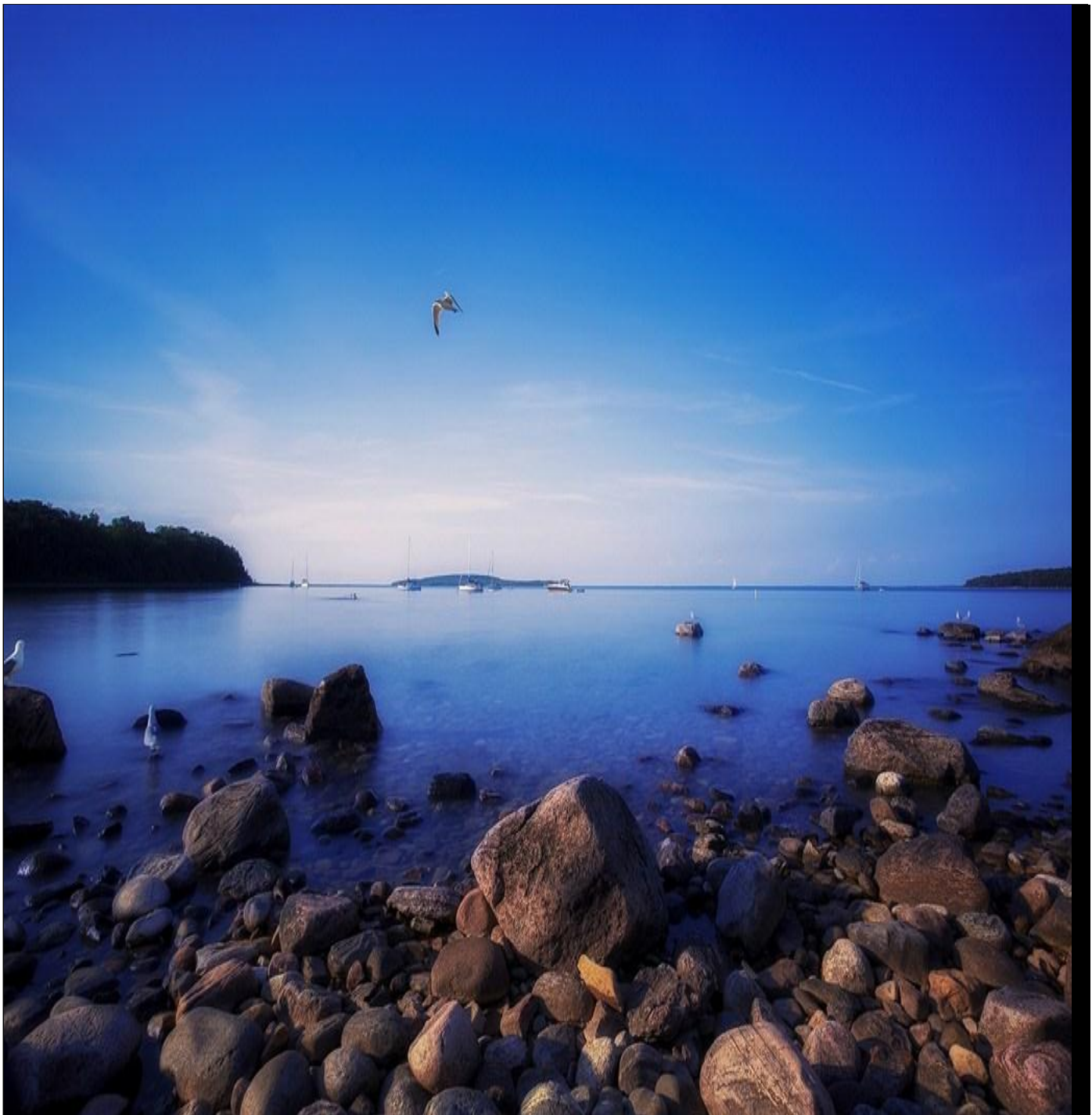




2018 中国债券论坛

国家金融与发展实验室

2018 年 12 月 22 日

2018 中国债券论坛

主持人 杨燕青：

各位领导，各位嘉宾，大家早上好，欢迎大家来到2018 中国债券论坛，这个论坛由国家金融与发展实验室和第一创业证券主办、第一创业债券研究院承办的一场债券业的盛会。今年是全球和中国特别重要和独特的一年，从全球环境来看，今年是金融危机十周年。全球金融危机走出十周年的复苏还没持续多久，今年经济又开始出现了下行压力，全球利率环境在收紧，这两点非常有趣的结合在一起。在这个时点上，全球民粹主义风潮正风起云涌，中美贸易摩擦成了全球最关注的一点，但全球贸易冲突并不仅仅是在中国和美国，大家也看到全世界各地的民粹主义在推动全球地缘政治走向新的不稳定的未来。在这样的背景下，科技又在迅速改变未来的市场结构和经济结构，这个大变局导致一个不可预测的未来。今年的中央经济工作会议刚刚落幕，初步勾勒了2019 年宏观政策的轮廓。总体而言，2019 年会是非常不容易的一年。

