

B 金融蓝皮书®
BLUE BOOK OF FINANCE

中国金融发展报告

(2008~2009)

权威机构 · 品牌图书 · 每年新版

**ANNUAL REPORT
ON CHINA FINANCIAL
DEVELOPMENT
(2008-2009)**

主 编/李 扬
副主编/王国刚 王松奇



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

**2009
版**



金融蓝皮书
BLUE BOOK
OF FINANCE

中国金融发展报告 (2008~2009)

ANNUAL REPORT
ON CHINA FINANCIAL
DEVELOPMENT
(2008-2009)

主 编 / 李 扬
副主编 / 王国刚 王松奇



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 (2008 ~ 2009) / 李扬主编. - 北京: 社会科学文献出版社, 2009. 6

(金融蓝皮书)

ISBN 978 - 7 - 5097 - 0834 - 7

I. 中... II. 李... III. 金融事业 - 经济发展 - 研究报告 - 中国 - 2008 ~ 2009 IV. F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 082508 号

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”等皮书名称商标专有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：2008～2009》（以下简称《报告》）是中国社会科学院金融研究所主编的一系列年鉴性出版物中的一种；至今已出版五卷。《报告》旨在对2007～2008年中国金融业各主要领域的发展状况进行系统、全面的描述，并对当年发生的主要金融事件进行评论。

在篇章上，《报告》保持了过去的三大部分框架。

第一部分为“宏观经济分析”。我们首先从经济增长、投资和储蓄、物价等四个方面对2007～2008年的中国经济运行状况做了总体概括，然后分别对居民户、企业、国外和政府等四大经济主体的行为进行了专门分析。这些分析将有助于我们更加深入、全面地把握处于剧烈变动中的中国经济运行和宏观经济政策的总体面貌。

第二部分为“金融运行分析”。同过去一样，这一部分系统地记述了2007～2008年中国的金融发展与货币政策、金融部门、金融市场、国际收支和国际金融市场等五个主要领域的发展状况。鉴于自2007年2月3日起，美国开始发生次贷危机并渐次演化为全球金融危机，本《报告》不仅在各个章节反映了全球金融危机对中国金融运行的影响，而且专设“全球金融危机下的中国地区金融生态”一章，更具体地分析全球金融危机对我国金融运行的冲击。

第三部分为“专题分析”。由于同样的原因，《报告》将重点置于讨论全球金融危机及其对中国的影响方面。

《报告》是金融研究所的集体研究成果，其作者主要是金融研究所的研究人员、博士后研究人员和博士研究生。整个报告由李扬、王国刚、王松奇负责。李扬和王国刚对全部稿件进行了统编。为《报告》提供初稿的研究人员有



(按姓氏笔画排序): 王国刚、王增武、全先银、刘菲、刘煜辉、孙爱林、安青松、李扬、余维彬、张许颖、张跃文、汪利娜、沈可挺、何海峰、陈遥根、杨建明、杨涛、周子衡、胡滨、胡志浩、殷剑峰、袁增霆、郭金龙、高占军、曹红辉、彭兴韵、董裕平、程炼、曾刚等。刘戈平和罗滢对报告的初稿进行了编辑加工。

李 扬

目 录



宏观经济分析

经济增长·····	001
投资·····	006
消费·····	013
物价·····	015
居民部门·····	021
企业部门·····	026
对外部门·····	030
政府收支及财政政策·····	038

金融运行分析

金融发展与货币政策操作·····	051
金融部门：银行业·····	085
金融部门：保险业·····	110
金融市场：货币市场·····	132
金融市场：股票市场·····	158
金融市场：债券市场·····	190



金融市场：银行理财产品市场·····	224
金融市场：期货市场·····	249
国际收支与外汇储备·····	265
中国金融法治建设·····	280
全球金融危机下的中国地区金融生态·····	294
国际金融形势分析·····	329

