

2007 年金融市场运行情况

2007 年，金融市场总体运行平稳。货币市场流动性充足。债券市场收益率曲线整体大幅上行。银行间市场继续保持健康的发展势头，债券品种更加丰富，债券发行规模迅速扩大，长期债券发行量增加；市场交易活跃，成交量同比大幅增长，货币市场利率总体上升并呈现阶段性大幅波动；机构投资者数量继续快速增加；市场资金流向基本稳定，大型商业银行和股份制商业银行是主要资金供给方；市场建设取得进展，市场在创新、规范中进一步协调发展。2007 年，股票市场活跃，新股持续发行，股指大幅上扬，屡创历史新高，市场交易量放量增加。

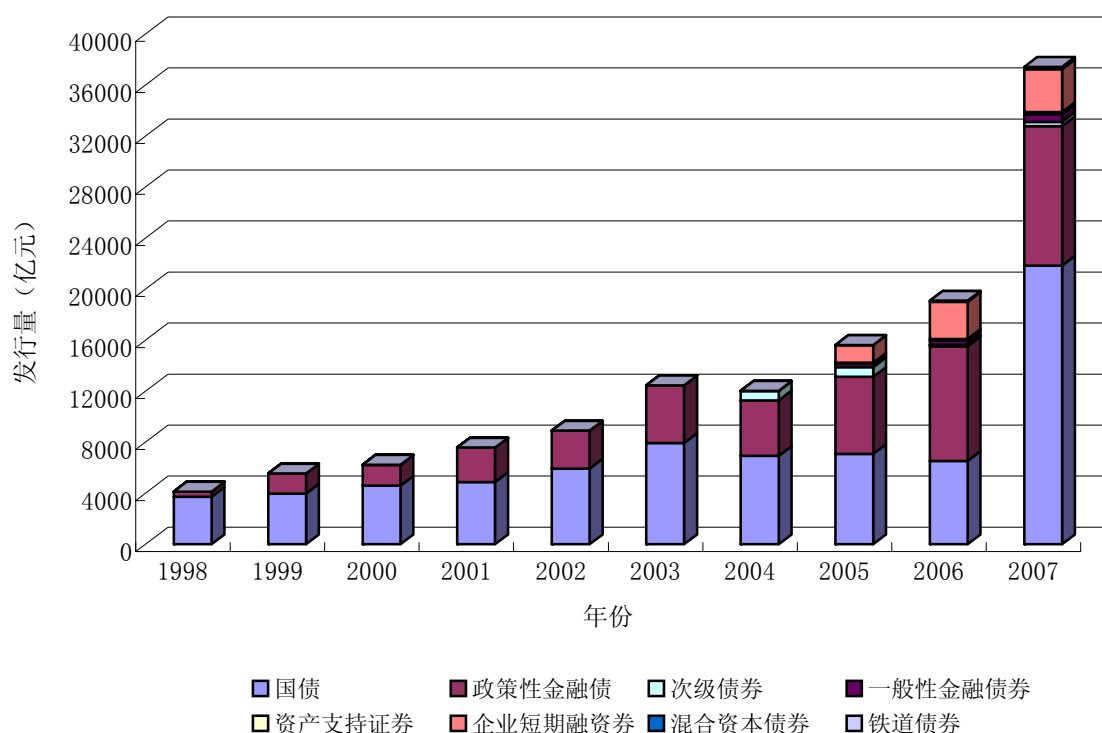
一、一级市场：债券品种更加丰富，长期债券比重大幅上升

2007 年，银行间债券市场累计发行人民币债券 37431.3 亿元，同比增加 95.85%。其中，财政部发行记账式国债 21849.5 亿元，同比增加 234.43%，主要为特别国债发行 15502.3 亿元，大大增加了本年记账式国债发行量；政策性银行发行金融债券 10931.9

亿元，同比增加 21.74%。2007 年年末，债券市场托管债券总额达 12.33 万亿元，其中，银行间市场托管额为 12.01 万亿元，同比增加 35.86%。

