

上海金融发展报告



(2012)

主编 杨建文 潘正彦



上海社会科学院出版社

上海金融发展报告

(2012)

主编 杨建文 潘正彦



上海社会科学院出版社

图书在版编目(CIP)数据

上海金融发展报告. 2012/杨建文主编. —上海:
上海社会科学院出版社, 2012
ISBN 978-7-5520-0088-7/F·144

I. ①上… II. ①杨… III. ①地方金融事业—经济发
展—研究报告—上海市—2012 IV. ①F832.751

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 132549 号

上海金融发展报告(2012)

主 编: 杨建文 潘正彦

责任编辑: 赵玉琴

封面设计: 闵 敏

出版发行: 上海社会科学院出版社

上海淮海中路 622 弄 7 号 电话 63875741 邮编 200020

<http://www.sassp.com> E-mail: sassp@sass.org.cn

经 销: 新华书店

印 刷: 上海社会科学院印刷厂

照 排: 南京展望文化发展有限公司

开 本: 710×1010 毫米 1/16 开

印 张: 15

字 数: 261 千字

版 次: 2012 年 7 月第 1 版 2012 年 7 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5520-0088-7/F·144

定价: 45.00 元

版权所有 翻印必究

前 言

2011年,在复杂的国内外形势的影响下,上海国际金融中心的建设经受了巨大挑战,也迎来了新的机遇。

首先,2011年全球经济总体仍处危机之后的复苏过程中,但受日本海啸影响,加之欧债危机愈演愈烈,发达经济体走势分化,新兴市场经济体增速放缓,从而导致全球金融运行环境更加复杂。第一,全球经济复苏步履艰难使得各国货币金融政策摇摆不定。虽然美国仍然维持低利率政策支持其经济脆弱复苏。但是,欧债危机起伏不定使得欧洲货币政策左摇右摆。2011年,欧洲中央银行的货币政策在欧债危机起伏不定影响下左摇右摆,从上半年的两次升息,到年末的不得不两度降息。而日本央行面对突如其来的大地震和海啸,不得不推迟加息,2011年全年维持利率维持在0—0.1%不变。甚至,出台更多的宽松政策。同时,新兴市场经济体在2011年中,货币政策也是几经沉浮。从一季度为防止经济过热风险,对抗日益严峻的通胀形势和管理通胀预期。韩国、印度、巴西、泰国和越南先后两次加息,印尼和菲律宾一次加息;新西兰和马来西亚则继续维持基准利率不变。其他国家中,俄罗斯、瑞典、匈牙利、尼日利亚和秘鲁一次加息。而第三季度开始,新兴市场国家央行开始谨慎对待加息。第四季度,全球更多的国家的货币政策也由上半年的紧缩转入宽松。印尼央行于10、11月分别降息25个和50个基点至6.0%,巴西央行于10、12月分别降息50个基点至11%,泰国央行于11月降息25个基点至3.25%。澳大利亚央行于11、12月分别降息25个基点至4.25%,瑞典央行于12月降息25个基点至1.75%,俄罗斯央行12月降息25个基点至8.0%,丹麦央行11、12月分别降息35个和40个基点至0.8%。

第二,2011年中国宏观金融政策由紧缩向微调转变,再次出现被动波动。虽然2011年中国宏观金融政策总体上是紧缩,包括紧缩性货币政策工具频繁使用,紧缩政策意图明显。央行连续六次上调存款准备金利率,共300个基点,达

21.5%的历史高位;3次上调利率。但是到2011年年末中国宏观紧缩政策出现转向。中国人民银行11月30日宣布,从12月5日起,下调人民币存款准备金率50个基点至21%,为2008年12月25日以来首次下调存款准备金率。这也是金融危机后中国中央银行再次与国际上货币政策同步操作的体现。