专 题 报 告

当前国际货币体系的主要缺陷及改革建议 ·····	李 扬 / 376
金融危机对人民币汇率制度的影响及政策建议 ·····	李 扬 余维彬 / 380
衍生品市场与全球金融危机 ·····	殷剑峰 / 386
商品投机的新近讨论及对中国的启示 ·····	余维彬 / 397
运用外汇储备支持地方政府扩大内需的思考 ·····	董裕平 / 407
小额金融机构的可持续发展研究 ——基于国际经验的一个初步考察 ·····	曾 刚 / 415
信息不对称与小额贷款创新：一个综述 ·····	曾 刚 / 433
中国银行体系中资金过剩的效应分析 ·····	王国刚 / 449
商业银行与商户扣率定价机制研究 ·····	曹红辉 / 470
从功能监管到目标监管：监管理论和实践的新发展 ·····	曹红辉 / 480
股权分置改革绩效评价：对大股东行为模式影响的分析 ·····	安青松 / 485
有效抑制转轨时期的金融腐败 ·····	李 扬 周子衡 / 501
2008 年房地产市场：分析及建议 ·····	汪利娜 / 506

CONTENTS



Part I Macro-economy

Economic Growth	/ 001
Investment	/ 006
Consumption	/ 013
Prices	/ 015
Households Sector	/ 021
Nonfinancial Business	/ 026
Rest of the World	/ 030
Government and Fiscal Policy	/ 038

Part II Financial Development

Financial Development and Monetary Policy	/ 051
Financial Sector: Banking Industry	/ 085
Financial Sector: Insurance Industry	/ 110
Financial Market: Monetary Market	/ 132
Financial Market: Stock Market	/ 158
Financial Market: Bond Market	/ 190
Financial Market: Private Banking Products Market	/ 224



Financial Market: Futures Market	/ 249
Balance of Payment and Foreign Exchange Reserve	/ 265
Financial Legislation Environment	/ 280
China's Financial Risk in Global Financial Crisis	/ 294
International Financial Environment	/ 329

Part III Special Features

Defects and Reform of the International Monetary System	<i>Li Yang</i> / 376
Financial Crisis' Impact on China's Foreign Exchange Ssystem	<i>Li Yang, Yu Weibin</i> / 380
Financial Derivatives and Crisis	<i>Yin Jianfeng</i> / 386
Enlgihtsment of Commodity Speculation to China	<i>Yu Weibin</i> / 397
Stimulating Domestic Demand with Foreign Exchange Reserves	<i>Dong Yuping</i> / 407
Sustained Development of Small Financial Insitutions	<i>Zeng Gang</i> / 415
Information Asymmetry and Small Loan Lending Technics	<i>Zeng Gang</i> / 433
Excess Liquidity in China Banking System	<i>Wang Guogang</i> / 449
Discount Rate Setting Mechanism between Banks and Customers	<i>Cao Honghui</i> / 470
From Functiona to Objective Supervision: Theory and Practice	<i>Cao Honghui</i> / 480
Nontradable Shares Reform's Impact on Larges Shareholders	<i>An Qingsong</i> / 485
Effective Suppressing Financial Corruption in Transitional Economy	<i>Li Yang, Zhou Zibeng</i> / 501
2008 Real Estate Market: Analysis and Policy Advice	<i>Wang Lina</i> / 506



宏观经济分析

经济增长

2007~2008年,美国次贷危机爆发,并迅速演化为全面金融危机。与此同时,日益开放的中国经济也经历了一段从高亢华丽滑落为低沉盘整的乐章变奏。2007年,国民经济保持平稳快速发展,呈现出增长快速、结构优化、效益提高、民生改善的良好运行态势。经最终核实,2007年GDP现价总量为257306亿元,比初步核实数增加了7776亿元,按不变价格计算,比上年增长13.0%,比初步核实数提高了1.1个百分点,远远高于2007年初制定的8%的经济增长目标。2008年则是极不寻常、极不平凡的一年。在党中央、国务院的正确领导下,全国人民同心同德、顽强拼搏,努力克服我国历史上罕见的特大自然灾害和国际金融危机的不利影响,国民经济总体上表现为增长较快、价格回稳、结构优化、民生改善的发展态势。初步核算,全年国内生产总值为300670亿元,比上年增长9.0%,高于2008年初制定的8%的经济增长目标。^①分季度看,两年内(2007~2008年)的增长率依次为13.0%、13.8%、13.4%、11.81%、10.6%、10.1%、9.0%和6.8%。^②在经济

