





# 2006 中国金融市场发展报告

CHINA FINANCIAL MARKET  
DEVELOPMENT REPORT


中国人民银行上海总部  
《中国金融市场发展报告》编写组



 中国金融出版社

# 2006 中国金融市场发展报告

中国人民银行上海总部  
《中国金融市场发展报告》编写组

 中国金融出版社

责任编辑：张 驰  
责任校对：潘 洁  
责任印制：裴 刚

## 图书在版编目(CIP)数据

2006 中国金融市场发展报告 / 中国人民银行上海总部《2006 中国金融市场发展报告》  
编写组编. —北京：中国金融出版社，2007.5  
ISBN 978-7-5049-4396-5

I.2… II.中… III.金融市场—研究报告—中国—2006 IV.F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 061948 号

出版  
发行

**中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804(传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010)63286832, 63365686(传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 北京卡乐富印刷有限公司

尺寸 210 毫米 × 285 毫米

印张 8.75

字数 158 千

版次 2007 年 5 月第 1 版

印次 2007 年 5 月第 1 次印刷

定价 98.00 元

ISBN 978-7-5049-4396-5/F · 3956

如出现印装错误本社负责调换

# Committee 编写委员会

中国金融市场发展报告·2006  
CHINA FINANCIAL MARKET DEVELOPMENT REPORT 2006

**主任：马德伦**

**副主任：穆怀朋**

**成员（按姓氏笔画为序）：**

马文胜 王允贵 王欣欣 王振营 冯国荣 孙杰  
祁斌 邹林 应俊惠 沈炳熙 宋钰勤 范文仲  
罗扬 周荣芳 胡政 凌涛 高材林 盛松成  
景乃格 裴传智 霍瑞戎

**统稿：**

穆怀朋 王振营 王欣欣 闫晓梅 章向东 袁沁敌  
曾令美 朱永行 牛少锋 曹媛媛

**执笔人（按姓氏笔画为序）：**

马贱阳 王哲晖 王欧 王敏 甘茂智 许诺  
向祥华 李玉青 李蓉 张旗 张翠微 周庆武  
周永坤 俞翔 姜林 唐烈 黄凌燕 曾梓梁  
傅浩 雷电发 雷鸣国 詹旭

**提供材料（按姓氏笔画为序）：**

王玮 叶小青 叶可松 白当伟 刘肯 李修辞  
吴玮 吴鸣 张敏 陈晓虹 杨婕 徐苏江  
姬明 储幼阳 谢斌

# Contents 目录

中国金融市场发展报告·2006  
CHINA FINANCIAL MARKET DEVELOPMENT REPORT 2006

<b>第一部分 总论</b>	<b>1</b>
一、2006年我国金融市场发展概况	3
(一) 金融市场创新不断推进, 已有创新产品发展迅速	3
(二) 金融市场规模稳步扩大, 资源配置能力显著提高	4
(三) 金融市场改革和制度建设日益完善, 市场功能不断深化	5
(四) 金融市场结构不断改善, 机构投资者队伍不断壮大	6
二、我国金融市场发展的宏观环境分析	7
(一) 我国宏观经济运行与金融市场	7
(二) 国际经济金融环境与金融市场	8
三、进一步推动我国金融市场发展的思路	9
<b>第二部分 金融市场运行情况</b>	<b>13</b>
一、货币市场	15
(一) 同业拆借市场: 拆借利率对宏观调控措施反应灵敏	15
(二) 回购市场: 交易量接近30万亿元	17
(三) 短期融资券市场: 定价市场化程度提高	20
(四) 票据市场: 规模增速放缓	21
二、债券市场	22
(一) 债券发行市场: 短期债券比重上升	22
(二) 债券交易市场: 银行间债券市场债券换手率超过100%	23
(三) 2006年我国债券市场的运行特点	24
三、股票市场	24
(一) 股票一级市场: 融资功能全面恢复	24
(二) 股票二级市场: 股票指数上涨1倍以上	26
(三) 2006年股票市场运行呈现的主要特点	28

