



# 中国金融稳定报告

China Financial Stability Report

2008

中国人民银行金融稳定分析小组

## 中国人民银行金融稳定分析小组

---

组 长：刘士余

成 员（以姓氏笔画为序）：

张 新	张晓慧	陈小云	邵伏军
欧阳卫民	金 琦	胡正衡	唐 旭
唐思宁	焦瑾璞	穆怀朋	

## 《中国金融稳定报告（2008）》编写组

总纂：张新 孙平

统稿：王素珍 陶玲 杨柳

执笔（以姓氏笔画为序）：

王习武	王少群	王春莲	王素珍	王晓蕾
王楠	邓启峰	师永彦	曲天石	刘卫江
刘立英	刘婕	那丽丽	孙平	严芳
李文勇	李妍	李瑞芳	杨小军	杨柳
肖玉萍	张健华	张甜甜	张新	陈建新
陈敏	林文顺	欧阳昌民	罗林	孟辉
胡平	姜姗	洪波	秦国楼	徐忠
郭大勇	陶玲	谢群松	翟春	熊莲花

其他参与写作人员（以姓氏笔画为序）：

闫伟	杨丽慧	陈晓虹	杨婕	张晶
余熯宁	胡海琼	袁鹰	章向东	

# 编写说明

---

2007年，中国经济继续保持平稳快速发展，金融改革、金融调控、金融监管和对外开放稳步推进，金融体系保持稳定。同时，经济金融运行中长期积累的一些突出问题和深层次矛盾依然存在，国际国内经济金融运行环境更加复杂，不确定因素增加。《中国金融稳定报告（2008）》力求全面反映这一时期金融改革开放、发展创新的最新进展，客观评估金融稳定状况，充分提示金融风险。

《中国金融稳定报告（2008）》在基本承袭上年文体结构的基础上，继续尝试增加量化分析的内容。在综合评估了2007年中国金融稳定总体状况后，第一章分析宏观经济运行环境对金融稳定的影响，第二章至第四章分别对银行业、证券业和资本市场、保险业的改革发展状况及其对金融稳定的影响进行评估，第五章重点讨论金融基础设施建设的进展情况，第六章探讨系统性金融风险的产生途径、管理框架和中国管理金融风险的成功经验。各章共穿插了13个专栏，对一些关系中国金融稳定的重要问题进行深入分析和探讨。

本期报告安排了一个专题，即《保险公司资金运用与保险业发展》。本专题试图从保险资金运用的国际实践入手，探讨保险资金运用对保险业发展的重要性及中国保险资金运用所面临的挑战，并提出相应的政策建议。

由于理论水平有限，实践经验不足，本期报告肯定还存在许多不足之处，恳请各有关部门、专家学者、社会各界提出宝贵意见和建议。我们将继续改进金融稳定分析和评估方法，提高金融风险监测和评估水平。

中国人民银行金融稳定分析小组  
二〇〇八年五月二十日

# 目录

<b>综述</b> .....	1
一、金融体系继续保持稳定.....	3
二、采取综合措施维护金融稳定.....	5
<b>第一章 宏观经济</b> .....	9
一、经济金融环境 .....	11
二、经济金融环境对金融稳定的影响 .....	12
三、促进金融稳定的举措 .....	14
<b>第二章 银行业</b> .....	17
一、运行状况 .....	19
二、改革进展和成效 .....	21
三、稳健性评估 .....	26
四、需关注的方面及改革措施 .....	30
<b>第三章 证券业和资本市场</b> .....	35
一、运行状况 .....	37
二、改革进展和成效 .....	38
三、稳健性评估 .....	41
四、需关注的方面及改革措施 .....	45
<b>第四章 保险业</b> .....	51
一、运行状况 .....	53
二、改革进展和成效 .....	55
三、稳健性评估 .....	60
四、需关注的方面及改革措施 .....	63
<b>第五章 金融基础设施</b> .....	67
一、支付体系 .....	69
二、法律体系 .....	71

三、会计标准 .....	74
四、信用环境 .....	76
五、反洗钱 .....	78
<b>第六章 系统性金融风险管理 .....</b>	<b>83</b>
一、系统性金融风险及其产生途径 .....	85
二、系统性金融风险管理框架 .....	88
三、中国管理金融风险的成功经验 .....	91
<b>专题 保险公司资金运用与保险业发展 .....</b>	<b>97</b>
一、资金运用是保险业的主要利润来源 .....	99
二、保险资金运用的国际经验 .....	100
三、中国保险资金运用情况 .....	101
四、中国保险资金运用面临的挑战 .....	103
五、努力提高保险资金运用水平 .....	106
<b>附录</b>	
附录一 银行业稳定状况定量分析：以 15 家商业银行为例 .....	109
附录二 统计资料 .....	119
<b>专栏</b>	
专栏 1 稳步推进农业银行股份制改革 .....	21
专栏 2 国际银行业并购 .....	25
专栏 3 股票发行制度的国际比较 .....	45
专栏 4 证券投资基金与股市波动的关系 .....	48
专栏 5 生猪保险 .....	55
专栏 6 企业年金 .....	56
专栏 7 中再集团股份制改革取得阶段性成果 .....	59
专栏 8 奥运支付环境建设 .....	70
专栏 9 《物权法》及其对金融业发展的重要意义 .....	73
专栏 10 中国成为 FATF 正式成员 .....	79
专栏 11 美国次贷危机及其影响 .....	87
专栏 12 北岩银行事件 .....	91
专栏 13 金融企业社会责任与可持续发展 .....	94

# 综 述

---





**20**07年，中国经济持续平稳快速发展，金融改革、金融调控、金融监管和金融对外开放稳步推进，金融体系继续保持稳定。同时，经济金融运行中长期积累的一些突出矛盾和问题依然存在，国际国内经济金融领域又出现了一些新情况、新问题，进一步做好新形势下的金融稳定工作面临新的挑战。

## 一、金融体系继续保持稳定

中国金融稳定的宏观经济环境总体良好，微观基础更为坚实，金融体系的抗风险能力持续提高。

### （一）国民经济平稳快速增长，宏观调控进一步加强和改善

2007年国内生产总值（GDP）24.95万亿元，比上年增长11.9%。针对经济运行中的突出问题，政府适时调整政策，注重宏观调控的预见性、及时性和有效性，10次上调人民币存款准备金率，6次上调存贷款基准利率，取消或降低高耗能、高排放和资源性产品的出口退税，不断加强和改善宏观调控，促进国民经济又好又快发展。

### （二）人民币汇率形成机制改革稳步实施，汇率弹性逐步增强

有管理的浮动汇率制度进一步完善，银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由千分之三扩大到千分之五。2007年年底人民币对美元汇率中间价为7.3046元/美元，比年初升值6.90%。汇率弹性逐步增强，人民币汇率在均衡、合理水平上保持基本稳定。

### （三）外汇储备继续快速增长，应对外部冲击的能力不断增强

2007年年底外汇储备余额1.53万亿美元，比上年年底增长43.3%，对外支付能力增强。年底外债余额3736.18亿美元，比上年年底增加506.30亿美元，上升15.68%，其中中长期外债余额1535.34亿美元，短期外债余额2200.84亿美元。外债偿债率为1.98%，债务率为27.84%，负债率为11.52%，短期外债与外汇储备的比率为14.40%，均在国际标准安全线之内，外债风险较小。

### （四）财政收入、企业利润和居民收入大幅提高，财政、企业、居民的偿债能力不断增强

2007年，全国财政收入5.13万亿元，比上年增长30.5%，财政支出4.96

万亿元，比上年增长 23.3%。财政收支状况良好，政府偿债能力较强。企业总体盈利水平进一步提高，1~11 月全国规模以上工业企业累计实现利润近 2.3 万亿元，同比增长 36.7%，企业债务偿付能力和应对经济波动的财务实力进一步增强。全年城镇居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入分别为 1.38 万元和 4 140 元，比上年实际增长 12.2% 和 9.5%，民生不断改善，居民应对风险的能力进一步增强。

### **（五）金融机构竞争力和盈利能力显著增强，金融稳定的微观基础不断夯实**

2007 年，银行、证券、保险业金融机构总体实力和盈利能力明显提高。银行业金融机构资产规模继续扩大，年底总额达 52.6 万亿元，增长 19.7%。资本充足率达标银行数量进一步增加，主要商业银行不良贷款率比上年下降近 1 个百分点。证券公司基础性制度建设不断加强，综合治理实现既定目标，风险处置基本结束，客户交易结算资金第三方存管制度全面实施，证券公司的资产和利润大幅增加。基金业发展迅速，基金规模和净值均比上年增长近 3 倍，市场影响力显著提高。保险业整体实力进一步增强，保险服务领域进一步拓宽，政策性农业保险取得突破。保险公司资产规模和保费收入均大幅提高。保险资金运用收益率比上年提高 5.1 个百分点。

### **（六）金融市场发展迅速，运行总体平稳**

资本市场改革进一步深化，市场规模明显扩大，基础性制度建设不断加强，资源配置功能明显增强。2007 年年底，境内上市公司数量达到 1 550 家，比上年增加 116 家；沪、深两市总市值达到 32.71 万亿元，与 GDP 的比率上升到 132.65%；流通总市值 9.31 万亿元，占总市值的 28.5%。货币市场、债券市场、外汇市场、期货市场、黄金市场继续保持平稳运行的良好态势。

### **（七）金融安全网建设继续推进，金融基础设施不断健全**

金融监管在制度建设、监管方式和监管手段等方面继续得到加强和改进，金融机构风险处置进展顺利，存款保险制度设计工作全面启动。大额实时支付系统和小额批量支付系统运行良好，支付系统功能进一步提升。根据现代动产担保登记制度设计建设的应收账款质押登记公示系统也正式上线，信用环境显著改善。中国成功加入国际反洗钱组织金融行动特别工作组（FATF），反洗钱工作取得突破性进展。法律体系建设取得重大进展，包括《物权法》和《企

业破产法》在内的一批重要法律先后颁布或实施。证券、期货、保险、基金等相关行业于 2007 年全面执行新《企业会计准则》。

#### （八）“走出去”战略稳步推进，金融对外开放继续扩大

2007 年，中国金融业稳步推进“走出去”战略。中国投资公司成立并启动对外投资。国家开发银行、中国工商银行（简称工商银行）等机构先后参股或收购国外银行，招商银行设立纽约分行，其他机构也在“走出去”方面进行了积极尝试。合格境内机构投资者（QDII）业务试点稳步推进。与此同时，国内金融市场的对外开放进一步扩大。更多的外资金融机构在中国设立机构，扩展业务。根据有关协议，恢复合资证券公司审批，逐步扩大合资证券公司的业务范围。合格境外机构投资者（QFII）投资规模不断扩大。

## 二、采取综合措施维护金融稳定

当前，中国金融改革发展正面临新的形势，同时，也存在一些影响金融稳定的风险因素。必须以党的“十七大”精神为指导，深入贯彻落实科学发展观，认真执行党中央、国务院关于金融工作的方针政策和各项部署，不断加强和改进金融宏观调控，积极推进金融改革、开放和发展，大力推动金融市场创新和制度建设，努力提高金融服务水平，进一步完善公司治理和内部控制，着力提升风险管理能力，切实维护金融体系稳定。

#### （一）密切关注国际经济金融形势变化，防范国际金融市场动荡引发的传染性风险

2007 年，国际经济金融形势日趋复杂，美国次级抵押贷款危机（简称次贷危机）溢出效应不断放大，美元持续贬值，国际石油和粮食价格持续走高，全球经济失衡和贸易保护主义加剧，经济增长放缓，局部政治动荡与冲突时有发生，经济金融环境变化的不确定因素增多，潜在风险增大。

随着经济金融全球化的深入发展，国内外经济金融的联系和互动越来越密切。要密切关注国际经济金融发展的最新形势，加强研究新形势下金融稳定面临的挑战，建立健全金融稳定监测和评估体系，完善各种突发事件应急预案，充分做好应对国际环境变化的各种准备，提高防范风险的能力。

#### （二）继续完善宏观调控，防止经济结构不合理产生的风险

中国经济运行中长期形成的结构性矛盾和增长方式粗放的问题尚未得到根

本解决。投资与消费关系不协调，投资率持续偏高，经济增长的资源环境代价过高，部分行业产能过剩，农业基础薄弱等问题仍然突出。经济结构不合理不利于经济持续健康发展，容易导致流动性过多，加大通货膨胀压力，影响银行信贷资金安全。

要继续完善宏观调控，实施稳健的财政政策和从紧的货币政策。保持财政政策的连续性和稳定性，充分发挥财政政策在促进经济结构调整和协调发展等方面的重要作用，增加对薄弱环节、改善民生等方面的支出。调整财政支出结构，加大对社会保障、医疗卫生、教育、文化、节能减排等方面的投入。加强金融宏观调控，综合运用货币政策工具，加大流动性对冲力度，着力优化信贷结构，防止货币供应量和信贷投放过快增长。

### （三）改善国际收支状况，建立健全跨境资本流动监测预警机制

中国国际收支呈现经常项目和资本项目“双顺差”，导致外汇储备持续攀升，这一特征近年来呈加剧趋势。国际收支顺差过大、外汇储备增长过快，导致中央银行基础货币被动投放增加、货币政策主动性减弱，国内外汇市场外汇供给持续大于需求、人民币升值压力加大，跨境资本流动增加、国际资本冲击国内市场的风险增大，将对经济金融平稳运行产生不利影响。

国际收支持续顺差，反映了国内储蓄持续大于投资的结构矛盾，同时也与外向型经济发展较快、跨境资本流动规模扩大等因素有关。要采取综合措施，努力改善国际收支状况。加强国际收支监测分析，建立健全跨境资本流动监测预警体系，加大对短期异常资金流入的检查力度，严厉打击非法外汇交易，采取有效措施控制投机资金流入。

### （四）采取有力措施，防止价格总水平过快上涨

2007年，居民消费价格总水平上涨幅度较大，全年居民消费价格指数上涨4.8%。在生产要素价格不断上涨、国际市场价格上涨传导日益明显等多种因素共同作用下，2008年物价水平仍将面临较大的上涨压力，价格存在由结构性上涨转变为全面通货膨胀的风险。一旦全社会通货膨胀预期形成，物价总水平将会持续攀高，势必影响经济社会的正常运行，对金融机构的稳健经营和资产市场的健康发展也会产生不利影响。

要采取有力措施，增加有效供给，抑制不合理需求，防止价格总水平过快上涨。加强粮食等基本生活必需品生产，增加紧缺重要消费品的进口，严格控制工业用粮和粮食出口；加快健全商品储备体系，改进和完善商品储备调节和进出口调节方式；健全大宗农产品、初级产品供求和价格监测预警机制，完善

市场供应和价格波动应急预案；加强市场监管和价格检查，防止不合理涨价行为。

### （五）改进资产市场运行机制，防范资产价格波动风险

近年来，中国房地产市场、股票市场快速发展，居民收入水平提高对增加财产性收入提出新要求。与此同时，房地产供应结构不合理，部分城市住房价格过高、涨幅过快问题突出。股票市场也面临一些不确定因素，股票价格出现了较大波动。

当前需要采取多种措施，完善资产市场运行的基础性制度，进一步加强和改善调控，防止资产价格大幅波动。调整住房供应结构，增加有效供给，促进房地产市场健康发展。改进和完善股票市场运行制度，加强上市公司法人治理和信息披露，加大产品创新力度，进一步发展壮大机构投资者队伍，依法打击内幕交易和市场操纵等违法违规行为，建立和维护公开、公平、公正的市场秩序。

### （六）大力发展债券市场，切实改善融资结构

近年来，股票、债券等形式的直接融资有了很大发展，但企业融资高度依赖银行贷款的状况还未从根本上得到改观，直接融资比例仍然偏低。2007年国内非金融部门通过银行贷款融资的比例仍高达78.9%，直接融资占比只有21.1%。优化资本市场结构、多渠道提高直接融资比例仍是今后相当一段时期金融业改革发展的一个重要任务。

发展直接融资、改善融资结构，可以扩大企业融资渠道，避免企业融资高度依赖银行体系，防止金融风险过度集中。应改进和完善市场运行制度，优化资本市场结构，促进股票市场稳定健康发展。加快发展债券市场，进一步发展企业债券、公司债券、企业短期融资券和中期票据等债券型融资工具，为企业提供更多便捷的直接融资渠道。

### （七）加快推进金融改革和创新，增强金融机构风险管理能力和竞争力

金融改革和创新是提升金融机构竞争实力、夯实金融稳定微观基础的关键。在经济金融全球化背景下，金融机构通过改革和创新，改善公司治理结构和经营机制，提供多元化的产品和服务，转变业务增长方式，更好地满足社会融资需求，增强自身的市场竞争能力。推进金融改革和创新也是加强宏观管理的需要。通过金融机构改革和创新，可将过多的流动性引导到目标行业、领域和地域，改变企业、居民投资渠道狭窄的局面，有利于改善宏观调控和风险管理。

要继续深化金融机构改革，重点推进中国农业银行（简称农业银行）股份制改革和国家开发银行改革，培育具有创新能力和风险管理能力的微观市场主体；减少不必要的管制，营造有利于金融创新的监管环境；尽快完善会计和公司治理等基础性标准和税收等方面的政策，创造有利于金融改革和创新的外部条件。同时，加强金融监管协调，防范创新可能引发的系统性风险。

#### **（八）加强投资风险教育，增强投资者自我保护能力**

随着中国经济持续快速发展和人民生活水平全面提高，居民个人的金融资产显著增加。近年来，房地产市场和股票市场快速发展，居民的投资意愿十分强烈。由于投资者保护制度尚待完善，一些投资者风险意识不足，加强投资风险教育的任务十分紧迫。

加强投资风险教育是一项系统工程和长期任务，需要各级政府、各部门、金融机构和社会各界共同努力，采取多种形式，普及金融知识，揭示金融风险，提高公众的金融素质，引导投资者树立正确的投资理念和风险意识，增强自我保护能力。

#### **（九）加强金融监管协调，建立健全金融安全网**

随着金融业务综合化、金融活动国际化、金融交易电子化和金融产品多样化的快速发展，交叉性金融业务和跨行业、跨市场、跨国界金融风险日益复杂。部分金融机构的风险防范意识和内控机制尚待健全，监管机构对复杂金融业务的监管尚待完善，防范跨行业、跨市场、跨国界金融风险的能力有待加强。

要在总结分业经营、分业监管经验的基础上，积极探索有效的金融监管协调机制；加快建立存款保险制度，设立功能完善、权责统一、运作有效的存款保险机构；进一步完善金融稳定评估和金融风险早期预警机制，建立健全各层次金融应急机制和应急预案，提高金融风险应对能力。

（主要执笔：秦国楼 王素珍）

## 第一章

# 宏观经济

---





**20**07年，全球经济整体平稳增长，但年美国爆发次贷危机，其溢出效应还在不断放大。中国经济继续平稳快速发展，总需求增长强劲，财政收入、企业利润和居民收入大幅提高，但物价上涨压力加大。金融稳定的国际国内环境总体良好，但不确定性因素仍然存在。

### 一、经济金融环境

2007年，全球经济金融运行呈现以下特点：一是全球经济整体平稳增长。全球经济增长4.95%。受美国次贷危机影响，美国经济增长明显放缓，增长率为2.2%，比上年下降1.1个百分点。欧元区和日本经济增长率分别为2.6%和2.1%。新兴市场国家和发展中国家经济增长强劲，达到7.9%。二是美国次贷危机影响不断加深。在美国，次贷危机扩大到次级贷款以外的其他贷款，金融机构的资产质量恶化，信贷成本上升，房地产价格不断下降，企业和居民消费疲软。次贷危机引发国际金融市场动荡，股市、汇市大幅波动，货币市场趋紧。三是部分中央银行采取措施缓解次贷危机影响。美联储、欧洲中央银行、英格兰银行等机构均向市场注入大量流动性。美联储自2007年9月以来大幅降低基准利率，至年底，联邦基准利率降低了100个基点。四是全球通货膨胀压力增大。粮食、石油等大宗商品价格不断攀升，原油期货价格在波动中接近100美元/桶，黄金价格接近900美元/盎司，粮食价格屡创新高。五是贸易保护主义加剧。2007年以来，全球范围内各种贸易争端和摩擦增多，一些国家的贸易保护主义增强，同时出现了针对新兴市场和发展中国家的投资保护主义倾向。