^① 从2009年全国“两会”得知,2009年GDP增长目标为8%。这样,中国已连续5年设定了8%的GDP增长目标。

^② 2007年数字根据国家统计局的最终核实数计算得到,2008年数字来自国家统计局《2008年国民经济和社会发展统计公报》。



日益全球化的今天,中国经济在所难免地伴随着金融危机同步走出了“一波行情”(见图1和表1)。一个问题是,多年执世界增长之最并在2007年成为第三大

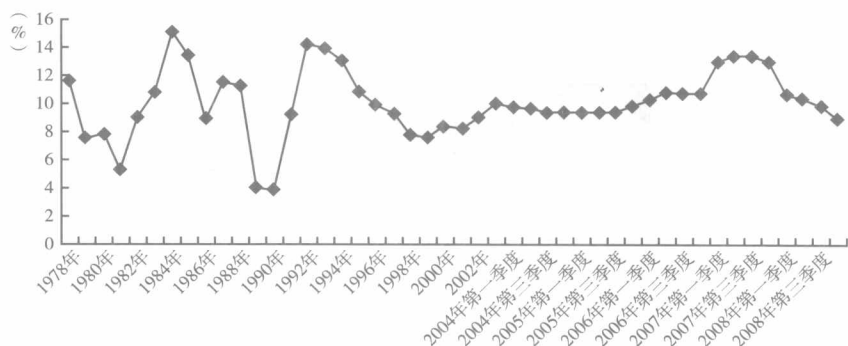


图1 中国的经济增长率 (1978 ~ 2008 年)

资料来源:国家统计局。

注:1. 2007年GDP的有关统计数字为最终核实数据;

2. 本部分以下图表如不注明资料来源,均来自国家统计局。

表1 2007 ~ 2008 年主要经济体经济增长率

单位: %

	2007 年	2008 年	2009 年预测	2010 年预测
世界	5.2	3.4	0.5	3.0
发达国家	2.7	1.0	-2.0	1.1
美国	2.0	1.1	-1.6	1.6
欧元区	2.6	1.0	-2.0	0.2
德国	2.5	1.3	-2.5	0.1
法国	2.2	0.8	-1.9	0.7
意大利	1.5	-0.6	-2.1	-0.1
西班牙	3.7	1.2	-1.7	-0.1
日本	2.4	-0.3	-2.6	0.6
英国	3.0	0.7	-2.8	0.2
加拿大	2.7	0.6	-1.2	1.6
其他发达国家	4.6	1.9	-2.4	2.2
新兴和发展中国家	8.3	6.3	3.3	5.0
俄罗斯	8.1	6.2	-0.7	1.3
中国	13.0	9.0	6.7	8.0

资料来源:IMF《世界经济展望》“最新预测”(2009年1月28日)。

经济体的中国，能否在外部普遍唱衰中国时，2009 年振奋精神、力挽狂澜，保证 8% 的增长率底线。

2007 ~ 2008 年中国经济增长的质量有所提高，主要体现在 GDP 的能源相对消耗量有所下降。2006 年全年能源消费总量 24.6 亿吨标准煤，比 2005 年增长 9.6%，低于实际经济增长率 1.1 个百分点；2007 年、2008 年全年能源消费总量虽然分别是 26.5 亿、28.5 亿吨标准煤，但仅比上年增长 7.8% 和 4.0%，平均低于实际经济增长率 5.1 个百分点。尽管如此，进一步提高经济增长的质量，降低经济增长的能源消耗量，从而缓解中国经济的高速增长给资源、环境带来的压力，仍然是一个长期而严峻的任务。

由于国际经济形势大环境的影响，更由于中国经济内在结构问题以及周期因素的作用，中国经济将步入一个艰难的低谷盘整时期。根据国家统计局的分析（见图 2 和图 3），中国的宏观经济景气先行指数和一致指数在 2007 年 7 月和 11



