

B 金融蓝皮书®

LUE BOOK OF FINANCE

中国金融发展报告 (2010)

权威机构 · 品牌图书 · 每年新版

ANNUAL REPORT ON CHINA FINANCIAL DEVELOPMENT (2010)

主 编/李 扬 王国刚
副主编/王松奇 殷剑峰 郭金龙



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

2010
版



中国金融发展报告 (2010)

ANNUAL REPORT
ON CHINA FINANCIAL DEVELOPMENT
(2010)



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融发展报告. 2010/李扬, 王国刚主编. —北京: 社会科学文献出版社, 2010. 5

(金融蓝皮书)

ISBN 978 - 7 - 5097 - 1502 - 4

I. ①中… II. ①李… ②王… III. ①金融事业 - 经济发展 - 研究报告 - 中国 - 2010 IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 076330 号

金融蓝皮书

中国金融发展报告 (2010)

主 编 / 李 扬 王国刚

副 主 编 / 王松奇 殷剑峰 郭金龙

出 版 人 / 谢寿光

总 编 辑 / 邹东涛

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029

网 址 / <http://www.ssap.com.cn>

网站支持 / (010) 59367077

责任部门 / 财经与管理图书事业部 (010) 59367226

电子信箱 / caijingbu@ssap.cn

项目经理 / 周 丽 王莉莉

责任编辑 / 王玉水 蔡莎莎 明安书 高 雁

责任校对 / 李海云

责任印制 / 蔡 静 董 然 米 扬

品牌推广 / 蔡继辉

总 经 销 / 社会科学文献出版社发行部

(010) 59367080 59367097

经 销 / 各地书店

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

排 版 / 北京中文天地文化艺术有限公司

印 刷 / 北京季蜂印刷有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/16

印 张 / 27.75 字数 / 477 千字

版 次 / 2010 年 5 月第 1 版

印 次 / 2010 年 5 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5097 - 1502 - 4

定 价 / 79.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误,

请与本社读者服务中心联系更换



版权所有 翻印必究

法律声明

“皮书系列”（含蓝皮书、绿皮书、黄皮书）为社会
科学文献出版社按年份出版的品牌图书。社会科学文献出版社拥有
该系列图书的专有出版权和网络传播权，其 LOGO（) 与
“经济蓝皮书”、“社会蓝皮书”等皮书名称已在中华人民共和国
工商行政管理总局商标局登记注册，社会科学文献出版
社合法拥有其商标专用权，任何复制、模仿或以其他方式侵
害（) 和“经济蓝皮书”、“社会蓝皮书”等皮书名称商标
专用权及其外观设计的行为均属于侵权行为，社会科学文献出
版社将采取法律手段追究其法律责任，维护合法权益。

欢迎社会各界人士对侵犯社会科学文献出版社上述权利的
违法行为进行举报。电话：010-59367121。

社会科学文献出版社

法律顾问：北京市大成律师事务所

前 言

《中国金融发展报告》，是中国社会科学院金融研究所组织编写的系列连续出版物中的一种，旨在对过去一年中国金融发展和运行中的各方面情况进行概括和分析，对一些主要的金融事件进行研讨和评论。

承继往年的基本结构，《中国金融发展报告（2010）》依然由三部分构成。

第一部分为“宏观经济运行分析”。我们一方面从经济增长、投资、消费和物价等角度对2009年中国经济运行状况进行了概括，另一方面从居民部门、企业部门、政府部门和对外部门等角度对相关经济主体的行为进行了分析。

第二部分为“金融运行分析”。与往年相同，这一部分比较系统地记录描述了2009年中国的金融形势与货币政策、银行业和保险业发展状况，分析了货币市场、股票市场、债券市场、银行理财产品市场、期货市场以及国际收支与外汇储备等的发展趋势，概要记述了中国金融法治和金融监管、地方政府融资平台等的发展情况，并概要分析了国际金融形势的新变化。

第三部分为“专题分析”。根据中国金融发展的新态势，我们选择了物价、小企业发展、投资基金发展、保险业发展、住宅金融和金融监管等方面进行分析报告。

通过几年来编写《中国金融发展报告》的实践，我们深感，中国金融的发展和改革是一个复杂庞大且持续展开的系统工程。我们概括、分析和探讨的只是其中的有限视角、有限方面和有限内容，因此，要比较系统地了解把握中国金融发展和改革的脉络、规律及走势，一方面需要更加系统地参看其他文献和资料，另一方面需要将各年的《中国金融发展报告》和其他相关文献作一个连续性的分析，通过对比，探究各种变化的内在机制。中国的经济和金融发展是有着自己特点的实践过程，在解读和认识中国经济和金融运行走势中，切忌简单地按照西方教科书的原理以“对号入座”方式理解中国实践中的各种现象和数据。