中国宏观经济运行表现出如下特点：一是经济平稳快速发展。全年实现GDP 24.95万亿元，比上年增长11.9%。其中，第一产业增长3.7%，第二产业增长13.4%，第三产业增长12.6%。二是财政收入、企业利润和居民收入大幅提高。全国财政收入5.13万亿元，比上年增长30.5%。企业盈利能力不断提高，总体债务水平略有下降。城乡居民收入大幅度增加，全年城镇居民人均可支配收入为1.38万元，扣除价格因素实际增长12.2%，比上年提高1.8个百分点。农村居民人均纯收入4140元，扣除价格因素实际增长9.5%，比上年提高2.1个百分点。三是总需求增长强劲。投资增速仍在高位，全年全社会固定资产投资13.72万亿元，增长24.8%。消费增速平稳，全年社会消费品零售总额8.92万亿元，增长16.8%。出口增速放缓，贸易顺差继续扩大，全年出口总额为1.2万亿美元，增长23.5%，增速比上年下降1.5个百分点。贸易顺差2622亿美元，比上年增加847亿美元。年底外汇储备余额1.53万

亿美元，增长 43.3%。四是价格水平上涨较快。2007 年，居民消费价格同比涨幅持续扩大，上涨 4.8%，比上年提高 3.3 个百分点；工业品价格呈现前期涨势平稳，后期涨幅明显扩大的态势，工业品出厂价格上涨 3.1%，原材料、燃料、动力购进价格上涨 4.4%；劳动力报酬快速增长，劳动力成本显著上升。GDP 平减指数为 5.6%，比上年上升 2 个百分点。

2007 年，中国宏观经济政策的调控力度加大。10 次上调存款准备金率共 5.5 个百分点，1 次上调外汇存款准备金率，启动特别国债加大对冲力度，6 次上调金融机构人民币存贷款基准利率。在加强总量调控的同时，发挥信贷政策的结构调整作用，引导金融机构加强对节能环保领域的服务工作，严格限制对产能过剩行业和高耗能、高污染企业的信贷投放，加大对经济薄弱环节和弱势群体的信贷支持，引导农村信用社扩大支农信贷投放，出台规范房地产信贷的调控政策。扩大银行间市场人民币汇率浮动区间，进一步提高 QFII 和 QDII 的投资额度，加强和改进外汇资金流入与结汇管理。适时调整部分商品的出口退税政策，增加对薄弱环节、改善民生、深化改革等方面的财政支出。

## 二、经济金融环境对金融稳定的影响

2007 年，国际经济环境变化的不确定因素和潜在风险增加，中国经济运行中的一些突出问题和深层次矛盾依然存在，中国金融稳定面临新的挑战。

### （一）国际经济环境变化不确定因素和潜在风险增加

次贷危机的溢出效应不断放大，美元贬值，国际金融市场风险增大。次贷危机不仅使美国金融机构损失惨重，金融市场动荡加剧，房地产市场呈现疲软态势，经济增长减缓，还对英国、德国、日本和澳大利亚等国家的部分金融机构和金融市场造成不同程度的影响，使得信贷市场趋紧，股市、汇市波动加剧，国际金融市场风险增大，国际金融运行的不确定性增加，全球经济面临下行风险。

次贷危机对中国金融稳定的影响不容忽视。中国的金融机构持有海外次级抵押贷款证券的数量和比例不大，且大部分信用级别较高，当前次贷危机对中国金融体系的直接影响有限，但从中长期看，其潜在风险不容忽视。一是在次贷危机的持续影响下，美国信贷紧缩以及经济增长放缓可能抑制其进口需求，影响中国出口；二是美联储数次降息使中美利差出现倒挂及扩大趋势，导致国际资本可能会流入预期回报率较高的中国市场，加大了货币政策操作难度；三

是次贷危机加剧了全球金融市场动荡，中国实施“走出去”战略的市场风险加大。

大宗商品价格高位运行加大了世界各国物价上涨压力。受美元持续贬值、投机炒作等因素影响，国际市场粮食价格上涨，原油、铁矿石等初级产品价格持续走高，加大了世界各国的通货膨胀风险，美欧等发达经济体面临着经济衰退和通货膨胀的双重困境。大宗商品价格高位运行加大了中国国内物价上涨压力。

全球经济失衡加剧了贸易保护主义。美国经常项目赤字与东亚经济体和石油出口国的经常项目盈余并存，中国对欧美经济体的贸易顺差继续扩大，全球经济失衡仍未缓解。全球经济失衡使贸易摩擦增多，并出现了贸易保护主义由商品领域向投资、金融领域扩展的新趋势。

## （二）经济快速增长与结构失衡并存

在经济持续快速增长的同时，中国经济运行中长期形成的结构性矛盾和增长方式粗放的问题尚未得到根本解决，经济增长过度依赖投资和出口拉动，消费率过低、储蓄率过高的矛盾依然突出，投资和消费不协调，第一产业、第二产业和第三产业比例不合理，城乡之间、地区之间发展也不平衡。同时，经济增长的资源环境代价过高，资源和能源消耗过多，环境污染日趋严重，节能减排形势不容乐观。部分行业产能过剩，农业基础薄弱等问题仍然突出。这些问题不利于中国经济金融的长期可持续发展。

## （三）国际收支不平衡和流动性过剩问题突出

2007年，中国国际收支继续呈现经常项目和资本项目“双顺差”特征，对中国经济金融平稳运行产生一定影响。一是外汇储备持续快速增长，基础货币被动投放增加，货币信贷出现扩张趋势，货币政策主动性受到影响，宏观调控难度增大。二是国内流动性过剩问题突出。从深层次看，流动性过剩与储蓄率过高、消费率偏低的经济结构和出口导向型经济增长模式密切相关。流动性过剩不仅对股票和房地产市场的稳定性产生影响，还可能冲击消费品市场和生产资料市场，加剧物价上涨压力。三是使外汇供给大于需求，强化人民币升值预期。2007年年底人民币对美元汇率中间价为7.3046元/美元，比年初升值6.90%，比汇率制度改革前累计升值11.67%。人民币升值预期可能引发国际“热钱”涌入国内，一旦预期逆转，将导致国际“热钱”集中流出，对国内经济金融安全产生冲击。

#### （四）价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀的风险加大

2007年，价格上涨主要由食品价格上涨带动，具有结构性特点。居民消费品价格总水平（CPI）比上年上涨4.8%，食品价格上涨12.3%。其中，粮食上涨6.3%，蛋上涨21.8%，肉禽及其制品上涨31.7%，成为CPI上涨的主要推动力，并开始向非食品领域传导，价格存在由结构性上涨演变为明显通货膨胀的风险。如果全社会通货膨胀预期形成，价格总水平将会持续攀高，对金融体系、实体经济和民生都会产生不利影响。

#### （五）资产价格的波动增加了经济金融运行的不稳定因素

部分城市住房价格过高、涨幅过快问题突出。2007年，全国房屋销售价格上涨势头较猛，按季度来看，房屋销售价格同比分别上涨5.6%、6.3%、8.2%和10.2%。12月份，全国房屋销售价格同比上涨10.5%，环比上涨0.2%。2007年，股票市场也面临一些不确定因素，股票价格出现了较大波动，上证指数由年初的2715.72点上升至最高的6124点，年终报收5261.56点。资产价格波动较大，增加了经济运行，特别是金融运行的不稳定因素。

### 三、促进金融稳定的举措

针对日益复杂的国内外经济金融环境，2008年要防止经济增长由偏快转为过热，防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀，密切关注国际国内经济金融变化，正确把握宏观调控的节奏、重点和力度，实行稳健的财政政策和从紧的货币政策，有效抑制通货膨胀，加大经济结构调整力度，努力缓解国际收支不平衡矛盾，保持经济平稳较快发展。

一是实行稳健的财政政策和从紧的货币政策，有效抑制通货膨胀。继续实行稳健的财政政策，充分发挥财政政策促进结构调整和协调发展的重要作用，调整财政支出结构，增加对薄弱环节、改善民生、深化改革等方面的支出，加大对社会保障、医疗卫生、教育、文化、节能减排等方面的投入。认真落实从紧的货币政策，针对中国经济运行面临的过热和通货膨胀风险，从总量上对货币供给和信贷投放实行严格控制，抑制总需求过度膨胀，防止固定资产投资反弹、贸易顺差继续扩大以及出现通货膨胀。同时，采取综合措施，增加有效供给，抑制不合理需求，防止价格总水平过快上涨。

二是加大经济结构调整力度。转变经济增长方式，扩大国内需求，优化投资和消费关系，促进经济增长由主要依靠投资、出口拉动向依靠消费、投资和

出口协调拉动转变，由主要依靠第二产业向第一、第二、第三产业协同带动转变，由主要依靠物质资源消耗向主要依靠科技进步、劳动者素质提高和管理创新转变。

三是努力缓解国际收支不平衡矛盾。促进国际收支基本平衡是一项系统性工程，需要加大国内和涉外经济政策调整的力度。同时，进一步发挥汇率在调节国际收支、引导结构调整、促进经济平衡增长等方面的作用，完善人民币汇率形成机制，增强汇率弹性。进一步促进外汇市场发展，加快“走出去”步伐，拓展外汇储备使用渠道和方式。加强国际收支监测分析，建立健全跨境资本流动监测预警体系，加大对短期异常资金流入的检查力度，严厉打击非法外汇交易，采取有效措施控制投机资金流入。

四是避免资产价格大幅波动。综合运用税收、信贷、土地等手段，增加住房有效供给，抑制不合理需求，促进房地产市场健康发展。采取多种措施，继续深化资本市场改革创新，完善资产市场运行的基础性制度，改善资本市场供求关系，完善股票市场信息披露制度，改善公司治理，进一步发展壮大机构投资者队伍，加强市场监管和执法，抑制投机操纵，促进资本市场长期健康发展。

(主要执笔：陶 玲 杨小军 胡 平 刘 婕)

## 第二章

# 银行业

---



2007年，中国银行业改革开放深入推进，资产规模和经营效益不断提升，抗风险能力持续增强。面对日益复杂的国内外经济金融形势，银行业金融机构不断深化内部改革、拓展业务渠道、提高管理水平，同时，积极配合国家宏观调控政策，加强信贷管理、优化信贷结构、提高服务水平，为促进国民经济又好又快发展发挥了重要作用。

### 一、运行状况

**资产负债规模平稳扩大。**截至2007年年底，银行业金融机构资产总额52.60万亿元，同比增长19.68%；负债总额49.57万亿元，增长18.84%。本外币存款余额40.11万亿元，增长15.20%；本外币贷款余额27.77万亿元，增长16.44%。

**行业竞争性有所增强。**2007年，股份制商业银行、城市商业银行、农村金融机构发展速度加快，资产规模不断扩大，银行业竞争程度有所加深。截至2007年年底，五家大型商业银行资产占全部银行业金融机构总资产的53.25%，同比下降1.95个百分点；股份制商业银行资产占比13.78%，上升1.42个百分点；城市商业银行资产占比6.35%，上升0.45个百分点；农村金融机构（含农村商业银行、农村合作银行、农村信用社）资产占比10.64%，上升0.58个百分点（图2-1）。从贷款市场份额看，五家大型商业银行占比49.87%，同比下降1.60个百分点；股份制商业银行占比14.44%，上升0.50个百分点；城市商业银行占比6.03%，上升0.28个百分点；农村金融机构占比11.29%，上升0.18个百分点（图2-2）。

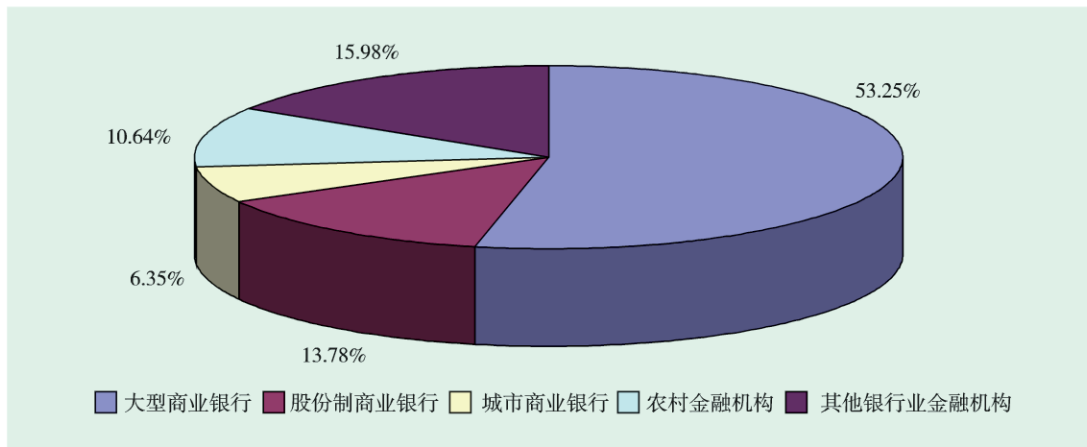


图 2-1 各类银行业金融机构资产占比情况

数据来源：中国人民银行，中国银监会。



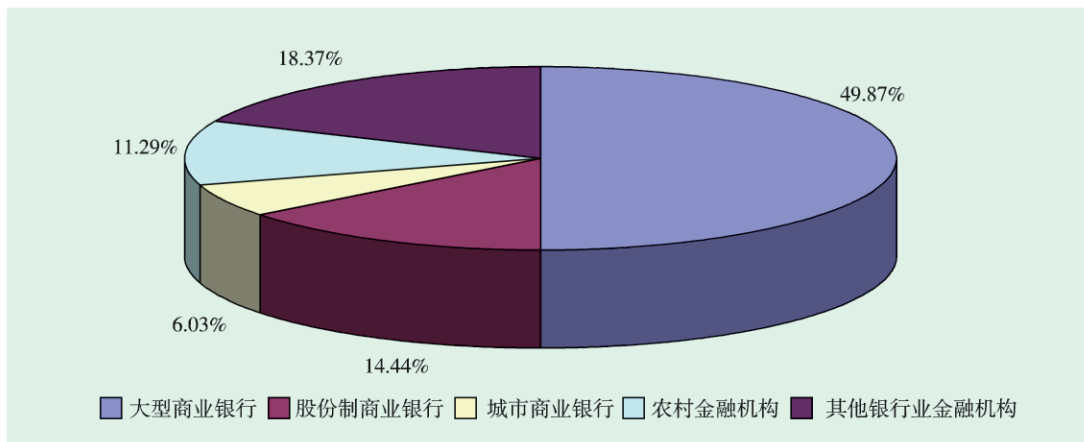


图 2-2 各类银行业金融机构贷款市场份额

数据来源：中国人民银行，中国银监会。

**资产质量持续改善。**2007 年，商业银行不良贷款率继续保持下降态势。截至 2007 年年底，商业银行不良贷款余额 1.27 万亿元，不良贷款率 6.17%，同比下降 0.93 个百分点。

**资本充足水平继续提高。**2007 年，银行业金融机构通过多种渠道补充资本金，商业银行累计发行次级债券和混合资本债券 377 亿元，通过上市发行新股累计筹集资金 1 374.65 亿元。2007 年年底，资本充足率达到 8% 监管标准的商业银行已有 161 家，同比增加 61 家；达标银行资产占商业银行总资产的 79.0%，同比提高 1.6 个百分点。

**盈利状况大幅提高。**2007 年，银行业金融机构实现税后净利润 4 467 亿元。其中，主要商业银行（含 5 家大型商业银行和 12 家股份制商业银行）实现税后净利润 3 030 亿元。银行业金融机构平均资本利润率和资产利润率分别达到 16.73% 和 0.92%。

**货币政策调控效应初步显现。**2007 年，货币政策调控力度不断增强，存款准备金率 10 次上调，由 9% 提高到 14.5%，银行业金融机构流动性有所收缩，超额存款准备金率由上年年底的 4.8% 下降到 3.5%。存贷款利率 6 次上调，一年期存款基准利率由 2.52% 提高到 4.14%，一年期贷款基准利率由 6.12% 提高到 7.47%，银行业金融机构存贷款利差有所收窄。

**监管制度更趋完善。**2007 年，银行业监管的法律法规进一步完善。信托公司、金融租赁公司、企业集团财务公司等管理办法修订并颁布实施，商业银行内部控制、信息披露、衍生产品交易、集团客户授信等得到规范，银行业实施巴塞尔新资本协议工作有序推进，新《企业会计准则》即将在商业银行全

面实施。有关部门对违规行为查处力度加大，“两高”行业贷款得到有效控制，一些对信贷资金管理控制不力的金融机构受到严肃处理。同时，银行业金融机构案件明显减少，涉案金额大幅下降，防范大案要案能力显著增强。

## 二、改革进展和成效

2007年，银行业金融机构改革重组稳步推进，服务“三农”能力不断提升，市场约束力明显增强，综合经营试点步伐加快，对外开放水平得到提高。

### （一）改革重组稳步推进

2007年，按照全国金融工作会议确定的改革方向，银行业金融机构改革重组继续深入推进。

**农业银行改革基础性工作继续推进。**根据“面向‘三农’、整体改制、商业运作、择机上市”的原则，农业银行稳步推进各项改革基础性工作，外部审计取得阶段性成果，资产评估和确权、法律尽职调查和不良资产摸底清查工作正在进行之中。同时，积极推进公司治理机制建设和内部改革，加快法人治理架构的设计，推进人力资源综合改革，研究制定农业银行服务“三农”和县域经济的政策和制度安排，着手建立县域和涉农业务数据库，进一步完善全面风险管理体系建设。根据全国金融工作会议的部署，有关部门正在进一步研究论证农业银行股份制改革实施方案。

### 专栏 1：稳步推进农业银行股份制改革

2007年年初召开的全国金融工作会议确定了农业银行改革“面向‘三农’、整体改制、商业运作、择机上市”的原则，要求农业银行通过改革，稳定和发展在农村地区的网点和业务，进一步强化为“三农”服务的市场定位和责任，充分利用在县域的资金、网络和专业等方面的优势，更好地为“三农”和县域经济服务，努力成为农村金融体系的骨干和支柱。

根据全国金融工作会议精神，2007年3月，有关部门成立了农业银行改革工作小组。近一年来，工作小组深入基层，加强调研，广泛听取社会各界对农业银行改革的意见，研究论证改革总体设计过程中的重大问题，并积极督促农业银行扎实推进各项改革准备工作。目前，农业银行股

股份制改革前期准备工作已经取得较大进展。外部审计取得阶段性成果，资产评估和确权、法律尽职调查和不良资产清理工作正在进行之中，内部改革积极推进，服务“三农”和县域经济的机制和制度安排正在研究论证之中。同时，工作小组正积极研究和论证农业银行股份制改革实施方案。

下一步，要借鉴已改制的三家国有商业银行的改革经验，在对农业银行进行全面外部审计、清产核资的基础上，抓紧形成农业银行股份制改革总体实施方案，稳步有序地推进不良资产处置、国家注资等财务重组和股份公司设立等工作。要围绕面向“三农”与商业运作的有机结合，深化农业银行内部改革，研究落实组织架构改革，创新业务运作模式，提高服务“三农”的水平和效率。

**光大集团和光大银行重组基本完成。**2007年，按照国务院批准的光大集团改革重组方案，在中国人民银行等有关部门的推动和协调下，光大集团重组工作围绕光大银行财务重组、光大实业公司设立和光大金融控股公司组建全面展开。2007年11月30日，中央汇金投资有限责任公司（简称汇金公司）向光大银行注资200亿元人民币等值美元。目前，光大银行首次公开发行上市工作正在积极筹备之中。与此同时，光大实业公司和光大金融控股公司的相关工作也在稳步推进。