图 2 中国宏观经济景气指数 (1991 ~ 2008 年)

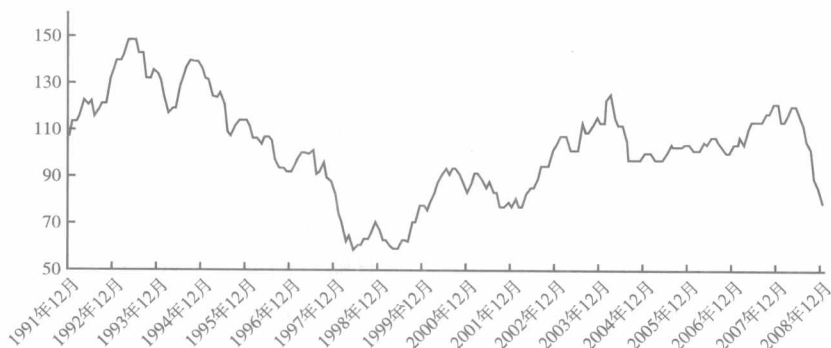


图 3 中国宏观经济景气指数—预警指数 (1991 ~ 2008 年)



月到达最后一个高点 104.06 和 103.3 后便一路下滑, 2008 年 12 月已降至 98.0 和 97.1; 而预警指数显示, 2007 年 9 ~ 12 月与 2008 年 3 ~ 5 月两度亮起的黄灯 (经济偏热), 经过半年的绿灯 (经济稳定) 后最终在 2008 年 12 月被浅蓝灯 (经济偏冷) 所取代, 目前我们所有的努力是不让它变成蓝灯 (经济冷) ——虽不能奢望其达到 20 世纪 90 年代那样的高水平, 但更不愿它降至亚洲金融危机后的低谷。

反映国民经济发展的又一重要指标是第一、二、三产业占 GDP 的比重及其变化。从图 4 可以看出, 2003 年以来, 第三产业在 GDP 中所占的比重略有上升, 这对于改变中国经济增长主要依赖制造业的驱动机制因而单位 GDP 资源消耗较大的状况, 进而对于促进中国经济增长方式的转变和提高经济增长质量都是有益的。

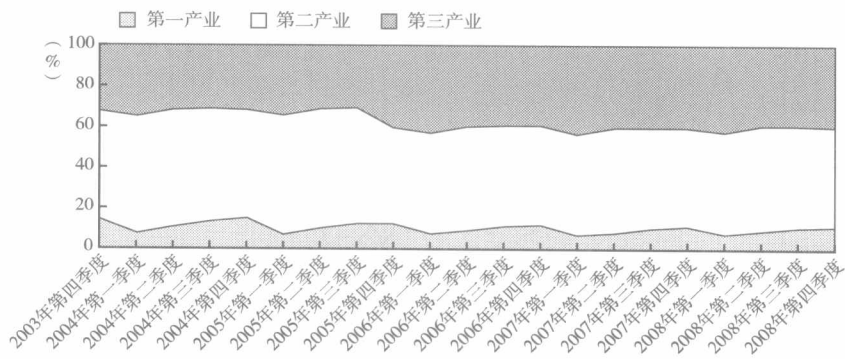


图 4 中国 GDP 的产业构成 (2003 年第四季度 ~ 2008 年)

然而, 这种趋势在 2007 年以来似乎没有持续。表 2 的资料显示, 2007 ~ 2008 年, 伴随整体经济增速的下降, 第一产业占比反而“逆市上扬”——这与国家实施有关农业发展的支持政策密不可分, 第二产业和第三产业下降剧烈——分别为 5.4 和 4.3 个百分点。这种变化反映出当前中国经济的结构和特征: 加工制造业仍是推动增长的主要力量。从三类产业占 GDP 的构成变化看, 产业和经济结构的转型与升级暂时处于停滞状态, 而且略有倒退——第三产业减少了 0.3 个百分点, 第一产业却增加了 0.2 个百分点, 第二产业则上升了 0.1 个百分点。这表明, 中国总体上仍然处于传统的工业化中后期, 而由信息化带动工业化的产业升级与现代化的任务仍然十分艰巨。