我们今天的主题是“开放、包容、创新”。中国债券市场经过几十年的发展已经成为全球第三大债券市场，但是中国债市的问题也比较多。2018 年债市违约增多，包括未来的风险也在潜伏，但是整个宏观经济又需要债券市场的承托和支持。所以，即使2019 年会是不容易的一年，但是也值得期待。

王芳

第一创业证券股份有限公司
司总裁

第一创业债券研究院理事

首先有请主办方第一创业证券股份有限公司总裁王芳女士致欢迎辞，掌声有请。

王芳：

尊敬的刘主任、李扬老师、白董事长，各位领导、各位嘉宾，女士们、先生们，大家早上好！欢迎各位领导和专家们和我们再次相聚在中国债券论坛，共同探讨中国债券市场的“开放、包容、创新”。

众所周知，今年是中国改革开放的 40 周年，各行各业在以各种形式来纪念改革开放。我们的改革开放不仅重塑了中国，也改变了世界，中国债券市场也借此历史性的机遇实现了从无到有的迅猛发展，并且到目前已经跻身全球三甲之列。债券市场作为全球市场的重要组成部分，在确保货币政策的有效传导，宏观经济的健康运行和金融资源的有效配置方面发挥着无可替代的作用。

回首 2018，我们的金融监管经历了从严厉的“去杠杆”到“稳杠杆”的过程，在内外需都走弱的情况下，中国宏观经济面临的下行压力明显加大。根据国家统计局的数据，2018 年第三季度我国 GDP 增速降至了 6.5%，为 2009 年二季度以来近十年的最低值。面对宏观经济增速下滑的压力，央行适时采取了偏宽松的货币政策进行逆周期的调节，同时，财政政策也正在转向更加积极，基建补短板力度明显加大，以对冲投资增速下行的压力。由于经济基本面走弱和货币政策宽松两个因素的并存，2018 年债券二级市场进入了一个牛市阶段。代表性的十年期国债收益率由年初的 3.9% 回落到 3.3% 附近，回落的幅度超过了 60 个 BP，十年期国开债收益率由年初的 4.9% 回落到 3.7% 左右，回落幅度超过 20 个 BP。2018 年 9 月，经国务院同意，中国人民银行、财政部联合发布了《全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行

办法》，标志着中国债券市场的对外开放再次迎来了里程碑的一步，推动境外机构在境内发行债券。这是中国债券对外开放的一个重要举措。

此外，财政部最近宣布，自 2018 年 11 月起到 2021 年 10 月 6 日止，对境外机构投资境内债券市场取得的债券利息收入暂免征收企业所得税和增值税，这也将吸引海外资金加大对中国债券市场的配置力度。2018 年也是债券市场新工具和新财富加速推进的一年，三方回购交易和信用风险缓释工具等创新品种的加速推出，不仅服务了实体经济的需求，也为信用债投资起到了保驾护航的作用。银行间债券市场三方回购交易的推出，方便了市场参与者更加便捷的开展回购业务，提升了风险防控能力，也有利于中等级评级债券质押。继银行间债券市场之后，交易所债券市场也推出民营企业证券融资支持工具，以市场化的方式来支持民营企业的债权融资。

展望 2019 年的债券市场，基于未来经济下行压力依然较大，而且从宽货币传导到宽信用仍具有较长时滞的判断，今年债券市场下半年行情仍然值得期待，收益率获取仍然有空间。同时，在中国资本市场进一步深化改革朝向市场化的前提下，中国的债券市场也将在 2019 年变得更加开放，其包容性和创新能力也将进一步提升。一个开放、包容、创新的债券市场不仅能为实体经济的发展提供更加有力的支持，也将为各市场的参与主体创造更多更好的投资机会。

今年也是中国债券论坛走过的第四个年头，中国债券论坛是由国家金融与发展实验室和第一创业证券共同设立的专注于债券市场研究和发展的非营利性的专业性论坛。我们的论坛自设立以来，李扬老师和由他带领的国家金融与发展实验室的各位专家、业内的领导们对论坛倾注了大量心血，研究成果日益丰富，在业内的影响力日渐增强。在此，我谨代表第一创业证券的团队，对各位领导，各位专家的辛勤付出表示崇高的敬意和深深的感谢，也衷心感谢各位领导、专家和我们在座的各位尊贵的客户和媒体朋友们，感谢你

们与中国债券论坛的一路相伴，祝各位冬至快乐，新年快乐，2019 年收获满满。谢谢大家！

主持人 杨燕青：

非常感谢王芳总裁，她对 2018 年中国债市做了一个非常好的总结，这个总结也呼应了今天“开放、包容、创新”的主题，同时也展望了 2019 年的债市。