**央行公告**

**设立民营企业债券融资支持工具**

**毫不动摇支持民营经济发展**

为贯彻落实党中央、国务院支持民营经济发展的重要指示精神，经国务院批准，按照法治化、市场化原则，人民银行引导设立民营企业债券融资支持工具，稳定和促进民营企业债券融资。

民营企业债券融资支持工具由人民银行运用再贷款提供部分初始资金，由专业机构进行市场化运作，通过出售信用风险缓释工具、担保增信等多种方式，重点支持暂时遇到困难，但有市场、有前景、技术有竞争力的民营企业债券融资。

同时，人民银行积极支持商业银行、保险公司以及债券信用增进公司等机构，在加强风险识别和风险控制的基础上，运用信用风险缓释工具等多种手段，支持民营企业债券融资。充分发挥地方政府在改善营商环境、督导民营企业规范经营中的作用。

下一阶段，人民银行将继续按照党中央、国务院的统一部署，始终坚持基本经济制度和“两个毫不动摇”，积极运用多种货币信贷政策工具，推动债券市场品种创新，畅通金融服务实体经济传导机制，提高民营企业金融可及性，为民营企业发展营造良好的融资环境。

政策解读

这一政策直接指向今年以来融资的实际结构困难，具有进一步疏通信用的实质作用，所以对于信用资产，特别是民企龙头是确定利好；

政策目前依然着力于稳定，利率稳是前提，基本面的压力暂时还没有完全释放，所以利率风险可控，利率上限明确，短期可能做多意愿走弱，但是从跨年角度依然可以做平曲线。

2018年10月22日，国务院常务会议决定设立民营企业债券融资支持工具，以市场化方式支持民营企业债券融资；晚些时候，央行发布公告《设立民营企业债券融资支持工具，毫不动摇支持民营经济发展》，对民营企业债券融资支持工具有更具体的安排。

在民企信用风险暴露高发期，市场高度关注民营企业债券融资支持工具的运用，以及未来潜在的受益主体。

如何看待央行出资设立民营企业债券融资支持工具？

什么是“民营企业债券融资支持工具”？由人民银行运用再贷款提供部分初始资金，由专业机构进行市场化运作，通过出售信用风险缓释工具、担保增信等多种方式，重点支持暂时遇到困难，但有市场、有前景、技术有竞争力的民营企业债券融资。

目前对于定义中“专业机构”的认识较为模糊，我们从不同的角度对潜在的“专业机构”提出两个猜想：设立新的类“风险缓释基金”作为专业机构，由中债信用增进公司作为专业机构。

“风险缓释基金”的猜想理由：

央行提到会运用再贷款提供“部分初始资金”，我们对于初始资金的理解，类似于设立新的机构或者基金作为专业机构为民营企业的债券融资提供增信；事实上，2016年12月广东省政府设立了广东省企业债券省级风险缓释基金（由广东再担保托管），2017年4月佛山市政府成立佛山市债券融资风险缓释基金，这两个风险缓释基金均为本区域内企业发行的企业债提供信用增进（类似最后担保人），其发起资金主要以财政资金为主。

中债信用增进公司的猜想理由：

一是，按照公告内容，央行支持债券信用增进公司参与，目前国内明确为债券信用增进公司的只有中债信用增进公司；二是，按照银行间交易商协会发布的《银行间市场信用风险缓释工具试点业务规则》，能够参与风险缓释工具的核心交易商中只有中债信用增进一家增信公司，其余均为银行和券商，中债信用增进公司同时符合“出售信用风险缓释工具”和“担保增信”两大要求；此外，10月份，中债信用增进参与发行了“18荣盛SCP005”和“18红狮SCP006”的信用风险缓释凭证，这两家企业也均为浙江民企。

哪些主体可能受益于“民营企业债券融资支持工具”？

市场投资者更为关注哪些民企主体可能受益于“民营企业债券融资支持工具”，从央行公告来看，“有市场、有前景、技术有竞争力”的条件稍显模糊；从两大猜想的角度，创设新的专业机构的情形下，对于民企的要求可能会侧重于政策支持方向；而结合荣盛和红狮的龙头属性（分别是细分行业龙头和水泥行业区域龙头），中债信用增进公司模式下，对民企的选择可能会更侧重于具有龙头地位的企业。

民营企业债券融资支持工具对民企的支持是中央支持民企政策的实质落地，前期一系列民企支持政策能否实现量变到质变的转化，可能是未来一段时间信用债市场的焦点所在，建议积极关注民营企业债券融资支持工具的细节落地。

市场影响有两点：一是这一政策直接指向今年以来融资的实际结构困难，具有进一步疏通信用的实质作用，所以对于信用资产特别是民企龙头是确定利好，其二，是否会在资产风格偏好有所改变的情况下进一步挤出利率？我们认为还是要从整体宏观基本面角度看待，政策目前依然着力于稳定，利率稳是前提，基本面的压力暂时还没有完全释放，所以利率风险可控，利率上限明确，短期可能做多意愿走弱，但是从跨年角度依然可以做平曲线。

来源：中国人民银行