

叶永刚 宋凌峰 张 培 等著

FINANCIAL RISK
REPORT ON
CHINA AND THE WORLD

中国 与全球 金融风险报告 (2011)

上册

 人民出版社

叶永刚 宋凌峰 张 培 等著

FINANCIAL RISK
REPORT ON
CHINA AND THE WORLD

中国 与全球 金融风险报告 (2011)

 人民出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国与全球金融风险报告. 2011/叶永刚等著. —北京: 人民出版社, 2011

ISBN 978-7-01-009943-9

I. ①中… II. ①叶… III. ①金融风险防范-研究报告-中国-2011 ②金融风险防范-研究报告-世界-2011 IV. ①F832 ②F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 102422 号

中国与全球金融风险报告 (2011)

FINANCIAL RISK REPORT ON CHINA AND THE WORLD

叶永刚 宋凌峰 张 培 等著

责任编辑: 巴能强

封面设计: 阳洪燕

出版发行: 人民出版社

地 址: 北京朝阳门内大街 166 号

邮 编: 100706

网 址: <http://www.peoplepress.net>

邮购电话: (010) 65250042/65289539

经 销: 新华书店

印 刷: 三河市金泰源印装厂

版 次: 2011 年 6 月第 1 版 2011 年 6 月北京第 1 次印刷

开 本: 787 毫米×1092 毫米 1/16

印 张: 82.25

字 数: 1800 千字

书 号: ISBN 978-7-01-009943-9

定 价: 168.00 元

版权所有 侵权必究

“985 工程二期拓展平台”建设项目

武汉大学金融工程与风险管理研究中心领导小组

领导小组组长：沈壮海(武汉大学人文社科科学研究院)

平台负责人：叶永刚(武汉大学经济与管理学院)

领导小组成员：

许先斌(武汉大学计算机学院)

胡亦钧(武汉大学数学与统计学院)

王树良(武汉大学国际软件学院)

李 纲(武汉大学信息管理学院)

陈继勇(武汉大学经济与管理学院)

江 春(武汉大学经济与管理学院)

刘经南(武汉大学国家卫星定位系统工程技术研究中心)

李 斐(武汉大学测绘学院)

前 言

2007 年以次贷危机为起点的全球金融危机爆发以来,金融市场经历了剧烈震荡,世界经济也陷入衰退。虽然目前全球金融市场趋于稳定,世界经济也开始复苏,但对金融风险的防范,已经变成一个需要全球共同应对的课题。和以前发生的金融危机进行比较,此次金融危机呈现出新的特点,由此也要求新的宏观风险管理理念和方法。一是金融危机的全球性和全局性凸显。近三十年来金融市场得到迅猛的发展,并形成全球一体化的金融市场。当发生金融危机时,金融市场会成为将危机进行传递的工具,在较短的时间内将危机从金融领域向实体经济、从国内向国外传递。二是保持宏观部门资产负债表稳健的重要性。此次金融危机由发达国家金融部门的流动性风险迅速升级为全球的公共部门、金融部门、企业部门 and 家户部门等共同承担的系统性风险,但不同国家和地区受金融危机的影响不同。三是宏观金融风险要进行常态化监控和管理。宏观金融风险是金融体系运行中长期存在的风险,在极端的情况下会恶化成金融危机,由此要对宏观金融风险跟踪监测和审慎管理。