第三,2011年全球金融环境变化导致全球金融市场动荡。首先是欧美股市受到货币政策摇摆与欧债危机的复杂影响长期动荡。虽然由于美国股市与美国经济相关性非常高,2011年美国经济有所复苏情况下,2011年道指仍处于的上升态势。但是2011年道指还是受到货是相对价格的走低。这不仅使得人民币升值压力降低,而且使得人民币汇率波动应更多反映市场供需的变化,那么人民币的市场化和国际化将是水到渠成。一方面,2011年人民币国际化进程不断加快,有利于上海国际金融中心建设。一是进一步扩大人民币国际结算。从2009年4月8日国务院常务会议决定在上海、深圳、广州、珠海和东莞等城市开展跨境贸易人民币结算试点,到2011年8月央行将跨境贸易人民币结算境内地域范围扩大至全国。二是人民币在经常项目和资本项目双向开放开始。2011年1月13日,中国人民银行发布《境外直接投资人民币结算试点管理办法》:跨境贸易人民币结算试点地区的企业和银行可开展境外直接投资人民币结算试点。人民币的境外使用开始从贸易结算向投资过渡,人民币开始具备有限的投资货币职能。10月,央行与商务部又分别公布《外商直接投资人民币结算业务管理办法》和《关于跨境人民币直接投资有关问题的通知》,跨境人民币境内直接投资获得许可,境外投资者可以通过各种渠道办理人民币结算业务。境外投资者(含港澳台商)可以用合法获得的境外人民币依法开展除有价证券、金融衍生品和委托贷款外的直接投资活动。至此,我国已经实现了人民币在经常项目和资本项目下开始双向开闸。

第二,2011年国家发改委发布了《“十二五”时期上海国际金融中心建设规划》,进一步明确了上海国际金融中心建设发展方向和路径,使得“十二五”时期的上海国际金融中心建设更快。在2011年国家发改委发布的《“十二五”时期上海国际金融中心建设规划》明确提出,“十二五”时期上海国际金融中心建设的发展目标是:瞄准世界一流国际金融中心,全面拓展金融服务功能,加快提升金融创新能力,不断增强上海金融市场的国际内涵和全球影响力,力争到2015年基本确立上海的全球性人民币产品创新、交易、定价和清算中心地位。其中包括,“上海银行间同业拆借利率成为境内外人民币资产定价的主要基准利率,人民币汇率中间价成为境内外人民币交易定价的主要汇率基准等”、“建设面向全球的

人民币支付清算网络”以及“以建设人民币跨境投融资中心为重点,加快提高金融国际化水平。推进上海证券市场国际板建设,支持符合条件的境外企业发行人民币股票。……配合拓宽境外人民币资金回流渠道,稳妥推进境外机构以人民币资金投资境内债券和其他金融市场试点”。

第三,中国金融改革加速有利于上海国际金融中心建设的加快。2011年的民间借贷危机正在倒逼中国金融改革加速,有利于中国金融改革在全国铺开。2012年3月,在国务院决定设立温州金融综合改革试验区;4月,深圳也紧跟改革步伐,推出一系列金融创新举措。包括,深圳拟推出的改革举措包括年内成立深圳前海股权交易所、与香港试点开展双向跨境贷款、扩大代办股权转让系统试点等。借这次金融改革的机遇,上海国际金融中心建设也有新的机会。一方面,这次金融改革与金融创新是市场的需求。大力推进金融改革与创新推出币政策摇摆与欧债危机的复杂影响跌宕起伏、险象环生。而在欧债危机阴影下2011年欧洲股市则没有这么幸运,经常出现断崖式下跌。2011年,欧洲股市整体现先快速大幅下挫,然后震荡不断的局面。2011年,欧洲斯托克600指数累计下跌11.3%,英国富时100指数下跌6.67%,德国DAX指数下跌14.69%,法国CAC40指数下跌17.94%。

其次,在复杂的国内外经济金融环境影响下,上海国际金融中心的建设还是经历了巨大挑战。第一,国内外宏观金融政策频繁波动、尤其是中国宏观金融政策多次紧缩导致上海金融市场大幅度波动。上海金融市场、尤其是股市成为全球经济金融动荡的重灾区。2011年上海股市遭遇国内外多重因素的考验。从国际上看,日本地震、欧债危机、美债危机接踵而至,全球经济复苏脚步受阻。从国内看,CPI居高不下、经济增速下滑。尤其是在政策面、基本面的重压下,股市难以止住估值中枢下滑的脚步。经济回落、政策调整无疑是2011年A股熊市的主要原因。2011年上海股指累计下跌21.69%,跌幅远远超过欧、美、日等主要成熟股市的跌幅,也是亚太股市中最大的跌幅。同时,2011年除中国金融期货交易所成交有所增外,包括上海期货交易所所在的全中国各主要商品期货交易所成交量相比2010年都大幅下降。第二,欧债危机加剧导致国际资金撤离新兴市场影响上海金融市场。随着欧债危机短期内得以解决希望落空,加之有更多的迹象显示欧洲的融资市场出现紧张,国际资金撤离新兴市场。从而对包括上海金融市场在内的新兴市场国家的金融市场产生不利影响。在不断深化的欧债危机继续促使投资者逃离新兴市场资产,同时买进相对安全的美元;同时来自欧洲方面的卖盘亦对新兴市场资产造成打压。2011年第四季度,人民币对美元