四、外汇市场	30
(一) 外汇即期市场: 人民币继续走强	30
(二) 外汇远期与掉期市场: 掉期市场快速成长	33
(三) 外币对交易: 市场总体运行平稳	34
五、黄金市场: 金融投资功能不断显现	36
六、基金市场: 财富效应显现	38
七、保险市场: 确定行业发展战略	39
八、期货市场: 呈现高速增长	40
<b>第三部分 金融市场建设</b>	<b>43</b>
一、金融市场制度建设	45
(一) 《证券法》和《公司法》的颁布施行	45
(二) 股权分置改革	47
(三) 证券市场发行体制改革	49
(四) 国债余额管理制度	50
(五) 外汇市场询价交易制度	51
(六) 基准利率体系建设	52
(七) 做市商制度的发展	54
(八) 货币经纪公司的制度建设	56
二、产品创新	57
(一) 债券市场的创新	57
(二) 股票市场的创新	62
(三) 外汇市场的创新	62
(四) 黄金市场的创新	64
(五) 基金市场的创新	65
(六) 期货市场的创新	67
三、市场主体的发展	68
(一) 合格境外机构投资者(QFII)制度的进一步发展	68

(二) 保险资产管理公司的发展与保险资金运用范围的扩大	69
(三) 期货经纪公司的发展	71
(四) 中国金融期货交易所的成立	72
<b>四、金融市场基础设施建设</b>	<b>73</b>
(一) 启动新一代本币交易系统建设	73
(二) 建设互联网交易系统、结算代理和美元债券交易系统	74
(三) 完成 Shibor 平台的阶段性建设任务	74
(四) 中央国债登记结算公司的综合业务系统	74
(五) 黄金市场基础设施建设	75
<b>五、金融市场的对外开放与国际合作</b>	<b>77</b>
(一) 我国金融市场对外开放与国际合作的举措	77
(二) 合格境内机构投资者	80
(三) 中国外汇交易中心与芝加哥商业交易所 (CME) 的合作	81
(四) 境外市场筹融资与大型蓝筹公司回归国内资本市场	82
<b>第四部分 专题分析</b>	<b>85</b>
专题一 国际经济金融环境与我国金融市场的发展	87
专题二 货币政策与金融市场的发展	92
专题三 银行业与金融市场发展	97
专题四 加快我国金融衍生产品市场发展	101
专题五 多层次资本市场体系的建设	105
专题六 境外人民币关联金融产品的发展和影响	108
<b>第五部分 附录</b>	<b>111</b>
附录一 2006 年金融市场发展大事记	113
附录二 中国金融市场统计	119
表 1 主要宏观经济金融指标(年末余额)	119
表 2 新增本外币存贷款构成及增长率(年末余额)	120

表 3	贷款余额、债券存量、股票市值与 GDP 的比例	120
表 4	社会融资结构情况表	121
表 5	银行间同业拆借与债券回购成交情况表	121
表 6	同业拆借成员变化表	122
表 7	票据市场情况表	122
表 8	债券市场成交情况表	123
表 9	2006 年债券市场情况表	123
表 10	债券市场发行基本情况	124
表 11	债券市场债券托管情况	124
表 12	国债发行与兑付情况	125
表 13	银行间债券市场参与机构数	125
表 14	银行间债券市场债券结算代理机构名单	126
表 15	银行间债券市场做市商机构名单	126
表 16	债券市场柜台交易试点银行名单	127
表 17	2006 年记账式国债柜台交易情况表	127
表 18	2006 年度公开市场业务一级交易商名单	128
表 19	股票市场统计表	129
表 20	股票市场成交量和股票指数变化情况表	129
表 21	银行间即期外汇市场人民币交易 22 家做市商名单	130
表 22	外汇市场与外汇储备情况表	130
表 23	保险市场情况表	131
表 24	期货市场成交情况表	131
表 25	黄金市场成交情况表	132