本报告是中国社会科学院金融研究所的集体研究成果，作者主要由金融研究所的研究人员、博士后研究人员和博士研究生等构成，由李扬、王国刚对报告全文进行统编、修改和定稿。各章的执笔人分别为：何海峰（第1~6章和第8章），杨涛（第7章），彭兴韵（第9章），曾刚（第10章），郭金龙（第11章），范丽君（第12章），王国刚、张跃文（第13章），高占军、刘菲（第14章），王增武（第15章），太雷、王伯英（第16章），宣晓影（第17章），孙爱林（第18章），刘煜辉（第19章），胡志浩（第20章的第1~2节），汤柳（第20章的第3~5节），王国刚（第21章），董裕平（第22章），黄国平（第23章），刘菲（第24章），阎建军（第25章），汪利娜（第26章），胡滨等（第27章）。刘戈平和罗滢对本报告的格式等进行了编辑加工。

我们一如既往地期盼着各种批评建议。

编 者

2010年4月15日

目 录



宏观经济运行分析

经济增长·····	001
投资·····	006
消费·····	012
物价·····	015
居民部门·····	020
企业部门·····	024
政府部门·····	027
对外部门·····	037

金融运行分析

金融形势与货币政策分析·····	042
银行业·····	074
保险业·····	090
金融市场：货币市场·····	112
金融市场：股票市场·····	129
金融市场：债券市场·····	148
金融市场：银行理财产品市场·····	187
金融市场：期货市场·····	224



国际收支与外汇储备	238
金融法治和金融监管	253
地方政府融资平台	266
国际金融形势分析	279

专 题 分 析

2010 年中国 CPI 上行中并无通货膨胀	325
改善内生性金融服务供给 促进小企业发展	334
中国证券投资基金发展分析	353
保险资金运用新框架	382
DB 型企业年金制度比较和对中国的启示	391
后危机时代的美国住宅金融市场	404
后危机时代的全球金融监管改革	415

皮书数据库阅读使用指南

CONTENTS



Macro–economy

Economic Growth	/ 001
Investment	/ 006
Consumption	/ 012
Price	/ 015
Households Sector	/ 020
Business Sector	/ 024
Government and Fiscal Policy	/ 027
External Sector	/ 037

Financial Development

Financial Development and Monetary Policy	/ 042
Banking Industry	/ 074
Insurance Industry	/ 090
Financial Market: Monetary Market	/ 112
Financial Market: Stock Market	/ 129
Financial Market: Bond Market	/ 148



Financial Market: Private Banking Product Market	/ 187
Financial Market: Future Market	/ 224
Balance of Payment and Foreign Exchange Reserve	/ 238
Financial Law and Regulation	/ 253
Local Government Financing Platforms	/ 266
International Financial Environment	/ 279

Special Features

China's CPI Growth in 2010 Not Mean Inflation	/ 325
On Improving Endogenous Supply of Financing for SMEs in China	/ 334
Development of Securities Investment Funds in China	/ 353
New Framework for Insurance Fund Operation	/ 382
Comparison of DB Occupational Pension System: Implications for China	/ 391
The US Real Estate Market in Post-crisis Era	/ 404
Global Financial Regulation Reform in Post-crisis Era	/ 415

宏观经济 运行分析

MACRO - ECONOMY



经济增长

2009 年是新世纪以来中国经济发展最为困难的一年。在美国次贷危机演化成国际金融危机且不断扩散蔓延的背景下，全球经济深度衰退，中国经济受到严重冲击：出口大幅度下降；不少企业经营困难，有的甚至停产倒闭；失业人员大量增加，农民工大批返乡；经济增速陡然下滑。在异常困难的情况下，中国政府出台了扩大内需、刺激经济的一系列政策，带领全国各族人民，坚定信心，迎难而上，顽强拼搏，从容应对国际金融危机的冲击，在各国和地区中率先实现经济回升（参见表 1）。2009 年，根据初步核算，全年国内生产总值达到 33.5353 万亿元，比 2008 年增长 8.7%，高于 2009 年年初制定的 8% 的经济增长目标^①。分季度看，GDP 增长率依次为 6.2%、7.9%、9.1% 和 10.7%，增长速度逐季加快，成功实现了止跌回升（参见图 1 和表 1）。2009 年

