



中国债券论坛
CBMF 2019
China Bond Market Forum

变革 变局 变通

全球经济新常态与中国债券市场

2019年12月27日 · 北京



主办

NIFD
国家金融与发展实验室
National Institute of Financial Development



第一创业
FIRST CAPITAL

承办

第一创业债券研究院

2019中国债券论坛

国家金融与发展实验室

2019年12月27日

2019中国债券论坛

王芳：

各位领导、各位嘉宾，女士们、先生们，大家早上好！很高兴能跟各位再次相聚在北京东方君悦大酒店。2015年12月19日，首届中国债券论坛在这里成功举办，今年已经是第五届了。

第一创业证券与国家金融与发展实验室在创设“中国债券论坛”之初，就希望把它打造成兼具国际视野和中国视角的年度权威专业论坛。今天很荣幸能够借中国债券论坛的机会，再次与各位专家和领导探讨全球经济和债券市场的新动向，共同寻求中国债券市场的“变革、变局、变通”之路。

今年是新中国成立70周年，举国上下都在为新中国70周年取得的伟大成就而感到自豪和骄傲，而中国债券市场也迈向了新高度。根据国际清算银行BIS的统计，截止到今年上半年中国以13.81万亿美元的未偿付债券余额，仅次美国跻身全球第二位。2019年债券净融资余额预计达到11.8万亿人民币，中国债券市场作为资本市场的重要组成部分，在支持实体经济发展、确

王芳

第一创业证券股份有限公司
公司总裁

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等方面发挥着无可替代的作用。

回首 2019 年，全球经济和国际形势正发生前所未有之大变局，特朗普政府推行的贸易保护主义政策使世界现行的多边贸易体系面临着巨大挑战，民粹主义思潮所带来的逆全球化浪潮使全球主要经济体都面临着经济下滑的风险，各国纷纷加入到降息的队伍之中，但在债务高起的压力下，仍难以摆脱经济下滑的阴影。在此背景下，中国经济的下行压力明显加大，GDP 增速由一季度 6.4% 下滑到第三季度的 6%，为十年来的最低值。面对经济下行的压力，央行适时采取了偏宽松的货币政策进行逆周期调节。同时我们的财政政策也变得更加积极，补短板的力度明显加大。与 2018 年相比，2019 年中国债券市场的投资者面临着更加复杂的投资环境。

就债券二级市场而言，2019 年也结束了单边牛市行情，利率债全年呈现“N”形走势，10 期国债收益率年初和年末都在 3.2% 左右；而信用债收益率降幅较大，高等级信用债表现更好，但因信用事件频发，个券表现极为分化，低等级债券，特别是民营企业债券受冷落的现象尤为明显。

预计 2020 年的债券市场全球低利率环境将会延续。国际金融协会（IIF）最新研究报告显示，随着欧洲日本等发达国家央行持续加码负利率债券，如今全球负利率债券规模已经突破 17 万亿美元的历史高点，这意味着超过 30% 投资级别债券都呈现负利率。这也让越来越多的全球投资者纷纷用脚投票。根据瑞银全球财富管理对超过 3400 名最富有的投资者的调查显示，由于负利率债券激增，超过 60% 的受访者决定减少债券购买；就连中国和日本央行也在不断地减持

手中持有的美国国债。在此背景下，中国债券市场，特别是国债以相对较高的收益率水平和国家的信用担保，越来越受到国际投资者的青睐。中央国债登记结算公司数据显示，到 11 月末为止，境外机构持有中国国债 1.24 万亿人民币，持有比例达到 8.63%，创出历史新高，境外机构在中国债券市场的影响力不断扩大。

展望未来，中国债券市场机遇与挑战并存，因为尽管发展迅速，但 2018 年底中国债券总量占 GDP 的比重仅为 91.4%，不及马来西亚（110%）等新兴国家，更是远低于日本（251%）、美国（201%）、英国（203%）等发达国家的占比水平，中国债券市场规模依然有很大的发展空间。从为实体经济融资层面来看，企业债券融资规模已经远超非金融企业股票融资规模，中国债券市场已经成为实体经济发展的基石。尤其是在以 5G 和人工智能为代表的新一轮信息技术革命和金融科技的进步，正在重塑全球的实体经济和推动金融体系的深刻变革。刚刚度过 70 年华诞的中国，也正在以机制和体制的力量推动市场化的改革，并且以更加开放的姿态和行动全面迎接可能会长期持续存在的中美贸易战所带来的各种挑战。我们相信，随着债券市场改革开放地不断深入，未来 10 年，仍将会是中国债券市场发展的黄金时期，我们对此充满信心。

李扬老师，各位领导、各位嘉宾、各位朋友，作为债券市场的积极参与者，第一证券将继续践行“以固定收益为特色、以资产管理为核心的债券公司”的战略目标，在各位领导和朋友的支持下，为中国债券市场的发展做出新的贡献。

预祝各位新年快乐！预祝本次论坛圆满成功。并且，祝大家在即将到来的 2020 年的债券市场中收获满满，谢谢！