**政策性银行改革平稳进行。**2007年年初召开的全国金融工作会议明确了政策性银行改革的基本方向，提出首先推进国家开发银行改革，按照建立现代金融企业制度的要求，全面推行商业化运作，自主经营、自担风险、自负盈亏，主要从事中长期业务。目前，国家开发银行改革取得重大进展。经国务院批准，汇金公司于12月31日向国家开发银行注资200亿美元。此次注资将显著提高国家开发银行的资本充足率，增强抗风险能力，有助于全面推行商业化运作，是国家开发银行改革中的基础性举措，标志着国家开发银行改革迈出了重要一步。中国进出口银行和中国农业发展银行（简称农业发展银行）不断深化内部改革，加强风险管理和内控机制建设，稳步开展新业务，为全面改革创造条件。目前，有关部门正在研究两家银行的改革发展问题。

## （二）服务“三农”能力不断提升

2007年，银行业金融机构在促进新农村建设、构建农村金融体系中继续发挥重要作用，服务“三农”的能力不断增强。

农业银行、农业发展银行积极探索面向“三农”的具体措施。2007年，农业银行制定了《中国农业银行服务“三农”总体实施方案》，在8个省级分行试点。该方案明确提出农业银行县域机构筹集的资金，总体上都用于支持“三农”和县域经济，并以农民生产生活、农村中小企业、现代农业、农村基础设施和小城镇建设等方面金融服务需求为主要服务领域。农业发展银行积极拓展业务空间，贷款支持对象扩大到农林牧副渔生产、加工转化及农业科技等更广泛的农村经济领域，初步形成了以粮棉油收购贷款为主，以农副产品生产加工贷款和支持农业的中长期贷款为辅的信贷支农格局。农业银行和农业发展银行作为农村金融的骨干和支柱作用逐步显现。

农村信用社支农力度继续加大。按照商业可持续的原则，农村信用社改革继续推进。2007年年底，农村信用社改制组建的农村商业银行已有17家、农村合作银行达113家，一些银行已经或正在引入境内外战略投资者，公司治理逐步完善，综合实力不断壮大。同时，国家对农村信用社实行较低的存款准备金率，农村信用社支农力度不断加大。截至2007年年底，农村信用社农业贷款1.35万亿元，占其各项贷款的比例为56%；农户贷款余额9273亿元，农户贷款户数超过7800万户，农户贷款覆盖面达到32.8%。

新型农村金融机构试点逐步扩大。2007年10月，新型农村金融机构试点全面推开，试点范围从6个省（自治区）扩大到31个省（自治区、直辖市）。截至2007年年底，已有31家新型农村金融机构开业，其中村镇银行19家，贷款公司4家，农村资金互助社8家。三类机构共筹集股金3.1亿元，吸收存款4.3亿元，发放贷款2.3亿元，初步起到了将社会资金引向农村地区、支持农村经济发展的作用。

### （三）商业银行市场约束力明显增强

2007年，商业银行从资本市场融资的力度不断加大。中国建设银行（简称建设银行）和交通银行先后在上海证券交易所挂牌交易，分别募集资金580.5亿元和252.04亿元，4家改制大型商业银行全部实现了香港和上海两地上市；兴业银行、中信银行在上海证券交易所上市，共募集资金287.85亿元，12家全国性股份制商业银行中已有7家成为上市公司；宁波银行、南京银行和北京银行也分别在上海和深圳证券交易所成功发行股票，共募集资金254.26亿元，成为首批上市的城市商业银行。此外，不少中小商业银行（包括部分农村商业银行）也在积极做好上市准备。截至2007年年底，国内已有上市银行14家。按市值计算，工商银行、建设银行和中国银行已进入全球市值前十大银行之列，交通银行进入全球市值前二十大银行之列。

通过公开上市，商业银行资本充足率大幅提升，股权结构日趋改善，公司治理进一步完善。同时，商业银行市场约束力显著增强，信息披露程度不断提高，对股东回报更加关注，盈利能力和风险管理水平明显增强；市场监督作用得到发挥。另外，随着境内外上市步伐的加快，商业银行的国际金融市场参与度有所提高。

#### **（四）综合经营试点步伐加快**

2007年，银行业综合经营条件逐步成熟，有关部门积极推动商业银行综合经营试点工作，逐步完善相关法律法规。《信托公司管理办法》、《金融租赁公司管理办法》等规定的颁布实施，消除了商业银行设立或参股非银行金融机构的法律障碍；商业银行入股保险公司得到实质性推动。

综合经营试点迈出重要步伐，银证、银保合作不断深入。在已经开展的设立基金管理公司试点的基础上，商业银行开始投资入股信托公司和金融租赁公司。例如，交通银行重组原湖北省国际信托投资有限公司，设立交银国际信托有限公司，民生银行参股陕西省国际信托投资有限公司。建设银行、工商银行、交通银行、民生银行等先后获准组建合资或独资金融租赁公司。

#### **（五）对外开放水平进一步提高**

2007年，外资银行业金融机构在中国得到了长足发展，中资银行“走出去”的步伐也有所加快，银行业对外开放水平不断提高。

**外资银行发展迅速。**随着中国取消对外资银行经营人民币业务的客户和地域限制，外资银行经营规模迅速扩大，业务品种和服务呈现多元化趋势。截至2007年年底，已有29家外资法人银行业机构获准开业。此外，还有外国银行分行117家、代表处242家。外资银行资产总额1.25万亿元，占银行业金融机构总资产的2.38%，同比提高近0.3个百分点。

同时，作为战略投资者的外资金金融机构与投资对象的合作继续走向深入。截至2007年年底，外资金金融机构作为战略投资者参股、入股25家中资银行，包括大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行和农村合作银行等各类银行业金融机构。外资银行的引进在促进中国银行业改革创新、改善公司治理、完善风险管理和内控机制、提升品牌效应等方面起到了积极作用。

**中资银行“走出去”步伐加快。**在引进外资的同时，中资银行加快“走出去”步伐，境外投资向着多元化和综合化方向发展。大型商业银行是境外投资的主要力量，主要通过设立分行或子行、与境外同业合资或直接收购金融机构、与境外金融机构合作设立基金或基金管理公司等方式进行。

2007年11月，招商银行获准设立纽约分行，这是十多年来中国商业银行首次在美国设立经营性机构；中国银行设立英国子行，工商银行在俄罗斯、建设银行在越南和澳大利亚等地也纷纷设立机构。同时，中资银行投资境外金融机构明显增加，工商银行购买南非标准银行20%股份、国家开发银行入股英国巴克莱银行、民生银行参股美国联合银行等引起了广泛关注。中资银行境外投资对于扩展收入渠道、促进业务创新、提高竞争力将发挥重要作用，同时也将更好地支持中国企业在海外的投资与发展。

## 专栏2：国际银行业并购

20世纪90年代以来，金融全球化不断深入，国际银行业竞争日益激烈。为壮大自身规模、提高竞争力、适应经济跨国发展需求，各国银行展开了大规模的境内和跨境并购，主要呈现以下特点：一是并购活动由过去的弱弱合并、以强并弱逐步转向强强合并。二是并购形式由比较单一的同业并购向跨业混合并购转变，银行业务趋向全能化，综合型的国际大型金融集团不断涌现。三是并购区域不断扩大，跨国并购活跃。四是并购策略转向以战略目的为主的主动合作。经过并购整合，银行规模不断壮大、经营成本降低、竞争实力增强，在一定程度上维护了银行体系的稳定，但超大规模经营的潜在风险、不同国家的法律制度差异、发展策略和并购后的整合管理等问题值得关注。

从国际实践看，银行并购活动大都由市场主导，并购的启动及运作均按市场化原则进行。但由于并购中存在的上述问题，出于保护竞争、维护国家金融安全等方面的考虑，各国政府及监管部门都对本国银行的并购作出了相关的法律和制度规定，以规范、引导并购行为。一是各国政府出于本国经济和政治利益的考虑，为增强本国金融机构的国际竞争力，在法律、税收上对本国银行的境外并购给予积极支持，同时采取相关措施，审慎审批外国金融机构并购本国机构。如美国虽然曾限制国内银行的跨州并购，但从未限制本国银行的跨国并购，花旗银行等大型银行的国外覆盖率远远高于国内覆盖率。二是监管部门通过对并购相关事项的评估行使审批职责，但一般不对并购的商业价值进行实质性审核。如欧盟于2007年通过的银行业并购规定，列出了各国监管机构在评估并购交易时可以使用的有限的几个标准，包括收购方及其管理者的声誉、收购方财务状况、收购方是否涉及洗钱或恐怖主义融资等。

随着中国银行业的快速发展和银行业对外开放的不断深入，银行并购将日益活跃。应借鉴国际经验，积极支持有条件的商业银行开展并购，创造良好的政策环境，同时提高商业银行并购决策能力和经营管理能力，按照市场化原则开展并购活动。

### 三、稳健性评估

2007年，反映银行业稳健运行的主要指标总体保持良好，资产质量、资本充足水平、盈利状况持续改善，流动性总体仍较充足。同时，存款活期化趋势明显、贷款增速偏快和贷款结构不合理等问题应予关注。

不良贷款率继续下降，不良贷款余额略有增加。截至2007年年底，商业银行不良贷款余额1.27万亿元，同比增加131亿元；不良贷款率6.17%，下降0.93个百分点（图2-3）。其中，主要商业银行不良贷款余额1.20万亿元，同比增加308亿元，不良贷款率6.72%，下降0.78个百分点；城市商业银行不良贷款余额511.5亿元，同比减少147.2亿元，不良贷款率3.04%，下降1.76个百分点；农村商业银行不良贷款余额130.6亿元，同比减少23.7亿元，不良贷款率3.97%，下降1.93个百分点。

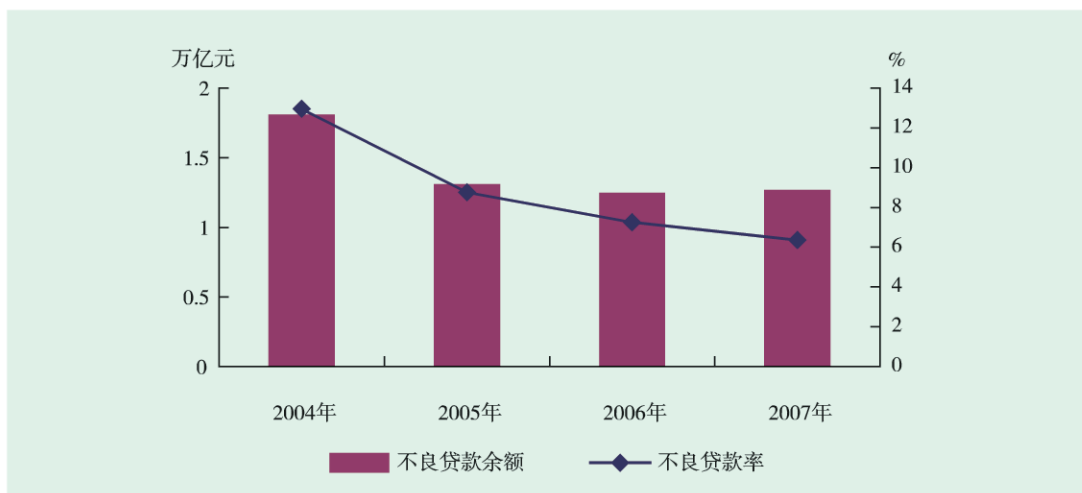


图2-3 中资商业银行不良贷款余额和比率

注：统计口径为境内机构汇总数据。

数据来源：中国人民银行，中国银监会。

资本充足率和拨备覆盖率逐年提高，抗风险能力持续增强。2007年年底，资本充足率达到8%监管要求的商业银行由2003年的8家增加到161家，达标银行资产占同期商业银行总资产的比重由0.56%提高到79.0%（图2-4）。主要商业银行拨备覆盖率逐年提高，从2004年年底的14.19%上升到39.20%，其中改制后的四家大型商业银行拨备覆盖率达109.32%，股份制商业银行拨备覆盖率达114.46%。城市商业银行、城市信用社、农村金融机构等中小银行业金融机构拨备覆盖率仍然较低，有待进一步提高。

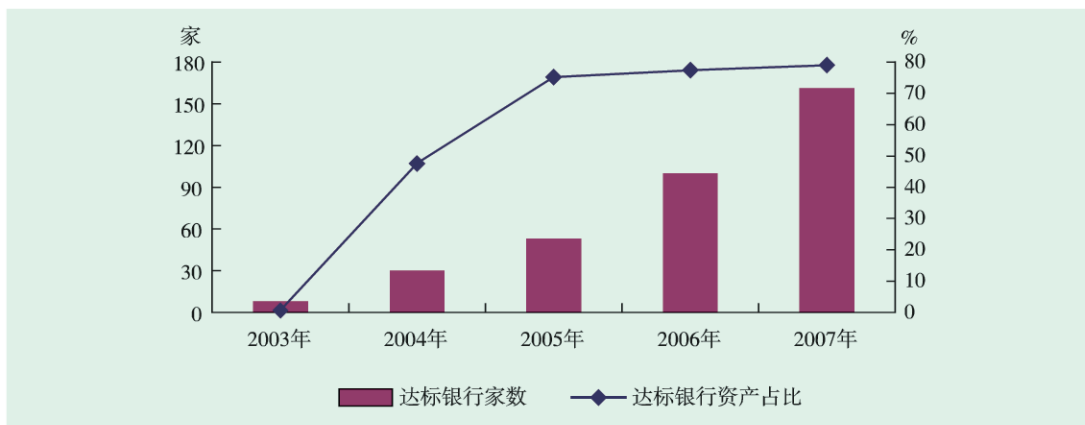


图2-4 商业银行资本充足率达标家数和资产占比

数据来源：中国银监会。

盈利能力不断增强，盈利结构有所改善。2007年，银行业金融机构全年实现税后净利润4467亿元，盈利水平大幅提高；资本利润率达到16.73%，资产利润率为0.92%，均比上年明显提高。其中主要商业银行资本利润率和资产利润率分别达到17.34%和0.93%，均高于行业平均水平。

在利润快速增长的同时，商业银行净利息收入占比不断下降，盈利结构有所改善（图2-5）。截至2007年年底，商业银行净利息收入在营业收入中占比84%，同比下降3.4个百分点。但利息收入仍是商业银行营业收入的主要来源，需要继续加大创新力度，拓展业务渠道，进一步优化盈利结构。

流动性有所收紧，但整体仍较充足。银行业金融机构流动性有所收紧，截至2007年年底，金融机构超额存款准备金率为3.5%，同比下降1.3个百分点，各类机构超额存款准备金率较上年年底均有所下降（图2-6）。

截至2007年年底，银行业金融机构流动性比例为40.35%，与上年相比有所下降。其中主要商业银行流动性比例为36.27%，同比下降2.16个百分点。



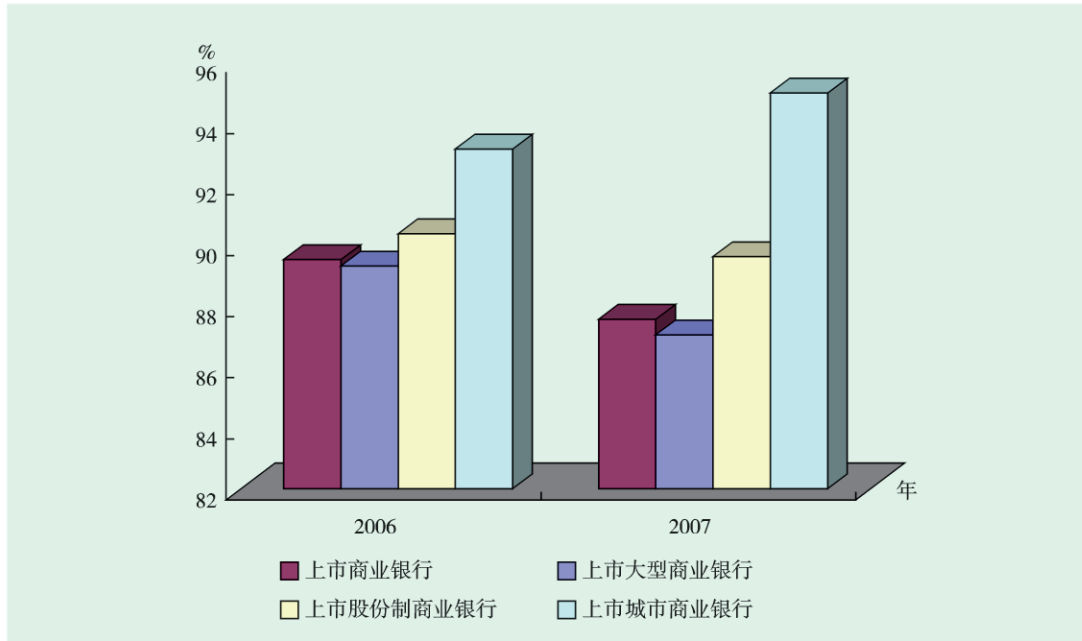


图 2-5 上市商业银行净利息收入占比

数据来源：各上市银行年报。

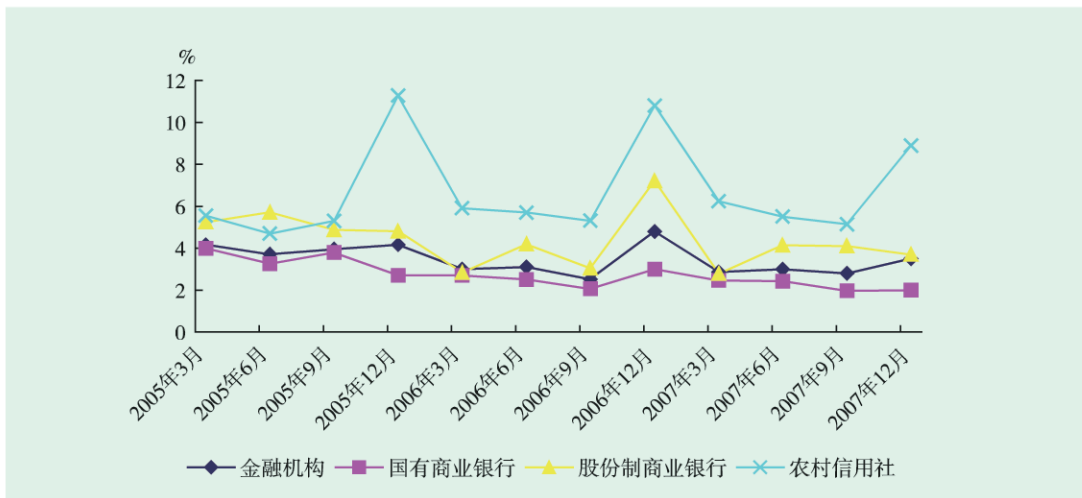


图 2-6 金融机构超额存款准备金率

数据来源：中国人民银行。

点；城市商业银行、城市信用社和农村信用社等中小机构的流动性比例均保持在40%以上，分别下降了2.94、7.69、4.91个百分点。银行业金融机构流动性比例虽呈下降趋势，但仍高于监管指标下限（25%），整体流动性仍较充足。

**存款增速减缓，活期化趋势明显。**截至 2007 年年底，银行业金融机构本外币各项存款余额 40.11 万亿元，同比增长 15.24%。受资本市场尤其是股票市场交易活跃的影响，人民币各项存款增速比上年下降 0.74 个百分点。其中，储蓄存款余额 17.26 万亿元，增长 6.77%，增速下降 7.79 个百分点；企业存款 13.87 万亿元，增长 22.46%，增速提高 4.68 个百分点。

人民币各项存款特别是储蓄存款出现明显的活期化趋势。截至 2007 年年底，人民币活期储蓄存款余额 6.76 万亿元，占储蓄存款余额的 39.18%（图 2-7）；比年初增加 0.90 万亿元，占新增储蓄存款的 82.33%。活期储蓄存款在储蓄存款中占比不断增加，银行业金融机构资金来源不稳定性有所加大。

