

2008 年金融市场运行情况

2008 年，金融市场总体运行平稳，为我国经济社会健康发展发挥了重要作用。银行间市场继续保持健康的发展势头，债券品种更加丰富，中短期债券发行比重较大；市场交易活跃，成交量同比大幅增加；市场流动性充裕，货币市场利率总体下行且阶段性变化显著，收益率曲线整体呈现下移趋势；机构投资者类型更加多元化。2008 年，股票市场低迷，股指震荡下跌，市场交易量大幅萎缩。

一、债券发行品种与信用层次进一步丰富，中短期债券发行比重较大

2008 年，银行间债券市场累计发行人民币债券 25625.8 亿元，同比增加 16.9%¹，短期融资券、次级债券以及资产支持证券的发

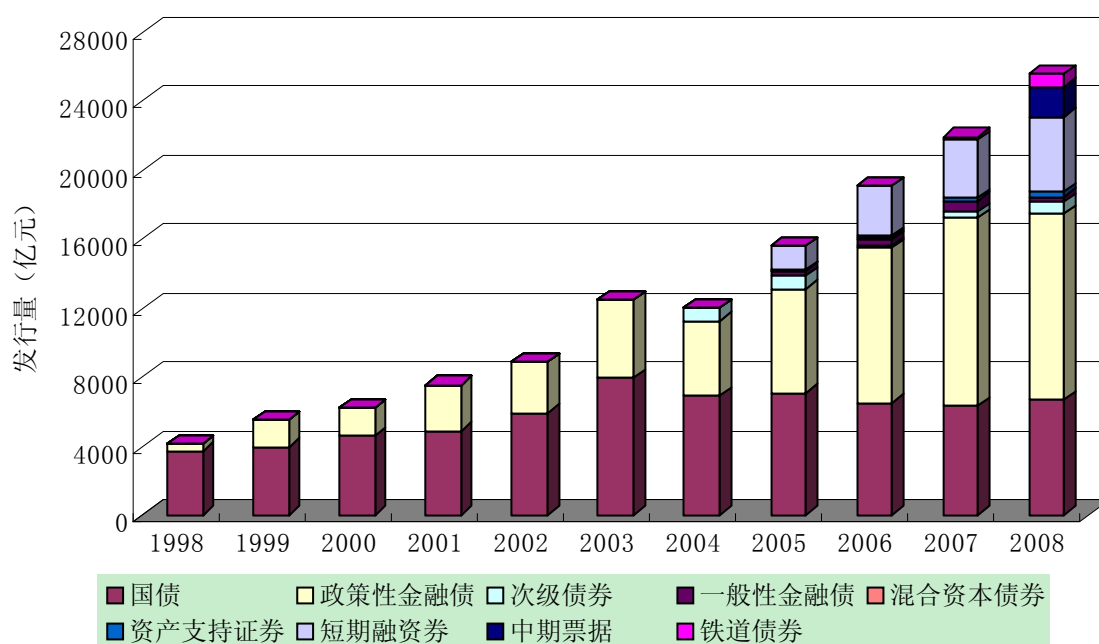
¹ 仅指我国银行间市场公开发行的人民币债券情况（不含央行票据），不考虑 2007 年发行特别国债因素。

行量较上年均有较大幅度增加,此外 2008 年 4 月份推出的中期票据也保持了较大的发行量。2008 年年末,债券市场债券托管总额²达 10.3 万亿元,其中,银行间市场托管额为 10 万亿元,同比增加 19.7%。

2008 年,银行间债券市场债券品种和信用层次更加丰富。在继续稳步推动金融债券、资产支持证券、短期融资券发行的同时,允许非金融企业在银行间市场注册发行中期票据,直接融资渠道进一步拓宽。2008 年,商业银行次级债券发行量大幅增加,全年共有 10 家商业银行发行次级债券 724 亿元,发行量较前一年增长 115.2%,另有 2 家商业银行发行普通金融债券 250 亿元。资产证券化试点机构范围和发行规模较 2007 年均有扩大,包括商业银行、汽车金融公司、资产管理公司等在内的 8 家机构发起总金额为 302 亿元的资产支持证券。非金融企业债务融资工具市场迅速发展,2008 年银行间债券市场共发行短期融资券 269 只,累计发行面额 4308.5 亿元,中期票据 41 只,累计发行面额 1737 亿元。