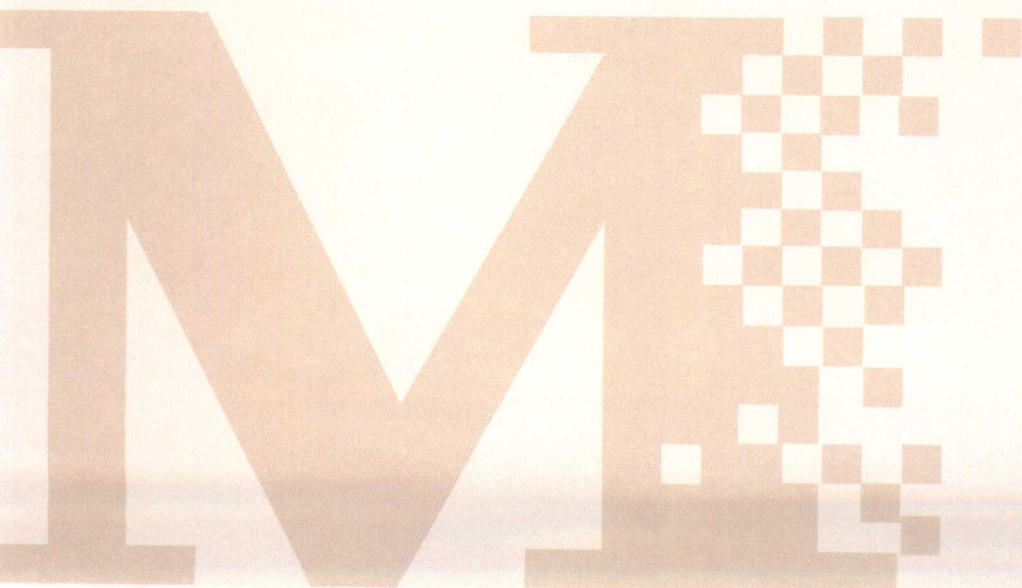


中国金融市场发展报告·2006

China Financial Market Development Report 2006

## 第一部分 总论

- 2006年我国金融市场发展概况
- 我国金融市场发展的宏观环境分析
- 进一步推动我国金融市场发展的思路





**经**过多年的发展,我国已经逐渐形成了一个由货币市场、债券市场、股票市场、外汇市场、黄金市场和期货市场等构成的,具有交易场所多层次、交易品种多样化和交易机制多元化等特征的金融市场体系。参与交易的产品主要包括票据、债券、股票、基金、外汇和黄金等,基本涵盖了现货、回购、远期与期货等重要交易机制。在发展过程中,我国金融市场法律制度逐渐完善,市场宽度和厚度不断增加,市场功能日趋深化,资源配置能力极大增强,对外开放程度不断提高,已经成为社会主义市场经济体系的重要组成部分,为推动国民经济发展,支持国家宏观调控实施,推进国有企业和金融机构改革,稳步推进利率市场化和完善人民币汇率形成机制,防范系统性金融风险和维护金融稳定,作出了重要贡献。

## 一、2006年我国金融市场发展概况

2006年,我国金融市场在产品创新和制度建设的推进下保持了快速、健康发展,市场运行平稳。金融市场创新继续稳步推进,已有创新产品发展迅速;金融市场规模不断扩大,市场覆盖面和影响力不断增强;金融市场改革进展顺利,市场功能日趋深化;金融市场结构不断优化,多层次金融市场体系建设稳步推进。我国金融市场正在向透明高效、结构合理、机制健全、功能完善和运行安全的目标不断迈进。