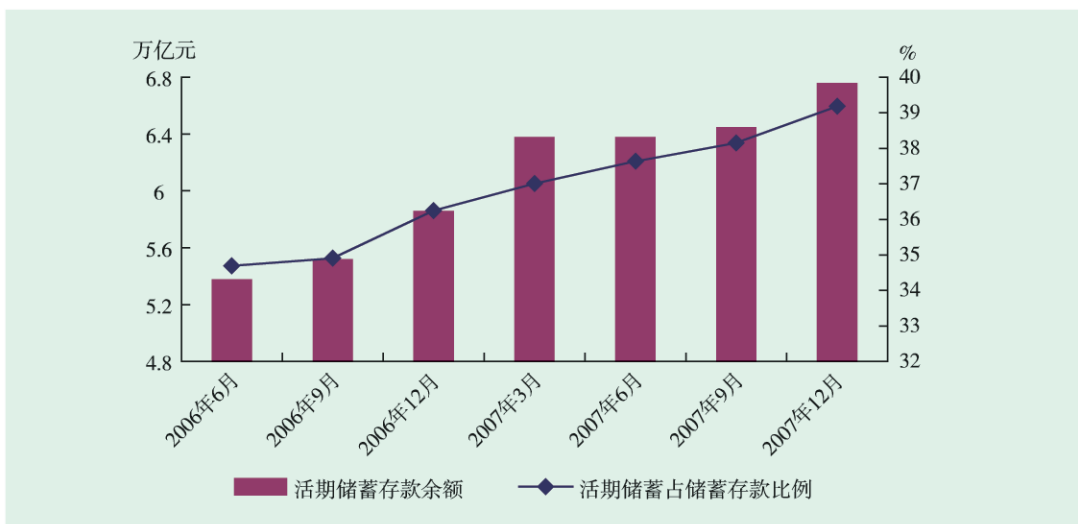


图 2-7 人民币活期储蓄存款余额及其在储蓄存款中占比

数据来源：中国人民银行。

**贷款增速偏快，结构有待优化。**截至 2007 年年底，银行业金融机构各项贷款余额 27.77 万亿元，同比增加 3.92 万亿元，增长 16.4%，增速提高 1.8 个百分点。新增贷款中，个人贷款 11 611.59 亿元，制造业贷款 8 615.40 亿元，房地产业贷款 3 550.91 亿元，交通运输、仓储和邮政业贷款 3 483.28 亿元，上述四类贷款占新增贷款比例接近 70%（图 2-8）。

房地产贷款占比不断增大。截至 2007 年年底，全国商业性房地产贷款余额 4.8 万亿元，同比增长 30.6%。其中，房地产开发贷款余额 1.8 万亿元，增长 20.3%；购房贷款余额 3.0 万亿元，增长 33.6%。房地产贷款在金融机构人民币各项贷款中的占比快速增长，接近 20%（图 2-9），房地产价格波动对银行信贷风险的潜在影响值得关注。

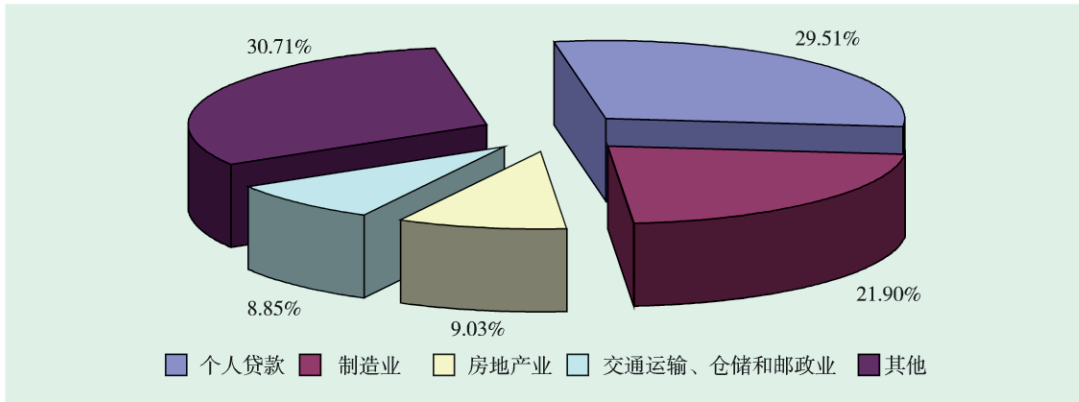


图 2-8 贷款的行业分布

数据来源：中国人民银行，中国银监会。

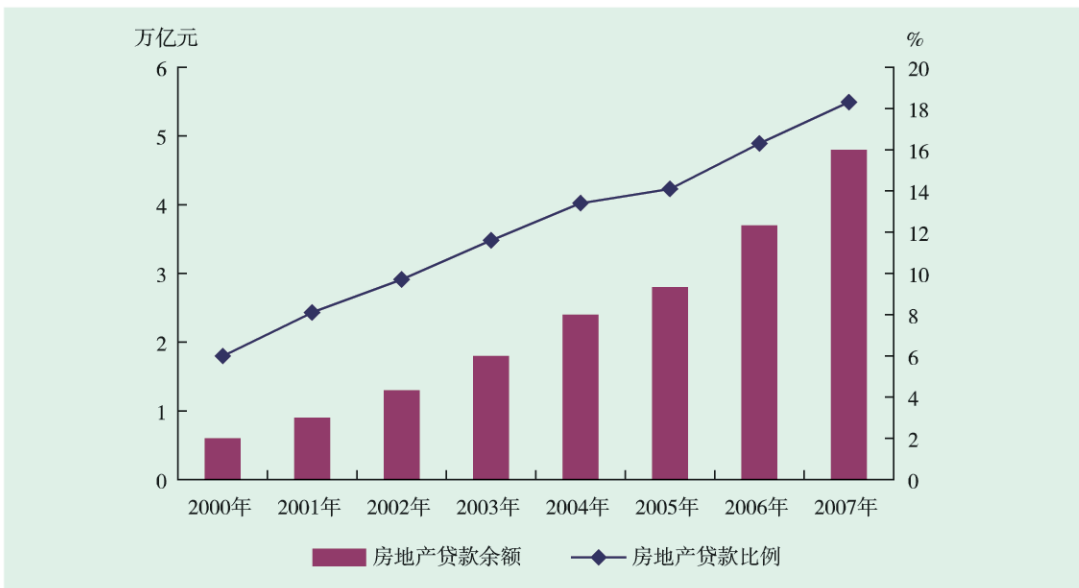


图 2-9 房地产贷款增长情况

数据来源：中国人民银行。

#### 四、需关注的方面及改革措施

2007年，银行业金融机构认真贯彻国家宏观调控政策，在深化改革、支持国民经济发展等方面发挥了积极作用，继续保持良好的发展势头。下一阶段，银行业要按照中央经济工作会议精神和自身发展的需要，继续推进改革开放，增强服务意识，加大创新力度，提升抗风险能力。

### （一）合理控制信贷投放，改善贷款结构

2007年，新增贷款占非金融部门融资总量的78.9%，银行贷款增长偏快。同时，银行贷款的地区构成和行业结构仍然不够合理。

2008年，中国将实施从紧的货币政策，银行业应适应宏观调控的新形势，控制信贷总量，优化贷款结构，发挥好引导资源配置、调节经济运行的功能。一是关注贷款增长过快可能引发的风险，合理控制信贷规模，把握信贷投放节奏。二是优化信贷结构。配合宏观调控的要求，加大对经济结构调整的支持力度，控制基本建设贷款等中长期贷款投放，严格限制对高耗能、高排放和产能过剩行业的贷款投入，增加对节约能源资源、保护环境和自主创新产业的支持力度。三是按照《关于加强商业性房地产信贷管理的通知》和《关于加强商业性房地产信贷管理的补充通知》等有关要求，严格房地产贷款管理。四是继续转变经营理念，加大对小企业的信贷投入，创新小企业信贷产品和信贷模式，提高对小企业的服务水平。五是继续发挥好银行业金融机构支持农村经济发展的功能，提升银行业服务“三农”的水平。

### （二）加强流动性管理，防范流动性风险

2007年，银行体系资金的流动性不断增强，银行业流动性总体偏多，但部分时段、部分领域、部分中小银行业金融机构流动性趋紧，银行业流动性管理面临新的挑战。

应继续贯彻国家宏观调控政策，进一步加强银行体系流动性管理；同时，关注部分机构的流动性趋紧问题，防范和化解潜在的流动性风险。一是加强流动性负债管理，增强银行资金来源的稳定性，避免潜在风险的扩大。二是拓宽资金运用渠道，科学调整资产负债结构，丰富表外业务品种，及时平衡流动性缺口。三是关注资金头寸的时段变化，采取综合配套措施，健全流动性管理微观机制。逐步发展利率互换、货币互换、金融期货等衍生工具市场，通过发展资产证券化、扩大证券回购种类等方式提供多种渠道，缓解流动性压力。四是高度关注部分中小银行业金融机构流动性变化情况，及时化解风险。

### （三）加强信用风险管理，防止不良贷款反弹

2007年，银行业金融机构整体资产质量继续提高，但第四季度部分金融机构的不良贷款余额和不良贷款率有所提高。随着不确定性因素的增加，信贷违约率可能上升，商业银行不良贷款反弹压力增大。同时，银行房地产贷款增长迅速，一些信贷资金违规进入股市，增大了银行的信用风险。另外，银行信

贷资金过多集中在部分行业和一些大型集团客户，信用集中风险不容忽视。

银行业金融机构应高度关注并准确把握宏观经济形势，采取有效措施防范和化解信用风险，切实提高风险管理能力，防止不良贷款反弹。一是关注经济周期波动对相关行业和企业经营的影响，加强信贷资金管理，防止贷款质量下滑。二是关注信用风险在整个银行体系的集中，探索研究分散风险的方式和手段，降低信用风险集中度。三是进一步规范信贷监督和风险管理，强化内控建设，加强贷前、贷中审查和贷后管理，采取有效措施跟踪监测贷款资金用途，全面提高信用风险管理能力。四是加强对银行资金违规流入股票市场和房地产市场的监测，防止风险向银行体系传递和蔓延。

#### **（四）加快业务创新，改善盈利结构**

2007年，银行业金融机构盈利大幅增加，中间业务收入和投资收益占比增幅较大，盈利结构有所改善，但利差收入仍占主导地位，中间业务收入占比不到15%，远低于国际平均水平。从中间业务构成看，仍存在模式单一、结构不合理、大多集中于低附加值的传统产品等问题。随着中国加快推进多层次资本市场体系建立，银行业面临“金融脱媒”的挑战，而且利率调整使银行存贷款利差逐步收窄，过于依赖传统的存贷款业务和利差收入不利于收益的稳定增长，也不利于银行业可持续发展。

今后，银行业金融机构应加快业务创新，大力发展中间业务，改善盈利结构。一是继续转变经营理念，加快业务转型。把发展中间业务提升到战略高度，逐步实现从“融资中介”到“服务中介”的转变。二是调整经营战略。从组织架构、市场营销、风险管理等多方面推动中间业务的发展，进一步提高手续费、佣金和非信贷资产收益比例。三是提高创新能力。根据银行的自身状况和服务对象，做好市场定位，利用境内外多类型的金融市场和多样化的投资工具，借鉴国外创新经验，开发有特色的新产品和新业务，提高产品的技术含量。四是提高风险管理水平。在加强对传统业务信用风险管理的同时，提高对创新型业务和中间业务的管理水平。

#### **（五）关注国际经济金融风险，防范不确定因素对银行业稳健运行的影响**

随着对外开放的深入推进，国际经济金融形势对中国银行业稳健运行的影响越来越大。当前，全球经济增长放缓，美元持续贬值，大宗商品价格大幅上涨，全球经济失衡问题仍较突出。特别是美国次贷危机持续蔓延，国际金融市场动荡频繁，不确定因素增多，潜在风险加大，有可能对中国银行业的稳健发展造成影响。

## 第三章

# 证券业和资本市场

---



2007年，资本市场改革进一步深化，上市公司质量稳步提高，证券期货经营机构实力明显增强，市场基础性制度建设不断完善，市场规模迅速扩大，市场功能进一步发挥，资本市场在国民经济中的作用日益重要。

### 一、运行状况

市场规模明显扩大，市场功能进一步发挥。截至2007年年底，沪、深两市上市公司1550家，比上年增加116家；总市值32.71万亿元，增长265.91%；流通市值9.31万亿元，增长272.2%。A股市场的融资功能进一步增强，全年累计筹资7728亿元，增长217.8%，其中首发筹资4595亿元，比上年有较大幅度的提高。公司债（包括企业债、上市公司债券和短期融资券，下同）发行金额为5181亿元，增长31.6%。

股票市场整体保持大幅上升态势，证券期货交易活跃。2007年，上证综合指数最高为6124.04点，年底收盘于5261.56点，较年初上涨2586.09点，涨幅为96.66%；沪深300指数最高为5891.72点，年底收盘于5338.28点，较年初上涨2297.23点，涨幅为161.55%（图3-1）。沪、深两市全年累计成交金额46.01万亿元，日均股票交易金额1903.12亿元，分别比上年增长409.08%和406.97%。期货市场成交活跃，全年累计成交7.28亿手，比上年增长62.06%，累计成交金额40.97万亿元，增长95.06%。银行间债券市场继续快速发展，全年累计成交15.6万亿元，增长52.05%。



图3-1 2007年上证综合指数和沪深300指数走势（以收盘价为准）

数据来源：中国证监会。



证券期货经营机构实力明显增强，持续发展能力得到提升。截至 2007 年年底，106 家证券公司净资产约 3 400 亿元，总资产 1.7 万亿元，比上年增加 1.1 万亿元，增长 177.3%，全行业实现净利润 1 320 亿元，创近年来新高。59 家基金管理公司共管理基金 346 只，基金净值约 3.28 万亿元，比上年增加 2.46 万亿元，增长 300%。91 家期货公司经过增资扩股，财务状况大幅改善，抗风险能力明显增强。

市场参与者数量快速增加，机构投资者的主导地位进一步增强。2007 年，投资者入市踊跃，开户数呈快速增长态势。截至 2007 年年底，沪、深两市账户总数约为 1.38 亿户，其中 A 股账户 1.1 亿户，比年初增加 3 805 万户，增长 50.85%。机构投资者队伍进一步扩大，机构投资者持股比例达到 46%，比 2004 年提高了 27 个百分点，初步改变了长期以来股市以散户为主的投资者结构，进一步增强了机构投资者在市场中的主导地位。

证券监管力度进一步加大，市场运行的规范性得到提高。为适应资本市场发展新形势，证券执法体制进行了改革，设立中国证监会稽查局和稽查总队，建立集中统一指挥的稽查体制，进一步增强了证券稽查力量。针对证券违法违规的新动向，加大了打击力度，先后查处了“杭萧钢构”等一系列大案要案，维护了证券市场的秩序。全面推行以净资本为核心的证券公司风险监管制度，督促证券公司对历史遗留问题进行全面清理。截至 2007 年年底，证券公司各项风险控制指标全部达标，证券公司客户交易结算资金第三方存管制度在全行业实施，证券行业规范经营水平进一步提高。

## 二、改革进展和成效

2007 年，资本市场基础性制度建设取得新的进展，证券行业盈利能力明显增强，上市公司质量稳步提高，对外开放程度进一步加深，资本市场发展面临新的机遇。

### （一）证券公司综合治理工作基本完成

2007 年，证券公司综合治理既定目标基本实现，证券公司历史遗留风险基本化解，证券市场基础性制度得到完善。

一是证券公司风险处置工作基本完成。证券公司综合治理期间，累计处置了 31 家高风险证券公司，其中以行政方式处置的 28 家，市场化方式处置 2 家，破产重组 1 家。截至 2007 年年底，28 家被行政处置的证券公司中，客户交易结算资金弥补和个人债权收购比例达到 90% 以上，23 家已进入破产清算

程序，3家已向当地法院提出破产申请。

二是证券公司重组工作取得明显成效。证券公司重组是证券公司综合治理工作的重要内容之一。2005年6月以来，中国人民银行会同有关部门，以汇金公司和中国建银投资有限公司（以下简称中国建投）为重组平台，根据不同证券公司的实际情况，按照不同重组模式，分别采取股东注资、提供流动性支持以及引进战略投资者等方式，对银河证券等9家证券公司进行了重组。截至2007年年底，中国人民银行牵头负责的9家证券公司重组工作基本完成，取得明显成效，不仅有效化解了证券公司风险，提升了投资者信心，维护了证券市场稳定，而且通过资源整合，明显增强了被重组证券公司的综合实力。同时，实现了国有资本保值增值。此外，按照市场化原则进行的部分证券公司重组工作，也在监管部门规定的期限内基本完成，取得较好的成效。

三是行业基础性制度建设全面推进。按照《证券法》的要求，2007年8月，证券公司客户交易结算资金第三方存管制度在全行业实施。截至2007年年底，97%合格资金账户完成上线工作。证券账户规范工作取得阶段性成果，超过2000万户休眠证券账户另库存放。证券公司信息公示和财务报告公开披露制度全面实施，所有证券公司均须公开披露经审计的财务报告。

## （二）上市公司基础工作进一步夯实

2007年，适应股权分置改革后市场发展的新形势，有关部门进一步强化了上市公司基础性制度建设，取得积极成效。

一是推动优质企业在A股发行上市。鼓励优质企业在A股市场发行上市，吸引在境外发行的H股公司回A股上市，促进A股市场迅速发展壮大。

二是支持上市公司通过并购重组实现结构优化。随着上市公司并购重组制度进一步完善，266家上市公司通过并购重组实现了集团整体上市和行业整合，共向上市公司注入优质资产近800亿元，上市公司总市值增加约8000亿元，上市公司存量结构得到明显优化。

三是完善上市公司信息披露规则。针对股份全流通背景下上市公司信息披露违法违规的新动向，2007年2月，《上市公司信息披露管理办法》颁布，进一步强化了上市公司及相关各方信息披露的责任，初步建立了上市公司信息披露与市场监管联动的快速反应机制，进一步提高了上市公司信息披露的质量和监管的有效性。

四是推动上市公司完善公司治理。开展了加强上市公司治理专项工作，着力解决上市公司独立性不强、“三会”运作不规范等问题，促进了上市公司规范运作意识的提高和治理结构的完善。针对国有控股和金融类上市公司的特殊

性，证券监管部门与相关部委建立了制度化的协同监管机制，进一步健全和完善了上市公司的综合监管体系。

### （三）多层次资本市场体系建设取得积极进展

2007年，多层次资本市场的建设取得积极进展，主要表现在以下几个方面：

一是中小企业板初具规模。在沪、深两市主板市场迅速发展壮大的同时，深圳中小企业板市场也初具规模，运行良好。截至2007年年底，中小企业板市场新增上市公司100家，总数达202家，成为中小企业融资的重要渠道。

二是公司债券市场建设取得突破。2007年8月，《公司债券发行试点办法》颁布实施，上市公司债券发行试点工作启动。截至2007年年底，已有长江电力等3家上市公司成功发行了112亿元公司债券。

三是创业板市场建设的总体方案获批。加快创业板市场建设，全力支持企业自主创新，是资本市场落实国家自主创新战略的重要内容。2007年8月，创业板市场建设的总体方案获批。目前，创业板的发行上市、交易结算、市场监管制度基本准备就绪，为适时稳妥推出创业板市场打下了坚实的基础。

### （四）证券市场法制建设不断加强

2007年，与《证券法》和《公司法》配套的证券法制建设进一步加强。《上市公司监督管理条例》公开向社会征求意见；修订后的《期货交易管理条例》正式颁布。伴随着相关条例的制定和修改，监管部门陆续出台了《上市公司信息披露制度》等一系列政策法规，进一步完善了证券市场监管法规体系，强化了市场规范运作的基础，推动了资本市场的健康发展。