²不包含央行票据托管量。

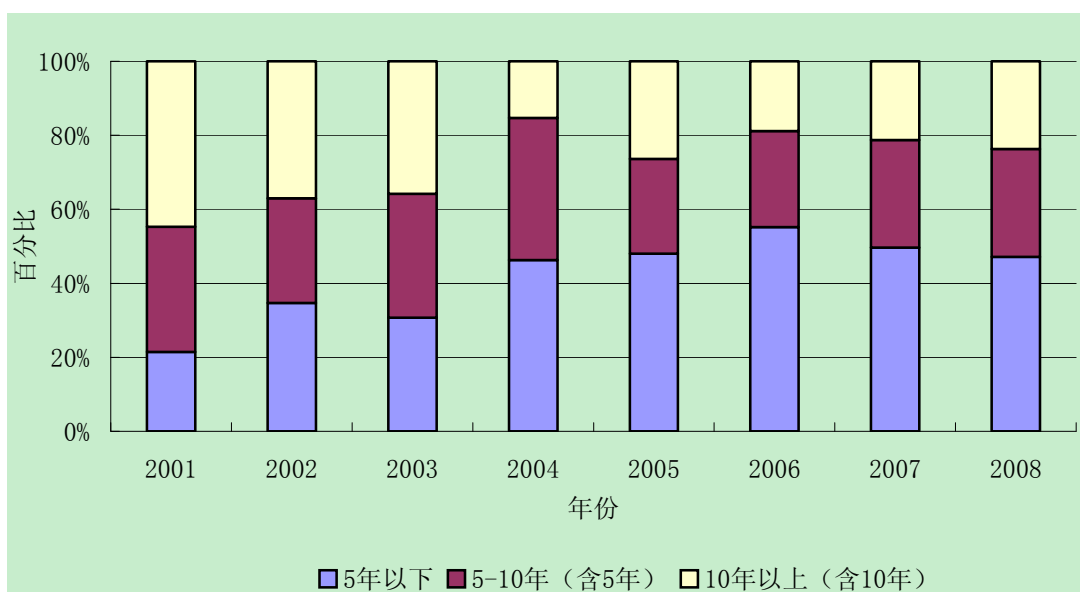
图 1：近年来银行间债券市场各类债券发行量变化情况³



资料来源：中央国债登记结算有限责任公司

2008 年，债券发行期限结构中，中短期债券发行比重较大，期限 5 年以内的债券发行量占比 47.2%，主要原因是：非金融企业债务融资工具快速发展，短期融资券和中期票据的发行量较大，且期限均在 7 年以下。