### (一) 金融市场创新不断推进,已有创新产品发展迅速

一是加强基础产品创新,丰富投资人选择。金融债券方面,在一般性金融债券和商业银行次级债券的基础上,进一步推出了混合资本债券,兴业银行和中国民生银行先后发行了83亿元混合资本债券,混合资本债券的发行有利于推进国有商业银行股份制改革,已经成为商业银行补充附属资本的重要渠道。资产支持证券方面,不良资产证券化也获得突破,信达和东方两家资产管理公司发行了重整资产支持证券,共计37亿元,这对扩大直接融资比重,改善金融机构资产负债结构起到了积极作用。企业债券方面,推出了分离交易可转债,先后有马钢股份、新钢钒和中化国际三只分离交易可转换债券顺利挂牌上市,这种债券是一种债券和股票的混合融资品种,丰富了证券投资品种,为其他同类产品的推出打下了坚实基础。

二是加强交易工具创新,深化金融市场功能。为满足市场参与主体的多元化需求,

进一步增强市场交易活跃程度,各种创新工具也在不断推出。在前期推出债券买断式回购业务和债券远期交易的基础上,银行间债券市场于2006年2月推出了利率互换试点,对于投资者规避利率风险,提高市场流动性,促进价格发现功能的实现发挥了积极作用;2006年11月,银行间债券市场又推出了债券借贷业务,有利于提高市场的流动性和有效性,促进市场的稳定运行,同时也为投资者提供了新的投资盈利模式和风险规避手段。为进一步完善汇率形成机制,加快外汇市场改革,银行间外汇市场先后推出了外汇掉期交易和人民币英镑交易。上海黄金交易所扩大了个人黄金业务的覆盖范围,白银产品进入试运行阶段。

三是稳步扩大已有创新产品的市场规模,推动金融市场不断发展。进一步规范和发展企业短期融资券市场,市场规模不断扩大,截至2006年年底,共有210家企业累计发行短期融资券4336.5亿元,未到期余额为2667.1亿元;一般性金融债券和商业银行次级债券等金融债券发行规模不断扩大,截至2006年年底,已有上海浦东发展银行、招商银行、兴业银行和民生银行共发行了一般性金融债券420亿元;中国银行、中国建设银行等11家商业银行共发行了次级债券1628亿元;继国际金融公司和亚洲开发银行在2005年分别发行债券11.3亿元和10亿元之后,国际金融公司在2006年11月又发行债券8.7亿元,标志着我国债券市场仍将继续保持对外开放步伐。股票市场上,权证业务不断发展,已经成为最为活跃的交易品种之一,全年累计成交金额合计近2万亿元,列全球第二位。

## **(二) 金融市场规模稳步扩大,资源配置能力显著提高**

金融市场交易日趋活跃,交易量快速增长。货币市场中,同业拆借累计成交金额达2.15万亿元,比上年增长68.0%;质押式回购累计成交28.57万亿元,比上年增长65.4%;我国票据市场累计签发商业汇票5.43万亿元,比2005年增长22.0%;累计办理贴现8.49万亿元,比2005年增长25.8%。债券市场中,现券成交金额为10.26万亿元,比上年增长70.6%,银行间市场托管的债券存量达9.25万亿元,比上年增长27.4%。股票市场中,沪深两市市价总值从年初的3.24万亿元增至8.94万亿元,占GDP的比重达到42.7%。黄金市场累计成交金额2045.95亿元,比上年增长75.0%。期货市场累计成交金额21万亿元,比上年增长56.2%。

经过多年的发展,货币市场、债券市场已经成为各类金融机构调节资金头寸、管

理流动性和进行资产组合投资的重要场所；外汇市场的平稳发展和汇率形成机制的完善，对稳定人民币汇率起到了基础性作用；股票市场的改革和发展，有利于资源的有效配置，对改善公司治理结构和社会融资结构意义显著；黄金市场的不断发展，有利于丰富投资品种，完善我国金融市场体系；期货市场的创新和发展，增加了我国金融市场的广度和深度，有利于我国企业及相关主体利用期货市场进行保值增值，而且部分期货品种已经具有了一定的国际定价权。