### （五）证券市场开放程度稳步提高

在“走出去”方面，稳步推进QDII业务试点工作。截至2007年年底，已有5家证券公司、15家基金管理公司获得QDII资格，5只QDII产品累计募集1075亿元人民币。8家证券公司、6家期货公司获准在香港设立分支机构，为证券经营机构从事证券跨境业务创造了条件。在“引进来”方面，重新修订和发布外资参股证券公司设立规则，宣布恢复合资证券公司审批和逐步扩大合资证券公司的业务范围，并将逐步扩大QFII的投资额度。制定境外证券交易所驻华代表机构管理规定，批准4家境外证券交易所设立驻华代表处。

### 三、稳健性评估

2007年，资本市场的融资功能显著提高，社会融资结构明显改善，股票市场的流动性进一步增强。但是由于市场结构性矛盾没有得到根本改善，市场稳定性和定价效率有待提高，投资风险教育工作亟待加强。

#### （一）直接融资比例有所提高，融资结构仍待优化

2007年，中国直接融资规模增长迅速，达到历史最高水平。截至2007年年底，直接融资额（包括股票、国债和公司债）达到1.24万亿元，占全社会融资额的21.1%，比上年提高了5.9个百分点（图3-2）。资本市场融资功能得到加强，融资结构有所优化。

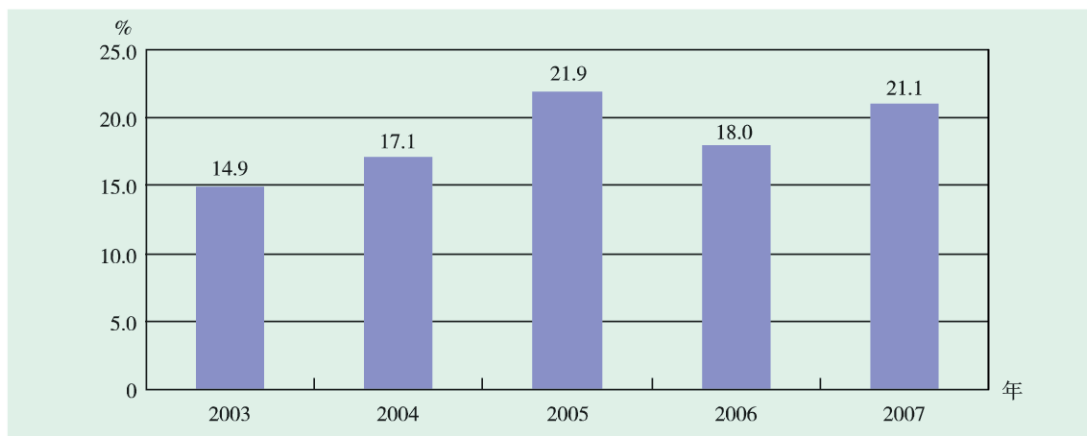


图3-2 直接融资占比

数据来源：中国人民银行。

尽管资本市场的发展促进了直接融资比例的提高，但目前中国社会融资结构仍然以间接融资为主。直接融资比例过低，企业融资高度依赖银行贷款的问题尚未得到明显改善，不利于拓展储蓄向投资转化的渠道，在一定程度上也造成了风险向银行体系的集中。因此，应大力发展直接融资，提高直接融资比例，促进融资结构优化。

#### （二）债券市场初具规模，公司债券市场发展有待加快

2007年，债券市场继续保持快速发展。剔除1.55万亿元的特别国债发行

因素，债券市场融资规模约为 2.38 万亿元，比上年增长 9.11%（图 3-3）。债券市场中，公司债得到了较好的发展，特别是上市公司债券发行试点的启动进一步丰富了公司债的品种。2007 年公司债融资规模达 5181 亿元，较上年增加 1243 亿元，增长 31.6%。其中，企业债发行 1720 亿元，较上年增长 73%；短期融资券发行 3349 亿元，较上年增长 14.7%；上市公司债券发行 112 亿元。

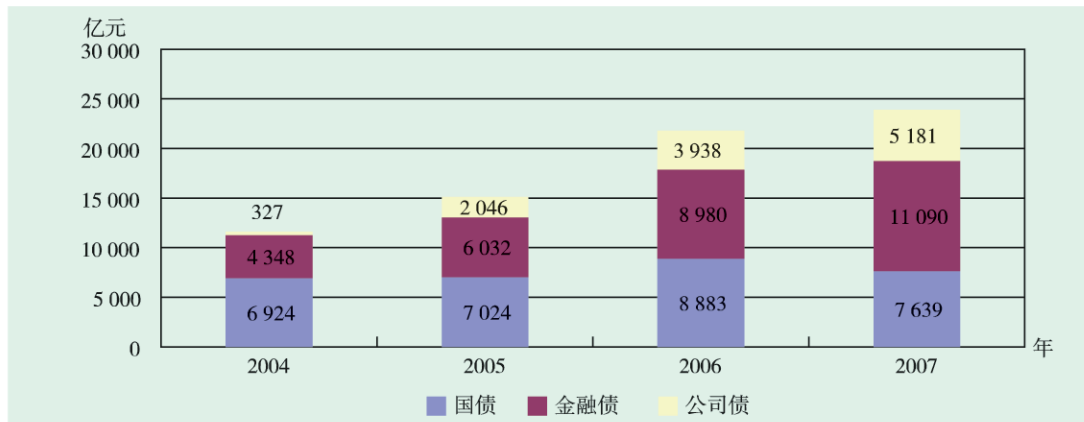


图 3-3 债券融资结构

数据来源：中国人民银行，中国证监会。

但与股票市场相比，无论从规模还是从增速来看，公司债券市场仍有很大的发展空间。债券市场特别是公司债券市场的发展，不仅有利于扩大中国资本市场的规模和容量，拓展投资者的投资渠道，而且对促进直接融资市场的结构优化、分散和化解金融风险具有重要意义。因此，应大力发展债券市场，促进股票市场与债券市场协调发展。

### （三）股票市场结构有待优化，潜在风险值得关注

2007 年，股票市场结构得到进一步优化。一是上市公司结构显著改善。截至年底，中国石油、工商银行等市值前 100 名的股票市值约占两市总市值的 71%，蓝筹股在股市中的主导地位基本形成，一批规模大、盈利能力强的上市公司成为资本市场的主导力量。二是投资者结构进一步优化。截至年底，机构投资者持股比例达到 46%，初步改变了长期以来股市以散户为主的投资者结构。

机构投资者结构还有待进一步完善。截至 2007 年年底，证券投资基金所持股票市值占市场流通市值的比重为 25.7%，占机构投资者所持股票流通市

值的55%，而保险公司与社保基金等所占比重仅为6.4%。在证券投资基金中，开放式基金占有的股票市值高达80%，一旦开放式基金面临巨额赎回，基金的流动性风险可能转化为市场风险，并加剧市场波动（图3-4）。

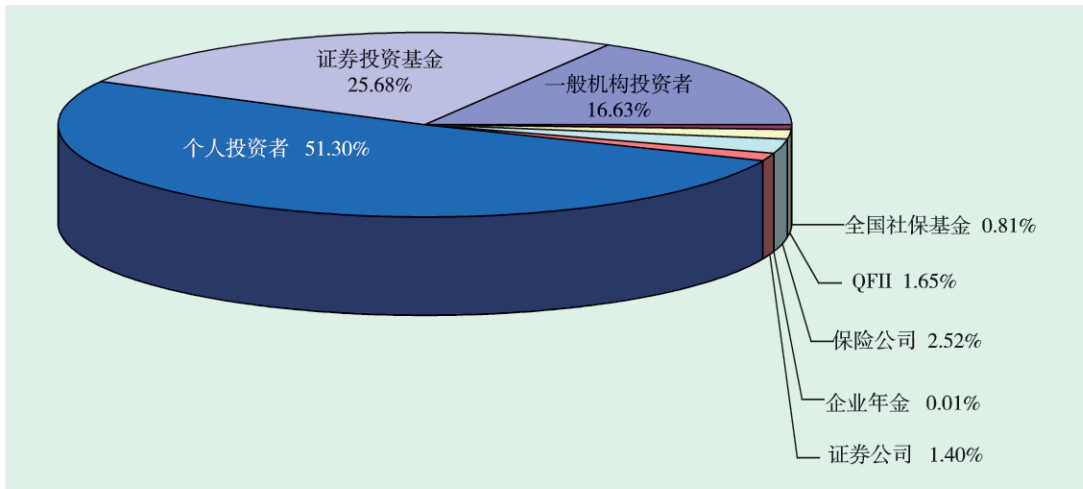


图3-4 股票市场投资者市场份额

数据来源：中国证监会。

#### （四）市场流动性充裕，市场定价效率有待进一步提高

市场流动性是反映证券市场稳定性的重要指标，我们选取年日均换手率指标来度量中国股票市场的流动性。1998~2007年，中国股票市场的年日均换手率出现了较大幅度提高（图3-5），从2006年的3.37%增加到2007年的5.11%。

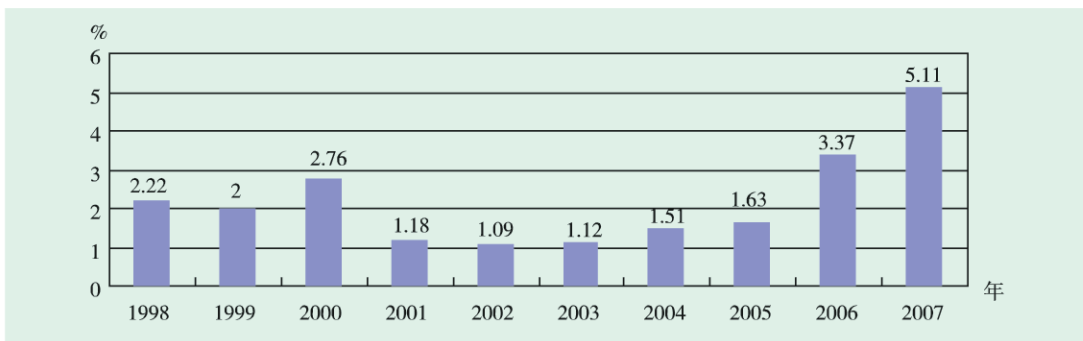


图3-5 1998~2007年年日均换手率水平对比

数据来源：万得数据库。

年日均换手率的变化反映了2007年A股市场流动性的提高，但换手率指标的过快提高在一定程度上也反映了市场交易过于频繁，存在市场投机的可能。结合A股市场的估值水平来看，2007年最后一个交易日，A股市场整体市盈率为38.58倍，远高于同期其他成熟市场平均20倍的市盈率水平。而且，同一家上市公司的A股和H股也存在明显价差，年底A股对H股的算术平均比价约为2.52倍。A股市场的高估值与较高的日均换手率存在一定的联系，较高的日均换手率水平在一定程度上助长了A股市场估值水平的非理性程度，A股市场的定价效率有待进一步提高。

### （五）中小投资者在新增开户数中比例较高，民生风险值得关注

2007年，投资者特别是中小投资者的数量快速增加。据统计，在11 053万户的A股账户中有3 735万户是2007年新增账户，比2006年增长51.04%，初次入市的投资者比重高达34%（图3-6）。

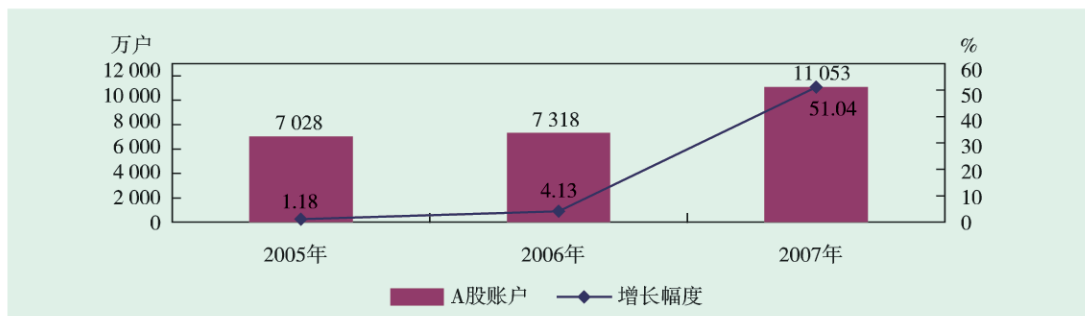


图3-6 2005~2007年A股账户数及变化对比

数据来源：中国证券登记结算公司。

有关部门的典型调查显示，近年来个人投资者以中、低收入人群为主，月收入5 000元以下的投资者比重为68.6%；从入市资金规模来看，10万元以下的个人投资者占调查总数的25.1%，10万至30万元的占25.7%。约70%的个人投资者入市资金量占其家庭全部金融资产（包括银行存款、债券、股票、基金等）的33%以上，其中13.4%的投资者将家庭全部金融资产投资于股市。部分个人投资者风险意识淡薄，风险承担能力差，个别投资者甚至将包括养老金在内的大部分积蓄投入股市，或者通过抵押贷款等方式融资入市。一旦股票市场出现大幅波动，这些投资者将难以承担投资风险。中小投资者的投资行为和收益结果涉及民生，直接影响社会稳定，其中蕴涵的民生风险值得关注。

## 四、需关注的方面及改革措施

中国资本市场在国民经济中的作用日益明显，但是与经济社会发展的现实需要相比，一些影响资本市场长期健康发展的内、外部制约因素仍然存在，风险防范和化解的自我调节机制尚未完全形成，市场持续稳定运行的基础还不牢固。

### （一）加强市场基础性制度建设，加大市场监管力度

股权分置改革后，中国资本市场改革发展进入新阶段，资本市场的规模和总量成倍数级增长，市场主体的行为模式正在发生新的变化，随着市场的进一步发展，各类违法、违规活动也更加复杂和隐蔽。违法、违规活动是造成投资风险的根本，它不但侵害了中小股东权益，也会影响上市公司的持续发展和证券市场的健康运行。

为此，在进一步做好提高上市公司质量、推进多层次资本市场体系建设等市场基础制度建设工作的同时，应加强市场监管，提高对违法、违规案件的查处力度。遏制证券欺诈案件频发态势，对内部交易和操纵股价行为加大持续监管力度，严惩违法、违规行为，确保证券市场健康稳定发展。

### 专栏3：股票发行制度的国际比较

股票发行制度是资本市场的基础性制度之一，它涉及股票发行过程中一系列规范化程序和要求，主要包括发行审核制度、发行定价制度和信息披露制度。

在股票发行审核制度方面，各国差异较大，概括起来，可分为以美国为代表的注册制和以法国为代表的核准制。在实行注册制的国家，监管机构除了核实发行人是否具备法定发行条件外，还要看其报送的资料和文件是否真实全面，但是不对证券发行行为以及证券自身价值作出判断。而在实行核准制的国家，监管机构不仅要审核申报材料，还要根据一些条件对发行证券作出价值判断。

通常而言，与核准制相比，注册制具有更高的效率，能够最大限度地发挥市场在资源配置中的基础性作用。只要信息披露符合要求，股票的发行均由发行公司自行安排，投资者可以综合考虑成本、风险与预期收益作



出投资决定。由于减少了监管者的自由裁量空间，避免了不当干预，注册制还更好地体现了公正性。对于根据注册制度发行的股票，其投资价值完全由投资者自己判断，因而对投资者的素质以及相关的法律制度和市场规范性有较高要求。实行核准制可以在一定程度上避免经营业绩过差的高风险公司进入股票发行市场，但是对于不同类型的公司，采用同一标准加以衡量，不仅影响股票发行的公平性，而且由于某些僵化的标准和条件，还会降低资源配置的效率。此外，采取核准制还可能使投资者形成依赖心理，不利于提高其风险意识。

在股票发行定价制度和信息披露制度方面，各国基本相同。发行定价以市场化为主，兼顾发挥机构投资者的作用，信息披露则遵循完整、准确和及时披露的原则。

总的来看，无论具体做法是否存在差异，一国股票发行制度都是依托特定的市场环境和其他配套性制度，其目的在于通过制度约束和激励，明晰市场主体的权、责、利，强化竞争机制，从而提高资源配置效率，切实保护投资者的合法利益。

## （二）推进多层次资本市场体系建设，优化市场结构

从国际经验看，成熟资本市场不仅有证券交易所市场，还有场外交易市场。交易所中既包括主板市场和创业板市场，也包括大宗交易、非流通转让平台。各层次资本市场相互依存，有序衔接，以此促进储蓄资源不断转化为投资，推动经济持续发展。与成熟市场相比，中国债券市场规模较小，股票市场目前只有沪、深两个主板市场，中小企业板处于发展初期，规模小、行业覆盖面较窄。创业板尚未建立，缺少柜台交易（OTC）市场。代办股份转让系统有待进一步健全和完善。

当前，应大力发展资本市场，建立与经济发展相适应的多层次资本市场体系，推动市场经济向纵深发展。继续积极培育沪、深两市的蓝筹股市场，大力发展中小企业板市场，适时推出创业板市场，稳步推进场外市场建设，完善市场结构，健全市场功能。

## （三）加强金融产品创新，提供多元化投资渠道

当前，中国资本市场还存在投资渠道狭窄、投资品种少、创新不足等问题。市场在产品单一、投资行为趋同的情况下，尤其是在流动性相对过剩的背景下，容易引发资产价格大幅波动。

为此，要尽快加强金融产品创新，注重研究权益类、固定收益类品种开发，稳步发展备兑权证、股指期货等规避市场风险的产品，加快债券市场尤其是公司债券市场建设，完善金融产品结构，增强资本市场稳定性。

#### （四）优化上市公司盈利结构，保持可持续发展能力

2007年，上市公司盈利水平总体呈现大幅增长趋势。但是从盈利结构看，投资收益以及新《企业会计准则》实施后公允价值变动因素也是上市公司利润大幅增长的主要原因之一。据统计，截至2007年年底，公允价值变动净收益和投资净收益占上市公司净利润的28%。<sup>①</sup>在二级市场上，一些通过股权投资获得盈利但没有持续盈利能力的上市公司被市场加以放大和炒作，公司业绩和估值不断攀高。

提升上市公司实体业务的盈利水平是市场健康发展的基础。一是发挥市场配置资源的作用，提高上市公司质量。鼓励和吸引优质大型企业和高成长企业发行上市，优化上市公司的整体结构。二是健全和完善上市公司内部制衡机制，提高上市公司规范运作水平。鼓励上市公司通过技术创新、降低成本、改进管理来提升企业核心竞争力。三是理性分析上市公司业绩的构成，提倡价值投资理念。做好投资风险提示工作，切实保护投资者的正当利益。四是进一步改进上市公司监管，切实提高上市公司的透明度。推进行业自律组织建设，逐步形成行政监管、法制监管、自律监管和社会监管互为补充的全方位监管体系。

#### （五）关注股票价格波动，确保金融体系健康稳定

2007年，股票发行规模和投资者入市程度都达到历史最高水平。在二级市场上，股票价格指数持续上涨，并出现大幅波动。在此情况下，要特别防止股市风险的积聚。国际经验表明，股票价格一旦出现大幅波动，势必对经济运行和居民财产产生不利影响。

对此，应密切关注市场发展，采取综合措施，避免股票市场出现大幅波动。一是改进和完善股票市场运行制度，稳步扩大股票市场规模，发展股指期货等金融衍生产品。二是完善公司治理和信息披露制度，促进上市公司不断提高质量。三是发展多层次资本市场，适时推出创业板。四是进一步发展壮大机构投资者队伍，拓展增加市场长期投资资金的渠道。五是依法打击内幕交易和市场操纵等违法、违规行为，严厉查处违规资金进入股市，建立和维护公开、公平、公正的市场秩序。六是及时采取财税、金融等政策措施，有效调节市场供求。