图 2：近年来银行间债券市场发行期限结构变化情况



资料来源：中央国债登记结算有限责任公司

³ 不考虑 2007 年发行特别国债因素（下同）。

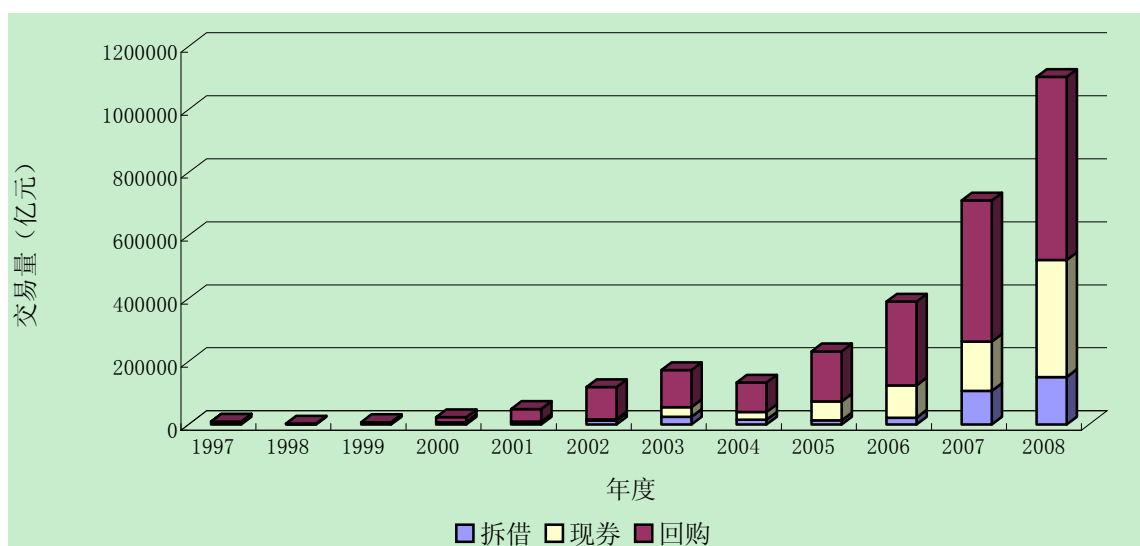
二、银行间市场交易更加活跃，债券价格水平大幅上升

2008 年，银行间市场累计成交 110.29 万亿元，市场运行主要有以下特点：

一是成交量继续大幅增长。2008 年，银行间市场成交量突破 110 万亿元，同比增长 55.3%，其中，现券成交量 37.12 万亿元，同比增长 137.9%；同业拆借成交量 15.05 万亿元，同比增长 41.3%；回购成交量 58.12 万亿元，较上年增加 13.33 万亿元，同比增长 29.8%。

二是短期交易占比高。2008 年银行间市场交易中，隔夜拆借品种成交 10.65 万亿元，占拆借成交总量的 70.8%；1 天回购品种成交 37.03 万亿元，占回购成交总量的 63.7%。

