

企业债与公司债市场化改革号角已吹响 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/467/2021_2022__E4_BC_81_E4_B8_9A_E5_80_BA_E4_c67_467770.htm 温家宝总理在政府工作报告中，明确提出要大力发展债券市场，推进债券发行制度市场化改革，这是对前不久全国金融工作会议上提出的要“加快发展债券市场、扩大企业债券发行规模、大力发展公司债券、完善债券管理体制”的再次强调。这些关于债券市场发展、尤其是企业债和公司债市场发展的提法之积极前所未有，而改革的重点都指向两个方面，即发行管理制度的市场化和发行规模的扩大化。可以期待，今年注定会成为企业债和公司债市场基础制度加快完善、市场加快发展的一年。有关加快发展企业债和公司债的必要性和积极意义，始终是近年来各界讨论的热点话题，尽管2006年企业债发行规模达到1234亿元，但企业债在整个债券市场的占比仍然较小，仅为6.77%，同时通过发债融资的规模低于股票，这与成熟市场国家债券融资规模明显高于股票融资规模形成了鲜明的反差。由于企业通过债券市场融资的渠道并不十分畅通，所以，目前银行贷款仍是国内企业最重要的融资方式。根据央行的统计数据，2006年贷款融资占国内非金融部门融资的比重依然高达82%，间接融资比重远高于直接融资。所以，从扩大直接融资比重、完善债券市场结构、拓宽企业债券融资渠道等角度来看，加快发展企业债和公司债市场确实已经成为一项非常紧迫的任务。而从近年来制约企业债和公司债市场发展的主要原因来看，法律法规内容的陈旧、部门规章的不协调、发行机制和定价机制的非市场化、发行主体的过于单一

显然已经成为企业债和公司债发展最明显的制约因素，因此，从发行管理制度的市场化改革入手，十分中肯。在改革的方向已然明确的基础上，我们认为今年企业债和公司债市场有望在三个方面得到发展和完善：一是对发行管理体制的重新调整。根据全国金融工作会议对企业债和公司债加以区分的精神，以及两会期间传递出来的信息，今年首先有望取得突破的是将企业债和公司债在管理体制和监管部门上实现分离，发改委仍负责原有企业债的发行和管理，而将公司债的发行和监管职能赋予证监会。在此基础上，公司债的发行和管理体制有望率先实现市场化，凡符合条件的公司均可自愿申请发行公司债，同时发行利率、期限、担保、品种条款设计等要素均由发债主体决定，这一改变将能在很大程度上改善原有管理体制所导致的发行主体单一、发行方式和发行利率非市场化的弊端，从而提高市场运行效率和提高监管效率。二是对原有企业债发行管理法律法规的重新修订。现有的《公司法》和《证券法》都是2005年年底修订完成的，为了与以上两个资本市场的基础法律更好的实现衔接，在今后推进企业债和公司债发债的过程中，尽快修订原先的《企业债券管理条例》应是题中之义。我们预计在两会和全国金融工作会议精神的指导下，今年与企业债和公司债发行管理制度相关的法律法规修订的进程也必然会提速，原有管理办法中的一些非市场化规定，如额度审批、债券募集资金的用途、发行利率等方面的限制都会作出修改。三是发行规模增加。在今年发行管理制度有望取得重大调整和突破的背景下，企业债和公司债的发行规模有望出现加速增长的趋势。在去年发行量超过1000亿元的基础上，我们预计2007年企业债和公

司债发行规模将可能达到1500亿元2000亿元左右。同时，根据市场化改革的政策取向，债券发行的条款方面也有望出现更多创新，这将进一步丰富债券市场的品种结构。但从债券市场投资者的角度来看，由于目前国内市场上对信用风险的定价尚处于起步阶段，所以，随着企业债和公司债供应的增加，尤其是无银行担保的债券品种日益丰富，对信用风险评估和定价的机制也亟待完善，这对于推进企业债和公司债市场的繁荣发展、提高市场的流动性非常关键 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com