<sup>①</sup> 根据万得数据库上市公司年报数据汇总。

## （六）优化机构投资者结构，培育价值投资理念

随着机构投资者的发展壮大，目前机构投资者的行为对证券市场的影响日益突出，但证券投资基金在机构投资者中所占比重较高，机构投资者结构有待优化。截至 2007 年年底，证券投资基金所持股票市值占市场流通市值的比重为 25.7%，为机构投资者所持股票流通市值的 55%，而保险公司与社保基金所占的比重仅为 6.4%，这与成熟市场形成了明显差异（图 3-7）。证券投资基金比重偏高在一定程度上会导致机构投资者的“羊群效应”更加突出，不利于市场稳定。

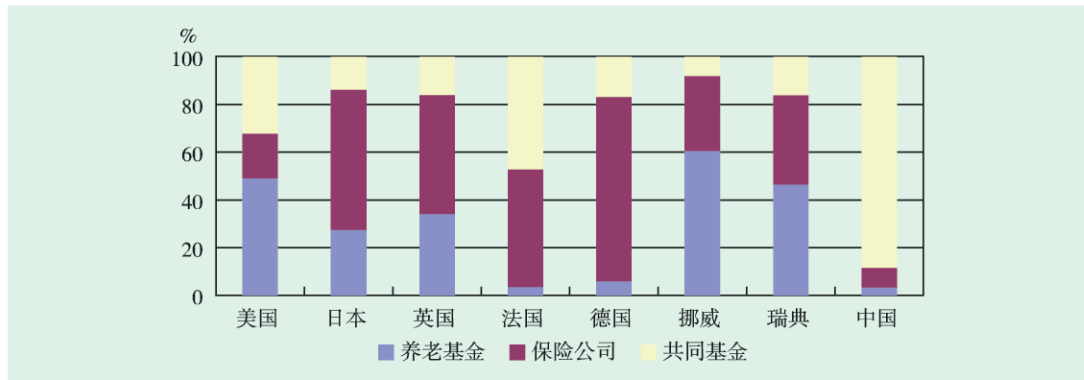


图 3-7 主要市场机构投资者结构比较

数据来源：美国证券业协会，万得数据库。

优化机构投资者结构，首先应在进一步发展证券投资基金的同时，大力发展社保基金、保险公司、企业年金等具有长期资金来源的机构投资者，形成不同的投资风格和特长，促进不同类型机构投资者的协调发展。其次应提高开放式基金的风险管理能力，完善基金管理公司的内部治理结构，建立和健全业务合规和风险管理机制，通过合理配置资产提高识别风险、应对风险的能力。

### 专栏 4：证券投资基金与股市波动的关系

自 20 世纪 80 年代以来，共同基金在股票市场中的地位与影响力不断上升，基金流量与股票市场稳定性之间的关系问题受到了广泛关注。研究表明，基金流量会影响股票市场价格，同时股票市场的表现也会影响基金

的流量。Warther (1995) 提出的回馈交易理论指出, 基金流量与股票市场价格波动之间可能形成一种正向反馈机制, 即基金的净赎回会导致股票价格下跌, 而股票价格下跌则会进一步导致基金净赎回的增加。如此反复, 使市场陷入恶性循环, 从而对股票市场的稳定性产生冲击。

近年来, 随着机构投资者队伍的迅猛发展, 证券投资基金特别是开放式基金已成为中国股票市场最大的机构投资者, 其行为对股票市场的影响日益突出。截至2007年年底, 证券投资基金所持股票市值占市场流通市值的比重为25.7%, 超过机构投资者所持股票流通市值的一半, 而保险公司与社保基金等所占比重仅为6.4%。在证券投资基金中, 开放式基金占有的股票市值高达80%。这种机构投资者结构与成熟市场养老基金、保险公司和共同基金协调发展的格局形成了明显差异。

开放式基金的运作和投资在很大程度上受基金持有人投资偏好和行为的影响。在中国, 基金持有人中绝大多数是新近入市的个人投资者, 他们的短期行为影响了开放式基金的投资运作, 使基金管理人的投资行为也趋向短期化, 可能影响股票市场的稳定。

为促进基金业长期、健康、稳定发展, 避免市场大起大落, 有关专家学者建议: 一要促进机构投资者的多元化发展。除了进一步发展证券投资基金外, 还需要大力发展社保基金、保险公司、企业年金等具有长期资金来源的机构投资者, 形成不同的投资风格和特长, 促进不同类型机构投资者的协调发展。二要加强投资者教育。应让投资者充分理解基金长期投资的必要性和重要性, 倡导长期持有基金的理念。三要提高基金公司的风险管理能力。进一步完善基金公司的内部治理结构, 建立和健全业务合规和风险管理机制, 提高基金自身的风险管理能力。

(主要执笔: 李 妍 孟 辉 王春莲 那丽丽)

# 第四章

# 保险业

---



2007年，中国保险业继续保持良好的发展势头，整体实力进一步增强，保险覆盖面继续扩大，服务能力稳步提高，保险公司改革继续深化，竞争力进一步增强，资金运用收益率明显上升，保险监管不断加强，防范风险的能力进一步提高。

### 一、运行状况

**保险经营主体继续增加。**2007年，保险机构增多，营销队伍扩大。截至年底，保险法人机构达到119家，比上年增加12家。全国共有保险专业中介机构2331家，比上年增加221家。保险兼业代理机构143113家，比上年增加1835家。保险营销员201万人，比上年增加45.6万人。

**资产规模大幅增长。**2007年，保险业资产增速达到近8年的最高水平。截至年底，保险业资产总额2.9万亿元，同比增长46.99%，剔除新《企业会计准则》统计口径变化增加的部分，实际增长36.93%（图4-1）。其中，财产险公司总资产3880.51亿元，寿险公司总资产2.32万亿元，再保险公司总资产877.26亿元。<sup>①</sup>

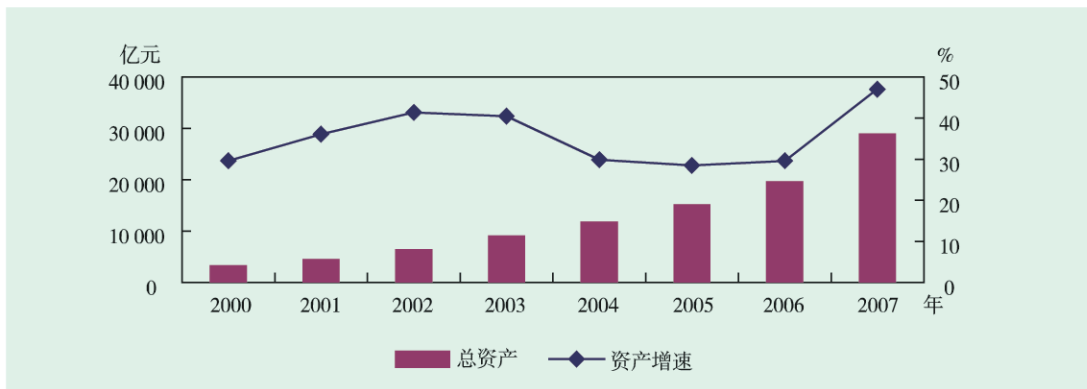


图4-1 保险业总资产变化

数据来源：中国保监会。

**保费收入大幅提高。**2007年，保险业实现保费收入7035.8亿元，增长25%（图4-2）。其中，财产险保费收入1997.7亿元，增长32.6%；寿险保费收入4463.8亿元，增长24.5%；意外险保费收入190.1亿元，增长

<sup>①</sup> 因产险、寿险保费与再保险保费有所重叠及财务计算中的并表原因，财产险公司、寿险公司和再保险公司的资产之和不等于整个保险公司的总资产。

17.4%；健康险保费收入384.2亿元，增长2.4%。2007年，财产险保费收入增长快于寿险业，而健康险受新《企业会计准则》统计口径变化的影响，增长较慢。全国专业再保险公司的总分保费收入316.32亿元，增长50.15%。专业再保险公司分保费收入与同期直接保险公司保费收入之比在8%左右。<sup>①</sup>

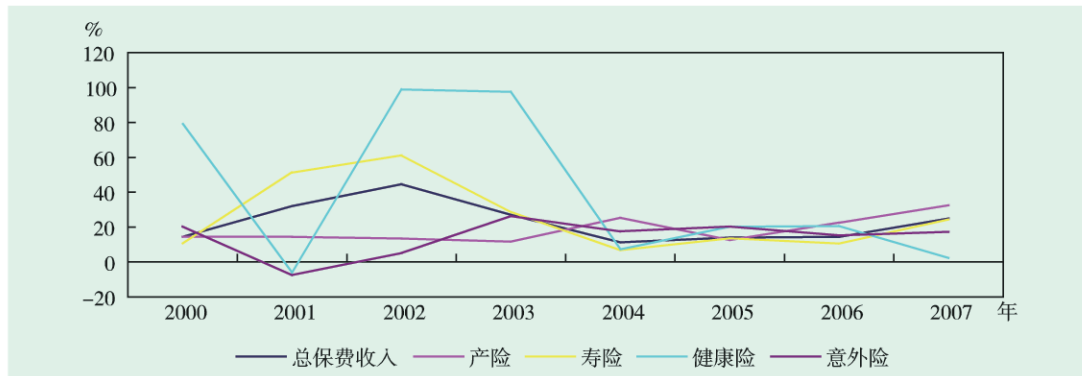


图4-2 保险业保费收入增速变化

数据来源：中国保监会。

赔款给付上升幅度较大。2007年，受部分寿险产品集中满期给付的影响，保险业赔付支出较往年增长较快。全国保险公司各项赔款与给付为2 265.21亿元，增长57.5%（图4-3），其中，财产险赔付支出1 020.47亿元，增长28.2%；寿险赔付支出1 064.45亿元，增长128.7%；意外险赔付支出63.43亿元，增长22.8%；健康险赔付支出116.86亿元，下降6.6%。

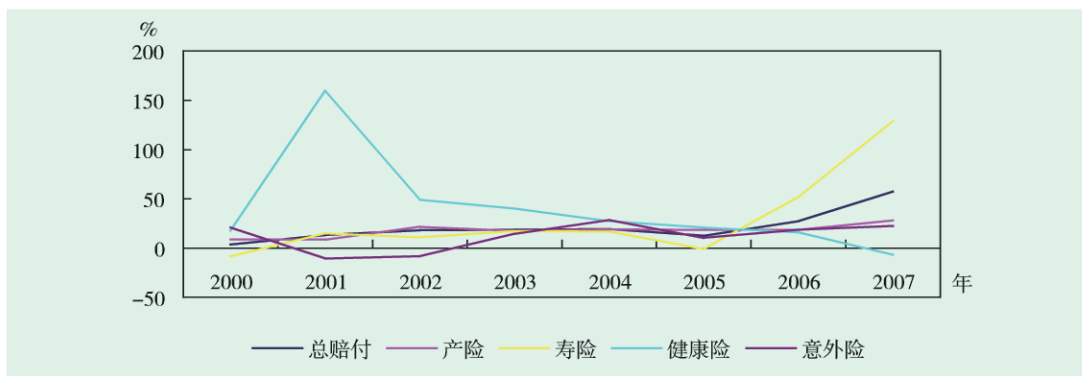


图4-3 保险业赔款给付增速变化

数据来源：中国保监会。

<sup>①</sup> 专业再保险业的数据来自保监会统计的保险行业损益表。



保险资金投资收益率明显提高。截至 2007 年年底，保险资金运用余额 2.67 万亿元，同比增长 37.2%。其中，银行存款 6 516.26 亿元，国债 3 961.12 亿元，股票 4 715.63 亿元，证券投资基金 2 530.46 亿元。股票和证券投资基金等股权类投资同比增长 293.5%。2007 年保险业实现投资收益 2 791.7 亿元，资金运用平均收益率 12.17%，达到历史最高水平。

## 二、改革进展和成效

2007 年，保险业在服务深度和领域、保险资金运用、保险公司改革以及保险业监管等方面取得了较好的进展。

### （一）服务领域拓宽，保险覆盖面扩大

政策性农业保险和再保险业务取得突破。国家财政首次对农业保险给予补贴，对吉林、内蒙古等 6 省（自治区、直辖市）的 5 种主要农产品开展试点，覆盖面积 1.4 亿亩，占试点地区播种面积的 70%。生猪和能繁母猪保险成效明显，2007 年全国共承保能繁母猪 3 070.8 万头，超过全国存栏总量的 60%。中国人民财产保险股份有限公司（简称中国人保）、中华联合财产保险公司和安华农业保险股份有限公司等国内主要经营农业保险的保险公司与中国再保险集团公司（简称中再集团）签订了政策性农业再保险框架协议，为 2007 年享受中央财政保费补贴的省（自治区、直辖市）主要粮食作物保险的再保险作出初步安排。2007 年，全国农业保险保费收入达 53.33 亿元，同比增长 529.22%。

### 专栏 5：生猪保险

2007 年，消费价格指数屡创新高，猪肉价格上涨成为其中的重要拉动因素。2007 年 1~11 月，猪肉价格上涨对 CPI 上涨的贡献度达到 29.5%。加大生猪市场供给、稳定猪肉价格是控制通货膨胀的重要方面。为此，国务院颁布了《国务院关于促进生猪生产发展稳定市场供应的意见》。有关部门积极贯彻国务院精神，下发了《关于建立生猪保险体系促进生猪生产发展的紧急通知》、《能繁母猪保险保费补贴管理暂行办法》等一系列文件，在全国逐步推进生猪保险工作。能繁母猪保险的承保范围基本涵盖了养猪场、养猪户在生产养殖过程中的各种自然风险，包括洪水、雷雨、雷击等自然灾害，蓝耳病、口蹄疫等重大病害及火灾、建筑物

倒塌等意外事故。能繁母猪保险的保险金额为1 000元/头，保费为60元/头。其中中央和地方政府负担48元/头，保户自负12元/头。

在相关部门的共同努力下，生猪保险发展迅速。截至2007年年底，全国共承保生猪5 593.58万头，签单保费18.26亿元，保险金额356.39亿元。其中，承保能繁母猪3 070.8万头，签单保费15.97亿元，保险金额258.94亿元。生猪保险的推广增强了养殖户的风险承受能力，调动了农户养猪积极性，并使农业部门与保险部门形成了良性互动。

**责任保险得到稳步推进。**首个由国家法律规定实行的强制保险制度——机动车交通事故责任强制保险（简称交强险），在2007年继续受到各方尤其是广大消费者的广泛关注。随着地方政府重视程度的不断增加，部委合作的进一步加强，《关于推动医疗责任保险有关问题的通知》和《关于环境污染责任保险工作的指导意见》等相关文件出台，旅游、安全生产、火灾公众、建筑工程、质监、承运人、教育等领域的责任保险稳步推进。2007年，责任保险保费收入66.6亿元，同比增长18.92%。

**保险机构参与企业年金工作取得积极成效。**2007年10月发布的《关于养老保险公司经营企业年金业务有关问题的通知》允许养老保险公司在全国范围内开展企业年金业务，拓展了养老保险公司的业务范围。11月发布的《保险公司养老保险业务管理办法》对保险行业养老保险经营进行了全面而系统的规范。同时，在第二批24家企业年金基金管理机构中，共有6家保险机构获得了10个企业年金管理资格牌照。截至2007年年底，养老保险公司企业年金受托管理资产84.01亿元，养老保险公司企业年金投资管理资产79.74亿元。

## 专栏6：企业年金

企业年金（也称职业年金或者雇主发起退休计划）作为补充养老保险的组成部分，与基本养老保险、团体养老年金保险、个人积累共同构成多支柱的养老保险体系。促进企业年金发展既是养老保险制度改革的需要，也是金融市场健康发展的需要。

企业年金主要包括领取确定型计划（DB 计划）和缴费确定型计划（DC 计划）。因 DC 计划具有税收优惠、灵活便利、透明度较高等特点，近年来在国外获得较快的发展。其中，较为成功的 DC 计划是美国 401（k）计划。美国 401（k）计划名称来源于美国《国内税收法》第 401 之 k 款，也被人们称为延迟纳税雇员储蓄计划或雇员薪金递延计划，是经联邦政府批准，由雇主发起，通过雇员的授权，在税前根据雇员薪金的一定比例缴款建立起来的一种“便携式”的养老金计划，可随雇员的工作变动而相应转移。为提高企业及其雇员储蓄养老的积极性，美国国内税法规定，该计划项下个人账户内基金的任何增值均可延迟纳税，而且一旦款项被放进该计划中的个人账户，除非发生特殊情况，通常在 59 岁半以前不能随意提取，否则必须补税和缴纳罚款。保险公司、共同基金、证券公司和银行都在 401（k）计划中扮演重要角色。

随着人口老龄化，中国养老保险面临较大的挑战。2006 年 6 月，《国务院关于保险业改革发展的若干意见》指出“充分发挥保险机构在精算、投资、账户管理、养老金支付等方面的专业优势，积极参与企业年金业务，拓展补充养老保险服务领域”。2007 年年初的全国金融工作会议也明确提出要推动企业年金和金融市场发展。当前，要借鉴国际成功经验，鼓励和引导雇主建立企业年金，推动保险公司积极参与企业年金管理，充分发挥企业年金对国家基本养老保险的补充作用。

## （二）保险资金运用渠道进一步拓宽，资金运用收益率显著提高

保险资金运用渠道继续拓宽。2007 年，允许保险机构运用自有外汇或购汇进行境外投资，标志着保险资产管理步入全球化配置的新阶段。同时，随着资本市场发展状况的变化，适时、适度调整保险资金可投资权益资产比例，直接投资股市的比例由原来的不超过 2006 年年底总资产的 5% 调整到 10%。

根据资本市场的发展状况，保险公司不断调整资金运用结构（表 4-1），资产结构逐步得到优化。一是 2007 年银行存款占保险资金运用总额的比例首次降至 30% 以下，下降幅度达 9.28 个百分点。二是投资债券的资金规模有所下降。债券投资占保险资金运用总额的比例由 2006 年的 53.15% 下降到 2007 年的 43.98%，但保险公司仍保持债券市场的第二大机构投资者地位，并在企业债、次级债等投资领域占主导地位。三是投资股权、股票的资金规模快速增长，比 2006 年年底上升 293.5%，在保险资金总额中所占份额也有大幅度提

高。同时，保险公司积极参与银行股权投资。中国人寿保险股份有限公司（简称中国人寿）参与中国民生银行增发后持有该行 8.936 亿股，占总股本的 6.17%，成为该行第一大股东；中国平安保险集团（简称中国平安）持有民生银行 4.93% 的股份，成为其第四大股东。四是逐步加大境外投资。截至 2007 年年底，保险公司境外投资余额 98.52 亿美元。

表 4-1 2007 年保险资金运用结构

单位：亿元，%

	期末余额	同比增长率	在资金运用余额中占比
银行存款	6 516.26	5.38	24.39
债券	11 752.79	23.78	43.98
其中：国债	3 961.12	7.83	14.82
金融债券	4 937.73	33.76	18.48
企业债券	2 801.65	34.75	10.48
证券投资基金	2 530.46	85.35	9.47
股票（股权）	4 715.63	140.23	17.65
其他投资	1 206.8	154.55	4.52
合计	<b>26 721.94</b>	<b>37.2</b>	<b>100</b>

数据来源：中国保监会。

**资金运用收益率显著提高。**2007 年，保险业实现投资收益 2 791.7 亿元，高于过去 5 年的投资收益之和，投资收益率达到 12.17%，其中，基金、股票和未上市股权投资实现的收益占总收益的 70% 以上。

### （三）通过股份制改革和上市，保险机构竞争力不断增强

**保险公司改革工作取得新进展。**随着中再集团的注资改制工作取得重大进展，目前在保险市场中占有较大份额的国有保险公司的重组改制工作已基本完成。2007 年，中国人寿、中国平安回归 A 股市场，中国太平洋保险集团（简称太平洋保险）成功在 A 股市场上市。截至 2007 年年底，已有 6 家中资保险公司先后在境内外上市，进一步增强了保险公司的资本实力，扩大了行业影响力。