2007 年，银行间债券市场债券品种和信用层次继续丰富。在稳步推动商业银行普通金融债券、次级债券、混合资本债券发行的同时，允许符合条件的财务公司在银行间市场通过发行普通金融债券直接融入资金。2007 年，商业银行发行普通金融债券 446.2 亿元，次级债券 336.5 亿元，混合资本债券 40 亿元，财务公司发行普通金融债券 150 亿元。将铁道债券引入银行间市场，铁道部通过人民银行债券发行系统发行铁道债券 150 亿元，这对于增加银行间市场优质债券品种，拓宽市场容量具有积极作用。资产证券化试点进一步扩大，4 家商业银行发行总金额为 178.08 亿元的资产支持证券。此外，短期融资券市场继续稳步发展，2007 年银行间债券市场共发行短期融资券 263 只，累计发行面额 3349.1 亿元。目前银行间债券市场的债券发行人范围已包括财政部、铁道部、政策性银行、商业银行、非银行金融机构、国际开发机构和企业等各类市场参与主体，债券种类日趋多样化，信用层次更加丰富。

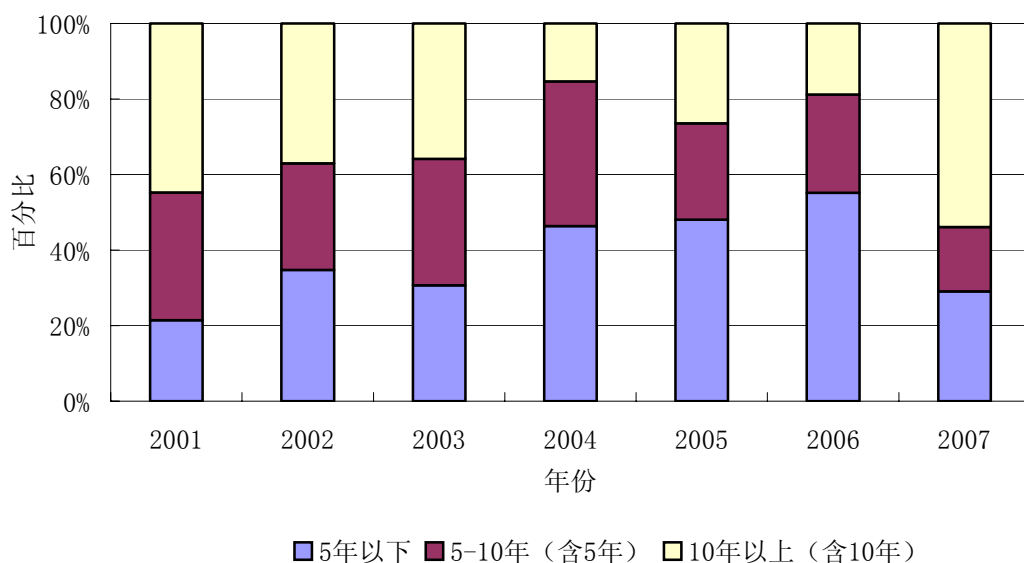
图 1：近年来银行间债券市场各类债券发行量变化情况



资料来源：中央国债登记结算有限责任公司

2007 年，债券发行期限结构中，长期债券发行比重大幅上升。由于 1.5 万亿元特别国债均为 10 年和 15 年期长期债券，银行间市场长期债券供应量大大增加，此外，铁道债券、次级债券、混合资本债券的发行也在一定程度上增加了长期债券的比重。2007 年，期限 5 年以内的债券发行量占比 29.1%，比 2006 年下降 26.1 个百分点；期限 5（含）到 10 年的债券发行量占比 17.0%，比 2006 年下降 9 个百分点；期限 10 年（含）以上的债券发行量占比 53.9%，比 2006 年大幅上升 35.1 个百分点。