汇率连续几天出现跌停。虽然,人民币对美元汇率理论上应该根据市场的供求关系决定,但在短期内连续出现跌停还是对上海的金融市场的稳定产生不利影响。而新兴市场国家的股票、债券基金被大量赎回,也必然传导到国内金融市场,2011年在中国的香港市场,H股也在2011年遭遇国际资金大量赎回,从而影响到内地人民币A股的股价。特别是,由于H股大多数是银行股等大盘股,因此H股与A股的同步下跌也直接导致内地A股市场的动荡。

再次,上海国际金融中心在2011年也迎来了新的机遇。第一,全球货币格局变化推动了人民币国际化进程。一方面,2011年人民币汇率波动情况已经开始反映人民币汇率的市场化条件越来越有利。2011年,欧债危机客观上加剧了人民币升值压力。由于欧元在欧债危机阴影下更是前途坎坷。2011年欧元起起伏伏、不堪回首,而同时市场对美元需求上升。而人民币和美元的市场供需的相对变化应该更多通过人民币对美元汇率反映出来。全球货币格局的这种变化客观上有利于人民币国际化进程的加快。由于汇率不仅反映本币,也必然反映相对应的外币。在美元(主要以美元指数为代表)本身汇率的走强,反映到人民币汇率就更为重要的原因是来自市场的需求。另一方面,上海推进国际金融中心建设有很好的金融市场基础和市场条件,包括利率市场化改革等。

2012年,国内外经济金融环境仍十分复杂,对上海国际金融中心建设还是机遇与挑战并存。

《2012年金融发展报告》是对2011年国内外经济金融复杂环境下上海金融发展的一个总结。报告不仅有对2011年上海金融发展的重中之重的上海国际金融中心建设的全面回顾与总结,而且有上海金融发展中的一些值得关注的方面的研究成果。包括:上海中小企业融资现状分析、上海国有企业并购重组、上海上市公司绩效及问题研究、大宗商品市场现状发展对上海金融的影响、上海第三方支付产业发展等。

《2012年金融发展报告》的编写过程中得到了社会各界方方面面的支持与帮助,特别是复旦大学经济学院、中国人民银行上海总部、上海期货交易所、东方证券公司等学术单位、金融机构的专家学者的大力支持。对此,我们表示衷心的感谢。

《2012年金融发展报告》是由上海社会科学院金融研究中心组织编写。上海社会科学院金融研究中心主任杨建文研究员、副主任潘正彦研究员负责报告的总体规划、组织。潘正彦研究员、刘亮博士负责组稿。报告的具体分工:第一部分《发展篇》有:《2011年上海货币金融运行分析》(宗涛)、《2011年上海金融

市场运行》(潘正彦)、《2011 年上海国际金融中心建设》(刘亮)、《2011 年上海国际金融中心建设的国内外金融环境分析》(潘正彦);第二部分《专题篇》有:《上海中小企业融资现状分析》(刘宇)、《上海跨境人民币业务进程和发展前景》(张彦)、《上海国资并购重组分析》(刘宇、杨清)、《上海上市公司经营状况研究》(邵宇)、《上海航运金融服务业发展》(张彦)、《大宗商品交易与上海国际金融中心建设》(陆军荣)、《上海第三方支付市场现状分析》(张军超)、《上海发展碳金融的挑战和前景》(李志青)。潘正彦承担了统稿工作,杨建文对本报告进行了统纂。

