

2017 年票据市场运行分析报告

【内容摘要】

- ◆ 2017 年宏观经济稳中有进、稳中向好，供给侧结构性改革取得重要进展，经济增长的质量和效益得到提升。货币政策总体稳健中性，保持银行体系流动性基本稳定。营改增税收政策开始实施，金融监管趋于强化。金融市场整体运行平稳。
- ◆ 票据市场去杠杆效果明显，业务总量同往年相比有所下降。承兑量逐季走高，结算功能增强；票据融资规模回落，农村金融机构贴现业务增长显著；转贴现业务微降，质押式回购大幅增长；票据利率上行。现代化票据市场基础设施建设初显成效，电子化进程显著加快，票据风险案件得到有效控制。
- ◆ 2018 年，经济工作总基调为稳中求进，推动经济实现质量变革、效率变革和动力变革。票据市场也将进入高质量发展阶段，在服务实体经济质量、市场资源配置效率、创新发展驱动等方面有望进一步突破。

2017年，票据市场总体保持平稳运行态势。市场流动性明显提升，票据作为金融机构短期流动性调剂工具的功能逐步显现。以防风险、强监管为导向的调控政策初见成效，票据业务去杠杆效果明显，票据交易总量同往年相比有所下降。电票出票量和交易占比快速上升，纸票交易走弱趋势明显。票据风险案件得到有效控制，市场安全规范发展的形势持续向好，设立票交所顶层设计的预期功效初步显现。

一、票据市场运行环境分析

（一）经济运行环境¹

2017年国民经济运行稳中向好、好于预期。经济活力、动力和潜力不断释放，稳定性、协调性和可持续性明显增强，实现了平稳健康发展。全年国内生产总值82.71万亿元，按可比价格计算，同比增长6.9%。

工业生产增长加快，企业利润较快增长。全国规模以上工业增加值同比实际增长6.6%，增速比上年同期加快0.6个百分点。1-11月份全国规模以上工业企业实现利润总额6.88万亿元，同比增长21.9%，比上年同期加快12.5个百分点。2017年全年PPI上涨6.3%，结束了自2012年以来连续5年的下降态势。中国制造业采购经理人指数（PMI）均值为51.6%，明显高于上年总体水平1.3个百分点，制造业稳中向好的发展态势更趋明显。非制造业商务活动指数年均值为

¹ 资料来源：国家统计局网站。

54.6%，高于上年总体水平 0.9 个百分点，保持在较高景气区间。

投资、消费、对外贸易均保持增长态势。全年全国固定资产投资 63.17 万亿元，比上年增长 7.2%，增速比上年回落 0.9 个百分点。市场销售平稳较快增长，全年社会消费品零售总额 36.63 万亿元，比上年增长 10.2%，增速比上年回落 0.2 个百分点。居民消费价格同比上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.4 个百分点。进出口规模进一步扩大，全年进出口总额 27.79 万亿元，比上年增长 14.2%，扭转了连续两年下降的局面；进出口相抵，实现顺差 2.87 万亿元。

表一、2016 年和 2017 年主要宏观经济指标

单位：%

指 标	2016 年	2017 年
GDP 增长	6.7	6.9
全国规模以上工业增加值同比增速	6	6.6
采购经理人指数（PMI）均值	50.3	51.6
工业品出厂价格指数（PPI）	-1.4	6.3
进出口总额同比增速	-0.9	14.2
固定资产投资增速	8.1	7.2
社会消费品零售额同比增速	10.4	10.2
消费者价格指数（CPI）	2	1.6

数据来源：国家统计局网站。

（二）货币政策环境²

2017 年，中国人民银行继续实施稳健中性的货币政策，银行体系流动性中性适度，货币信贷和社会融资规模平稳增长，利率水平总体适度。12 月末，广义货币（M2）余额 167.68

² 资料来源：《2017 年第三季度货币政策执行报告》及《2017 年金融统计数据报告》。

万亿元,同比增长 8.2%, 增速比上年同期低 3.1 个百分点; 狭义货币(M1)余额 54.38 万亿元,同比增长 11.8%, 增速比上年同期低 9.6 个百分点; 流通中货币(M0)余额 7.06 万亿元, 同比增长 3.4%。金融机构贷款较快增长, 12 月末人民币贷款余额 120.13 万亿元, 同比增长 12.7%, 增速比上年同期低 0.8 个百分点。社会融资规模存量为 174.64 万亿元, 同比增长 12%, 增速比上年同期低 0.8 个百分点。