本书对宏观金融风险研究从中国的视角出发,分为两个层面。第一个层面为国内研究,包括宏观、区域和省份三个子层面。第二个层面是全球层面,研究全球区域和主要国家的风险,将中国的风险和这些国家的风险进行比较,并探讨风险在彼此间的传递状况。本书研究的理论基础是宏观金融工程,研究方法是基于公共部门、金融部门、企业部门和家户部门的资产负债表方法和或有权益方法,将历史的资产负债存量信息和金融市场信息结合起来,同时将金融分析和经济分析结合起来,构造宏观金融风险的指标体系,最后从全球和全国的层面对主要国家和国内的省份风险进行比较分析。在内容安排上,全书共分为 2 卷,9 篇,69 章。上卷为中国篇,第 1—2 章为中国宏观金融风险的总体分析,第 3—13 章为第 1 篇,研究东部整体和 10 个省、市的宏观金融风险;第 14—17 章为第 2 篇,研究东北整体和 3 个省份的宏观金融风险;第 18—24 章为第 3 篇,研究中部整体和 7 个省份的宏观金融风险;第 25—37 章为第 4 篇,研究西部整体和 13 个省、市、自治区的宏观金融风险。下篇为全球篇,第 38—47 章为第 5 篇,研究欧洲整体和德国、英国、法国、俄罗斯、意大利、西班牙、葡萄牙、希腊、爱尔兰的宏观金融风险;第 48—53 章为第 6 篇,研究美洲和美国、加拿大、墨西哥、巴西、阿根廷的宏观金融风险;第 54—61 章为第 7 篇,研究亚洲和日本、韩国、澳大利亚、印度以及中国香港、台湾、澳门地区的宏观金融风险;第 62—65 章为第 8 篇,研究中东和沙特阿拉伯、阿联酋、土耳其的宏观金融风险;第 66—68 章为第 9 篇,研究非洲和埃及、南非的宏观金融风险;第 69 章为全球宏观金融风险总论。由于有关数据的获取存在时滞,本书对国内和全



球宏观金融风险的研究是阶段性的成果,考察的时间段主要为2008—2009年,也使用了目前能够获取的部分2010年上半年数据。对于2007年及其以前时间段的宏观金融风险状况在教育部后期资助重大项目《宏观金融工程研究》中进行了研究。在后续的研究中将对每年全球和国内风险状况进行持续跟踪,并按年度公开发布。

本书的研究结论包括国内和国外两个方面。对于国内的金融风险,东部的金融风险较小,中西部和东北的风险较大,全国整体金融风险不大;对于全球的金融风险,发达国家的风险较大,发展中国家的金融风险相对较小,中国的宏观金融风险在全球处于较低的水平。具体而言,对于国内风险,在全国整体层面,公共部门和金融部门的风险较大;在区域和省份层面,财政部门和企业部门风险较大,家户部门风险较小,同时金融风险大小和省份的经济发展水平有较强的关系。对于全球风险而言,美洲国家是风险的起源,但由于部门的再平衡能力较强,风险在国内部门间的传递得到有效遏制;欧洲国家公共部门负债水平较高,当受到外部冲击时没有足够的财政资源来支持金融部门和企业部门,因此,外部冲击对金融部门和实体经济的影响较大。亚洲国家在1997年东南亚金融危机后资产负债表状况得到改善,中东国家外汇储备比较雄厚,非洲国家金融体系的国际化程度不高,整体而言在危机中所受冲击不大。通过对国内和全球金融风险的研究可以看到,金融风险在全球和国内金融系统的传递和影响是不平衡的。对金融危机进行管理一方面要求国际间金融监管的协调和合作,另一方面也要求各个国家和地区保持自身资产负债表的稳健性。

本书是武汉大学金融工程与风险管理研究中心全球宏观风险监测与金融工程系统建设的标志性成果。武汉大学金融工程和风险管理研究中心是武汉大学“985工程”二期建设拓展平台,是经济与管理学院、计算机学院、数学与统计学院、国际软件学院、信息管理学院共同建设的交叉性研究平台。武汉大学金融工程与风险管理研究中心任务之一是依托应用经济学、理论经济学、数学、计算机科学和信息管理学等学科,建设全球宏观风险监测与金融工程系统。本书的研究依赖于全球宏观风险监测和金融工程系统提供的硬件支持与数据支撑。

本书由叶永刚、宋凌峰和张培总体设计,并修改定稿。本书各章的主要作者是:第1、3、35章,卢英;第2、62章,郑小娟;第4、6、10、11、15、16、23章,程程;第5、8、9、20、21、22、24章,袁志辉;第7、19、31、33、34、36、37章,韩诗雨;第12、13、17、27、28、29、32章,郑玲;第14、55、56、61章,许茜茜;第18、26章,杨佳琪;第25、30章,何梦舒;第38章,马晓昱;第39、43、44、45、46、47章,刘宇奇;第40章,刘炜亮;第41、50、51、52、53章,潘雪;第42、57、58、59、60章,胡珊;第48、49、64章,盛夏;第54章,张培;第63、65、67、68章,孙廷;第66章,段海磊;第69章,陈勃特。