本报告的编写的时间比较仓促,还存在不足,我们恳请社会各界批评指正,也非常希望金融界的专家学者提出宝贵意见和建议,以帮助我们以后的工作。

杨建文 潘正彦

目 录

前言	1
----------	---

发 展 篇

2011 年上海货币金融形势分析	3
一、2011 年上海货币供求总体状况	4
二、2011 年货币政策对上海金融发展的影响分析	9
三、2012 年中国货币政策展望	15
2011 年上海金融市场运行	19
一、2011 年上海股票市场发展	19
二、2011 年上海货币市场发展	27
三、2011 年上海期货市场发展	39
四、2011 年中国外汇市场发展	47
2011 年上海国际金融中心建设	58
一、2011 年上海国际金融中心建设基本状况	58
二、上海国际金融中心建设“十二五”规划背景及目标	64
三、“十二五”时期上海国际金融中心建设的重点和任务	67
2011 年上海国际金融中心建设的国内外金融环境分析	76
一、全球金融货币政策摇摆全球金融运行环境更加复杂	76
二、中国宏观金融政策由紧缩向微调转变	84

三、国际经济金融环境复杂多变对上海国际金融中心建设的影响	89
------------------------------------	----

专 题 篇

上海中小企业融资现状分析	101
一、2011 年中国中小企业融资背景分析	102
二、上海中小企业融资现状分析	104
三、中小企业融资难的成因分析	110
四、以金融创新推动中小企业融资问题的逐步改善	113
上海跨境人民币业务进程和发展前景	117
一、跨境人民币业务对上海国际金融中心建设的重要意义	117
二、上海跨境人民币业务进程与发展现状	121
三、上海跨境人民币业务的发展前景及对策建议	129
2011 年上海国资并购重组分析	134
一、上海国资在证券市场上并购重组	134
二、上海国资在产权市场上的并购重组	137
三、2011 年上海国资并购重组总体特征与 2012 年展望	139
上海上市公司经营状况研究	143
一、2011 年上海上市公司整体表现	143
二、2011 年上海上市公司存在的问题及原因	151
三、2012 年上海上市公司发展展望	154
上海航运金融服务业发展	157
一、上海航运金融发展现状	157
二、上海航运金融发展中存在的主要矛盾	164
三、上海航运金融服务业发展前景及支持政策	166
大宗商品交易与上海国际金融中心建设	172
一、大宗商品交易对国际金融中心建设的意义	172

二、当前全球大宗商品交易市场分析	177
三、上海大宗商品交易的现况与前景	184
四、上海大宗商品交易的发展前景及建议	194
上海第三方支付市场现状分析	197
一、2011 年第三方支付发展的总体形势	197
二、2011 年上海第三方支付市场基本情况分析	202
三、2012 年上海第三方支付市场发展展望	215
上海发展碳金融的挑战和前景	217
一、全球碳金融发展与新趋势	217
二、上海碳金融发展的主要挑战	220
三、上海碳金融发展前景	224

发 展 篇

2011 年上海货币金融形势分析

2011 年对中国经济而言,依然面临着巨大的国内国际压力:从国际上看,虽然部分国家经济有所复苏(如美国),但由于受到主权债务危机升级蔓延的影响,各国经济增长明显放缓,下行风险依然严峻。国际货币基金组织(IMF)在 2012 年 1 月份的《全球经济展望》中下调了全球经济增长率预测值 0.2 个百分点,2011 年全球经济增长率为 3.8%,其中美国、欧元区、日本、新兴与发展中经济体 2011 年的经济增长率分别为 1.8%、1.6%、-0.9%和 6.2%,比 2010 年分别低 1.2 个、0.3 个、5.3 个和 1.1 个百分点^①。而国内由于面临通货膨胀和经济转型双重压力的影响,宏观经济政策由扩张转向紧缩,经济增长由政策刺激向自主增长转变,经济增长增速也明显放缓,全年实现国内生产总值 47.2 万亿元,增长 9.2%,增速比 2010 年下降 1.2 个百分点,其中第四季度同比增长仅 8.9%。2011 年居民消费价格指数(CPI)同比上涨达到 5.4%,比 2010 年高 2.1 个百分点。2011 年,贸易顺差 1 551 亿美元,比上年减少 264 亿美元^②。