根据货币政策调控需要和银行体系流动性状况, 中国人民银行综合运用中期借贷便利(MLF)、常备借贷便利(SLF)等货币政策工具, 进一步增强央行流动性管理的灵活性和有效性, 保持银行体系流动性基本稳定。2017 年, 人民银行在公开市场累计开展逆回购操作 21.16 万亿元, 累计开展中期借贷便利操作 5.33 万亿元, 维护银行体系流动性中性适度、基本稳定。为反映经济基本面企稳向好和货币市场利率中枢上行, 第一季度两次上调常备借贷便利利率, 其中 7 天、1 个月利率分别上调 20 个基点, 引导货币市场平稳运行。

表二、2017 年中国人民银行流动性投放情况表

单位: 亿元

年度	投放量					回笼量				净投放量
	票据到期	逆回购	MLF (投放)	SLO (投放)	合计	逆回购到期	MLF (到期)	SLO (到期)	合计	
2016 年	4,222	248,050	55,235	2,050	309,557	235,000	27,317	2,050	264,367	45,190
2017 年	—	211,600	53,295	—	264,895	212,250	42,653	—	254,903	9,992

数据来源: Wind 资讯。

(三) 税收及监管政策环境

税收政策方面, 2016 年财政部、国家税务总局出台《关

于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税【2016】36号文),将票据贴现取得的利息及利息性质的收入按照贷款服务缴纳增值税,税率调整为6%。2017年出台《关于建筑服务等营改增试点政策的通知》(财税〔2017〕58号),规定自2018年起,金融机构开展贴现、转贴现业务,以其实际持有票据期间取得的利息收入作为贷款服务销售额计算缴纳增值税。

监管政策方面,2017年3到4月间,银监会接连发布《关于开展银行业“违法、违规、违章”行为专项治理工作的通知》(银监办发〔2017〕45号)《关于开展银行业“监管套利、空转套利、关联套利”专项治理工作的通知》(银监办发〔2017〕46号)、《关于开展银行业“不当创新、不当交易、不当激励、不当收费”专项治理工作的通知》(银监办发〔2017〕53号)等政策,针对银行业金融机构同业业务、投资业务、理财业务等跨市场、跨行业的交叉性金融业务中存在的杠杆高、嵌套多、链条长、套利多等问题进行专项治理。

(四) 银行间市场整体运行情况³

2017年,银行间市场整体运行平稳。货币市场交易量稳中有降,交易利率上行。2017年1-11月,货币市场交易量共计626.41万亿元,同比下降2.27%。其中,质押式回购

³ 资料来源:中国人民银行网站 2017年1-11月金融市场运行情况。

成交 530.56 万亿元,同比增长 1.62%;买断式回购成交 25.18 万亿元,同比下降 17.43%;同业拆借成交 70.68 万亿元,同比下降 20.03%。从利率水平看,质押式回购加权平均利率为 2.9%,同比上行 74 个基点;买断式回购加权平均利率为 3.31%,同比上行 79 个基点;同业拆借加权平均利率为 2.76%,同比上行 60 个基点。

银行间债券市场交易量有所下降。1-11 月银行间债券市场共发行各类债券 34.1 万亿元。其中,同业存单累计发行 18 万亿元。银行间债券市场现券成交 92.5 万亿元,同比下降 19.98%。其中,同业存单二级市场现券交易累计成交 32.67 万亿元,同比增长 92.29%。2017 年 11 月末,银行间债券总指数为 174.42 点,较上年同期下降 1.93 点。

图一、2017 年 1-11 月银行间市场交易量统计



二、票据市场运行情况

(一) 承兑量逐季走高

2017 年,票交所办理票据承兑业务 14.63 万亿元,比

上年减少 3.47 万亿元⁴，同比下降 19.17%。其中，电子商业汇票（以下简称“电票”）承兑发生额为 13.02 万亿元，比上年增加 4.44 万亿元，增长 51.75%。电子银行承兑汇票（以下简称“银票”）承兑 11.12 万亿元，比上年增加 3.72 万亿元，增长 50.37%；电子商业承兑汇票（以下简称“商票”）承兑 1.9 万亿元，比上年增加 7163.87 亿元，增长 60.36%。到年末，电票未到期承兑余额为 8.62 万亿元，比上年末增加 2.25 万亿元，其中电子银票为 7.1 万亿元，电子商票为 1.52 万亿元。