图 2：近年来银行间债券市场发行期限结构变化情况



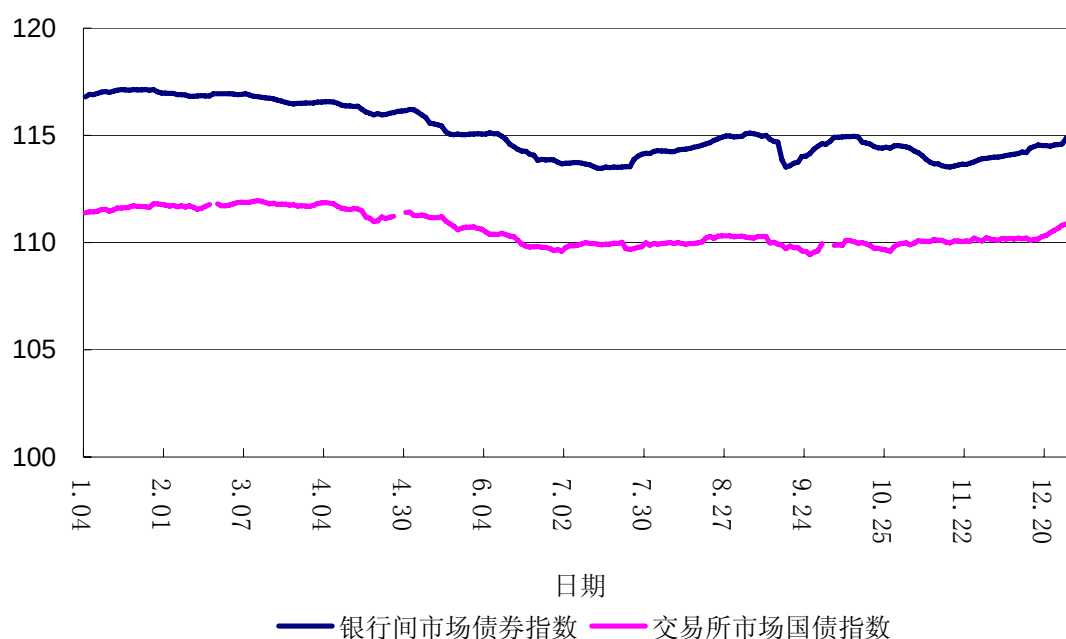
资料来源：中央国债登记结算有限责任公司

2007 年债券市场创新产品稳步发展，发行规模不断扩大，长期以来间接融资占绝对比重的局面正在逐渐改观，企业直接融资渠道进一步拓宽。

二、二级市场：债券价格总体下行，成交量同比大幅增长

2007 年 4 月份以来，银行间市场债券指数和交易所市场债券指数总体呈现下行走势。银行间市场债券指数由年初的 116.79 点降至年末的 114.76 点，下降 2.03 点，降幅 1.74%；交易所市场国债指数由年初的 111.39 点降至年末的 110.87 点，下降 0.52 点，降幅 0.47%。

图 3：2007 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

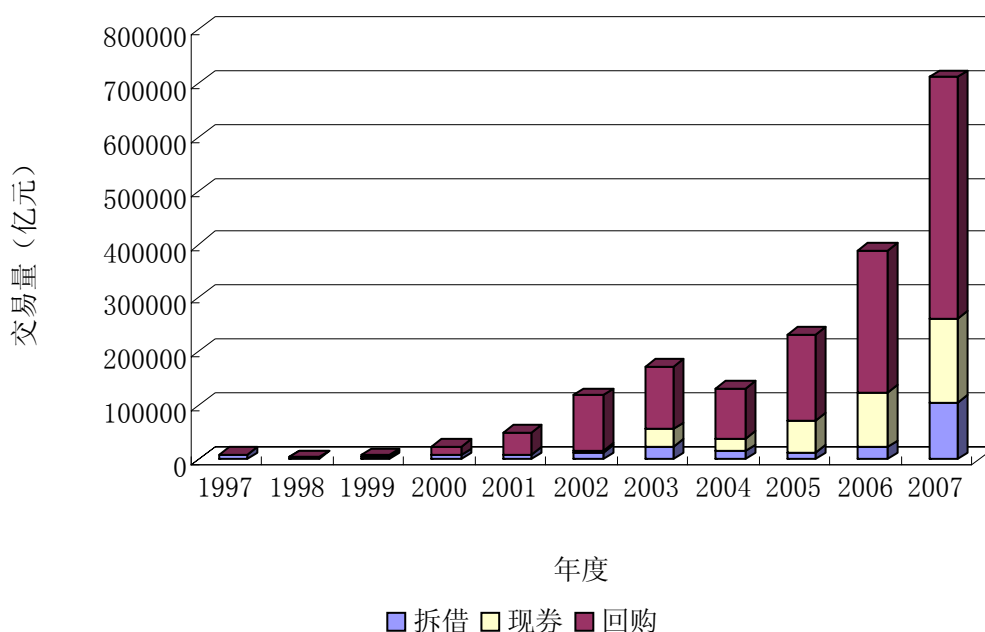
2007 年，银行间市场同业拆借成交 10.65 万亿元，债券回购成交 44.79 万亿元，债券现券成交 15.60 万亿元，累计成交 71.04 万亿元。2007 年，二级市场运行主要有以下特点：