**保险公司治理结构进一步完善，实力不断提高。**通过股份制改革和上市，保险公司经营理念有了显著转变，效益观念有所增强；股权结构明显改善，市场约束日益加强；公司治理结构进一步完善，股东大会、董事会、监事会和高级管理层之间逐步形成了各司其职、有效制衡、协调运作的机制，经营管理水

平不断提高；资本充足率、承保能力和整体盈利能力有了新的提高，竞争能力不断增强。

### 专栏 7：中再集团股份制改革取得阶段性成果

自 2006 年年底以来，中再集团按照“加强领导、精心组织，重在改革经营机制，健全法人治理结构，改善内部管理，提高队伍素质，实现可持续发展”的要求，在借鉴国有商业银行和国有保险公司股份制改革成功经验的基础上，采取财务重组、设立股份公司、上市等步骤，积极开展股份制改革工作。

2007 年 4 月，由汇金公司向中再集团注资 40 亿美元。中再集团完善公司治理、强化内部控制等股份制改革工作在注资后全面推开。10 月，中国再保险（集团）股份有限公司（简称中再股份）正式成立。同时，中再股份向全球公开招聘 CEO，并通过股权收购及增资方式加强了对主营业务子公司的股权控制力，实现了股权整合的阶段性目标。

通过股份制改革，中再集团的资本结构得到明显优化，资本充足率有了根本性改善，偿付能力充足率显著提高，抵御风险的能力大为增强，有利于充分发挥再保险“资本融通、风险管理和技术传导”三大功能，真正在中国再保险市场发展进程中起到引领作用，促进整个保险业又好又快发展。

#### （四）保险监管不断加强，保险保障基金管理体制进一步完善

**保险业监管不断增强。**为进一步完善偿付能力监管机制，2007 年 8 月，中国保险业偿付能力监管标准委员会成立。偿付能力监管是保险监管的核心，有利于防范和化解保险业风险、保护保单持有人利益，强化公司资本约束、促进管理水平提升，推动保险公司从粗放式经营向集约化经营转变、从不计成本向注重企业利润增长转变。市场行为监管加强，深入开展现场检查，严肃查处新华人寿违法、违规问题，追回了违规挪用资金，处理了违规人员。

**保险保障基金正在进一步改革。**目前，中国保险保障基金采取“集中管理，统筹使用”的运作模式，基金理事会负责对基金的管理和使用实施监督。截至 2007 年年底，基金余额超过 100 亿元。为进一步完善基金管理制度，增强基金的保值增值能力和风险处置能力，有关部门借鉴国际经验，拟对现有模

式进行改革，采取市场化模式管理基金，将基金的使用与管理相分离，增强基金的独立性。

### 三、稳健性评估

2007年，中国保险业总体保持健康发展。协调发展格局逐渐显现，市场集中度持续下降，资本实力得到增强。与此同时，保险业资产负债管理难度增大，资本市场波动对保险业的影响加大，竞争更趋激烈，产品结构有待继续优化，偿付能力仍需进一步提高。

受经济金融环境的影响，保险业资产负债管理难度加大。2007年，多次加息使传统寿险产品的吸引力下降，退保率上升，对寿险产品定价和保险公司资产负债管理提出更高要求。国内金融市场产品尤其是中长期债券较少，也增加了保险公司资产负债管理的难度。同时，保险业美元和港元资产共计215.1亿美元，占外币资产的85.9%，人民币对美元的不断升值造成部分保险公司外币资产缩水。在这种情况下进行境外投资，对保险业的投资能力、资产负债管理能力都是一个考验。

保险公司股权投资比重提高，受资本市场波动影响加大。自2005年保险资金被允许直接进入股票市场以来，保险公司逐年增加股权类投资，尤其在2007年，保险业投资股票、证券投资基金等的资金规模有了大幅度提高，所占保险资金份额提高至27.1%（图4-4）。同时，保险公司的投资收益率也达到历史最高水平，为12.17%。其中，基金、股票和未上市股权投资实现的收益占总投资收益的70%以上，保险业投资的高收益与资本市场的良好表现直接相关。但随着保险资金在资本市场中运用逐渐扩大，资本市场出现大幅波动会对保险公司的盈利水平和偿付能力产生影响。

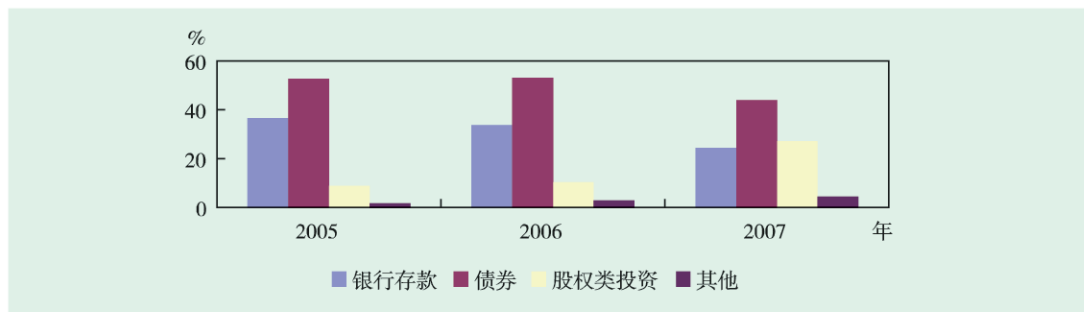


图4-4 保险资金运用结构变化

数据来源：中国保监会。

市场竞争更趋激烈，集中度持续下降。2007年年底，产险和寿险市场的赫尔芬达指数<sup>①</sup>分别为0.221和0.222，较上年年底分别下降0.022和0.032。从近四年的下降趋势来看，产险市场集中度的下降幅度大于寿险市场（图4-5）。保险市场集中度下降的主要原因是，随着市场竞争的日趋激烈，最大保险公司所占市场份额下降较多。产险市场中，中国人保的市场占有率比2006年年底下降2.66个百分点，达到42.46%；寿险市场中，中国人寿的市场占有率比2006年年底下降5.54个百分点，达到39.73%。

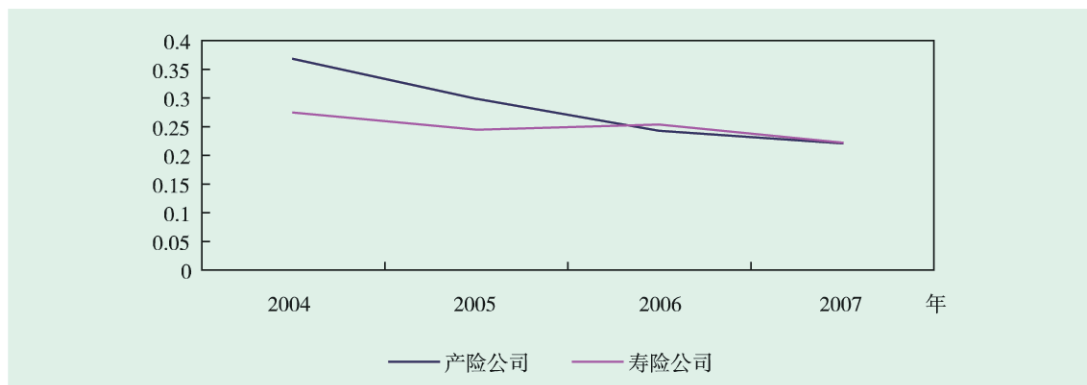


图4-5 保险业赫尔芬达指数

数据来源：根据中国保监会数据整理。

保险公司业务结构不断改善，但险种集中程度较高。2007年，寿险中普通保险占比继续下降，分红保险较上年有所下降，但占比仍较高，达到44%。同时，受资本市场的影响，投资连结保险产品所占比重上升了6个百分点（图4-6）。财产险保费收入过于集中在车险。2007年，车险、企财险、货运险、意外险和责任险五大险种保费收入占财产险保费收入的比例为89.86%，其中车险的比重高达71.14%（图4-7）。

不平衡发展态势有所改善，但仍有进一步提高的空间。保险业地域协调发展格局逐步形成。西部地区发展加快（表4-2），同上年相比，西部地区保费收入增长29.84%。农业保险和责任保险等重点领域得到加强。2007年，农业保险和责任保险保费收入分别比2006年增长529.22%和18.24%。保险资金投资渠道已拓宽到银行存款、债券、基金和股票等多个方面，资金结构有所优化。保险业地域、业务和收入来源等方面的不平衡发展态势正在逐渐改善，但

<sup>①</sup> 赫尔芬达指数（HI）是行业内全国机构市场份额的平方和。HI的值越高，说明市场集中度越高。

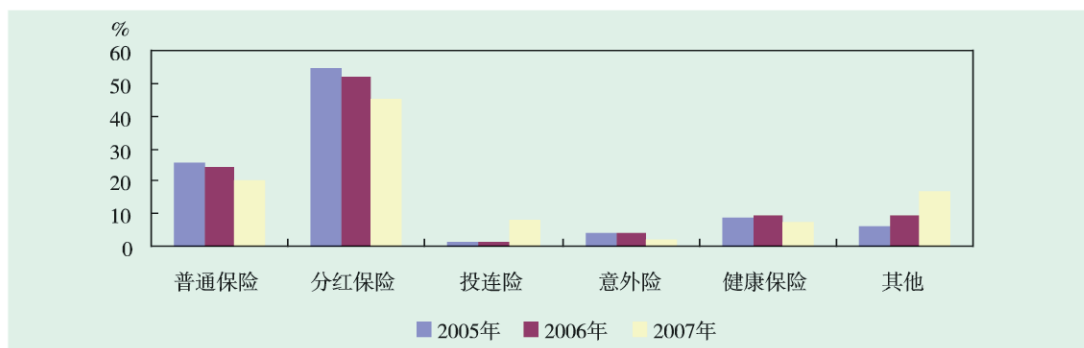


图 4-6 寿险业保费收入结构

数据来源：中国保监会。

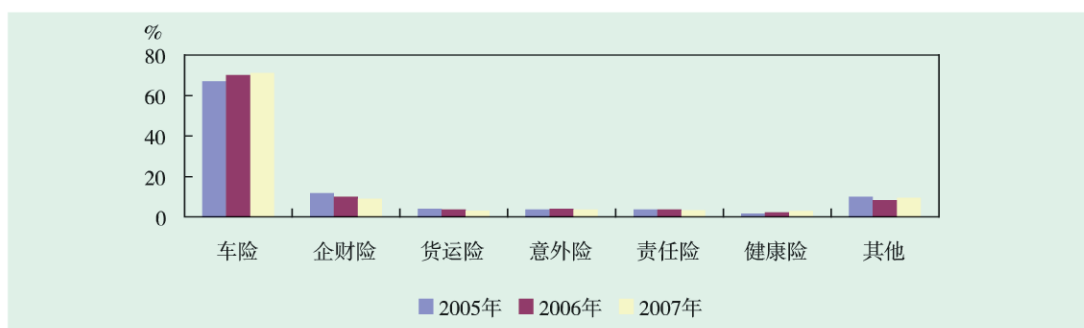


图 4-7 产险业保费收入结构

数据来源：中国保监会。

同时也要看到保险业发展的区域差距依然较大，农业保险和责任保险保费收入占财产险保费收入的比例仅为 2.56% 和 3.19%。

表 4-2 地区间保费收入比较

单位：亿元，%

	2007 年	2006 年	同比增长
东部地区	4 341.52	3 493.59	24.27
中部地区	1 487.13	1 212.54	22.65
西部地区	1 192.98	918.78	29.84

注：东部地区包括北京、天津、河北、上海、江苏、浙江、宁波、福建、厦门、山东、青岛、广东、深圳、海南、辽宁、大连 16 个省（直辖市、计划单列市）；中部地区包括山西、安徽、河南、湖北、湖南、江西、黑龙江、吉林 8 个省份；西部地区包括广西、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、宁夏、内蒙古、青海、新疆 12 个省（自治区、直辖市）。

数据来源：根据中国保监会数据整理。



资本实力得到充实，偿付能力大幅提高但仍有加强的空间。随着6家保险公司在境内外成功上市，以及多家保险公司增资扩股、引入战略投资者，保险业的资本得到了充实，承保能力大幅度提高，偿付能力显著增强。与此同时，仍有个别保险公司偿付能力不足，承保能力受限，需进一步提高其偿付能力。

#### 四、需关注的方面及改革措施

保险业是现代金融体系的重要组成部分。随着市场经济体制的逐步完善和社会主义和谐社会建设的深入推进，政府对保险业高度重视，社会对保险业需求迅速扩大。2007年年底，居民储蓄存款已达到17.9526万亿元，其中很大一部分是为了满足未来养老和医疗的需要。为将巨大的潜在保险需求转化为现实的保险需求，保险业要抓住这一战略机遇期，在发展中逐步解决面临的问题。

##### （一）促进保险业又好又快发展，更好地满足国民经济发展需要

2007年，中国保险业快速发展，保费收入增长25%，超过GDP增长速度，保费收入排名列世界第9位。总资产也较往年有了大幅提高，达到2.9万亿元，保险业整体实力明显增强。但与其他金融行业及世界平均水平相比，保险业仍处在发展的初级阶段。保险深度（保费收入占GDP的比重）为2.93%，保险密度（人均保费收入）为532.42元，而2006年世界平均保险深度7.5%，平均保险密度为554.8美元。中国保险总资产占金融资产的比例仅在4%左右，远远低于发达国家20%的平均水平。

目前，中国即将进入老龄化社会，经济市场化程度不断提高，消费结构逐渐升级，全社会保险意识不断增强，这既为保险业创造了良好的发展机遇，也对其提出了更高的要求。为此，保险业应加快发展，逐步提高在经济社会发展中的渗透率和贡献度，进一步服务和谐社会。一是继续优化区域结构，支持东部地区保险业率先发展，加快中西部和东北地区发展，积极推动保险试验区的改革创新。二是以农业保险、责任保险、商业养老保险和健康保险为重点，稳步推进“三农”保险，积极扩大农业保险范围，做好政策性农业保险试点工作，探索建立农业再保险和农业巨灾险体系。探索发展针对低收入人群的小额保险。大力发展责任保险，积极扩大完善交强险制度。大力拓展企业年金市场，促进团体养老年金保险创新发展，并在有条件的地区试点新型个人养老保障产品，推动保险业参与新型农村合作医疗、城镇居民基本医疗保险等社会保险管理服务。三是加强保险法制和文化建设，继续修订《保险法》，积极推进

农业保险立法，大力开展保险宣传和风险教育，推动保险诚信建设。

## （二）健全保险产品创新机制，丰富保险产品

目前，中国保险产品同质化程度较高，产品的针对性不突出，难以满足不同地区、不同层次消费者的多样化需求；各产品之间发展不平衡。主要原因在于保险公司产品创新机制不健全，各家公司在研发保险产品时，贴近市场、贴近客户、深入分析公众实际需求的主动性不够。

因此，保险业应推进保险产品管理制度改革，建立健全科学合理的保险产品创新机制，鼓励和支持保险公司围绕中国经济社会生活的重大变化，围绕城乡居民的消费习惯和消费热点，加大产品创新力度，丰富保险产品。

## （三）强化公司治理，深化保险公司改革

目前，中国保险公司治理结构仍不够合理，部分保险公司的股东大会、董事会和管理层之间的制衡机制不完善，内控制度不完备，缺乏有效的约束机制，导致出现财务数据不真实、账外账和内外勾结侵害公司利益等现象。

为此，保险公司应以完善治理结构、转换经营机制为着力点，进一步深化改革，真正成为资本充足、内控严密、运营安全、服务和效益良好的现代金融企业。推动符合条件的保险公司通过定向募集、上市等方式增资扩股，通过重组、并购等方式发展成为具有国际竞争力的保险控股（集团）公司。着力推进内部管理体制和运行机制改革，规范股东和管理层行为。建立健全有效的激励约束、关联交易管理和信息披露制度，加大责任追究力度，强化内控制度的执行力。同时，推动具备条件的集团公司进行股份制改革，继续推进中再集团上市工作，研究推动出口信用保险公司改革。

## （四）加强风险管理，提高管控能力

随着外部环境的不断变化和保险业的快速发展，保险业面临的风险更加复杂，不仅有承保风险、市场风险、信用风险、操作风险、流动性风险、巨灾风险等，还有综合经营风险、集团风险等，这些都对保险公司的风险管理能力提出了更高要求。目前有些保险公司还无法适应环境的快速变化，追求短期利益，重规模、轻效益，重速度、轻质量，风险管理意识相对淡薄。

为进一步加强风险管理，提高管控能力，保险公司应按照现代保险监管体系的要求，认真贯彻实施《保险公司风险管理指引（试行）》，加强风险管理体系建设，建立覆盖所有业务流程和操作环节，对风险进行持续监控、定期评估和准确预警的全面风险管理体系；完善主营业务风险防范机制，建立科学的

风险防控体系，识别和评估经营过程中面临的主要风险，同时关注战略规划失误和公司治理结构不完善等因素可能给公司带来的不利影响；采用先进的风险管理方法和手段，切实提高抗风险能力，努力实现适当风险水平下的效益最大化。

#### **（五）以偿付能力监管为重点，全面加强保险监管**

现阶段，中国保险业的发展环境和行业规模等都发生了很大变化，但目前保险业整体规模较小、发展水平较低，在大力发展保险业的同时，要加强监管、防范化解风险。

为此，要采取有力措施，不断完善以偿付能力、公司治理结构和市场行为监管为支柱的现代保险监管制度。强化偿付能力监管，抓紧完善偿付能力监管标准和指标体系，完善偿付能力综合分析制度，加强对偿付能力不达标公司的监管力度，切实防范偿付能力不足的风险；深入推进保险公司治理结构监管，督促保险公司建立健全内控和合规管理制度，提高保险公司决策的科学性和内控的严密性，加强信息披露，提高透明度，开展公司治理评估，建立保险公司治理结构机制；强化市场行为监管，健全现场检查后续监管和分析评估制度，依法查处保险经营中的非理性价格竞争、挪用侵占保费和欺诈误导等行为，综合治理不诚信行为，提高市场行为监管的针对性和有效性。

（主要执笔：徐 忠 陈 敏）

## 第五章

# 金融基础设施

---



**20**07年，中国的金融基础设施建设取得多方面进展，支付体系建设稳步推进，法律体系建设取得重大进展，新企业会计准则体系平稳实施，信用环境显著改善，反洗钱工作取得突破性进展，在促进金融业健康平稳运行、维护金融体系安全方面发挥了积极作用。

## 一、支付体系

2007年，中国支付体系建设稳步推进，系统建设取得新的进展，非现金支付工具应用更加广泛，监督管理工作不断加强，奥运支付环境建设进展顺利。

### （一）支付体系建设稳步推进

**大额实时支付系统和小额批量支付系统运行良好。**2007年，作为中国跨行资金运动的“大动脉”，中国人民银行大额实时支付系统运行平稳，全年共处理跨行支付清算业务17 188.3万笔，金额504.2万亿元，为银行业金融机构和金融市场提供了安全、高效的支付清算服务。同时，作为大批量、低成本跨行支付清算业务的公共平台，中国人民银行小额批量支付系统运行良好，并开通了许多与百姓日常生活密切相关的业务，为社会公众办理跨行存取款等业务提供了全天候的、安全高效的支付清算服务。

**支付系统功能进一步提升。**2007年5月，中国人民银行建成并运行用于采集现代化支付系统数据信息和监测系统运行情况的支付管理信息系统，为中国人民银行实时监测银行体系流动性提供了新的手段，为银行业金融机构加强自身流动性管理开辟了新的途径。2007年上半年，中国人民银行建成并运行全国支票影像交换系统，实现了支票的全国通用，便利了异地转账结算。此外，为完善中国支付系统基础设施，中国人民银行还启动了中央银行会计核算数据集中系统和境内银行间外币支付系统的建设。