表 2 2007 ~ 2008 年 GDP 的三类产业构成

单位：亿元，%

	增加值		增长速度		占 GDP 构成	
	2007 年	2008 年	2007 年	2008 年	2007 年	2008 年
第一产业	28627	34000	3.7	5.5	11.1	11.3
第二产业	124799	146183	14.7	9.3	48.5	48.6
第三产业	103880	120487	13.8	9.5	40.4	40.1

注：2007 年数字为最终核实数。

投 资

改革开放以来,中国经济增长一直不能摆脱投资驱动型的典型特征,因此,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(见表1)。2007年国民经济的高速增长与2008年的较快增长,依然可归因于固定资产投资

表1 2007~2008年城镇固定资产投资情况

单位:%,亿元

	2006年		2007年			2008年		
	同比增长	比重	实际完成	同比增长	比重	实际完成	同比增长	比重
投资完成额	24.5	100.0	117413.91	25.8	100.0	148167.25	26.1	100.0
其中:国有及国有控股	16.9	48.0	52293.03	16.7	44.5	64131.97	22.8	43.3
其中:住宅	26.8	17.5	21239.17	30.3	18.1	25988.82	22.4	17.5
其中:房地产开发	21.8	20.8	25279.65	30.2	21.5	30579.82	20.9	20.6
1. 按产业分								
第一产业	30.7	1.2	1466.45	31.1	1.2	2256.12	54.5	1.5
第二产业	25.9	42.4	51019.86	29.0	43.5	65036.11	28.0	43.9
第三产业	23.3	56.4	64927.60	23.2	55.3	80875.01	24.1	54.6
2. 按隶属关系分								
中央项目	21.1	11.4	12708.19	19.5	10.8	16641.42	29.6	11.2
地方项目	24.9	88.6	104705.72	26.6	89.2	131525.82	25.7	88.8
3. 按建设性质分								
新建	29.9	44.5	52276.28	25.9	44.5	66093.63	27.2	44.6
扩建	19.0	18.0	19716.36	17.6	16.8	24439.67	24.0	16.5
改建	12.4	11.9	13919.92	25.7	11.9	18800.81	33.0	12.7
4. 按构成分								
建筑安装工程	23.8	61.2	71655.71	25.5	61.0	90208.55	26.0	60.9
设备工器具购置	24.3	21.8	25555.30	25.3	21.8	33447.55	30.2	22.6
其他费用	27.3	17.0	20202.90	27.3	17.2	24511.15	21.5	16.5
新增固定资产	11.3	—	61618.91	9.5	—	73710.30	9.4	—

的较快增长。但是,由于政府一系列的宏观调控措施以及金融危机的影响,2008年中国的固定资产投资增长率相对于2007年回落明显。2007年全年全社会固定资产投资额为137239亿元,比上年增长24.8%,增速比2006年高出0.8个百分点。其中,城镇投资117414亿元,增长25.8%,增速比2006年高出1.3个百分点(见图1);农村投资19825亿元,增长19.2%,增速比2006年回落2.1个百分点。2008年全年全社会固定资产投资172291亿元,比上年增长25.5%,增速比2007年高出0.7个百分点。其中,城镇投资148167亿元,增长26.1%,增速比2007年仅高出0.3个百分点;农村投资24124亿元,增长21.5%,增速比2007年高出2.3个百分点。2007年和2008年,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,城镇固定资产投资全国占比达到了85.56%和86.00%。这说明,中国在快速工业化过程中,同时展开着更快的城市化进程。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。中国经济运行中的特殊现象——高投资、低消费的状况没有发生根本性转变。