一是成交量同比大幅增长。2007 年，银行间市场成交量达 71.04 万亿元，同比增长 82.15%，其中现券成交量突破 15 万亿元，同比增长 52.14%；拆借成交量超过 10 万亿元，同比增长 395.12%，回购成交量较上年增加 18.2 万亿元，同比增长 68.45%，货币市场成交量放量增加。

二是短期交易占比较高，货币市场特征明显。2007 年银行间市场交易中，隔夜拆借品种成交 8.03 万亿元，占拆借成交总量的 75.43%；7 天以内回购品种成交 39.39 万亿元，占回购成交总量的 87.93%。交易期限以短期为主，货币市场调节机构流动性的作

用更加突出。

图 4：近年来银行间市场成交量变化情况



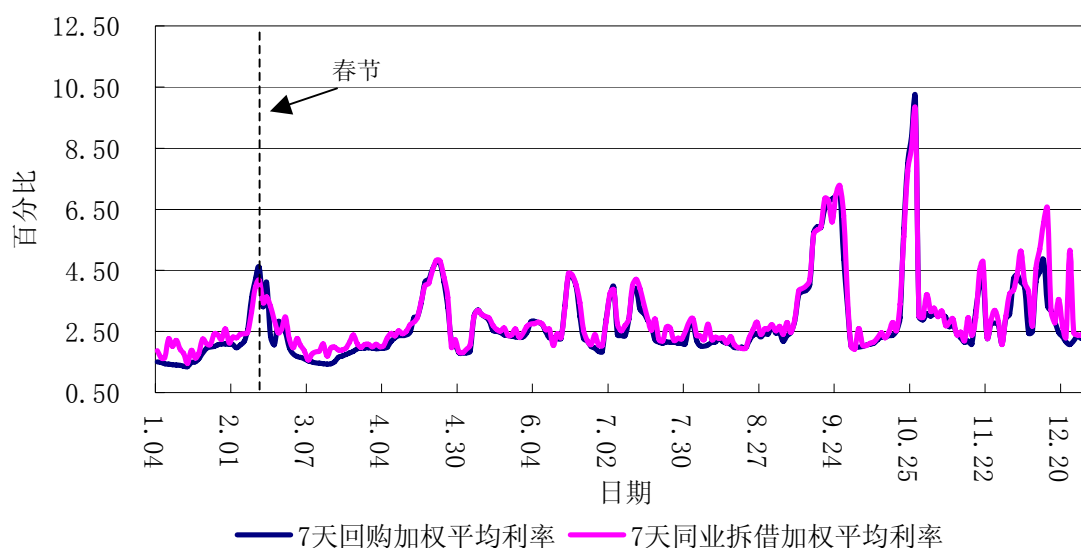
资料来源：全国银行间同业拆借中心

三、利率走势：市场利率阶段性波动上升，收益率曲线上行

2007 年以来，货币市场利率整体上升并呈现阶段性大幅波动。12 月份同业拆借 7 天品种加权平均利率为 3.31%，比 1 月份上升 128 个基点；12 月份质押式债券回购 7 天品种加权平均利率为 3.49%，比 1 月份上升 180 个基点。大额新股发行冻结资金与货币市场利率阶段性波动相伴。以同业拆借市场利率为例：4 月中旬，中信银行、交通银行首次发行 A 股，同业拆借市场利率一度大幅上升，4 月 24 日上升至 4.83%；6 月中旬，中国远洋 IPO，同业拆借市场利率五个工作日上升 236 个基点至 4.40%；9 月份，北京银行、建设银行、中国神华等大盘新股发行使货币市场资金

异常紧张，同业拆借市场利率由 9 月上旬的 3% 以下升至 9 月 25 日的 7.27%；10 月下旬，中石油 A 股发行，同业拆借市场利率四个工作日迅速攀升 632 个基点至 9.71%，为 2007 年最高水平。一般情况下，新股发行资金冻结期结束后，货币市场利率迅速回落至原水平。

