施。对违法违规情节严重的，有关部门应依法采取限制业务资格、移送司法机关等措施，强化市场监管和违规处罚。建立健全市场各方各司其职、各负其责的治理约束机制，以及能进能出、优胜劣汰的监督管理机制。

（二十一）完善债券市场统一执法机制安排，由国务院证券监督管理机构依法对涉及各类债券品种的信息披露违法违规、内幕交易、操纵证券市场以及其他违反证券法的行为，依据《中华人民共和国证券法》有关规定进行认定和处罚。在案件调查过程中发现涉嫌犯罪的，及时移送司法机关依法追究刑事责任。

十、统筹债券市场宏观管理，有效防范化解风险

（二十二）统筹好债券市场主体融资行为与宏观政策的关系，合理把握债券发行节奏，优化融资结构，引导市场加

强对国家重大战略和产业、区域政策支持，提升服务实体经济精准度，配合做好防范化解地方政府隐性债务风险、构建房地产长效机制等相关工作。加强管理部门之间信息共享，对资产负债率明显高于行业平均水平、经营扩张激进、关联关系复杂的发行人建立约束机制。

（二十三）建立公司信用类债券市场交易报告制度，及时全面记录各类交易的全流程信息。按照共建共管共享原则，建设总交易报告库，加强对市场异常交易情况、违约风险、整体杠杆水平的跟踪监测，促进风险早识别、早预警、早处置。促进相关数据信息在金融监管部门和经济管理部门之间及时分级分类共享，有效支持宏观调控与穿透式监管。

（二十四）把主动防范化解债券市场风险放在更加重要的位置，筑牢市场准入、早期干预和处置退出三道防线，健全风险监测预警机制。进一步完善市场化、法治化的债券违约处置机制，提升市场出清效率。维护债券违约处置过程公正透明、平等自愿，充分保障投资者合法权益。强化发行人市场意识和法治意识，秉持“零容忍”态度，维护市场公平和秩序，依法严肃查处恶意转移资产、挪用发行资金等各类违法违规行为，严惩逃废债行为，禁止企业借债务重组和破产之机“甩包袱”“卸担子”。强化属地风险处置责任，督促各类市场主体严格履行主体责任，建立良好的地方金融生态和信用环境。

十一、统筹推进多层次市场建设，进一步拓展市场深度广度和包容性

(二十五)探索规范发展资产证券化、高收益债券产品。合理控制短期公司信用类债券滚动接续产生的再融资风险，逐步提高中长期债券发行占比。扩大“双创”债券、绿色债券发行规模。提升民营企业发债融资的可得性和便利度，推动民营企业债券融资支持工具增量扩面。推动建立承销商等中介机构“尽职免责、失职追责”的激励约束机制，提升金融机构承销与投资民营企业债券积极性。引导企业完善公司治理，增强诚信意识和履约能力，提升市场认可度。

(二十六)贯彻落实《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》等法律法规和《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(银发〔2018〕106号),推动更好地保障各类合格投资者合法权益。按照债券风险与投资者承担能力相匹配的原则,扩大投资者群体范围。推动社保基金、年金基金、养老金“第三支柱”等中长期投资者参与债券投资,获得长期稳定收益。稳步培育和拓展高收益债券投资者群体,降低商业银行持债占比。

(二十七)进一步丰富和发展多层次交易服务体系,便于不同类型投资者根据自身风险偏好和投资需求,自主选择交易服务和交易方式,提升债券市场的包容性。引导和鼓励做市商、货币经纪公司等充分发挥自身优势,更好维护市场稳定,促进价格发现。促进交易平台适度竞争,根据市场实际需要有序联通。完善回购市场结构,进一步提高质押回购的流动性,建立完善三方回购交易机制。

(二十八)推动债券市场金融基础设施根据市场实际需

要有序联通。制定完善配套制度规则，实现登记结算系统的技术标准、投资者账户类型等基本规制逐步统一，促进分类趋同的各项制度规则扎实落地。充分尊重客户意愿，尊重市场选择，促进债券市场各类基础设施之间有序互联互通、适度竞争。优化债券市场各类基础设施考核评价体系，弱化交易量、结算量、存管量等数量指标考核，加强内控机制等质量指标考核。

（二十九）依法建设全国集中统一的登记结算制度体系，坚持一级托管为主的基本制度框架，研究探索建立健全兼容多级托管的包容性制度安排，允许发行人和投资者自主选择债券托管模式，支持债券、资金等要素顺畅流动。支持并鼓励银行办理债券交易的资金结算，支持并鼓励各级托管机构规范发展债券担保品管理业务。

（三十）充分发挥银行间债券市场、交易所债券市场服务实体经济的优势，丰富政策性金融债等发售渠道和平台，增加在柜台市场的发售比例，满足居民个人的合理投资需求。研究探索符合条件的金融机构开展高收益债券柜台业务试点。在权责清晰、风险可控的基础上，探索在符合条件且依法合规获得批准的区域交易平台以试点方式发展面向本地发行人和合格机构投资者的区域债券市场，实施严格的投资者适当性管理，从严惩处各种形式的降低投资者准入门槛、突破非公开发行管理等违法违规行为。

十二、推动债券市场高水平开放，支持构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局

（三十一）统筹同步推进银行间债券市场、交易所债券市场对外开放，统一债券市场境外机构投资者准入和资金跨境管理，稳步实现我国债券市场跨境联通和双向开放，共同树立统一开放的良好形象。优先引进境外中长期投资者。

（三十二）健全境外发行人在境内发债的制度框架，推动程序明晰、制度规范。完善会计、审计和募集资金使用管理等各方面的配套政策。更好发挥外资金融机构桥梁作用，吸引更多丰富的境外投资者参与我国债券市场建设，提升我国债券市场国际化水平。推动更多符合条件的境外评级机构开展境内业务，支持本土评级机构根据意愿和自身能力，积极参与国际评级业务。

本意见所称债券，若无特别说明，均指公司信用类债券。

中国人民银行
发展改革委
财 政 部
银保监会
证 监 会
外 汇 局

2021年8月17日