### （三）金融市场改革和制度建设日益完善，市场功能不断深化

金融市场改革措施的不断推出和制度建设的稳步推进，提升了金融市场功能，保护了市场主体的合法权益，并为市场的顺利运行打下了良好基础。

银行间市场方面，我国基准利率体系建设的逐步推进，银行间债券市场回购定盘利率和上海银行间同业拆放利率等的推出，为利率互换等金融衍生品提供了参考利率指标，促进了金融衍生产品的发展，有助于加快利率市场化的进程；做市商制度的进一步完善以及做市商制度基本框架的确定，对提高我国债券市场流动性、促进债券市场化发行并进一步推动我国债券市场发展具有深远意义；国债余额管理制度的正式引入，有利于推进债券市场建设，加强了财政政策与货币政策协调。

外汇市场方面，继续推出进一步完善和发展我国外汇市场的改革配套措施，加强产品和机制创新。引入做市商制度和询价交易方式，改进人民币汇率中间价形成方式，推出人民币外汇掉期交易，进一步健全我国金融衍生产品的定价机制，建立中央银行外汇一级交易商制度。

股票市场方面，股权分置改革进展顺利，股权分置改革的基本完成，使非流通股股东和流通股股东长期以来利益分割的局面得以纠正，理顺了市场定价机制对于恢复资本市场功能并由此推动了具有历史意义的资本市场全方位改革，也为资本市场未来持续发展奠定了坚实的制度基础。股票发行体制市场化改革的不断深化，特别是询价制的实施，是我国股票发行体制市场化程度提高的重要标志，中国银行和中国工商银行在A股市场相继成功上市，体现了我国股票发行体制市场化改革取得的成果。此外，上市公司的规范治理取得重要进展，清欠工作成果显著；证券公司综合治理取得显著成效，为证券市场持续健康发展创造了有利条件。并由此推动了具有历史意义的资本市场全方位改革。

金融市场法律制度、监管机制和基础设施建设继续稳步推进。《证券法》、《公司法》和《反洗钱法》等法律、法规和行政规章的颁布为规范市场管理、维护市场秩序提供了有力支持。人民银行、证监会等金融市场监管部门分工合作，加强了金融市场监管的协调合作和风险监测，形成了较为完整的金融市场监管架构。金融市场基础设施建设取得较大成果，市场交易、托管和结算系统逐渐完善，各子市场之间的联通日益增强。

#### **(四) 金融市场结构不断改善，机构投资者队伍不断壮大**

一是直接融资获得进一步发展，资源配置功能进一步发挥。2006年来，股票市场恢复新股发行，企业通过股票市场筹资步伐加快，融资比重明显上升。国债融资额虽有所下降，但企业债券发展平稳，债券市场各项创新产品更是发展迅速。债券市场中，债券发行量从2005年的1.35万亿元增加到2006年的2.02万亿元(不含中央银行票据)，增幅达41.2%；股票市场中，2006年沪深股市累计筹资总额达2463.7亿元，比2005年增长了628.6%。

二是投资者结构不断完善，机构投资者队伍不断壮大。机构投资者已经成为我国金融市场的主体。银行等金融机构是我国银行间市场的主体，同业拆借市场和银行间债券市场会员中，分别有商业银行339家和289家，部分运作规范、交易规模大的商业银行等金融机构成为我国银行间市场的做市商，做市商制度的逐步完善使做市商在我国银行间债券市场的作用进一步发挥。上海黄金交易所共有会员150家，其中商业银行17家，产金冶炼企业39家，用金企业94家，金融类交易成员进一步增多。证券市场机构投资者日益成熟，机构投资者基础日益雄厚，截至2006年年底，我国共有基金公司58家，管理各类基金307只，当年新募集资金的资产净值4028亿元，累计净值达8565亿元，累计批准合格境外机构投资者(QFII)达55家，批准外汇额度90.45亿美元；社保基金、保险资金和企业年金等加快进入证券市场。

