

## 2020 年信用风险缓释工具市场运行情况

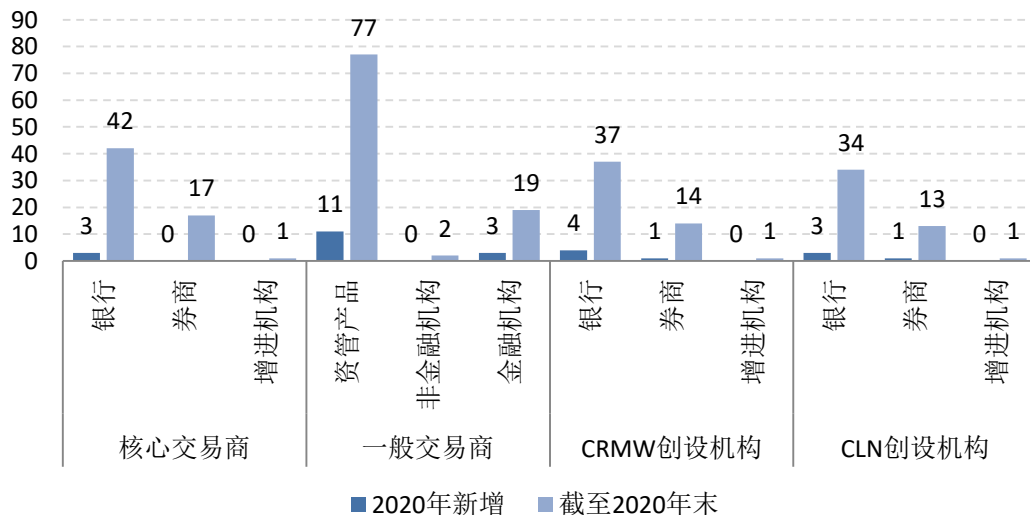
2020 年，在人民银行指导下，交易商协会坚持“市场事、市场议”，依托金融衍生品专业委员会，不断优化信用风险缓释工具（CRM）运行机制，支持市场根据实际需求平稳创新发展，持续促进债券发行，进一步发挥金融支持实体经济作用。

### 一、市场规模稳中有升，以凭证类产品创设为主

2020 年，银行间市场共达成 CRM 交易 104 笔，名义本金总计 183.5 亿元，同比增长 24.1%。其中，凭证类产品（含 CRMW 和 CLN）85 笔，名义本金总计 149.2 亿元。合约类产品（含 CRMA 和 CDS）19 笔，名义本金总计 34.3 亿元。

### 二、参与者数量进一步增加，资管产品为新增主力

2020 年新增 CRM 核心交易商 3 家，一般交易商 14 家（包括 4 家资管产品管理人的 11 只产品及 3 家金融机构），CRMW 创设机构 5 家，CLN 创设机构 4 家。截至 2020 年末，银行间市场累计共有 CRM 核心交易商 60 家，一般交易商 98 家，CRMW 创设机构 52 家，CLN 创设机构 48 家。



### 三、凭证类产品平稳运行，有力支持实体经济债券融资

与 2019 年相比，2020 年 CRMW 等凭证类产品应用场景不断丰富，在保护期限、参考实体评级、行业范围、参与主体等方面基本保持稳定。

#### （一）标的债务类型不断丰富，有力保障疫情防控和企业复工复产

一是“民营企业债券融资支持工具”持续发力，共有 55 只挂钩民企债券<sup>1</sup>，创设名义本金达到 77.9 亿元，支持 192.1 亿元民企债券发行；二是支持疫情防控和企业复工复产，共有 10 只挂钩疫情防控债，创设名义本金 9.7 亿元，支持 23.6 亿元疫情防控债发行；三是促进商业银行盘活不良资产和支持 ABCP 等业务创新，共有 12 只挂钩资产支持证券，创设名义本金达到 25.4 亿元，支持 96.3 亿元债券发行。此外，推动落地首笔“民营企业债券融资支持工具”项下 CLN 与债券联动发行业务，通过 CLN 实现风险转移与分担，为主承销商创设 CRMW 和认购债券提供风险缓释，切实发挥“几家抬”合力。

#### （二）产品以 1 年内到期为主，参考实体信用评级主要是 AA 和 AA+

2020 年，CRMW 创设平均期限为 1.3 年，较 2019 年小幅增加。其中，期限 1 年以内的 CRMW 共 55 只，名义本金 85.4 亿元；期限 1 年及以上的 CRMW 共 29 只，名义本金 62.8 亿元。2020 年，CRMW 参考实体信用评级为 AA 和 AA+ 的共有 68 只，名义本金 121.3 亿元，占比约 80%。参考实体共覆盖 14 个省份。

---

<sup>1</sup> 含支持工具直接创设和间接带动市场机构创设。

### （三）商业银行创设积极性高，资管产品认购凭证较为活跃

2020年共有23家机构创设CRMW。商业银行、证券公司、信用增进机构的创设只数分别为68只、9只、7只；合计名义本金分别是120.8亿元、14.5亿元、12.9亿元。

2020年，资管产品投资CRMW的名义本金为67.7亿元，占比约45.7%；商业银行投资名义本金为41.5亿元，占比约28%；证券公司投资名义本金为21.4亿元，占比约14.4%；信用增进及其他机构投资名义本金为17.6亿元，占比约11.9%。

### 四、合约类产品市场规模有所上升

2020年，银行间市场共达成合约类产品交易19笔，较2019年增加6笔；名义本金总计34.3亿元，较2019年增长约2.7倍。

从期限看，平均期限约1.2年，期限1年以内和1年及以上的名义本金额基本持平。期限1年以内的共12笔，名义本金17.6亿元，占比51.3%；期限1年及以上共7笔，名义本金16.7亿元，占比48.7%。从评级看，参考实体评级分布相对平均，具体为AAA级8笔，AA+级5笔，AA级3笔，无评级（参考债务为国债）3笔。从清算方式看，通过上海清算所双边逐笔清算的4笔，名义本金为10.4亿元；通过双边自行清算的15笔，名义本金为23.9亿元。证券公司参与合约类产品积极性较高。信用保护卖方中，证券公司参与交易13笔，名义本金总计24.2亿元，占比超过70%；信用保护买方中，证券公司参与交易7笔，名义本金总计17.8亿元，占比约51.9%。

下一阶段，协会将从优化自律管理、激发市场活力的角度，

持续完善 CRM 市场运行机制，有效风险防控基础上促进 CRM 市场提质增效，更好服务实体经济。