图 3：近年来银行间市场成交量变化情况

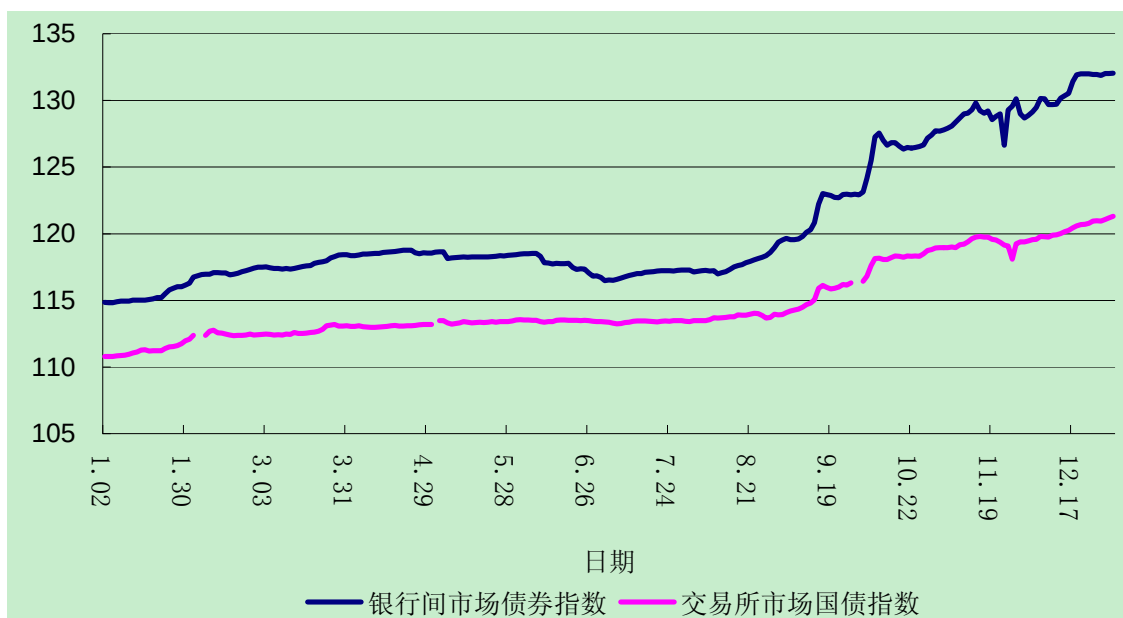


资料来源：全国银行间同业拆借中心

2008 年，债券指数总体呈现上行走势。银行间市场债券指数由年初的 114.84 点升至年末的 132.05 点，上升 17.21 点，升幅

14.99%；交易所市场国债指数由年初的 110.78 点升至年末的 121.30 点，上升 10.52 点，升幅 9.50%。

图 4：2008 年银行间市场与交易所市场债券指数走势图



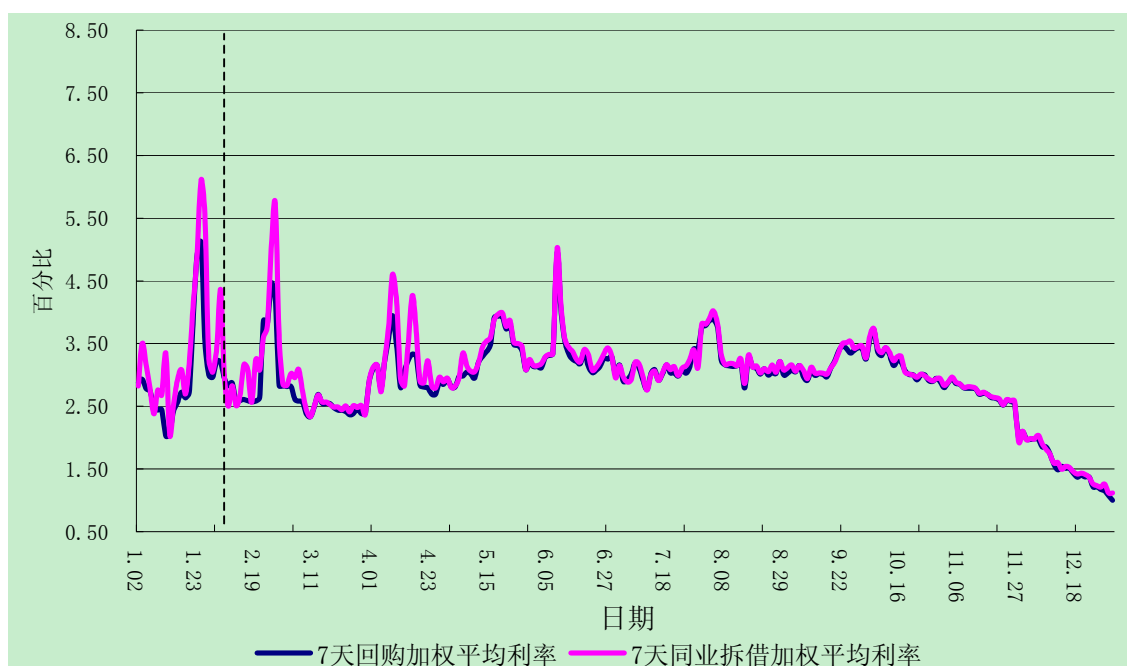
资料来源：中央国债登记结算有限责任公司与上海证券交易所

三、货币市场利率与债券收益率曲线总体下行，且阶段性变化显著

2008 年，货币市场利率大致可分为两个阶段：第一阶段为年初至 9 月份，货币市场利率阶段性宽幅波动，这一阶段基本是 2007 年市场利率走势的延续。货币市场利率相对高位运行，以质押式回购市场为例，月加权平均利率基本在 2.70% 以上。同时，大额新股发行冻结资金与货币市场利率阶段性波动相伴，新股发行资金冻结期结束后货币市场利率迅速回落。第二阶段为 10 月份至年底，货币市场利率持续下行。12 月份同业拆借加权平均利率为