三是金融市场主体参与程度不断提高，参与形式更为多样化。各金融子市场参与主体快速增长，各类投资者得以不断丰富和发展。人民银行不断培育和发展金融市场主体，先后批准了证券公司、保险机构、证券投资基金、住房公积金、基金管理公司以及境外机构投资者进入银行间债券市场，促进了金融市场投资主体的多元化。截至2006年年末，全国银行间同业拆借市场成员共有703家，银行间债券市场成员6439家，

并引入了货币经纪公司在银行间市场开展经纪业务。此外，股票市场沪深证券交易所开户总数为7854万户；黄金市场共有会员150家；期货市场共有期货经纪公司187家；外汇即期市场共有会员272家。

## 二、我国金融市场发展的宏观环境分析

### （一）我国宏观经济运行与金融市场

2006年，我国国民经济继续保持平稳较快发展，经济发展总体形势良好。固定资产投资增速高位趋缓，消费需求增长加快；居民收入、企业利润和财政收入均有较大幅度提高；价格走势总体平稳；货币供应量和金融机构贷款总额持续增长，贸易顺差不断扩大，外汇储备继续增加。

2006年我国实现国内生产总值（GDP）20.94万亿元，同比增长10.7%，增速比上年提高0.8个百分点；居民消费价格指数（CPI）总水平上涨1.5%，比上年降低0.3个百分点；贸易顺差为1775亿美元，比上年增加755亿美元；城镇居民人均可支配收入为11759元，扣除价格因素，实际增长10.4%，比上年提高0.8个百分点。全社会消费品零售总额为7.6万亿元，同比增长13.7%；固定资产投资增速高位回落，全年全社会固定资产投资为11万亿元，同比增长24%，增速比上年下降2个百分点。广义货币供应量M<sub>2</sub>余额为34.6万亿元，同比增长16.9%，增速比上年低0.6个百分点；全部金融机构本外币各项存款余额为34.8万亿元，同比增长15.9%，增速比上年低2.2个百分点；全部金融机构本外币各项贷款余额为23.8万亿元，同比增长14.6%，增速比上年高1.8个百分点；外汇储备余额达10663亿美元，全年增加2473亿美元。在我国经济保持持续、快速发展的背景下，我国金融市场运行总体良好。

在宏观经济良好发展形势下，我国金融市场资金相对充裕，市场交易较为活跃。随着国民经济平稳较快发展和居民收入水平的提高，整个经济金融体系资金供求规模不断扩大，对我国金融市场快速发展起到了积极推动作用；国际收支顺差，国际储备大幅增加，导致流动性过剩；企业盈利能力明显增强，资本市场投资价值提高。我国金融市场不断发展、交易规模不断扩大，2006年，我国银行间同业拆借市场、银行间债券市场、股票市场、期货市场和黄金市场累计成交分别同比增长68.0%、70.6%、186.9%、56.2%和75.0%。

## （二）国际经济金融环境与金融市场

2006年，全球经济继续保持了良好的增长势头。美国经济增长平稳有力；欧元区经济数据明显改善，增长前景有利；日本走出通货紧缩阴影，经济复苏形势乐观；主要新兴市场和发展中国家继续保持较为强劲的增长势头。美联储加息进入尾声，欧日货币政策逐步趋紧。2006年以来，美联储先后四次加息，联邦基金利率达到5年来历史最高水平5.25%；欧元区为抑制通货膨胀小幅升息；日本中央银行结束实施五年的超宽松货币政策，重回传统的利率机制，并结束了长达多年的零利率政策。在此形势下，全球金融市场总体向好，美元相对欧元走弱，相对日元略有升值，全球股市大多上涨，市场利率总体上升；石油价格总体走高，黄金和铜等有色金属产品价格冲高后有所回落。