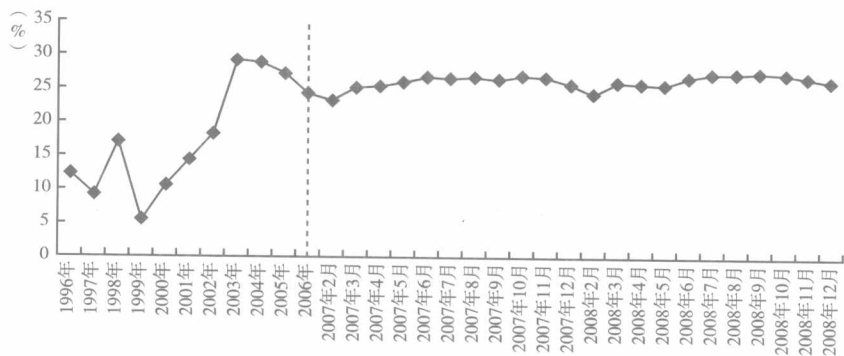


图1 城镇固定资产投资同比增长率

从全社会固定资产投资的地区结构上看,2007~2008年延续了2006年的趋势——东部不断下降、中部和西部继续上升(见图2和图3)。^②从总量上看,东

^① 参见下节“消费”部分。

^② 国家统计局《2006年国民经济和社会发展统计公报》中将东北地区单独列出,为与2007年、2008年统计数据进行对比,这里进行分解合并,即把黑龙江省和吉林省并入中部,辽宁省并入东部。

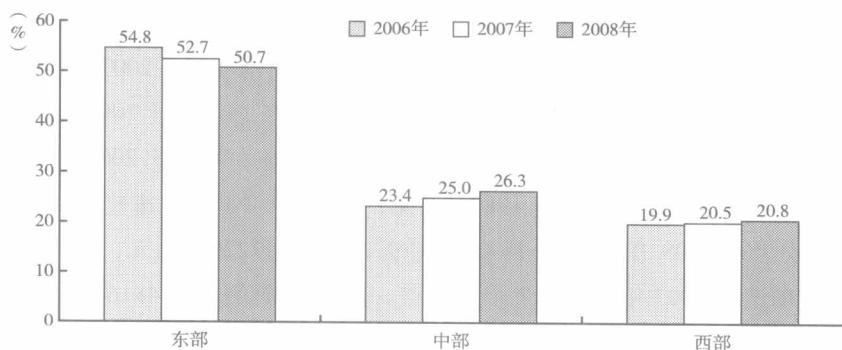


图2 全社会固定资产投资地区构成

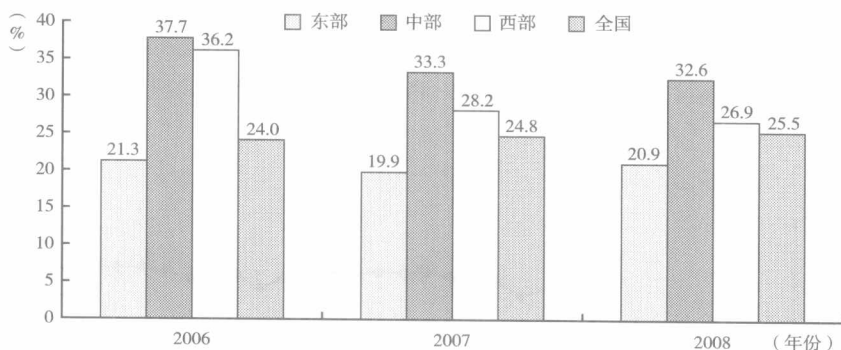


图3 各地区固定资产投资同比增长速度

部所占比重已降至50.7%，而中部和西部分别提高到了26.3%和20.8%。^①从增长速度上看，中部和西部分别连续两年下降，但仍高于全国平均水平，而东部仍然低于全国水平。其中，中部分别为33.3%和32.6%，增长最快，远远高于全国的平均固定资产投资增长率（24.8%和25.5%）；西部分别为28.2%和26.9%，2007年比2006年下滑了8%，2008年下降得到缓解；东部则止跌回升，分别为19.9%和20.9%。固定资产投资地区结构的这一变化充分反映出中国区域增长不均衡和梯度发展这种发展中大国的显著特征。所以，投资区域结构的变

^① 这里东部包括辽宁、河北、天津、北京、山东、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。