

2006 年 12 月金融市场运行情况

[内容摘要]

2006 年，金融市场发展迅速。货币市场流动性充足，市场收益率曲线呈现扁平化趋势。银行间市场继续保持健康的发展势头，债券品种不断丰富，债券发行规模较大；市场交易活跃，成交量同比大幅增长；机构投资者总体数量继续快速增加；市场制度性建设取得较大进展，市场运行机制更加完善。2006 年，股票市场股权分置改革基本完成，新股恢复发行，股指大幅上扬，屡创历史新高，市场交易量放量增加。

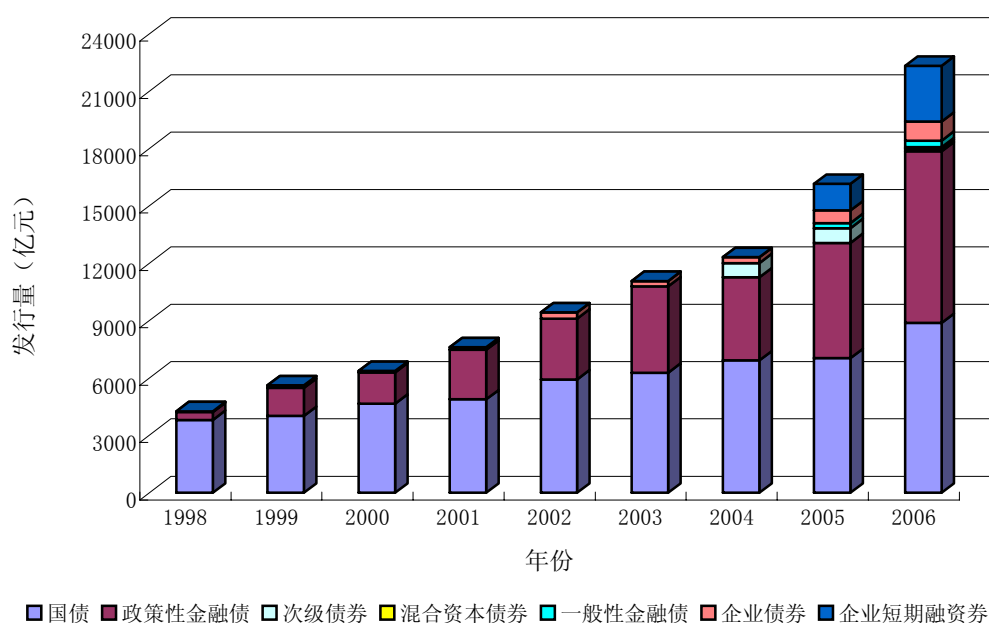
一、一级市场：债券品种不断丰富，长期债券发行比重下降

2006 年，银行间债券市场累计发行人民币债券 55635 亿元，同比增加 35.34%。其中，财政部发行记账式国债 6533.3 亿元，同比增加 29.58%；人民银行发行央行票据 36522.7 亿元，同比增加 32.99%；政策性银行发行金融债券 8980 亿元，同比增加 48.39%。2006 年年末，债券市场托管债券总额达 9.25 万亿元，其中，银行间市场托管额为 8.84 万亿元，同比增加 29.62%。

2006 年，银行间债券市场债券品种和信用层次更加丰富。在稳步推动商业银行普通金融债券与次级债券发行的同时，又允许符合条件的商业银行在银行间市场发行混合资本债券，补充附属

资本。2006 年, 商业银行发行普通金融债券 310 亿元, 发行次级债券 132 亿元, 发行混合资本债券 83 亿元。资产证券化试点稳步推进, 除国家开发银行续发信贷资产支持证券 57.3 亿元外, 信达和东方两家资产管理公司又分别发起发行重整资产支持证券 48 亿元和 10.5 亿元。2006 年, 国际金融公司发行境内人民币债券 8.7 亿元, 使国际开发机构在银行间债券市场发行的人民币债券达到 30 亿元。此外, 短期融资券市场稳步发展, 2006 年银行间债券市场共发行短期融资券 242 只, 累计发行面额 2919.5 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、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



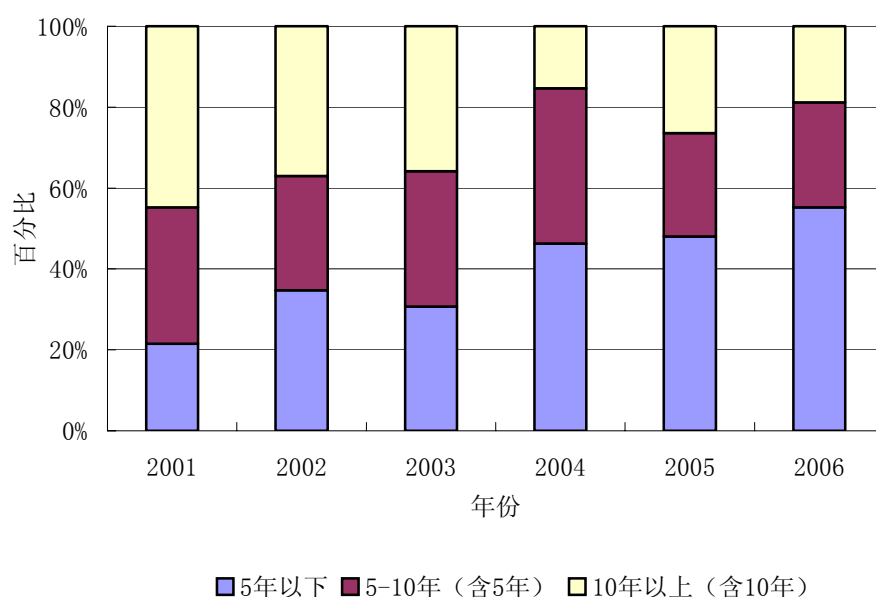
资料来源: 中央国债登记结算有限责任公司

2006 年, 债券¹发行期限结构中, 长期债券发行比重下降。2001

¹债券发行期限结构的分析数据均不包含中央银行票据。

年以来，期限 5 年以内（不含 5 年）的债券发行比例逐年增大，长期债券发行比例逐渐减少。2006 年，期限 5 年以内的债券发行量占比 55.2%，比 2005 年上升 7.1 个百分点；期限 5 到 10 年的债券发行量占比 26.0%，比 2005 年上升 0.5 个百分点；期限 10 年以上的债券发行量占比 18.8%，比 2005 年下降 7.6 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

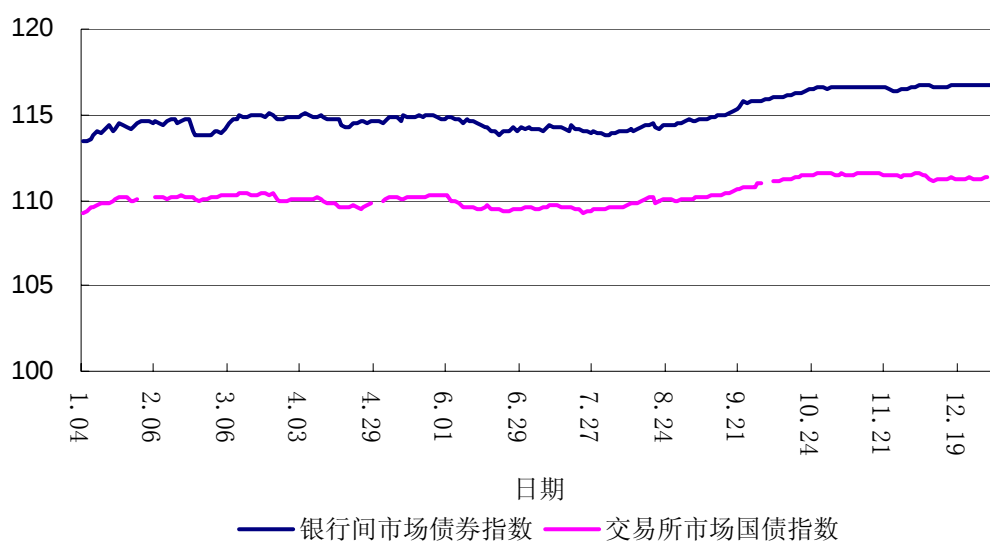


资料来源：中央国债登记结算有限责任公司

二、二级市场：债券价格总体上行，成交量同比大幅增长

2006 年，银行间市场债券指数和交易所市场债券指数均呈上行走势。银行间市场债券指数由年初的 113.42 点上升至年末的 116.74 点，上升 3.32 点，升幅 2.93%；交易所市场国债指数由年初的 109.19 点上升至年末的 111.39 点，上升 2.2 点，升幅 2.01%。

图 3：2006 年银行间市场与交易所市场债券指数走势图



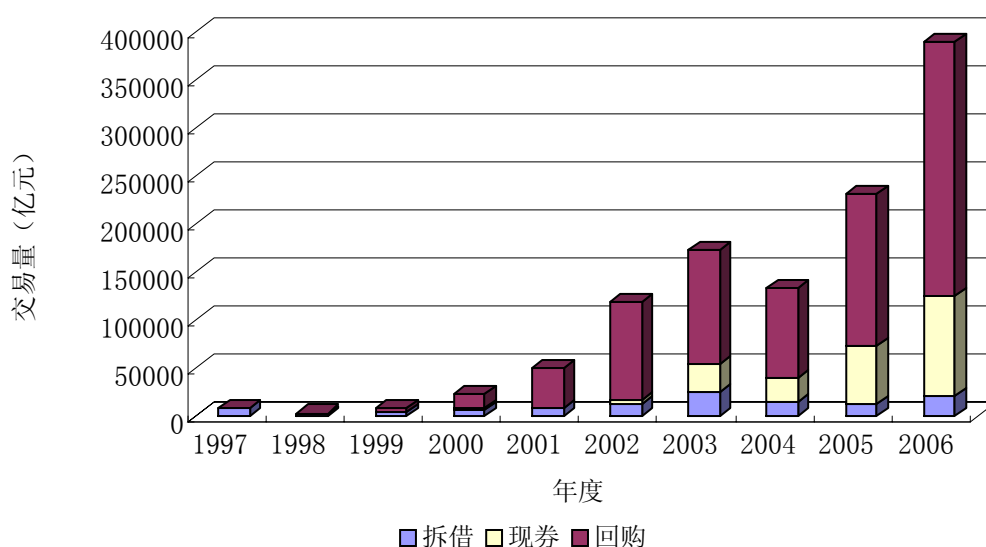
资料来源：中央国债登记结算有限责任公司与上海证券交易所

2006 年，银行间市场同业拆借成交 2.15 万亿元，债券回购成交 26.59 万亿元，债券现券成交 10.26 万亿元，累计成交 39 万亿元。2006 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。2006 年，银行间市场成交量达 39 万亿元，同比增长 68.18%，其中现券成交量突破 10 万亿元，同比增长 70.72%；拆借成交量超过 2 万亿元，同比增长 67.97%，回购成交量较上年增加 10.69 万亿元，同比增长 67.23%。

二是短期交易占比较高，货币市场特征明显。2006 年银行间市场交易中，7 天以内拆借品种共成交 1.66 万亿元，占拆借成交总量的 77.21%；7 天以内回购品种成交 23.44 万亿元，占回购成交总量的 88.15%。

图 4：近年来银行间市场成交量变化情况

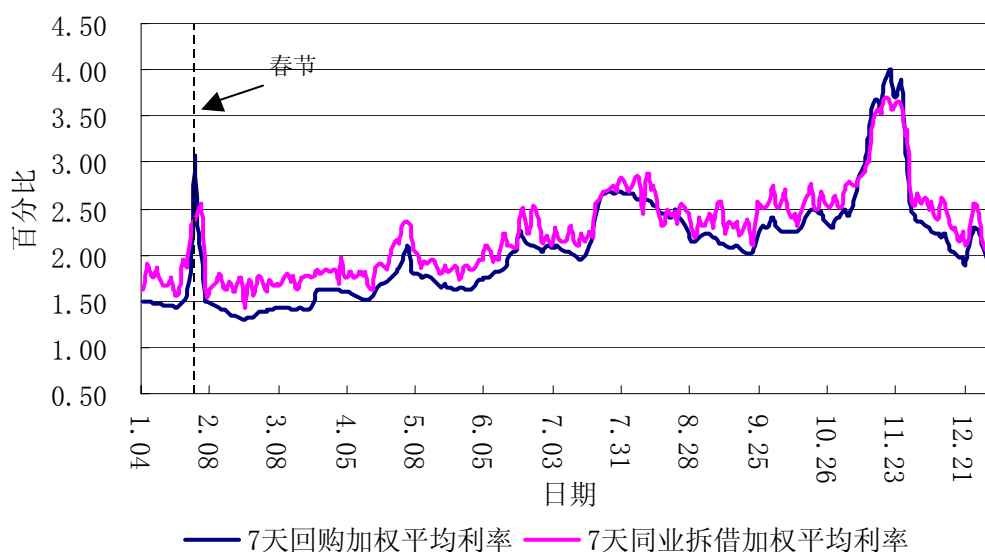


资料来源：全国银行间同业拆借中心

三、利率走势：市场利率有所上升，收益率曲线呈现扁平化趋势

2006 年，货币市场利率低位运行但整体有所上升。12 月份同业拆借 7 天品种加权平均利率为 2.40%，比 1 月份的 1.78% 上升 62 个基点；质押式债券回购 7 天品种加权平均利率为 2.16%，比 1 月份的 1.54% 上升 62 个基点。

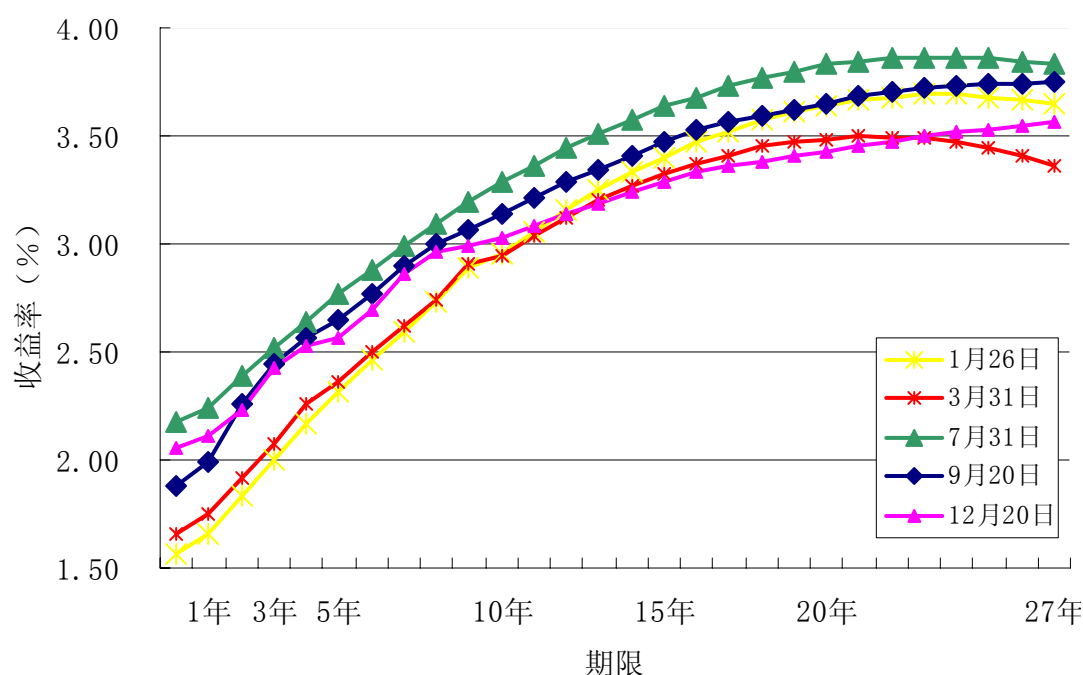
图 5：2006 年货币市场利率走势图



资料来源：全国银行间同业拆借中心

2006 年，银行间债券市场国债收益率曲线呈现总体扁平化趋势。具体来看，收益率曲线变化可大致分为三个阶段：第一阶段是一季度的扁平化阶段，这一阶段短期债券价格逐步回落，短期债券收益率有所上升，而长期债券价格不断走高，长期债券收益率逐步下降，收益率曲线呈现扁平化趋势；第二阶段是二季度到三季度中期，由于债券市场整体价格走低，各期限债券到期收益率均有所上升，收益率曲线整体平稳上移；第三阶段是自三季度后期开始至年末小幅下移并进一步平坦化阶段，债券市场价格整体回升，收益率曲线小幅下移，其中长期债券价格上升趋势相对明显，并逐步超过年初长期债券价格水平，收益率曲线进一步平坦化。

图 6：2006 年银行间市场国债收益率曲线变化情况



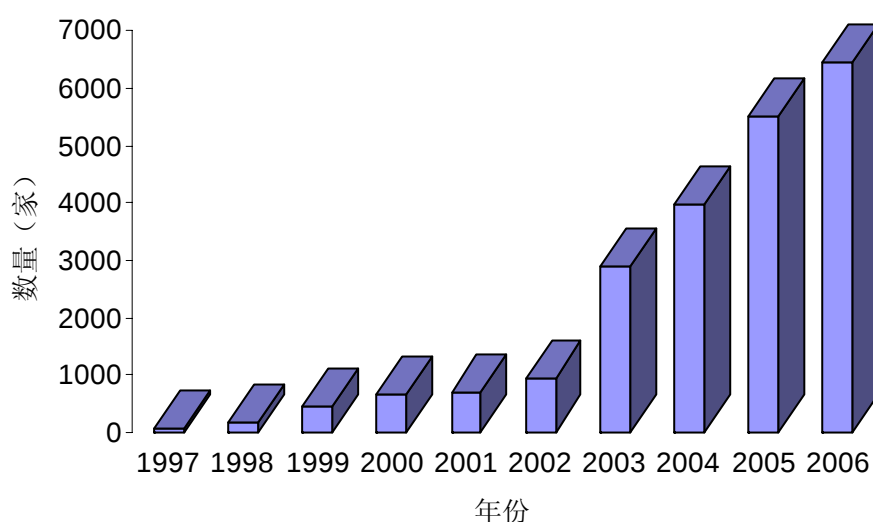
资料来源：中央国债登记结算有限责任公司

四、市场参与者：投资者日益丰富，企业与资金集合型机构增加较多

截至 2006 年末，银行间同业拆借市场参与者达到 703 家，包括银行、证券公司、财务公司、农联社、城市信用社等，比 2005 年末增加 8 家。银行间债券市场共有市场参与者 6439 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 2005 年末增加 931 家。

2006 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 2006 年新增的市场参与者中，企业新增 721 家，基金新增 113 家，信用社新增 35 家，银行新增 18 家，保险机构新增 13 家，证券公司新增 4 家。

图 7：近年来银行间债券市场参与者增长情况



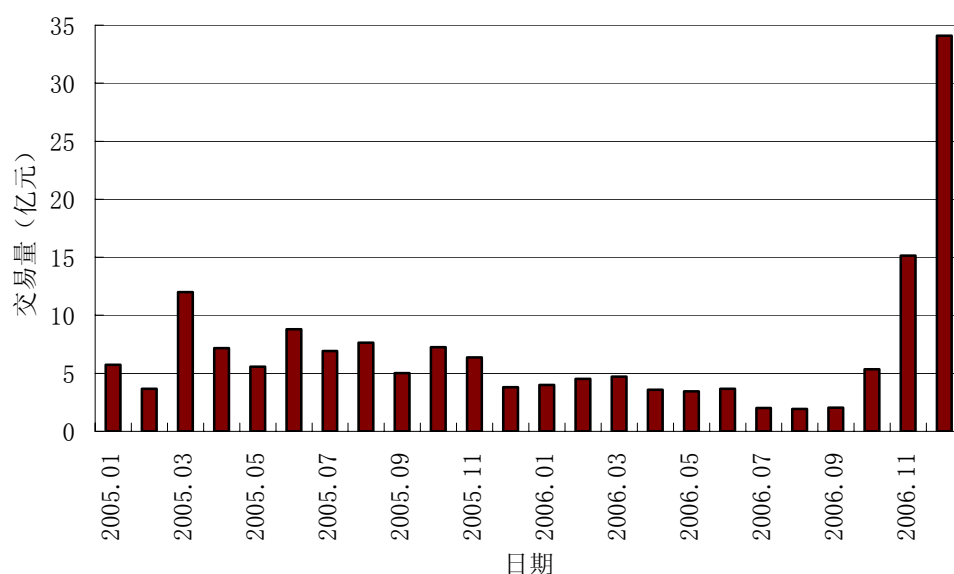
资料来源：全国银行间同业拆借中心

五、柜台交易：商业银行柜台记账式国债交易稳中有升

2006 年，商业银行柜台业务运行平稳，柜台网点迅速增加，

成交量同比大幅增加，全年成交量为 84.53 亿元，同比增加 28.7%。原因主要在于：一是新增柜台交易国债数量增加。2006 年，商业银行柜台新增 4 只记账式国债开始交易，柜台市场交易的国债数量达到 15 只，这些债券品质较好，投资者认可程度较高。二是随着银行间债券市场和交易所债券市场的上行，柜台市场债券价格也出现大幅上扬，市场交易更为活跃。2006 年柜台市场全年共成交 114058 笔，同比增长 46.83%。其中投资者全年净卖出债券 62.52 亿元。

图 8：2005 年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：股票指数创历史新高，交易量大幅度增加

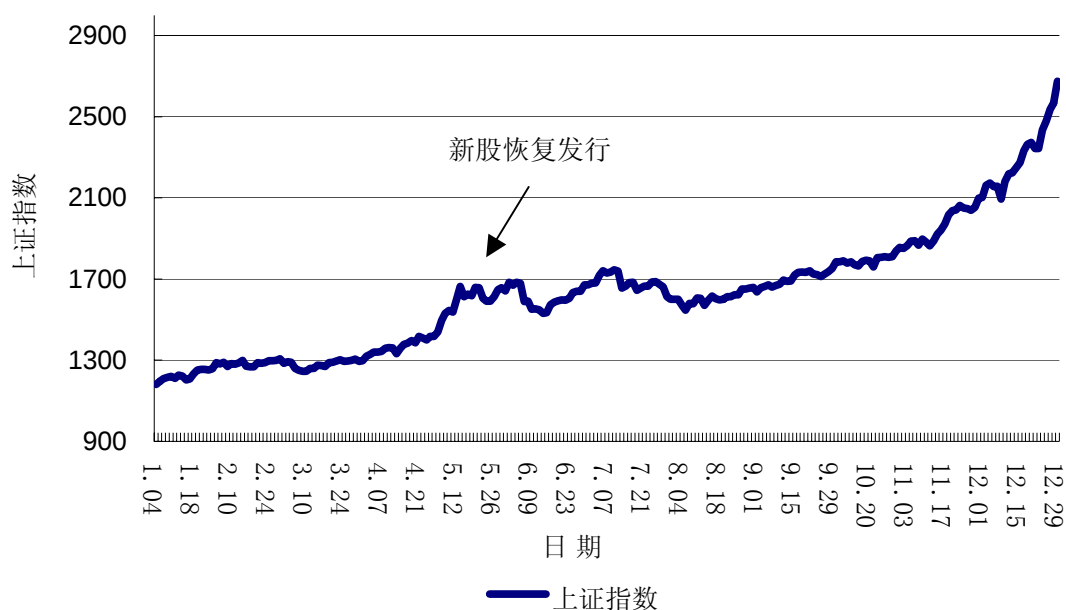
2006年，股权分置改革基本完成，新股恢复发行，股票市场信心逐步增强，股票市场总体成持续上扬走势，股票指数创历史新高。

年初，上证指数震荡上行，3月份最高升至1313点，是2005

年4月份股权分置改革以来的最高水平。随着股权分置改革的推进，恢复市场融资功能成为市场发展的内在要求，5月25日，中工国际工程股份有限公司公布招股书，成为第一家全流通首次公开发行的公司。2006年，A股市场IPO公司数为71家，筹资额接近1600亿元。新股持续发行，特别是中国银行、工商银行等大盘银行股在国内A股市场上市等因素，使股票市场信心逐步增强，交易日趋活跃，股指不断走高，年末上证指数收于2675.47点，全年上涨1494.51点，涨幅为126.55%（2005年上证指数全年下跌81.71点，跌幅为6.57%）。

2006年，股票市场成交量放量增加。全年累计成交90468.9亿元，比2005年增加58804.1亿元，同比增加185.7%。交易量变化趋势与股指走势大致相同。

图 9：2006 年上证指数走势图



资料来源：上海证券交易所