电票承兑业务逐季走高，承兑平均面额逐季下降。第一季度承兑额为 2.92 万亿元，第二季度为 2.98 万亿元，第三季度为 3.38 万亿元，第四季度为 3.74 万亿元，呈现逐季上升态势。2017 年电票承兑平均面额 192.08 万元，比上年平均面额下降 168.87 万元。其中，第一季度平均面额为 298.66 万元，到第四季度下降到 151.79 万元，平均面额逐季下降，表明电票结算功能有所增强。

表三、2017 年电票承兑业务开展情况表

单位：亿元、笔

季度	承兑额	承兑笔数	承兑平均面额
2017 第一季度	29196.38	977581	0.0299
2017 第二季度	29764.63	1348864	0.0221
2017 第三季度	33846.44	1988041	0.0170
2017 第四季度	37423.55	2465479	0.0152
合计	130231.00	6779965	0.0192

⁴ 2017 年数据来源于票交所系统；2016 年数据根据《2016 年第四季度货币政策执行报告》。

纸票业务方面，票交所 2017 年全年累计登记纸质票据承兑业务 620.95 万笔，金额 1.61 万亿元。其中纸质银票 618.91 万笔，金额 1.59 万亿元；纸质商票 2.04 万笔，金额 231.22 亿元。到年末，未到期承兑余额达到 1.16 万亿元。另据对主要商业银行⁵的调查，2017 年纸票承兑业务呈显著下降趋势。全年主要商业银行累计承兑纸质商业汇票 1.69 万亿元，同比大幅下降 69.23%。

（二）票据融资规模下降

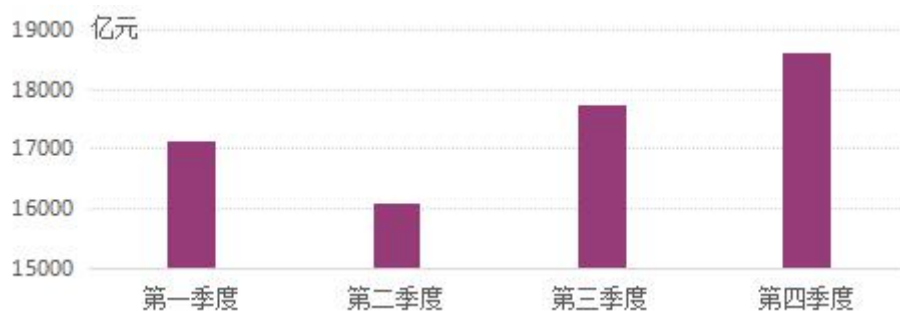
2017 年，票交所办理票据融资业务⁶59.34 万亿元，比上年减少 25.16 万亿元，同比下降 29.78%⁷。从贴现业务看，电票贴现为 6.95 万亿元，比上年增加 1.18 万亿元，增长 20.5%。其中，电子银票贴现 6.31 万亿元，比上年增加 1.07 万亿元，增长 20.48%；电子商票贴现 6462.06 亿元，比上年增加 1111.13 亿元，增长 20.77%。年末电票未到期贴现余额为 4.07 万亿元，比上年末减少 1758.88 亿元，下降 4.15%。分季度看，第一季度累计办理贴现业务为 1.71 万亿元，第二季度为 1.61 万亿元，第三季度为 1.77 万亿元，第四季度为 1.86 万亿元。在第二季度出现回落后，三季度以来出现缓慢回升。

⁵ 主要商业银行包括工、农、中、建、交 5 大国有银行，邮储银行，12 家股份制银行，14 家城商行，6 家农商行，以及 26 家农村信用联社。截止第三季度末，主要商业银行承兑、贴现业务在全部金融机构中占比分别为 72.13%和 76.73%。

⁶ 根据人民银行统计口径，票据融资包括贴现、转贴现和质押式回购。

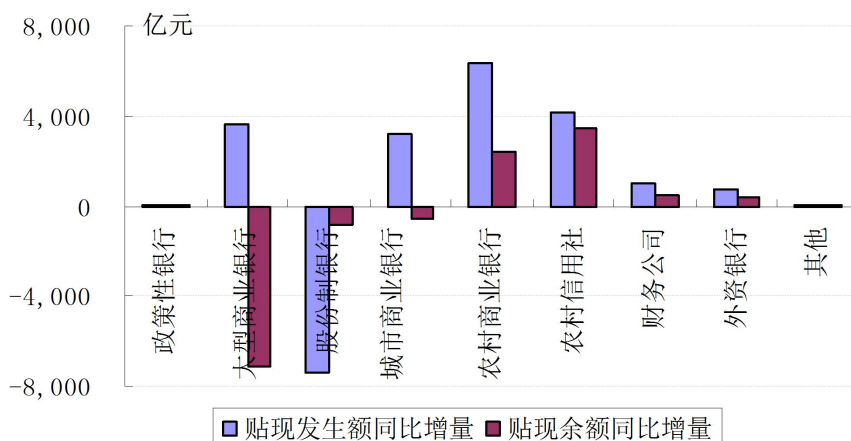
⁷ 2017 年数据来源于票交所系统，2016 年数据来源于《2016 年第四季度货币政策执行报告》。