图 5：2007 年货币市场利率走势图

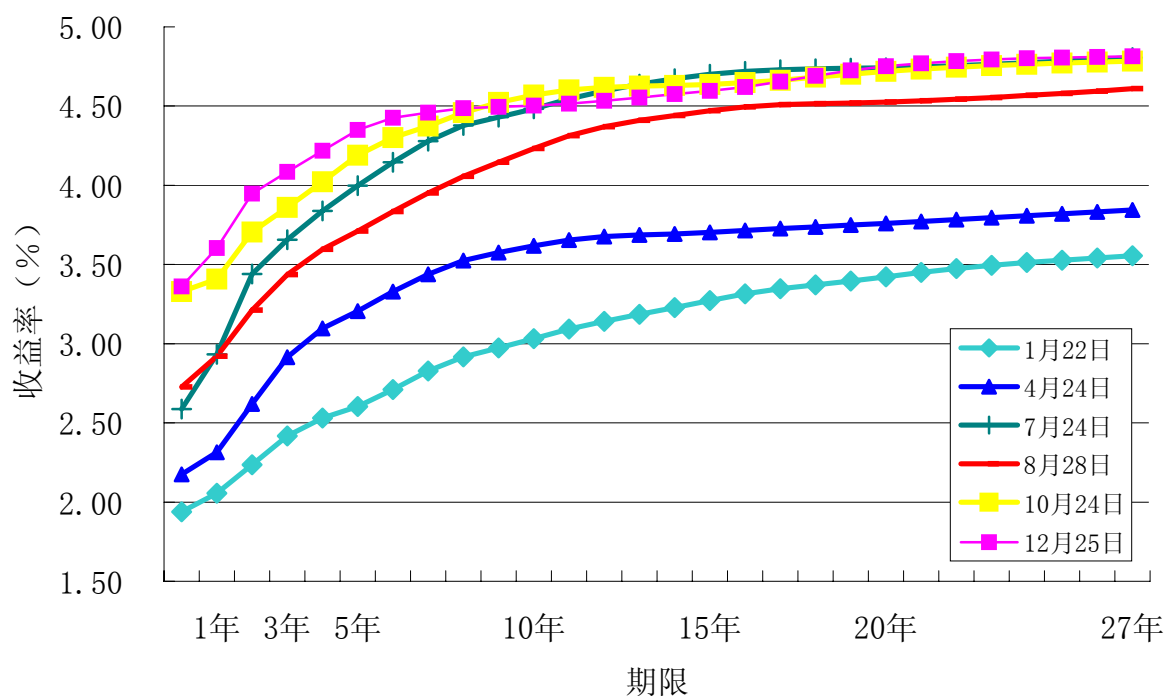


资料来源：全国银行间同业拆借中心

2007 年，银行间债券市场国债收益率曲线大幅上行。具体来看，1-7 月份，银行间市场债券价格逐步回落，各期限债券收益率均呈上升趋势，银行间债券市场国债收益率曲线总体上行增陡；7 月中下旬至 8 月末，由于市场预期发生变化，国债收益率曲线随之出现方向性变化，短期国债收益率略有上升，中长期国债收益率大幅下降，银行间债券市场国债收益率曲线总体呈现平坦化趋势；此后，银行间债券市场国债收益率曲线总体上行，至年末