1.24%，比 1 月份下降 108 个基点；12 月份质押式回购加权平均利率为 1.22%，比 1 月份下降 159 个基点。

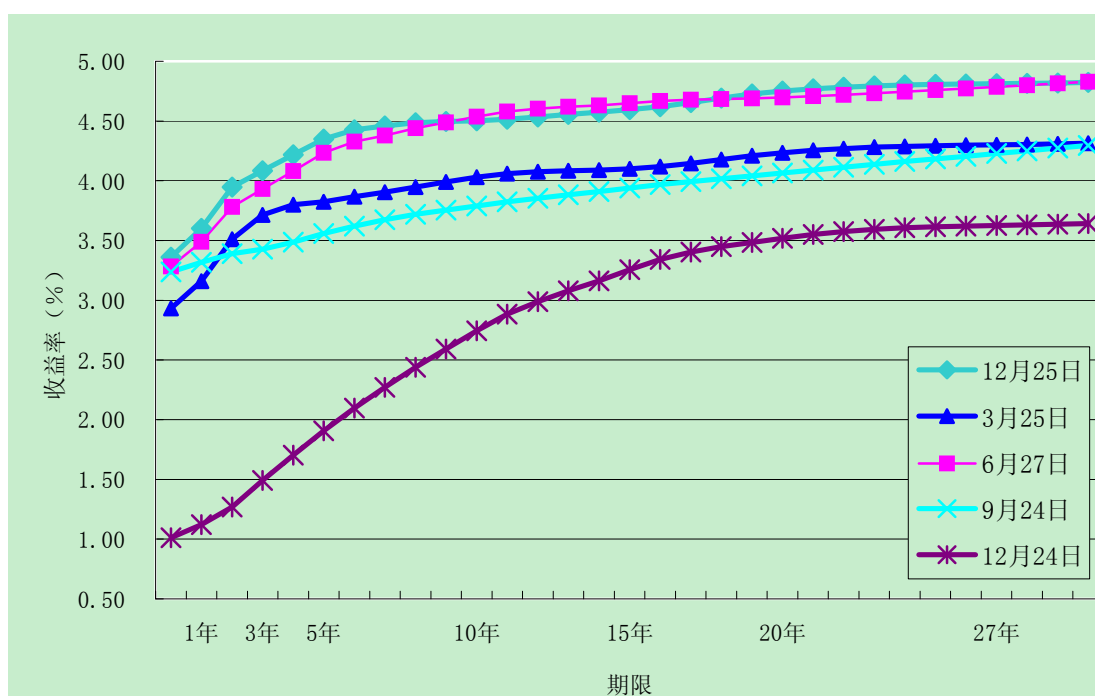
图 5：2008 年货币市场利率走势图



资料来源：全国银行间同业拆借中心

2008 年，债券市场收益率曲线整体大幅下移，以银行间市场国债收益率曲线为例，大致可分为三个阶段：第一阶段为 1-3 月份，收益率曲线平行下移。3 月末，国债各关键期限收益率较年初下降幅度均在 30 个基点以上。第二阶段为 4-6 月份，收益率曲线陡峭化上移。各期限国债收益率增加幅度在 30-60 个基点之间，其中 30 年期国债收益率增加最多，为 60 个基点。第三阶段为 7 月份至年末，收益率曲线整体大幅下移。