图二、2017年各季度电票贴现发生额



2017年电票贴现业务的显著特征是业务增量集中在农村金融机构⁸。全年农村金融机构电票累计贴现1.17万亿元，比上年增加1.06万亿元，增长970.55%，占全市场贴现增量的89.43%。年末农村金融机构电票未到期贴现余额9022.32亿元，比上年末增加5900.36亿元，而全市场电票未到期贴现余额为减少1758.88亿元。农村金融机构贴现积极性显著提高，主要与其在开展贴现业务中的税收优势有关。《关于进一步明确全面推开营改增试点金融业有关政策的通知》（财税〔2016〕46号）规定，农村金融机构可以选择适用简易计税方法按照3%的征收率计算缴纳增值税。

图三、2017年各类型金融机构电票贴现业务同比增减情况



⁸ 指农村商业银行、农村合作银行和农村信用社、村镇银行、农村资金互助社。

纸票业务开展方面，2017年，票交所累计登记纸票贴现业务2074.46亿元，其中纸质银票贴现1955.81亿元，纸质商票贴现118.65亿元。年末未到期贴现余额为1314.75亿元，其中纸质银票1229.72亿元，纸质商票85.03亿元。到2017年末，在票交所托管的纸质票据为1167.74亿元。另据调查数据显示，2017年主要商业银行纸质票据贴现业务量为4345.45亿元，同比大幅下降89.68%；年末纸票贴现余额为864.19亿元，同比大幅下降83.68%。

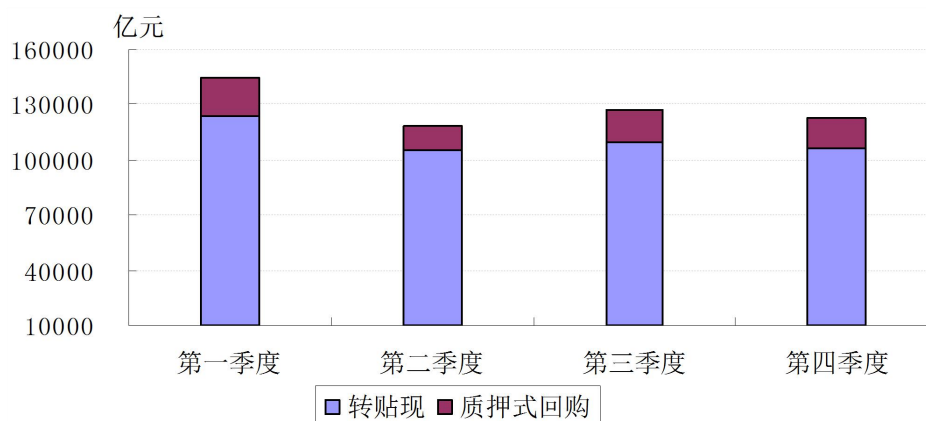
（三）转贴现业务微降，质押式回购大幅增长

2017年，票交所办理票据交易52.18万亿元，其中电票交易51.4万亿元，比上年增加2.22万亿元，增长4.51%。分交易类型看，转贴现44.48万亿元，比上年减少1.32万亿元，下降2.89%；质押式回购6.92万亿元，比上年增加3.54万亿元，增长104.9%。票交所交易规则下，电票的质押式回购交易可通过中国票据交易系统生成和下载成交单，无需线下签订纸质合同，电票质押式回购交易的便捷性明显提高，促使质押式回购在整个市场的低迷走势下，取得显著增长。质押式回购业务的增長，使票据市场流动性明显提升，票据作为金融机构短期流动性调剂工具的功能逐步显现。

从全年走势看，第一季度交易额为14.51万亿元，第二季度为11.87万亿元，第三季度为12.73万亿元，第四季度为12.29万亿元，自二季度以来维持在低位走平态势。从交