^① 从 2010 年全国“两会”得知，2010 年 GDP 增长目标定为 8%。这样，中国已连续 6 年设定了 8% 的增长目标。



表 1 2008 ~ 2009 年主要经济体经济增长率

单位：%

国 别	2008 年	2009 年	2010 年预测	2011 年预测
世界	3.4	-0.8	4.2	4.3
发达国家	1.0	-3.2	2.3	2.4
美国	1.1	-2.5	3.1	2.6
欧元区	1.0	-3.9	1.0	1.5
德国	1.3	-4.8	1.2	1.7
法国	0.8	-2.3	1.5	1.8
意大利	-0.6	-4.8	0.8	1.2
西班牙	1.2	-3.6	-0.4	0.9
日本	-0.3	-5.3	1.9	2.0
英国	0.7	-4.8	1.3	2.5
加拿大	0.6	-2.6	3.1	3.2
其他发达国家	1.9	-1.3	3.7	3.9
新兴和发展中国家	6.3	2.1	6.3	6.5
俄罗斯	6.2	-9.0	4.0	3.3
中国	9.0	8.7	10.0	9.9

资料来源：IMF《世界经济展望》“最新预测”（2010 年 1 月 26 日）。

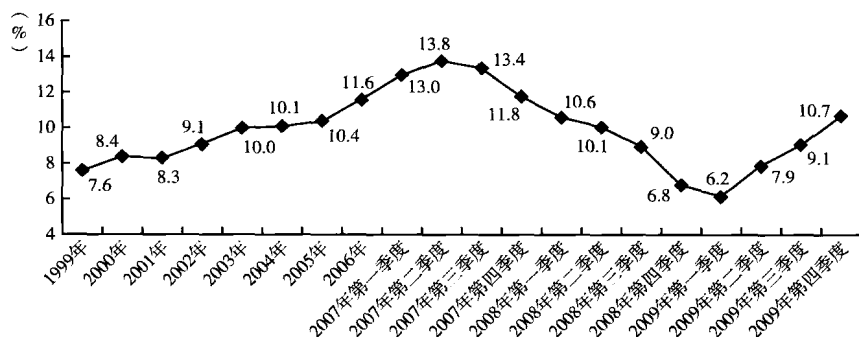


图 1 GDP 增长速度变化

注：本部分及以下图表如不注明资料来源，均来自国家统计局。

资料来源：国家统计局。

年初，海外舆论普遍认为，中国经济将深度下滑；在中国国内，由于信心和预期的差异，也出现了关于中国经济 2009 年走势的 L 形、U 形、V 形或 W 形的诸多



争论^①。这确实说明了一句话——“信心比黄金和货币还重要”。

简单地总结，中国经济能够实现反转的原因有四：第一，中国经济本身具有较强的结构弹性和较大的发展潜力，前者主要在于中国经济中市场、地区和产业之间存在结构落差。第二，中国政府的反危机措施迅速、得当和有力。面对国际金融危机的冲击，中国政府果断决策，采取了一揽子反危机的措施，包括启动 4 万亿元投资、实施 10 大产业振兴规划等等，这也体现了中国社会主义市场经济体制的特点与优点。第三，中国经济 10 多年来的结构调整取得了积极效果。这体现在需求结构、产业结构、区域结构和收入分配结构等四个方面。在需求结构上，通过实施扩大内需的各项措施，有效弥补了出口剧烈下降的影响，使国民经济总需求仍然保持了比较快的增长。在产业结构上进行了较大调整，第三产业的快速发展，既在一定程度上弥补了第二产业增速下降的不利影响，又对优化产业结构发挥了积极作用。在区域结构上，中西部地区投资继续快于东部。在收入分配的结构上，居民收入增长首次快于 GDP 增长。第四，就是中国人民信心的稳定。

从先行指数和一致指数上看（参见图 2），中国宏观经济景气基本上在 2009 年年初就实现了触底反弹——先行指数和一致指数在 2008 年 11 月和 2009 年 2 月分别达到了最低点 97.4 和 94.0。从预警指数上看（见图 3），2009 年 2 月达到了最低点 73.3——而低点上次出现还是在 2001 年 10 月。随后，这三大指数形成了漂亮的“V”形反转。不过，需要引起注意的是，2009 年 12 月预警指数达到了 120.7，这已经超越“稳定”区间而进入了“趋热”区间。