长期国债收益率已基本恢复到 7 月下旬水平，而中短期国债收益率上升幅度相对更大，国债收益率曲线进一步平坦化。

图 6：2007 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

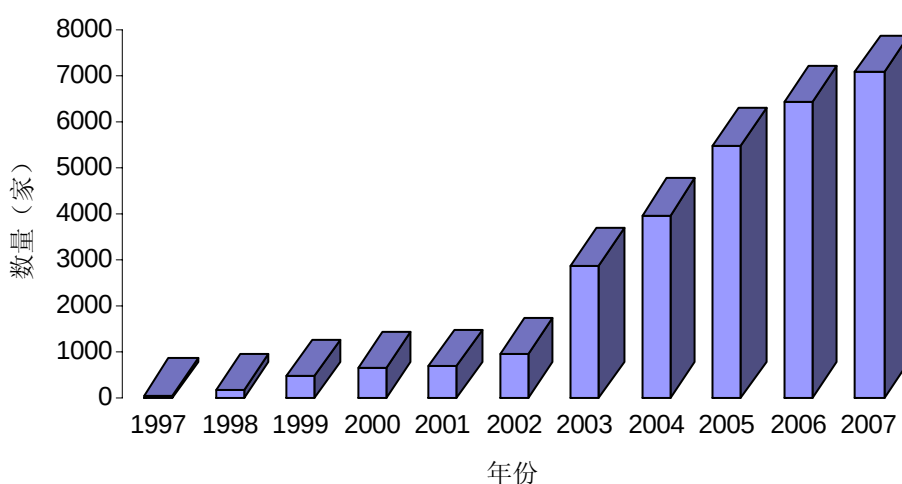
四、市场参与者：投资者数量不断增加，市场参与者类型更加丰富

2007 年，银行间同业拆借市场参与者包括银行、证券公司、财务公司、农联社、城市信用社、信托公司等多种类型机构投资者 717 家，比 2006 年末增加 14 家。银行间债券市场共有市场参与者 7095 家，包括银行、证券公司、基金、保险机构、非银行金融机构、信用社和企业等，比 2006 年末增加 656 家。

2007 年 7 月份，人民银行发布《同业拆借管理办法》，将信

托公司、金融资产管理公司、金融租赁公司、汽车金融公司、保险公司、保险资产管理公司等金融机构纳入同业拆借市场参与机构范围。截至年底，已有 5 家信托公司进入同业拆借市场。2007 年，银行间债券市场参与者保持了近年来的快速增长势头，主要趋势是投资者进一步丰富，非金融企业与资金集合型投资主体增加较多。在 2007 年新增的市场参与者中，企业新增 490 家，基金新增 75 家，信用社新增 47 家，银行新增 19 家，保险机构新增 9 家，证券公司新增 5 家。银行间债券市场参与者的快速增长表明，随着银行间债券市场创新产品的推出和基础设施的完善，市场层次更加丰富，运行效率进一步提高，银行间债券市场的影响日益扩大，正在吸引越来越多的非金融企业与金融机构积极参与市场活动。