在货币政策的实施方面,2011 年中国人民银行围绕保持物价总水平基本稳定这一宏观调控的首要任务,实施了稳健的货币政策,通过综合、交替使用数量型和价格型货币政策工具以及宏观审慎政策工具,加强银行流动性管理,引导货币信贷平稳回调。上海市金融机构认真贯彻央行稳健的货币政策,在金融业保持稳健发展态势的同时,引导金融机构支持实体经济,为上海经济转型提供了有力支持。

① 资料数据来源于 IMF 网站。

② 数据来源于国家统计局网站。

一、2011 年上海货币供求总体状况

(一) 信贷规模增速放缓结构变化

1. 信贷规模稳中有升但增速有所放缓

2011 年末,全市中外资金融机构本外币各项贷款余额 3.72 万亿元,比 2010 年增长 10.3%,较 2009 年增长近 25.67%。从贷款的产业分布结构看,截至 2011 年末,上海市第三产业贷款余额 2.24 万亿元,占各项贷款 60%,比 2010 年增长 9.15%;六大重点行业贷款余额 1 686 亿元,比 2010 年增长 7.3%;绿色低碳行业贷款余额 330 亿元,比 2010 年增长 6.6%;涉农贷款余额 1 338 亿元,比年初增长 43%;文化产业贷款余额 90 亿元,比年初增长 71%;六大产能过剩行业贷款余额 250 亿元,比 2010 年减少 17%。针对中小企业发展的金融服务明显加强。截至目前,上海已设立了 3 家持牌小企业专营机构,引进了 3 家专营小微企业分行,改建和开设小微企业专营支行共 74 家,另有 6 家银行指定了 23 家支行为科技金融服务特色支行。此外,浦发银行还联手美国硅谷银行发起设立专营科技型中小企业业务的浦发硅谷银行。截至 2011 年末,上海银行业小企业贷款达 6 792 亿元,占全市企业贷款 30%,较上年增长 17.5%,快于同期各项贷款增幅 6.26 个百分点;占全国小企业贷款的比例为 6.52%,位居全国第五位。

2. 金融机构贷款结构变化特点

第一,金融机构放贷的季节性波动明显改善。从贷款投放节奏看,受贷存比考核、资金面趋紧和季节性因素的影响,贷款增长逐季趋缓。1—4 各季度,全市本外币贷款分别增加 1 296.9 亿元、1 128.1 亿元、791 亿元和 438.4 亿元。但与往年相比,差别存款准备金动态调整措施实施后,银行年初集中放款现象得以明显改观,贷款投放节奏也更为均衡。

第二,本外币贷款消长互现,但中外资金融机构贷款增幅双双回落。人民币贷款增加 3 349.7 亿元,同比少增 933.5 亿元;外汇贷款增加 75.6 亿美元,同比多增 41.2 亿美元,主要与人民币升值预期、本外币贷款利差及外汇资金头寸改善等因素有关。但 2011 年上海市中、外资金融机构的人民币各项贷款均出现少增趋势,分别增加 3 233.3 亿元和 116.4 亿元,同比分别少增 535.8 亿元和 397.7 亿元,分别下降 13.90%和 77.36%,外资金融机构贷款增速回落非常明显,这也是近 5 年首次出现贷款同时少增的情况。