我们要感谢武汉大学人文社会科学研究、经济与管理学院和金融与保险系为本书研究提供的硬软件设施和经费支持,感谢为研究提供数据处理和分析的有关老师与同学。本书的出版得到了人民出版社领导的大力支持,在此一并感谢。本书对国内和全球宏观金融风险的研究还是探索性的,存在的问题和不足将在后续工作中不断进行完善和修正。

武汉大学金融工程与风险管理研究中心

2011年2月1日

目 录

上 卷 中 国 篇

第 1 章	中国宏观金融风险总体研究	3
第 2 章	中国宏观金融风险比较研究	27
第 1 篇	东部宏观金融风险报告	57
第 3 章	东部宏观金融风险总体研究	57
第 4 章	北京市宏观金融风险研究	84
第 5 章	天津市宏观金融风险研究	97
第 6 章	河北省宏观金融风险研究	112
第 7 章	上海市宏观金融风险研究	125
第 8 章	江苏省宏观金融风险研究	142
第 9 章	浙江省宏观金融风险研究	157
第 10 章	福建省宏观金融风险研究	172
第 11 章	山东省宏观金融风险研究	184
第 12 章	广东省宏观金融风险研究	197
第 13 章	海南省宏观金融风险研究	212
第 2 篇	东北宏观金融风险报告	229
第 14 章	东北宏观金融风险总体研究	229
第 15 章	辽宁省宏观金融风险研究	252
第 16 章	吉林省宏观金融风险研究	264
第 17 章	黑龙江省宏观金融风险研究	277
第 3 篇	中部宏观金融风险报告	293
第 18 章	中部宏观金融风险总体研究	293
第 19 章	湖南省宏观金融风险研究	317
第 20 章	安徽省宏观金融风险研究	332
第 21 章	江西省宏观金融风险研究	347



第 22 章	河南省宏观金融风险研究	361
第 23 章	湖北省宏观金融风险研究	375
第 24 章	山西省宏观金融风险研究	388
第 4 篇	西部宏观金融风险报告	403
第 25 章	西部宏观金融风险总体研究	403
第 26 章	重庆市宏观金融风险研究	434
第 27 章	四川省宏观金融风险研究	450
第 28 章	贵州省宏观金融风险研究	466
第 29 章	云南省宏观金融风险研究	481
第 30 章	西藏自治区宏观金融风险研究	497
第 31 章	陕西省宏观金融风险研究	512
第 32 章	甘肃省宏观金融风险研究	526
第 33 章	宁夏回族自治区宏观金融风险研究	540
第 34 章	青海省宏观金融风险研究	555
第 35 章	新疆维吾尔自治区宏观金融风险研究	570
第 36 章	内蒙古自治区宏观金融风险研究	585
第 37 章	广西壮族自治区宏观金融风险研究	601

下 卷 全球篇

第 5 篇	欧洲宏观金融风险报告	621
第 38 章	欧洲区域宏观金融风险总体研究	621
第 39 章	德国宏观金融风险研究	649
第 40 章	英国宏观金融风险研究	666
第 41 章	法国宏观金融风险研究	688
第 42 章	俄罗斯宏观金融风险研究	709
第 43 章	意大利宏观金融风险研究	734
第 44 章	西班牙宏观金融风险研究	753
第 45 章	葡萄牙宏观金融风险研究	770
第 46 章	希腊宏观金融风险研究	788
第 47 章	爱尔兰宏观金融风险研究	805
第 6 篇	美洲宏观金融风险报告	821
第 48 章	美洲宏观金融风险总体研究	821
第 49 章	美国宏观金融风险研究	850
第 50 章	加拿大宏观金融风险研究	869



第 51 章	墨西哥宏观金融风险研究	890
第 52 章	巴西宏观金融风险研究	909
第 53 章	阿根廷宏观金融风险研究	928
第 7 篇	亚洲宏观金融风险报告	947
第 54 章	亚洲区域宏观金融风险总体研究	947
第 55 章	日本宏观金融风险研究	963
第 56 章	韩国宏观金融风险研究	993
第 57 章	澳大利亚宏观金融风险研究	1018
第 58 章	印度宏观金融风险研究	1041
第 59 章	中国香港宏观金融风险研究	1062
第 60 章	中国台湾宏观金融风险研究	1085
第 61 章	中国澳门宏观金融风险研究	1106
第 8 篇	中东宏观金融风险报告	1127
第 62 章	中东地区宏观金融风险总体研究	1127
第 63 章	沙特阿拉伯宏观金融风险研究	1148
第 64 章	阿联酋宏观金融风险研究	1173
第 65 章	土耳其宏观金融风险研究	1191
第 9 篇	非洲宏观金融风险报告	1213
第 66 章	非洲区域宏观金融风险总体研究	1213
第 67 章	埃及宏观金融风险研究	1228
第 68 章	南非宏观金融风险研究	1251
第 69 章	全球宏观金融风险总体研究	1275