易票据的品种看，电票转贴现交易中，银票为 41.77 万亿元，商票为 2.72 万亿元，前者是后者的 15 倍，银票仍占据银行间市场票据交易的绝对比重。

图四、2017 年各季度电票交易业务开展情况图

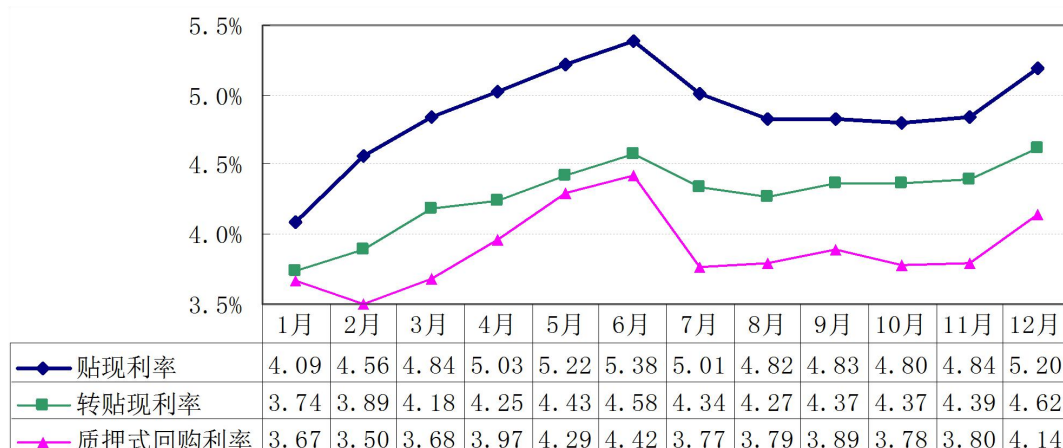


从纸票交易情况看，2017 年票交所纸票交易发生额为 7793.58 亿元，其中质押式回购 6658.69 亿元，已成为票交所纸票交易的主要品种。从期限结构看，隔夜回购占全部回购交易的 76.54%，票据产品在货币市场中的短期、超短期融资性工具特征已十分明显。调查数据显示，主要商业银行纸票交易大幅萎缩，2017 年纸票转贴现下降 96.01%；质押式回购下降 86.11%。

（四）利率水平整体上行

2017 年，票据市场利率明显高于上年。全年电票贴现、转贴现和质押式回购加权平均利率分别为 4.89%、4.28%和 3.85%，分别比上年提升 157 个、128 个和 88 个基点。与货币市场利率走高趋势一致。

图五、2017年电票业务月加权平均利率走势图



2017年票据利率总体水平上行，一方面是由于金融机构持票意愿下降。随着打击空转、套利措施的落实到位，以前靠放大杠杆、期限错配维持票据高收益的模式不复存在，票据相对收益下降，金融机构持票意愿下降，导致票据市场利率走高。另一方面是宏观调控政策的影响。为在宏观上与经济增长、通胀形势以及货币信贷投放相匹配，人民银行增强价格杠杆在资源配置中的作用，通过上调货币市场利率中枢，防止资金“脱实向虚”“以钱炒钱”以及不合理的加杠杆行为。

从利差方面看，贴现和转贴现之间利差扩大，二者加权平均利差从去年的32个基点扩大到63个基点。主要是“营改增”后贴现环节税收成本上升，商业银行加大贴现和转贴现之间利差以弥补成本。转贴现和质押式回购之间利差亦有扩大趋势，2016年二者之间利差为转贴现高于质押式回购3个基点，2017年这一利差扩大到41个基点。因转贴现中包含了占用规模成本，而2017年以来票据规模趋紧、规模成

本上升，导致二者之间利差扩大。

银票与商票的价差明显缩小。2017年电子银票和电子商票贴现加权平均利率分别为4.8%和5.67%，两者之间的利差从上年的158个基点收窄至87个基点。电子银票和电子商票转贴现加权平均利率分别为4.26%和4.57%，两者之间的利差从上年的78个基点收窄至31个基点。说明商票的认可程度在逐步上升，促使银票和商票价差缩小。