图 7：近年来银行间债券市场参与者增长情况

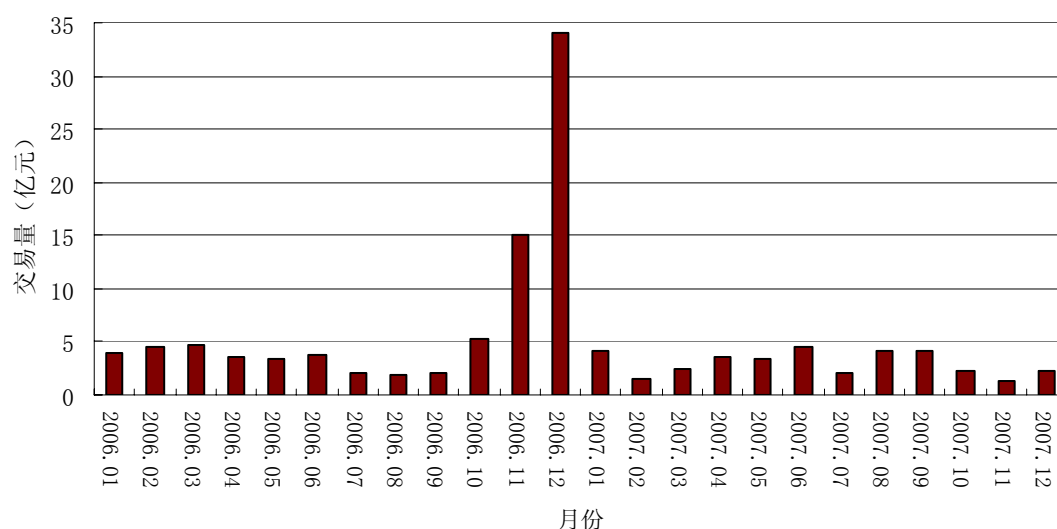


资料来源：全国银行间同业拆借中心

五、柜台交易：商业银行柜台业务运行平稳

2007 年，商业银行柜台业务运行平稳。主要特点如下：一是商业银行柜台记账式国债业务试点范围扩大。新增招商银行、民生银行、北京银行和南京银行四家试点银行。二是商业银行柜台记账式国债交易品种增加。2007 年所有关键期限的国债全部纳入柜台交易品种，并通过柜台发行 6 期特别国债。目前，柜台交易的券种已从 7 年期扩大至 1 年、3 年、7 年、10 年和 15 年期五个品种，柜台市场交易的国债数量达到 33 只，较 2006 年增加 18 只。三是成交量有所下降，新增开户数继续增加。2007 年股票市场活跃，股指大幅上扬，吸引了众多个人投资者和闲散资金，柜台市场国债交易量下降，全年累计成交 47.05 亿元，同比减少 44.3%。2007 年柜台新增开户数继续增加，为 38.16 万户，商业银行网点增加，柜台市场的影响力逐步扩大。

图 8：2006 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

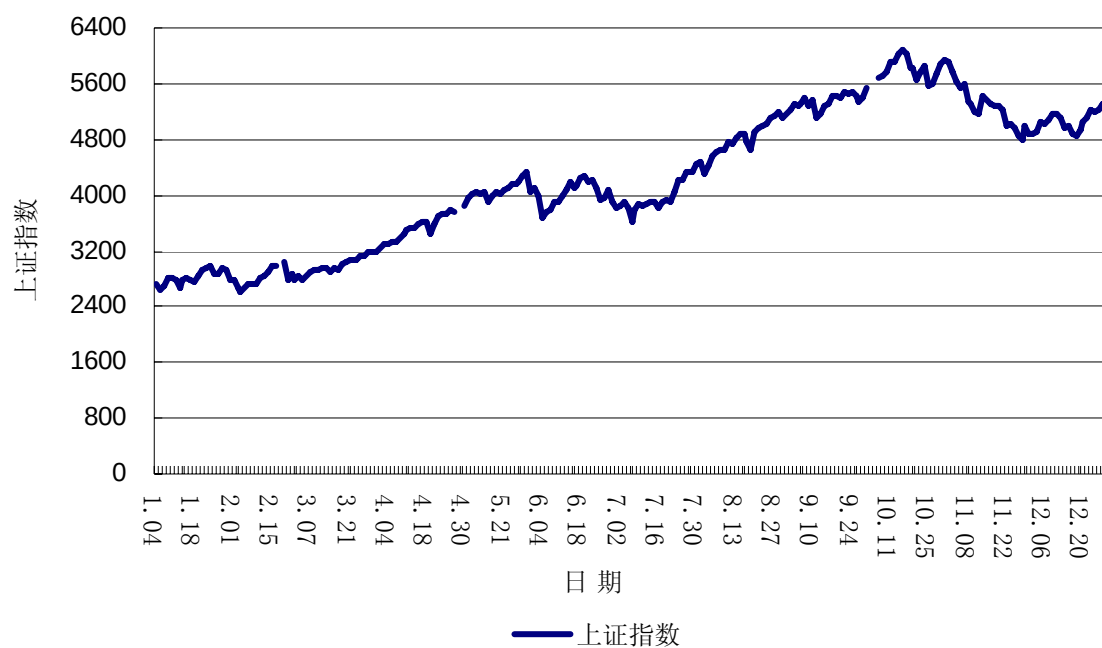
六、股票市场：股票指数大幅上扬，交易量增加

2007年，股票市场总体大幅上扬。股票指数创历史新高后在高位震荡调整。股票市场交易量增加。

年初，上证指数持续上行。在连续突破3000点、4000点两个关口后，5月29日上证指数报收于4334.92点，创历史新高。5月30日上调印花税税率至3‰，受此影响，沪深股市放量下跌，上证指数当日收于4053.09点，下跌6.50%。此后近两个月，股票市场呈现宽幅震荡调整走势。8月初，股票市场开始新一轮的上扬，股指快速上行，10月16日上证指数收于6092.06点，为历史最高点，此后，上证指数冲高回落，大幅回调至5000点附近后再次宽幅震荡调整。年末上证指数收于5261.56点，较年初上涨2545.84点，涨幅为93.74%。随着股票市场的发展，股票市场的直接融资功能进一步提升。大盘新股持续发行，交通银行、建设银行、中国远洋、中石油等在国内A股市场上市，2007年，A股新股发行117家，A股新发筹资4552亿元。

2007年，股票市场成交量放量增加。全年累计成交460556.2亿元，为2006年总成交量的5倍。

图 9：2007 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）