图 6：2008 年银行间市场国债收益率曲线变化情况



资料来源：中央国债登记结算有限责任公司

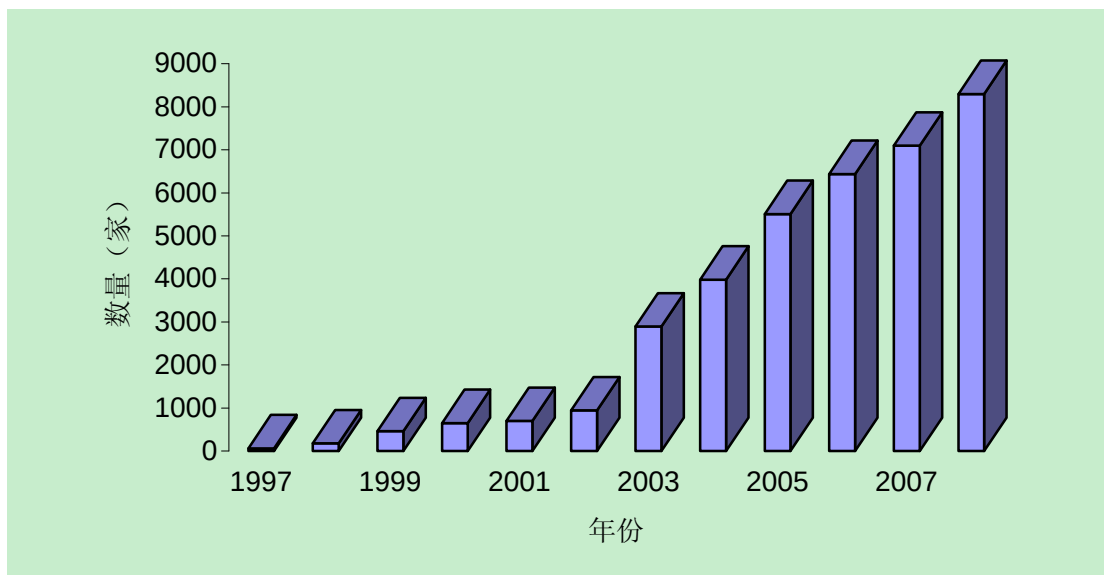
四、投资者类型更加多元化

2008 年，资产管理公司和汽车金融公司作为新型成员机构进入同业拆借市场，截至 2008 年末，银行间同业拆借市场参与者包括银行、证券公司、财务公司等多种类型机构投资者 788 家，比 2007 年末增加 71 家。2008 年末，银行间债券市场参与者达 8299 家，包括各类金融机构和其他机构投资者，形成了以做市商为核心、金融机构为主体、其他机构投资者共同参与的多层市场结构，银行间债券市场已成为各类市场主体进行投融资活动的重要平台。

2008 年，银行间债券市场参与主体类型进一步丰富，非金融企业与资金集合型投资主体增加较多，其中，企业新增 741 家，

基金新增 365 家，信用社新增 39 家，银行新增 33 家，保险机构新增 15 家，非银行金融机构新增 12 家，证券公司新增 5 家。

图 7：近年来银行间债券市场参与者增长情况



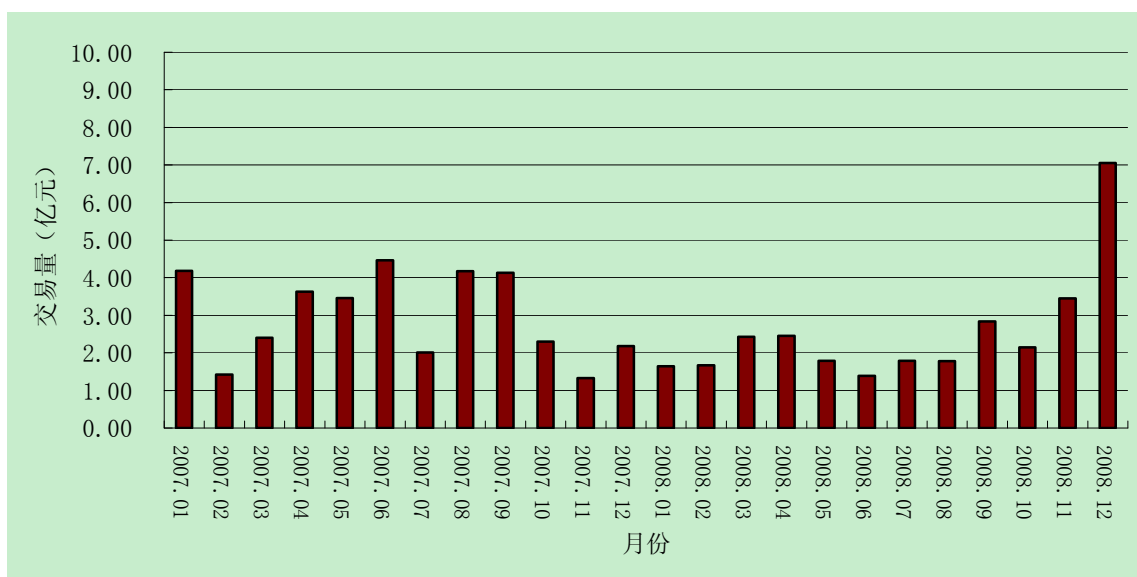
资料来源：全国银行间同业拆借中心

五、商业银行柜台业务运行平稳

2008 年，商业银行柜台业务运行平稳。除工、农、中、建四家商业银行外，招商银行、民生银行、北京银行、南京银行等四家新增试点银行开始全面开展记账式国债柜台交易业务。