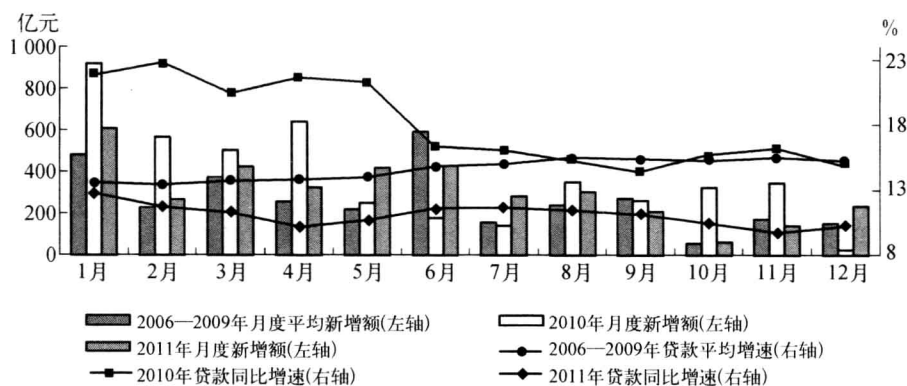


图 1-1 上海市中外资金融机构本外币各项贷款增长变化情况

资料来源：中国人民银行上海总部

第三,贷款期限结构有所改善。2011 年全市金融机构本外币短期贷款和贸易融资分别增加 1 434.7 亿元和 42.9 亿元,同比分别多增 692.2 亿元和 416.2 亿元;中长期贷款增加 1 813.6 亿元,同比少增 1 848 亿元。短期贷款与中长期贷款增长走势差异明显,既有市场需求变化的原因,也与银行主动控制中长期贷款投放有关。2011 年末,全市本外币短期贷款余额同比增长 14.3%,比中长期贷款增幅高 7.3 个百分点;短期贷款余额占各项贷款余额的比重为 30.3%,比上年末提高 3.1 个百分点。

表 1-1 上海市中外资金融机构贷款期限结构(%)

项 目	2006 年末	2007 年末	2008 年末	2009 年末	2010 年末	2011 年末
短期贷款余额占比	34.23	36.96	36.37	28.67	27.17	30.29
中长期贷款余额占比	56.99	56.05	56.74	60.41	63.52	61.30
票据融资余额占比	5.75	3.30	3.95	6.26	4.35	4.11

资料来源：中国人民银行上海总部

(二) 货币政策积极引导金融支持实体经济发展

2011 年,人民银行综合运用多种货币政策工具,在保持政策连续性、稳定性和继续实施稳健货币政策的同时,注重提高货币调控中的针对性、灵活性和前瞻性,适时进行货币政策的预调微调,基本保持了货币信贷总体适度,使物价过快上涨势头得到初步遏制的同时,金融运行基本平稳。人民银行上海总部在认真

贯彻落实稳健货币政策,结合差别准备金政策开展货币信贷政策导向效果评估,引导金融机构合理把握贷款投放节奏,不断优化信贷结构,加大对上海创新驱动和转型发展的支持力度,特别是在积极落实央行稳健货币政策的同时,人民银行上海总部先后出台了《上海市银行业金融机构货币信贷政策导向效果评估暂行办法》(以下简称“办法”)和《上海市民生金融重点产品示范和指导目录》,通过信贷政策导向效果评估的办法,积极引导金融机构支持实体经济。

该“办法”通过“模块化、指标化、自动化、综合化”的管理,分宏观审慎货币政策、利率政策、中小企业信贷政策、房地产信贷政策、可持续发展信贷政策、消费信贷政策、信贷政策传导与反馈机制建设、自选特色优势项目等八个模块 50 项指标设立评估框架,按照非现场评估与现场评估相结合、定性考察与定量考察相结合、增量指标与存量指标相结合、速度指标与比例指标相结合、金融机构自评与人民银行复评相结合的原则,按照“先非现场后现场、先银行后非银机构、先法人后分支机构、先中小机构后大型机构”的推进次序,综合评估金融机构服务实体经济的效果,并以此为依据,与银行的实际业务挂钩。信贷政策导向效果评估具有“导向明确、区别对待、评估科学、结合紧密”的特征,不但对产业政策、民生政策作了全面梳理,而且在支持实体经济方面明确了重点、给出了方向,有利于助推上海实现经济结构调整转型的战略目标。

(三) 存款增长继续放缓但结构有所改善

1. 上海银行业存款增长仍然低于全国平均速度

2011 年,上海银行业存款增长与 2010 年同期相比,增幅回落的趋势没有改变。2011 年,全市本外币各项存款增加 6 369.6 亿元,同比少增 1 115.2 亿元,增速为 12.33%,比 2010 年下降 4.63 个百分点。上海本外币存款余额在全国中的比重为 7.04%,比 2010 年末略有下降,2010 年为 7.12%。

同时,上海银行业存款增长仍然低于全国的平均增速。

从存款增长的季节性结构来看,存款波动较大,存款季末冲高的现象仍然明显。这是由于受银行年末贷存比、银行内部绩效时点考核及理财产品发行等因素影响,季末四个月份全市本外币各项存款增加 4 373.3 亿元,占全年存款增量的 68.7%。

2. 上海银行业存款结构特点

从存款增长结构看,在各类存款普遍少增的情况下,呈现结构性差异。其中具体表现为: