

附件 2

关于《中国证券登记结算有限责任公司、上海证券交易所、深圳证券交易所债券质押式回购交易结算风险控制指引（征求意见稿）》的修订说明

为进一步健全交易所债券质押式回购（以下简称“债券回购”）业务交易结算风险管理机制，强化对各市场参与主体的行为约束，明确各方职责，中国证券登记结算有限责任公司（以下简称“中国结算”）、上海证券交易所、深圳证券交易所（以下简称“证券交易所”）共同修订形成了《中国证券登记结算有限责任公司、上海证券交易所、深圳证券交易所债券质押式回购交易结算风险控制指引（征求意见稿）》（以下简称《风控指引（征求意见稿）》）。现具体说明如下：

一、修订背景

《风控指引》发布实施四年多以来，债券回购风险管理工作取得较好成效，市场各方积极肯定。但受市场环境变化影响，在实践中债券回购风险管理也暴露出一些不适应性：一是部分回购融资主体信用债入库集中度过高，导致主体信用风险与担保品风险存在高度关联性，易引发错向风险。二是部分回购融资主体以与自身信用风险相关的信用债入库开展回购，导致出现债券信用风险向回购违约风险传导的潜

在隐患。三是结算参与人对回购融资主体违约风险管理措施及制度尚不完善。

为优化完善相关风险管理制度，解决当前债券回购风险管理中的不适应问题，中国结算会同沪、深证券交易所，共同对《风控指引》进行了修订，形成了《风控指引（征求意见稿）》。

二、主要修订内容

《风控指引（征求意见稿）》共七章四十四条，较《风控指引》新增十条，修订二十条，删除（含合并）一条。主要修订内容如下：

（一）完善投资者适当性管理，规范以信用债开展质押式回购交易的适当性要求

一是结合 2017 年沪、深证券交易所分别修订发布的《债券市场投资者适当性管理办法》，对投资者适当性相关内容进行修订。二是进一步规范以信用债开展质押式回购交易的投资者适当性要求，限制一般法人机构以信用债作为担保品开展债券质押式回购交易。考虑到一般法人机构风险识别能力、风险承受能力及流动性管理能力有限，在当前信用违约事件增多的背景下，债券发行人违约容易导致一般法人机构遭受损失，进而造成债券质押式回购违约，将风险进一步传导至中介机构和结算系统。因此，《风控指引（征求意见稿）》限制了一般法人机构以信用债入库开展债券质押式回购交

易。为了尽量降低对市场的影响，对于一般法人机构已开展的信用债质押式回购交易，拟预留 12 个月的过渡期安排。同时，一般法人机构可以继续以利率债入库开展债券质押式回购交易，以及继续按照现有规定参与交易所市场协议回购、三方回购交易等。

（二）为更好满足市场交易需求，适当放松利率债回购风控指标限制，同时严格信用债回购风险指标要求，新增信用债入库集中度指标，防范担保品管理的错向风险

一是对于利率债入库占比较高的融资主体，放宽回购融资负债率限制，鼓励融资主体更多以利率债入库开展债券回购交易。二是新增信用债入库担保集中度指标，要求回购融资主体合理控制单一发行人信用债入库集中度，以降低债券发行人违约风险向回购融资主体信用风险和流动性风险传导的潜在隐患。为避免对市场带来较大影响，拟预留 24 个月的过渡期安排。三是要求回购融资主体不得以与自身主体信用风险存在风险关联性的信用债入库开展回购交易，防范担保品错向风险。

（三）加强中介机构责任，要求参与机构加强对回购融资主体的事前、事中持续风险管理

一是进一步明确参与机构对客户的事前风险评估及准入管理的要求，强化了结算参与人对其客户事前风险管理的职责和权利。二是要求参与机构建立回购融资主体压力测试

机制，加强持续风险监控，做好流动性应急预案。三是明确参与机构对客户回购风险的督促改正与及时报告义务。

（四）进一步加强中国结算、证券交易所对债券回购市场的集中管理

为加强中国结算、证券交易所对回购风险的集中管理，督促参与机构强化第一道防线职责，《风控指引（征求意见稿）》新增一章“自律管理”，归总以前分散在各章中的相关内容，并进一步补充和细化具体要求和措施。一是强调中国结算和证券交易所对回购融资交易结算活动及风险实行集中管理。二是加大对结算参与人现场检查、非现场检查的力度。三是建立结算参与人报告制度，要求结算参与人加强内部风控制度建设。四是加强对相关主体的自律管理或自律监管，明确自律管理措施类型。

三、下一步计划安排

（一）根据市场意见反馈情况，进一步对《风控指引（征求意见稿）》进行修订完善，成熟后正式向市场发布。

（二）为保证政策平稳实施，参与机构有足够的时间进行相关业务和技术准备，相关市场主体稳步调整，对于限制一般法人机构投资者以信用债入库开展债券回购、信用债入库担保集中度等风控要求，为市场预留了一定的过渡期。具体过渡期安排，将在正式发布的通知中明确。