上 卷

中 国 篇

第1章 中国宏观金融风险总体研究

2009年,为应对国际金融危机的冲击,中国采取了一系列积极的调控政策,宏观经济率先实现总体形势向好。2009年是国际金融危机全面爆发后全球经济逐步企稳回升的一年,也是中国经济遭受国际金融危机冲击,逐步实现较快复苏的一年。从国际看,在主要经济体超常规经济刺激政策的作用下,金融危机已基本得到控制,金融市场的不确定性和系统性风险已大大降低,主要经济体自2009年中期之后逐渐复苏。从国内看,在积极的财政政策和适度宽松的货币政策以及其他应对国际金融危机一揽子措施的作用下,我国经济较快扭转了增速明显下滑的不利局面,实现了国民经济的总体回升向好。

从未来趋势看,尽管世界经济的全面、持续复苏还存在一些不确定因素,但世界经济复苏的大趋势不会改变,受制于债务的可持续性和可能产生的资产泡沫风险,主要经济体继续加大刺激政策的空间有限,刺激政策的逐渐退出本身也可能增大经济复苏的不确定性。从国内看,内需回升的基础还不巩固、不平衡,民间投资和内生增长动力尚待强化,通货膨胀预期有所上升,持续扩大居民消费和调整经济结构的任务还很艰巨。

第1节 引言

2009年,中国政府有针对性地出台了40000亿元经济刺激计划,实行积极的财政政策和宽松的货币政策增强内需,促进消费,同时加快推进产业振兴,改善民生、稳定出口等多项政策,从而使中国经济快速地从国际危机的不利影响中企稳回升,维持了金融环境健康稳定的运行。2009年,中国国内生产总值达到33.5万亿元,同比增长8.7%,顺利完成了“保八”目标。2010年国际经济环境更加严峻,中国经济也面临更大的压力:从外部环境看,全球经济外需不足的局面及影响还在持续,欧洲主权债务危机无异于雪上加霜,复苏将是一个缓慢曲折的过程;从国内经济看,经济回升的基础还不稳定,一些深层次矛盾特别是结构性矛盾仍然突出,经济增长的内生动力不足,部分行业产能过剩、银行不良资产潜在风险增大。

本章运用资产负债表和或有权益资产负债表等方法从公共部门、上市金融部门、上市企业部门和家户部门的风险状况来考察全国宏观金融风险,对2009年各部门存在的风险进行深入分析,为相关政策提供积极有效的建议。



第2节 中国公共部门风险分析

公共部门资产负债表由中央银行资产负债以及公共部门资产负债组成。其中,中央银行账目的明细项目划分遵循中国金融年鉴的货币当局的资产负债表中的明细项目,公共部门的明细账目划分遵循中国会计年鉴的明细账目。政府部门的基础货币与中央银行的储备货币的账目重叠,故从政府部门的负债账目中剔除基础货币。且中央银行资产账目中含有对政府部门的债权,中央银行与政府部门资产负债表合并的时候我们对这个账目进行了冲消。

一、公共部门资产负债表分析

本节首先将中央银行资产负债以及政府部门资产负债联合起来建立公共部门总的资产负债表,然后再将数据获取更为全面的中央银行数据单独列出来进行更深入地分析,详见表 1.1。

表 1.1 公共部门资产负债表 (单位:亿元)