三、2017年票据市场主要特点及原因分析

（一）票据业务去杠杆效果明显

票据业务规模下降是票据市场规范化和金融去杠杆的必然结果：一是上海票交所开始发挥票据市场基础设施功能，通过统一平台、统一制度、统一规则、统一标准，以及电子化业务处理方式，消除了信息不对称和地域限制，有效提升了信息透明度和业务行为的透明度，抑制了票据业务中的不规范行为。二是监管强化引导票据市场更趋规范。2017年上半年银监会连续下发7个文件，其中防止“票据空转”“监管套利”等规定对票据业务影响较大，部分表外融资逐步回归表内，此前市场交易较为频繁的“代持”“资管”等业务处于暂停观望或者审慎开展状态。同时，监管部门检查处罚力度加大，无真实贸易背景票据以及监管套利业务减少。三是税收成本上升影响票据贴现积极性。营改增前，票据业务除直贴需缴纳5%的营业税外，其余票据品种不需缴纳

营业税。营改增后，税率上调至 6%，票据贴现环节税收成本提高相当于 20 个基点，银行和企业贴现积极性下降。四是金融去杠杆的相关政策促使银行间票据空转资金成本上升，以往频繁的期限错配交易和放大杠杆交易下降，票据业务回归服务实体经济的本源。在多项政策的综合作用下，各金融机构切实加强了内部管理，依法合规经营，开展票据业务更趋规范和谨慎。

（二）电票出票量和交易占比快速上升

2017 年，票交所电票承兑量已占 88.99%，贴现占 97.1%，转贴现及质押式回购占 98.51%。票据业务电子化进程加快，一方面是政策推动的作用。《关于规范和促进电子商业汇票业务发展的通知》（银发[2016]224 号文）要求自 2017 年 1 月 1 日起，单张金额在 300 万以上的商业汇票必须通过电票系统办理。另一方面则是市场参与者自主选择的结果。过去若干年，票据市场以纸质票据、线下交易为主，一定程度上是因为线下交易有利于业务游离于监管视线之外，给市场参与者创设通道隐匿票据资产、规避信贷规模及资本管理创造了条件。人民银行设立票据交易所后，对所有纸质票据和电子票据进行统一登记、托管、报价、交易、清算、托收，对各项交易行为进行实时监控，从制度上和技术上有效防止了各类逃避监管、隐匿票据资产、转移信贷规模行为的发生。在此前提下，越来越多的市场参与者从降低成本考虑，引导

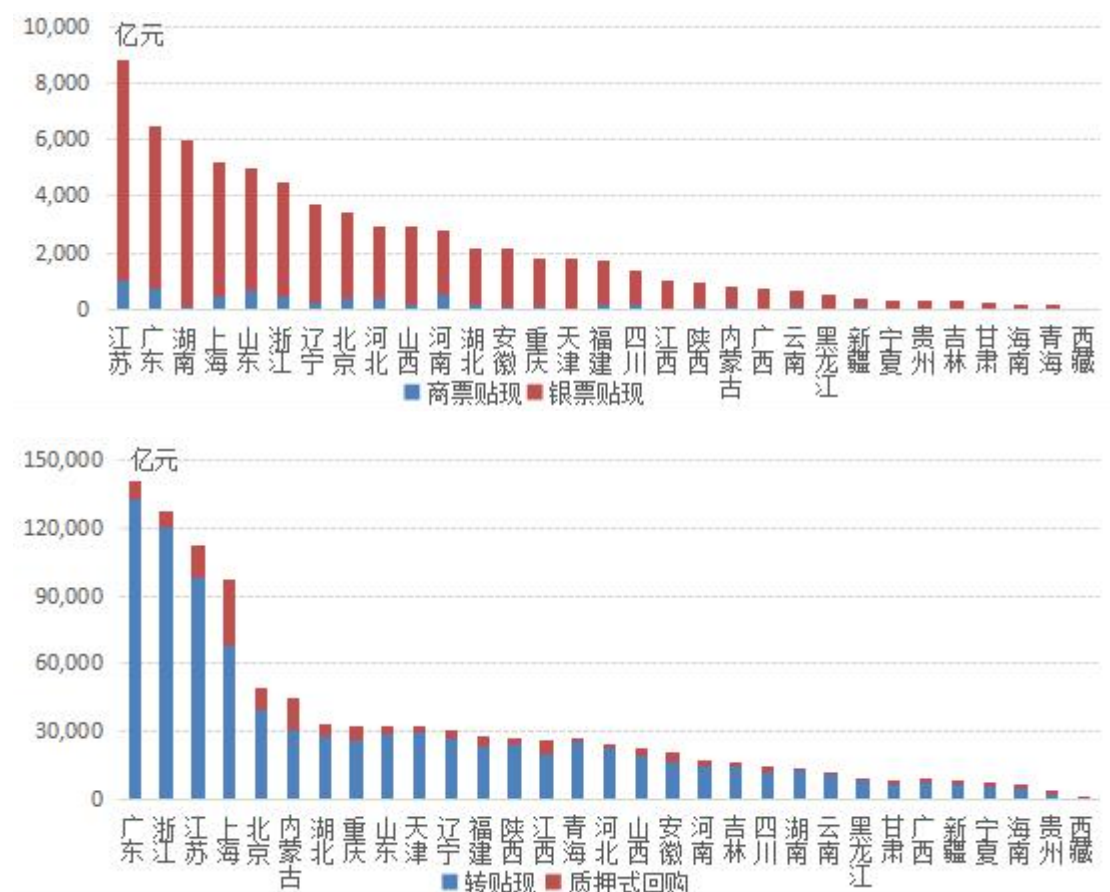
企业选择电票作为票据业务介质，从而带来电票使用范围的迅速扩大，产生的规模效应又使电票的流通性更强，交易成本更低。预计 2018 年票交所实施纸电交易融合后，依托中国票据交易系统强大的交易承载功能，电票业务将获得更大的发展空间。

（三）票据业务发展与地区经济金融发展程度高度相关

分地区看，2017 年，广东、江苏、山东电票承兑业务较为突出，分别占全国总量的 11.67%、11.24%和 10.64%。贴现业务江苏省最为突出，其次为广东、湖南、上海、山东和浙江。承兑、贴现业务一端连着企业，一端连着金融体系，承兑、贴现业务开展较好，反映了这些地区实体经济的活跃度较高。从交易情况看，广东、浙江、江苏和上海转贴现和质押式回购业务开展较好，四省交易量占全国的 46.53%，与该四个地区金融发展程度相对较高密切相关。另外，广东、上海、江苏和北京的商票承兑额最多，反映这些地区的商业信用相对较为发达。

图六、2017 年各地区电票业务发展情况图





（四）股份制银行业务开展最为活跃

股份制银行机制灵活，交易活跃，延续了其通过频繁交易获取利润而又较少占用信贷规模的经营特点。从承兑业务看，2017年股份制商业银行累计承兑商业汇票5.82万亿元，市场占比为44.7%，而大型商业银行⁹、城市商业银行、农村金融机构占比分别为19.88%、23.29%和3.67%。从贴现业务看，股份制商业银行累计贴现2.27万亿元，市场占比为32.66%，大型、城商和农村金融机构占比分别为27.41%、17.28%和16.79%。从交易活跃度看，2017年股份制商业银行转贴现业务量为27.18万亿元，市场占比达到61.11%，超

⁹ 大型商业银行包括工、农、中、建、交行和邮储银行。

过其他类型机构的总额，大型、城商、农村金融机构的占比分别为 11.31%、20.55%和 6.53%；股份制银行的质押式回购交易额为 2.14 万亿元，占比达到 30.91%，大型、城商、农村金融机构占比分别为 22.39%、36.4%和 9.18%。

表四、2017 年各类型参与主体电票业务开展情况表

交易主体	承兑发生额占比	贴现发生额占比	转贴现占比	质押式回购占比
政策性银行	0.23%	0.00%	0.00%	0.00%
大型商业银行	19.88%	27.41%	11.31%	22.39%
股份制商业银行	44.70%	32.66%	61.11%	30.91%
城市商业银行	23.29%	17.28%	20.55%	36.40%
农村商业银行	2.70%	10.26%	3.43%	7.15%
农村信用社	0.93%	6.44%	3.09%	2.03%
财务公司	6.95%	3.95%	0.10%	0.10%
外资银行	1.25%	1.89%	0.35%	0.94%
其他	0.06%	0.12%	0.05%	0.08%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

（五）承兑贴现行业集中度高

从行业分布看¹⁰，票据承兑、贴现主要集中在制造业、批发和零售业。承兑业务中，出票人所在行业为制造业的占比达到 45.14%，为批发和零售业的占比达到 28.1%；贴现业务中，贴现申请人所在行业为批发和零售业的占比达到 50.21%，为制造业的占比达到 31.84%。从企业规模看，出票人为中小企业的票据占比达到 64.94%，中小企业申请的贴现业务量占到总贴现业务量的 83.63%。票据业务成为中小企业获得金融支持的重要渠道。从企业是否涉农看，承兑业务中，出票人为涉农和绿色企业的票据占比为 10.34%；贴现业务