在成功实现“保 8”的同时，需要注意的是，2009 年全年中国能源消费总量达到 31.0 亿吨标准煤，比上年增长了 6.3%。这是中国经济未来一段时间转变经济发展方式的一项重要压力。当然，从反映国民经济发展的又一重要指标——第一、第二、第三产业占 GDP 的比重上看，中国经济继续朝着好的方向发展。从图 4 和表 2 可以看出，2003 年以来，第三产业在 GDP 中所占的比重不断上升；在国际金融危机爆发以来，第二产业在 GDP 中所占的比重则不断下降。

① 目前，关于世界经济的全面复苏还存在较大不确定性，有关国际组织和机构一直呼吁刺激政策要谨慎退出，防止出现“二次探底”。对中国而言，由于内外因素的共同影响，经济回升的基础仍需要进一步巩固——特别是在通胀预期不断加强的情况下。

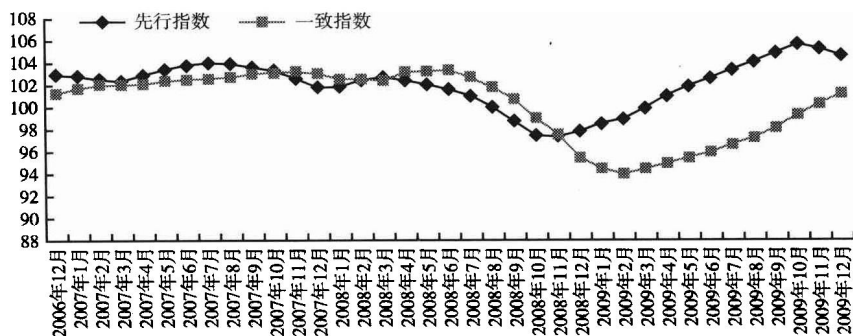


图2 中国经济先行指数和一致指数

注：这两个指数均以基期1996年为100。

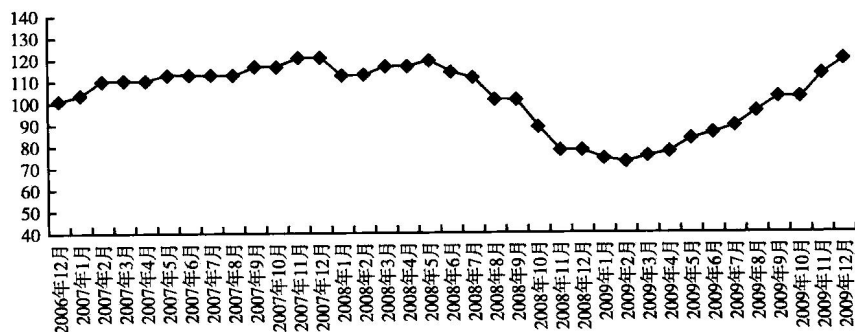


图3 中国经济预警指数

注：以基期1996年为100。

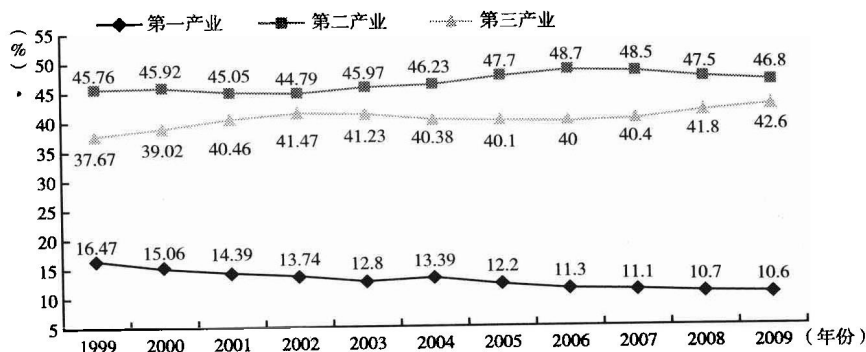


图4 1999~2009年中国三次产业增加值比重

表 2 2007 ~ 2009 年 GDP 的三次产业构成

产业分类	增加值(亿元)			占 GDP 比重(%)		
	2007 年	2008 年	2009 年	2007 年	2008 年	2009 年
第一产业	28627	34000	35477	11.1	10.7	10.6
第二产业	124799	146183	156958	48.5	47.5	46.8
第三产业	103880	120487	142918	40.4	41.8	42.6

投 资

改革开放以来,中国经济增长一直显示投资驱动型的典型特征,固定资产投资增长率的变化对中国宏观经济走向具有举足轻重的影响。从对比上看(参见图1),2009年全社会固定资产投资和城镇固定资产投资明显高于2007年和2008年,这与扩大内需、刺激经济政策的落实直接相关。

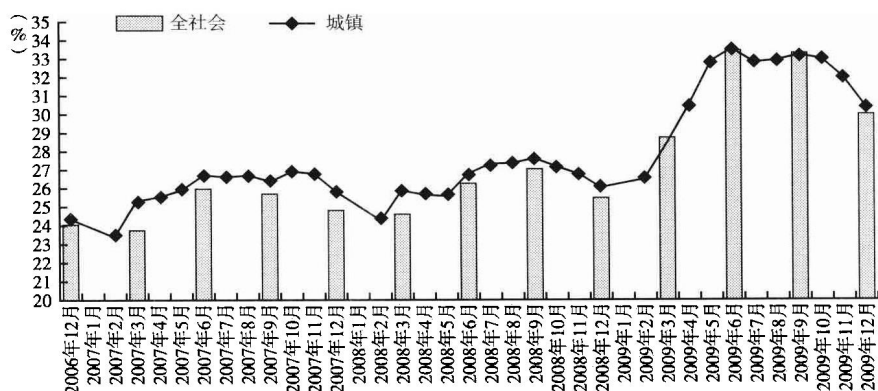


图1 全社会和城镇固定资产投资增长率

2009年,全社会固定资产投资224846亿元,比上年增长30.1%,增速比2008年高出4.9个百分点。其中,城镇固定资产投资194139亿元,增长30.5%,增速比2008年高出4.4个百分点;农村固定资产投资30707亿元,增长27.5%,增速比2008年高出6个百分点。从2009年的情况看,农村固定资产投资增长率继续低于城镇固定资产投资增长率,而且城镇固定资产投资在全社会固定资产投资中的占比达到了86.34%(2007年和2008年分别是85.56%和86.00%)。这说明,中国在快速工业化的同时,进行着更快的城市化。虽然消费增长率高于经济增长率^①,但它还是远远低于投资的增长率。中国经济运行中的

^① 参见下节“消费”部分。

特殊现象——高投资、低消费的状况，还没有发生根本性转变。

占全社会固定资产投资 85% 以上的城镇固定资产投资基本情况如表 1 所示。

表 1 城镇固定资产投资情况

科 目 年 份	2007		2008		2009		
	同比增长 (%)	比重 (%)	同比增长 (%)	比重 (%)	实际完成 (亿元)	同比增长 (%)	比重 (%)
投资完成额	25.8	100.0	26.1	100.0	194139	30.5	100.0
其中:国有及国有控股	16.7	44.5	22.8	43.3	86536	35.2	44.6
房地产开发	30.2	21.5	20.9	20.6	36232	16.1	18.7
其中:住宅	30.3	18.1	22.4	17.5	25619	14.2	13.2
1. 按产业分							
第一产业	31.1	1.2	54.5	1.5	3373	49.9	1.7
第二产业	29.0	43.5	28.0	43.9	82277	26.8	42.4
第三产业	23.2	55.3	24.1	54.6	108489	33.0	55.9
2. 按隶属关系分							
中央项目	19.5	10.8	29.6	11.2	19651	18.4	10.1
地方项目	26.6	89.2	25.7	88.8	174488	32.0	89.9
3. 按建设性质分							
新建	25.9	44.5	27.2	44.6	90314	37.4	46.5
扩建	17.6	16.8	24.0	16.5	26504	25.1	15.7
改建	25.7	11.9	33.0	12.7	30488	38.5	13.7
4. 按构成分							
建筑安装工程	25.5	61.0	26.0	60.9	119798	32.6	61.7
设备工器具购置	25.3	21.8	30.2	22.6	42568	26.8	21.9
其他费用	27.3	17.2	21.5	16.5	31773	28.1	16.4
新增固定资产	19.7	—	25.5	—	109126	29.1	—

从全社会固定资产投资的地区结构上看，2009 年继续保持了此前的趋势——东部不断下降、中部和西部持续上升（参见表 2）。从总量上看，东部所占比重已降至 48.2%（2008 年为 50.7%），中部和西部固定资产投资增长速度分别达到了 32.7% 和 22.1%（2008 年分别为 26.3% 和 20.8%）^①。从增长速度上看，中部和西部止跌回升，尤其是西部，回升力度更大。其中，中部为

① 这里东部包括辽宁、河北、天津、北京、山东、上海、江苏、浙江、广东、福建和海南，中部包括黑龙江、吉林、山西、河南、湖北、湖南、安徽和江西，西部包括宁夏、陕西、甘肃、青海、新疆、四川、重庆、云南、贵州、西藏、广西和内蒙古。