时间	2001	2002	2003	2004
中央银行资产				
国外资产	19860.4	23242.85	31141.85	46960.13
外汇	18850.19	22107.39	29841.8	45939.99
黄金	256	337.24	337.24	337.24
其他国外资产	754.21	798.22	962.81	682.9
对存款货币银行债权	11311.6	9982.56	10619.47	9376.35
对非货币金融机构债权	8547.31	9546.07	8619.29	9912.94
对非金融部门债权	0.00	206.74	206.25	136.25
其他资产	—	5266.29	8516.19	9300.05
政府				
国有净资产	87541.91	96949.27	104997.18	115211.97
经营性资产	61436.24	66543.13	70990.8	76763.2
非经营性资产	26105.67	30406.14	34006.38	38448.77
土地	260250	280549.5	305518.4	336070.2
公共部门资产合计	387511.2	425743.3	469618.6	526967.9
中央银行负债				
储备货币	39851.73	45138.18	52841.36	58856.11
发行货币	16868.71	18589.1	21240.48	23104
对金融机构负债	17089.13	19138.35	22558.04	35672.79
准备金存款	17089.13	19138.35	22558.04	35672.79



续表

时间	2001	2002	2003	2004
非金融机构存款	5893.89	7410.73	9042.84	79.32
债券	0	1487.5	3031.55	11079.01
国外负债	—	423.06	482.58	562.28
自有资金	355.21	219.75	219.75	219.75
其他(净)	-516.79	753.66	474.11	2105.96
政府				
外债(Y)	4120.001	4178.204	4363.735	2777.995
内债(Y)	15962.47	18522.58	21733.87	28460.15
公共部门负债合计	59772.62	70722.93	83146.96	104061.3
公共部门所有者权益合计	327738.6	355020.3	386471.7	422906.6
时间	2005	2006	2007	2008
中央银行资产				
国外资产	63339.16	85772.64	124825.18	162543.52
外汇	62139.96	84360.81	115168.71	149624.26
黄金	337.24	337.24	337.24	337.24
其他国外资产	861.96	1074.59	9319.23	12582.02
对存款货币银行债权	7817.72	6516.71	7862.8	8432.5
对非货币金融机构债权	18100.4	21949.75	12972.34	11852.66
对非金融部门债权	66.73	66.34	63.59	44.12
其他资产	11459.57	11412.84	7098.18	8027.2
政府				
国有净资产	132046.4	147866.66	200585.43	227495.62
经营性资产	88404.5	98014.40	144595.6	166210.80
非经营性资产	43641.9	49852.26	55989.83	61284.82
土地	362619.7955	351729.6	373426.9	386870.27
公共部门资产合计	595449.8	625314.5	726834.4	805265.9
中央银行负债				
储备货币	64343.13	77757.83	101545.4	129222.33
发行货币	25853.97	29138.7	32971.58	37115.76
对金融机构负债	38391.25	48459.26	68415.86	92106.57
准备金存款	38391.25	48223.9	68094.84	91894.72
非金融机构存款	97.91	159.87	157.96	591.2
债券	20296	29740.58	34469.13	45779.83
国外负债	641.57	926.33	947.28	732.59
自有资金	219.75	219.75	219.75	219.75
其他(净)	10648.33	9719.55	14837.14	13586.45



续表

时间	2001	2002	2003	2004
政府				
外债(Y)	2729.758	2672.736	2598.989	2316.7752
内债(Y)	31848.59	34380.24	51467.39	53271.54
公共部门负债合计	130727.1	155417	206085.1	245129.3
公共部门所有者权益合计	464722.6	469897.5	520749.3	560136.6

注:

1. 中央银行的资产负债表及其明细项目来自中国金融年鉴。
2. 国有净资产分为全国国有企业(经营性资产)和行政事业单位(非经营性资产)两部分,数据来自中国会计年鉴国有企业资产负债表和行政事业单位资产负债简表。
3. 政府部门的内债来自《中国财政年鉴(2002—2008)》财政债务余额,财政发行债务简表和财政债务还本付息项目以及全国人民代表大会的记者采访《我国将实行国债余额管理制度》。2008 年财政内债来自中国金融网报道《2008 年末中央财政国债余额 53271.54 亿元》, <http://active.zgjr.com/News/2009624/News/977745014310.shtml>。
4. 政府部门的外债来自国家外汇管理局的网站《中国对外债务总表》。
5. 2000 年土地资产总值来自记者采访国土资源部部长的相关报道(王一娟:《政府供地行为将严格规范》,载《经济参考报》2001 年 6 月 1 日),土地价格的增长率来自中国土地交易价格指数(资料来源:国家统计局,国家发改委,国家信息中心)。