¹⁰ 因电子商业汇票系统无出票人、贴现申请人所在行业标识，故此项内容根据中国票据交易系统中纸票业务数据统计。

中，涉农和绿色企业作为贴现申请人的业务占到全市场的13.34%。票据市场在金融支持实体经济发展、尤其是中小企业融资方面继续发挥着重要作用。票据不仅通过承兑签发为企业提供了便捷的支付结算工具，而且通过贴现对拓宽中小企业的融资渠道，降低财务费用，解决融资难、融资贵问题发挥了重要作用。

（六）票据风险案件得到有效控制

2017年，票据市场风险案件数量相比前几年明显下降，市场风险得到有效出清。一是合规风险得到有效控制。随着针对资金脱离实体经济、票据业务违规无序发展等情况出台的一系列政策措施的逐步落实到位，票据业务逐渐回归本源，违法违规操作受到遏制，合规风险得到有效控制。二是操作风险和道德风险显著降低。2017年票据市场的透明度和票据交易的电子化程度显著提升，大大降低了票据业务中的道德风险和操作风险。票交所在人民银行的指导下，制定了多项规则，推动业务标准统一，保障了市场参与各方责任履行和权力实现的有效性，使整个市场的风险进一步降低。

（七）现代化市场的框架已经搭建，但理念、人才尚需培养

在人民银行的顶层设计和统筹安排下，票据市场加强市场基础设施建设，建立全国统一票据交易平台，制定现代票据业务规则，全面革新票据市场基础制度。但票据市场作为

一个自发形成、自行生长多年的市场，要真正培养其成为现代化的金融交易市场，还不可能一蹴而就。突出表现在：线上询价报价、线上成交的意识和习惯还没有完全形成，还没有真正培育出集中、统一、公开、透明交易的共识；交易利率受信贷规模调整、内部利益转移等因素的影响还比较严重，票据的资金价值属性还没有完全得到体现；非银机构和非法人产品虽已被纳入票交所系统，到 2017 年底已有 211 家非银行机构加入票交所，但交易活跃度还有待进一步提高，市场容量还有待进一步扩大。总之，高效、透明的现代化票据市场要真正形成，在系统建设和制度安排以外，还需经过长期不懈的努力，培育新的交易理念、意识和习惯，培养一大批适应现代金融交易规则的金融人才。

四、2018 年票据市场展望

十九大报告指出，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段。2017 年 12 月 8 日召开的中央政治局会议强调稳中求进的经济工作总基调，推动经济实现质量变革、效率变革和动力变革；防范化解重大风险要使宏观杠杆率得到有效控制，金融服务实体经济能力增强，防范风险工作取得积极成效。随着经济金融发展重心的转向和宏观政策的引导，票据市场也将进入高质量发展阶段，在服务实体经济质量、市场资源配置效率、创新发展驱动等方面有望进一步突破。

（一）票据服务实体经济的能力和品质将进一步增强

2018年1月1日起，原则上单张出票金额在100万以上的商业汇票必须全部通过电票办理，随着票据电子化的推广应用，实体经济使用电子化票据进行支付结算融资的趋势有望进一步普遍化。整体信用环境有所好转，商业承兑汇票有望在实体经济发展中发挥越来越重要的作用。国家支持普惠金融的政策力度不断加大，再贴现系统功能的逐步发挥，票据服务中小微企业、绿色企业、涉农企业等定向融资的功能有望进一步挖掘和强化。票据与区域经济发展存在密切联系，有望在支持“一带一路”，京津冀协同发展、长江经济带等发展战略中发挥自身优势。

（二）票据市场环境和资源配置效率将进一步提升

2018年将实现票交所系统直连接口项目与纸电票交易融合，系统功能将更加优化，服务功能将进一步改善。参与主体将更趋多元化，更多中小银行、非银机构以及非法人产品将直接加入到票交所交易平台，参与电子化票据交易，各机构间优势互补，票据市场的深度和广度将得以拓展。票据交易平台活跃度提升、流动性增强，将有利于票据市场基准利率的形成，市场配置效率将进一步提高，票据市场与其他货币市场的联动也将进一步增强，票据利率有望成为货币市场的利率锚之一。

（三）票据市场创新发展步伐会进一步加快

随着票据市场电子化和透明度提高，原有的业务模式将逐步退出市场，票据产品创新将朝着提高融资效率、产品标准化、资源整合、市场风险管理以及科技创新应用等方向展开。适应票据市场发展需要的票据收益率曲线、票据衍生品研究将进一步推动票据市场产品创新、制度创新的发展，以区块链技术为代表的新型金融科技在票据领域的应用，将推动票据市场进入新纪元。