柜台交易的债券品种增加，所有关键期限的国债全部纳入柜台交易品种。柜台交易的券种包含 1 年、3 年、7 年、10 年和 15 年期五个品种，柜台交易的国债数量达到 46 只，较 2007 年增加 13 只。国债柜台交易量有所下降，全年累计成交 30.43 亿元，同比减少 14.7%。

图 8：2007 年以来国债柜台月度交易情况



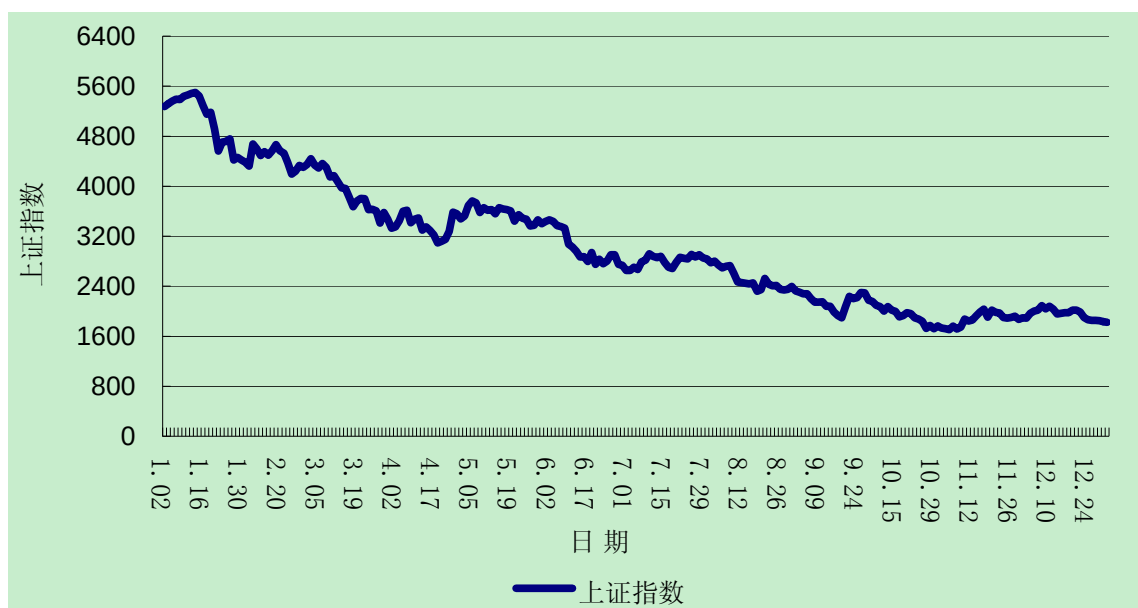
资料来源：中央国债登记结算有限责任公司

六、股票市场指数震荡下跌，交易量大幅萎缩

2008年，股票市场呈现震荡下跌走势，市场交易量大幅萎缩。2008年末上证指数收于1820.81点，比2007年底下跌3440.75点，跌幅达65.39%。2008年，为了保持股市平稳健康发展，管理部门先后出台了一系列政策措施，股票市场短暂反弹后仍然呈现下跌走势。23个行业呈现不同程度下跌的态势，有色金属、黑色金属和汽车汽配三个行业跌幅均在65%以上，电气设备、医药保健、农林牧渔跌幅相对较小。

2008年，股票市场成交量大幅萎缩。以上证A股市场为例，全年累计成交18.03万亿元，日均交易量732.94亿元，较2007年分别下降41.48%和42.43%。

图 9：2008 年上证指数走势图



资料来源：上海证券交易所

（数据来源：中央国债登记结算有限责任公司、全国银行间同业拆借中心和上海证券交易所网站）