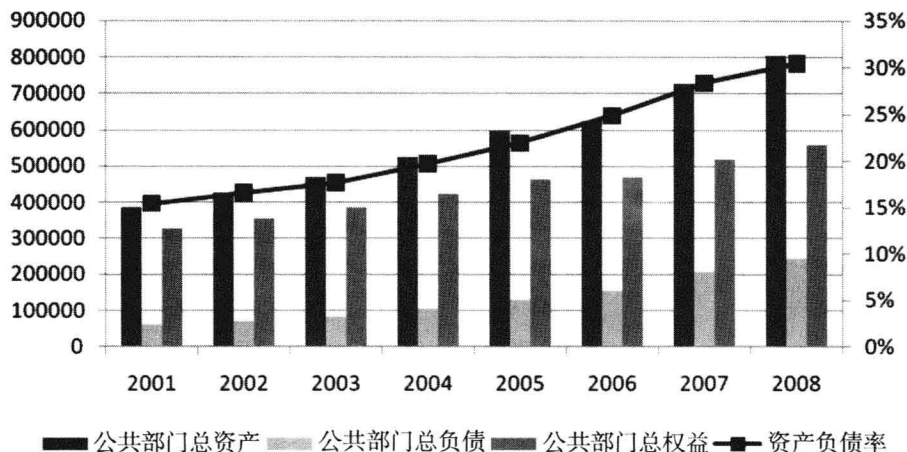


图 1.1 公共部门资本结构(单位:亿元)

如图 1.1 所示,与国外公共部门高负债相比,我国公共部门的资产负债率 2001—2008 年期间一直保持在较低水平,债务风险的压力并不是很大,但这 8 年来公共部门负债所占比例有逐年上升的趋势,也就是说公共部门这几年增强了债务融资的比例,尤其是 2007 年公共部门总负债增长率达到 32%,其中起主要增长因素的是政府内债。2007 年,中国投资有限责任公司(中投公司)的注册成立导致中国国债余额大增。为成立该公司,财政部发行了 15500 亿元特别国债用以购买 2000 亿美元外汇,使得当年中国发行的国债总额约 23500 亿元,比上年增加 14600 亿元。截至 2007 年年底,中国国债内债余额首次超过 50000 亿元,较



2003年年底增加一倍。

总体来看,公共部门资产负债表中,资产远远大于负债,从表面上看是相当安全的。从资产负债表的细项,如外汇资产和负债,国有企业的资产和负债来进行分析,有些资产的变现能力是相当弱的,如土地。因此,直接将资产整体和负债进行比较是不妥的。

二、中央银行资产负债表分析

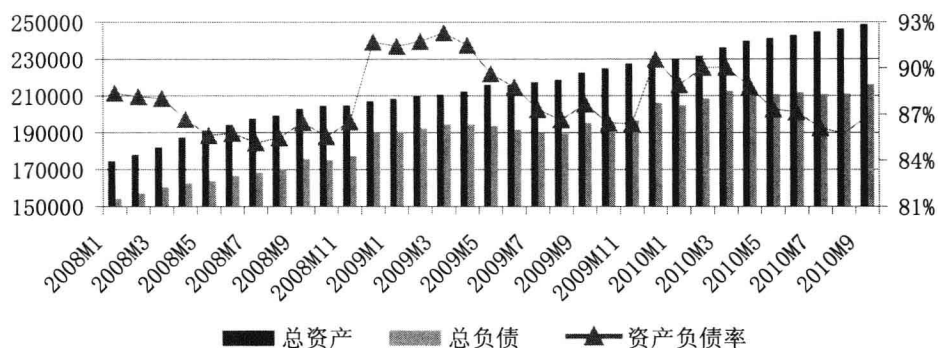


图 1.2 中国中央银行的资本结构(单位:亿元)

如图 1.2 所示,中国中央银行的总资产持续增长,从 2008 年 1 月份的 17.45 万亿元增加到 2010 年 9 月份的 24.87 万亿元,增长了 42.5%。而总负债在 2008 年增长较稳定,之后有一定起伏。这导致中央银行的资产负债率在 2009 年上半年达到一个高峰,超过 90%,之后有所回落。

如图 1.3 所示,中国中央银行的货币错配风险很高。本币资产远远低于本币负债,而外币资产远远高于外币负债。而且本币和外币的货币错配风险还在不断加大,汇率波动对中央银行的资产价值影响很大。