国际金融市场表现不一，总体向好。2006年以来，欧美股市在小幅波动中持续攀升，美国道琼斯工业指数、欧元区STOXX50指数和日经225指数分别上涨14.9%、10.0%和5.3%；新兴市场国家的资产价格全线飙升，其中股市上涨幅度最大；由于美联储上半年连续4次升息，伦敦同业拆借市场美元LIBOR一路上升，下半年受美联储暂停加息和经济增长趋缓的因素影响，在达到5.77%高点后缓慢下行，最终报收于5.33%，比年初上升0.49个百分点；汇市方面，美元跌势逐渐加重，截至2006年12月29日，美元对欧元较年初贬值11.86%，美元对日元较年初略升0.93%；有色金属价格、国际石油和黄金价格猛涨后有所回落，波动剧烈。

总体来看，近年来尤其是进入2006年以来，在全球流动性较为充裕的情况下，全球房地产、证券、黄金和石油等市场十分活跃，各类资产价格都出现了大幅上涨的行情。尽管各主要货币当局多次加息，但目前利率仍保持在相对较低的水平，全球流动性充裕的局面预计还要维持一段时间。在此背景下，大量国际短期资本在不断寻找投资套利的可能性。短期资本的大量流入，进一步增加了资本流入国的流动性，容易引起资产价格的上涨；国际资本的迅速撤离，又可能对这些国家的金融市场和宏观经济造成冲击甚至形成金融危机与经济危机。

随着金融市场一体化的发展，不同市场之间，包括国内市场与国际市场、金融市场与商品市场、资本市场与外汇市场，将越来越一体化，投资者跨市场操作使得风险和危机在不同市场之间传导速度加快，传导渠道增多，加剧了动荡的成本。随着金融



市场全球化的发展和国内外金融市场联动的增强,我国金融市场运行趋势也表现出了与国际市场相类似的运行特征。金融市场各类资产价格大幅上涨,有色金属期货、燃料油期货、天然胶期货以及国内黄金价格都出现了较大幅度上涨,在货币市场和债券市场上,短期利率和长期利率均有不同程度上涨,且短期利率上涨快于长期利率,股票市场出现了快速上涨,人民币在双向波动中小幅度升值。

### 三、进一步推动我国金融市场发展的思路

我国金融市场发展和建设所取得的成绩有目共睹,但仍然面临着不少矛盾和问题。主要是:直接融资和间接融资结构不平衡的矛盾依然突出,银行贷款在社会融资总量中仍占绝对比重;市场发展不平衡,债券市场的发展落后于股票市场,企业债券市场发展相对滞后;信息披露、信用评级等基本市场约束和激励机制尚未完全发挥作用;金融产品的种类和层次不够丰富,市场的功能有待进一步提升等。总之,金融市场创新和发展的任务依然十分艰巨和紧迫。

2007年,我国金融市场发展将继续把握发展机遇,坚持“创新、发展、规范、协调”,继续推动产品创新和对外开放,不断加强制度建设和基础设施建设,切实强化市场监管和市场风险防范,处理好市场发展与防范风险的关系,建设多层次金融市场体系,促进金融市场的持续、健康、安全发展。

#### 1. 加快推进金融市场创新

以金融产品创新为重点,依靠市场主体的积极性和创造性,继续大力推动金融创新,并建立金融创新的长效机制,进一步提升我国金融市场的发展水平。要适应金融业务综合化、金融活动国际化、金融交易电子化和金融产品多样化的发展趋势,大力推进金融市场创新。金融市场创新一定要从我国国情出发,根据需求和可能,积极稳步推进。

一是稳步扩大银行间市场创新产品的规模,稳步发展短期融资券市场,继续做好金融债、商业银行次级债、混合资本债等债券的发行管理,积极稳妥地推进资产证券化业务试点,推动银行间市场的快速发展;二是要加快黄金市场的产品创新,研究推出黄金衍生产品,积极探索黄金市场从现货市场向衍生品市场过渡的有效途径;三是