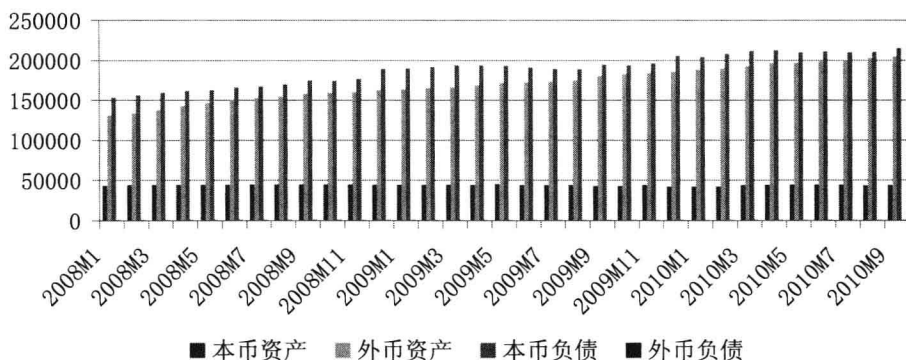


图 1.3 中国中央银行的资本结构(单位:亿元)



第3节 中国上市金融部门风险分析

近年来,随着中国金融改革和金融开放的不断推进,银行业竞争不断加剧,不仅要面对国内同业的竞争,也要面临国际强手的挑战,从而面临着更多的不确定性,银行业的风险也在上升。

一、账面价值资产负债表分析

中国上市金融部门的研究选取海通证券(600837),安信信托(600816),中国平安(601318),招商银行(600036),兴业银行(601166),南京银行(601009),中信银行(601998),深圳发展(000001),陕国投(000563),工商银行(601398),国金证券(600109),中国太保(601601),建设银行(601939),浦发银行(600000),太平洋(601099),北京银行(601169),中国人寿(601628),民生银行(600016),中信证券(600030),宁波银行(002142),交通银行(601328),国元证券(000728),宏源证券(000562),东北证券(000686),长江证券(000783),中国银行(601988),华夏银行(600015),西南证券(600369),光大证券(601788),招商证券(600999),广发证券(000776)共31家上市银行、证券、保险的数据作为研究对象。样本空间选取的是2001—2010年第一季度内资产负债表的季度数据,总资产和总负债数据来自国泰安数据库(CSMAR中国上市公司财务报表数据库);上市个股的流动资产、流动负债季度数据来自金库网 <http://share.jinku.com> 等整理而成。

(一)期限错配风险分析

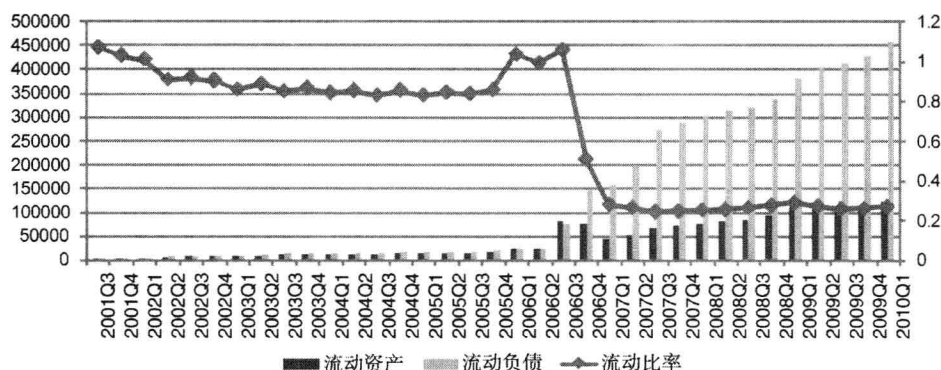


图 1.4 中国上市金融部门期限结构(单位:亿元)

如图 1.4 所示,中国上市金融部门期限结构在 2007 年之前受几只大型银行股上市的影响变动较为剧烈,流动比率从 1 左右大幅降至 0.2,这主要与银行业资产长期化、负债短期化的趋势有关。2007 年之后流动资产的增长速度远远落后于流动负债,中长期贷款仅仅依靠短期资金来支撑会大大提高银行经营的稳定性,当外部冲击使得银行银根缩紧,储蓄向外分流时会形成流动性风险缺口。未来这种失衡趋势将继续持续下去,银行业尤其是商业银行应当加强主动负债管理,优化利率期限结构,有效降低中长期贷款比例。