**银行业金融机构行内支付体系建设不断推进。**为改进金融服务、适应市场竞争，各主要银行业金融机构相继建设、运行了集中高效的行内支付系统，不断提高支付业务处理能力，为改进以客户为中心的支付服务、实施产品参数管理和促进业务创新提供了有利条件。同时，在中国人民银行的协调和推动下，各省级信用联社加大了城乡信用社网络建设和内部综合业务系统改造力度，进一步提升了中国城乡信用社支付系统的整体水平。

**非现金支付工具应用更加广泛。**为推动非现金支付工具的快速发展，2007年，中国人民银行制定并实施了《关于改进个人支付结算服务的通知》，与财政部共同推动公务卡使用，进一步完善农民工银行卡特色服务，健全票据业务

制度。全年使用非现金支付工具办理的支付业务达 154.5 亿笔，金额 593 万亿元，同比分别增长 19.7% 和 26.3%。其中，票据业务不断创新，流通量稳步上升，在降低交易成本、融通资金及培育社会信用等方面发挥了积极作用；银行卡受理环境继续改善，中小特约商户的普及率和持卡消费率不断提高；随着人们对方便、快捷支付服务需求的日益增长，网上支付、电话支付、移动支付等新兴支付工具也得到了较快发展。

**支付体系监督管理工作进一步加强。**以“安全、高效”为主要目标的支付体系监督管理体制进一步确立。一是支付结算相关规章制度进一步建立健全，《银行卡条例》、《支付清算组织管理办法》、《电子支付指引（第二号）》等法规制度的修订工作取得新的进展。二是中国人民银行完成了人民币银行结算账户管理系统的升级换代，为加强和改进银行结算账户管理提供了新的手段。三是中国人民银行会同公安部完成了联网核查公民身份信息系统在全国的推广应用，为银行业金融机构办理业务时有效识别客户身份提供了便捷的技术手段，有利于从源头上遏制贪污受贿、偷逃骗税、洗钱等违法犯罪行为。

## 专栏 8：奥运支付环境建设

2008 年中国将承办第 29 届奥运会，奥运支付环境建设是奥运会基础设施建设的重要组成部分。2007 年 3 月，中国人民银行会同有关部门成立了奥运支付环境工作领导小组（简称领导小组），统筹协调有关政策措施和资源。领导小组制定了支付便利、服务优质、安全高效的奥运支付环境建设总体目标，并明确了奥运支付环境建设工作的重点：一是为国际奥委会、各国家或地区奥委会、境外媒体和赞助商、体育组织等列入北京奥组委名录的境外机构以及奥运会期间进入中国境内的相关个人提供便利的账户服务；二是大力改善银行卡受理环境，满足奥运期间境内外持卡人的支付需求，加强银行卡风险管理，确保银行卡用卡安全；三是拓展非现金支付服务功能，为境内外个人提供外币兑换、银行卡、旅行支票、电子汇兑等优质服务；四是确保各类支付系统的安全、稳定运行，确保奥运赛事举办城市支付环境满足奥运会需求。此后，北京、上海、天津、青岛、沈阳、秦皇岛 6 个奥运赛事举办城市相继建立和完善了相应的奥运支付环境建设工作协调机构，明确了奥运支付环境建设的目标和措施，拟定了银行卡、账户、外币兑换、现金服务等多方面的工作任务，统筹规划和推动本地区奥运支付环境建设。目前，各项工作进展顺利，奥运支付环境建设取得明显成效。

## （二）加快构建安全高效的现代化支付体系

近年来，中国国民经济持续快速增长，经济实力和综合国力不断提高，对支付体系的发展提出了越来越高的要求。构建安全、高效的现代化支付体系，应立足于促进经济持续增长、有效传导货币政策和维护金融稳定的大局，继续提高支付效率和质量，拓展支付服务领域，满足社会多样化的支付服务需求。

**进一步推进支付系统基础设施建设。**经济交易的增加和金融市场的快速发展对支付系统基础设施建设的要求日益提高。为此，中国人民银行将建设中央银行会计核算数据集中系统，以适应核算型会计向管理型会计转变的发展趋势，满足中央银行在履行职责过程中对会计管理、会计服务、会计信息和风险控制的要求。同时，组织建设境内银行间外币支付系统，有效保障银行间跨行外币支付结算的效率与安全。

**继续完善银行业金融机构行内支付系统。**中国银行业金融机构间的支付服务水平差异较大，特别是中小金融机构的支付服务能力较低，不利于应对开放环境来自外资金融机构和支付清算组织的激烈竞争。银行业金融机构需要继续改进和完善行内支付系统，建立有效的内部控制和支付风险控制机制，确保系统安全、稳定运行，提高支付服务水平，增强自身核心竞争力。

**促进非现金支付工具的不断发展。**在现有支付工具体系中，非现金支付工具所占比例较低，且在中小城市的使用率不高，在使用过程中还存在着操作不规范等问题。今后，要促进票据业务不断发展，加大技术创新力度，进一步完善发行和交易方式，培育票据经营专业化机构；大力发展银行卡业务，努力改善受理环境，提高中小特约商户普及率和持卡消费率，加强风险管理；鼓励电子支付业务创新，完善相关处理系统和业务规则，确保电子支付业务健康发展。

**提高支付结算监督管理水平。**支付结算法规制度亟待进一步完善，支付结算监督管理有待于不断加强，防范支付体系风险的任务依然比较繁重。中国人民银行将积极推进支付结算制度建设，加快推动《票据法》修订和《银行卡条例》、《支付清算组织管理办法》的出台工作，创新监管方式，督促银行业金融机构加强风险管理，并结合支付信息分析工作，实现对支付体系风险的有效监督和评估。

## 二、法律体系

2007年，中国法律体系建设取得重大进展，一批重要法律法规相继颁布



和修改，政府依法执政能力进一步提高，司法环境不断改善，为营造安全、有序的金融生态环境提供了更坚实的法律基础和保障。

### （一）法律体系建设取得重大进展

《物权法》为完善物权制度提供了法律基础。《物权法》于2007年3月16日通过，自2007年10月1日起施行。《物权法》是规范民事财产关系的基本法律，其规定的所有权制度、用益物权制度和担保物权制度，是实行社会主义市场经济体制的基本制度，有助于中国物权制度和社会主义市场经济体制的不断完善。

《企业所得税法》体现了公平税赋和市场竞争的原则。《企业所得税法》于2007年3月16日通过，自2008年1月1日起施行。《企业所得税法》实现了税收公平，平衡了内、外资企业的所得税负担，完善了所得税扣除和优惠等政策，规范了所得税的征收管理，有利于促进企业公平竞争和产业结构的优化和调整。

《突发事件应对法》填补了应对各类突发事件的法律空白。《突发事件应对法》于2007年8月30日通过，自2007年11月1日起施行。《突发事件应对法》明确规定了突发事件的分类、分级标准，各级政府在突发事件中的责任，公民、法人和其他组织在突发事件中的义务，突发事件的预防与应急准备、监测与预警、应急处置与救援制度等。这部法律的颁布实施，有助于及时有效地控制、减轻和消除突发事件引起的严重社会危害，规范突发事件应对活动，维护国家安全、公共安全、环境安全和社会经济秩序。

《反垄断法》有利于市场经济体制的完善与发展。《反垄断法》于2007年8月30日通过，自2008年8月1日起施行。《反垄断法》对于禁止垄断协议、禁止滥用市场支配地位、控制经营者集中以及禁止滥用行政权力排除和限制竞争都作了专章规定，同时还对反垄断执法机构、反垄断调查以及法律责任等问题作出了规定。作为维护市场经济秩序的基本法律制度之一，《反垄断法》的出台有助于消除垄断对市场经济造成的破坏，提高企业竞争力，推动竞争理念和竞争文化的普及，维护经营者和消费者的合法权益，有利于市场经济体制的进一步完善和发展。

相关法律法规不断完善。《民事诉讼法》修改草案的通过和实施有助于保护民事主体的诉讼权利。《劳动合同法》的通过和实施为健全劳动保障制度、构建和发展和谐稳定的劳动关系提供了法律依据。《期货交易管理条例》的通过和实施有助于规范期货交易行为，加强对期货交易的监督管理。此外，根据相关法律法规，有关部门制定了一系列规章，增强了法律法规的可操作性和权

威性，主要包括《金融机构报告涉嫌恐怖融资的可疑交易管理办法》、《金融机构客户身份识别和客户身份资料及交易记录保存管理办法》、《应收账款质押登记办法》、《期货交易所管理办法》和《期货公司管理办法》等。

**行政执法能力进一步提高。**一是依照政务公开的原则，发布并实施了《政府信息公开条例》，进一步提高政府信息透明度。二是对现行行政法规、规章进行了全面清理，同时组织对国务院部门的行政审批项目进行了新一轮集中清理，有力地推进了行政审批制度的改革。三是不断完善行政复议相关规章制度，积极发挥行政复议制度在解决行政争议、建设法治政府、构建社会主义和谐社会中的作用。四是加强各政府部门间的合作，建立了处置非法集资部际联席会议制度和社会信用体系建设部际联席会议制度，切实维护正常的社会经济秩序，保护人民群众的合法权益。五是制定了《行政机关公务员处分条例》，规范公务员行为，保证行政机关及其公务员依法履行职责。

**司法环境不断改善。**一是制定了与《刑法》、《企业破产法》等法律相配套的一系列司法解释，有利于提高法律法规的完整性和可操作性。二是加大司法机关自身的司法规范力度，进一步落实法律规定的公开审判原则，健全公开审判制度。三是加大司法执行力度，严肃查处拒不执行判决、裁定以及暴力抗拒法院执行的违法犯罪行为，维护司法权威性。

### 专栏9：《物权法》及其对金融业发展的重要意义

《物权法》的起草工作开始于1993年，经过多次审议后，最终于2007年3月在第十届全国人民代表大会第五次会议上获得通过，自同年10月1日起施行。《物权法》是民法的重要组成部分，是中国特色社会主义法律体系中不可或缺的重要法律，对于坚持和完善国家基本经济制度、完善社会主义市场经济体制、实现和维护最广大人民的根本利益和激发全社会创造活力，具有十分重要的意义。

《物权法》主要包括以下内容：平等保护国家、集体和私人的物权；物权的设立、变更、转让和消灭；对国家、集体和私人所有权的界定；对中国现有用益物权（如土地承包经营权、建设用地使用权、宅基地使用权、地役权）的规定；担保物权的相关规定以及对《担保法》的相应修正；对占有的规定。

《物权法》的出台对于金融业发展最直接的影响，是对担保物权制度的进一步完善，主要表现在：允许借贷人以现有的或将有的生产设备、原

材料、半成品、产品以及应收账款、基金份额等动产或财产性权利作担保进行贷款，极大地丰富了担保物的范围；同时，明确了动产及财产性权利担保的登记机关。可供担保财产范围的扩大，一方面有利于金融机构经营创新，拓展业务范围，并在一定程度上降低贷款因过多依赖不动产抵押方式而形成的金融风险，降低不良贷款率；另一方面有利于解决中小企业融资难问题，扩大信贷市场的覆盖面，促进信贷市场发展。同时，登记机关的明确，使得非转移占有型动产及财产权利担保具有了可操作性，有利于担保物权的切实、有效实现。

## （二）不断完善金融法律体系

金融法制建设既要体现社会主义市场经济发展的要求，又要重点解决当前影响金融业健康发展的突出矛盾和问题。今后，为保障金融业健康平稳运行，要继续着力加强金融法律体系建设，促进金融法律环境的不断完善。一是全面实施《反洗钱法》，完善反洗钱法律制度措施，扎实推进金融领域反洗钱工作；同时，修改或调整《刑法》关于洗钱犯罪和恐怖融资犯罪的规定，增强法条的可操作性，提高对洗钱罪和恐怖融资罪调查、起诉和判决的效率。二是加紧制定《存款保险条例》，通过法律规范存款保险制度各相关利益主体的行为，推动存款保险制度建立，从而促使中小银行业金融机构加强风险防范，维护金融市场的公平与稳定。三是加快社会信用体系建设，促进《信贷征信管理条例》早日出台，为改善信用环境提供法律基础。四是根据《企业破产法》，建立规范的金融机构市场退出机制，界定金融机构经营者、债权人、监管机构、中央银行、地方政府等相关主体的权责义务，明确金融机构市场退出的具体方式、标准、程序、债务清偿原则等，增强对金融机构的市场约束，最大限度地保护储户和投资者的利益。五是不断完善金融监管协调机制的法律保障，加强信息共享，为金融发展和创新提供良好的监管法律环境。

## 三、会计标准

2006年发布的新企业会计准则体系，实现了与国际财务报告准则体系的实质性趋同，是中国会计改革史上一个重要的里程碑，有利于进一步完善中国社会主义市场经济体制，提高对外开放水平，加快中国企业融入全球经济的步伐。

### （一）新企业会计准则体系实施情况及其对金融企业的影响

自2007年1月1日起，所有上市公司开始执行新企业会计准则体系，首批24家大型中央企业集团也自2007年1月1日起开始执行新准则，其他所有中央企业将在2008年年底全面执行。从金融行业的执行情况看，证券公司、基金管理公司和期货经纪公司自2007年1月1日起正式执行新企业会计准则体系，证券投资基金自2007年7月1日起正式执行；保险业金融机构自2007年1月1日起全行业同时执行新企业会计准则体系；银行业金融机构在监管部门的要求下，根据业务特点和财务状况分层次执行新企业会计准则体系，但全行业不晚于2009年按照新准则编制财务报告。因此，最迟至2009年，中国金融企业将全部执行新企业会计准则体系。从2007年新企业会计准则体系实施情况来看，新旧会计准则基本实现了平稳过渡。

**会计信息质量和透明度增强。**按照新企业会计准则体系的要求，金融企业披露了更多的风险管理政策、风险定性信息和定量信息，有助于全面揭示风险，为经营决策提供有用的信息。一是按照新企业会计准则体系要求，金融企业改变了按流动性列示金融资产和负债的做法，按照持有意图对全部金融资产和负债重新分类，分类更加科学，直接反映了高级管理层的风险管理目标。二是将金融衍生工具业务列入表内核算，更全面地披露了衍生交易的风险和盈亏。三是套期保值、金融资产转移等业务的会计核算和信息披露要求，改变了过去金融企业在这些业务领域缺乏统一规定的状态，为相关业务的准确处理提供了依据。四是公允价值的引入提高了金融企业会计信息的相关性和及时性，更加真实地揭示了金融企业的经营业绩、财务状况和风险管理量化信息，更符合目前国际金融企业的风险管理惯例，市场约束和透明度进一步增强。

**金融企业内部管理机制开始发生深层次变革。**新企业会计准则体系的实施，推动了金融企业对现行的会计标准、核算和报告体系进行全面审视，加大人员培训力度，对会计基本政策、风险管理程序、业务处理流程、信息支持系统进行全面改造和必要调整。如工商银行为配合公允价值计量模式的应用，对人民币和外币债券业务系统进行改造，同时配合拨备计提方法的改变，开发了贷款损失拨备管理系统；建设银行修订了权益性投资、抵债资产等相关核算规定，对相关系统进行了优化改造；交通银行引进了资金后台系统，用于处理债券交易、拆借、外汇买卖、衍生工具交易等业务。

### （二）进一步推进新企业会计准则体系的有效实施

新企业会计准则体系的实施是一项逐步铺开的系统工程，需要从相关制度

安排、技术准备、人员素质、监管和税收政策协调等方面不断加以完善，进一步提高新准则实施的有效性。

**提高会计信息披露质量。**新企业会计准则体系对信息披露提出了更多、更高的要求，监管部门也提出了上市公司具体的信息披露内容安排，但仍需进一步健全信息披露的持续监管机制和跟踪机制，完善信息收集、分析、纠正和处罚制度，切实提高信息披露的质量，以符合新企业会计准则体系的相关要求。

**审慎使用公允价值。**公允价值在大多数情况下不能直接获取，需要通过估值技术来估算和验证，模型的选择、参数的假设等环节具有一定主观性，并存在跨机构一致性问题。同时，公允价值很容易受经济周期和市场变化的影响。由于中国金融市场与发达国家金融市场的发育程度还有一定差距，公允价值的可靠性有待进一步提高。因此，金融企业需审慎使用公允价值，并逐步建立稳定可靠的内部模型对有关金融工具进行估值，确保公允价值计量的准确性和可靠性。

**推动内部系统更新改造，提高人员专业素质。**新企业会计准则体系的实施涉及管理职能的重新规划以及风险管理政策与程序、金融工具估值技术的建立健全，对现有系统更新改造的压力较大。同时，新企业会计准则体系较多地体现了原则导向的理念，对相关人员专业水平的要求较高。因此，加快建立适应新会计准则要求的内部管理系统，全面提高相关人员的专业素质，是金融企业顺利实施新会计准则的关键。

**加强监管和税收政策的协调配合。**新企业会计准则体系的实施强化了风险监管和税收管理的有效性，但同时也要求相关监管和税收政策进行相应调整。如银行资本充足率、证券公司净资本、保险公司实际偿付能力等监管指标，是对会计数据加以调整后计算的，而新会计准则关于金融资产和负债分类、确认和计量手段的改变，使得计算监管指标涉及的会计数据需要进行相应政策调整，避免执行新准则导致监管指标波动。此外，新企业会计准则体系还涉及金融企业的所得税和营业税的计算问题，可能需要在税法规定方面进一步加以明确。

#### 四、信用环境

2007年，中国信用环境显著改善，相关法律制度进一步完善，征信体系发挥重要作用，社会信用意识逐步增强，有利于改善金融生态环境，推动经济持续健康发展。

### （一）信用环境显著改善

**相关法律制度进一步完善。**《物权法》的通过和实施进一步完善了担保物权制度，扩大了可用于担保的财产范围，为解决中小企业融资难问题和促进金融机构业务创新提供了制度基础。2007年10月1日《物权法》正式实施的同时，中国人民银行根据现代动产担保登记制度设计建设的应收账款质押登记公示系统正式上线，为商业银行等机构开展应收账款质押融资业务创造了有利条件。同时，2007年6月1日起施行的《企业破产法》进一步明确了担保债权人优先受偿的权利，在保护债权人权利的同时，较好地保护了借款人的融资权利。

**征信体系发挥重要作用。**中国人民银行组织商业银行建立的企业和个人信用信息基础数据库已经成为经济金融体系的重要基础设施，在防范信用风险、扩大信贷范围、改善社会信用环境、维护经济金融稳定等方面的作用日益显著。截至2007年年底，企业和个人信用信息基础数据库为1300多万户企业和近6亿自然人建立了信用档案，依法为政府部门、金融机构、企业及个人累计提供了近3000万次企业信用信息和1.4亿次个人信用报告查询服务。

**社会信用意识逐步增强。**征信体系建设有助于商业银行更全面地掌握客户的信用信息，提高信贷业务管理水平。部分商业银行已将查询企业和个人信用信息基础数据库纳入贷款管理的电子流程，初步实现了对个人及小企业客户信用风险的量化管理以及对欠款客户的自动化在线催收。500家金融机构信息监督员问卷调查显示，2007年上半年，通过查询该数据库，商业银行拒绝的企业贷款申请额占企业贷款申请总额的2.2%，拒绝的个人信贷申请额占个人信贷申请总额的2.5%，有效地防范了信用风险。同时，企业和个人也日益重视自身信用记录，截至2007年年底，全国有近103万人次主动查询个人信用报告。一些企业和个人在查询了自身信用记录后，主动归还了多年的银行欠款，社会信用意识逐步增强。

### （二）进一步改善和优化全社会信用环境

中国信用环境建设已经取得实质进展，但仍需要从法律保障、制度建设、宣传教育等多个方面共同推进，进一步改善和优化全社会信用环境。

**进一步强化法律支持和保障。**征信活动涉及国家机密、企业商业秘密和公民个人隐私，需要明确的法律规范。但目前除一些部门规章和地方性法规外，国家层面的法律法规尚属空白，不利于征信活动持续健康发展。下一步，需尽快出台规范企业和个人信用信息采集、储存、整理、加工和使用等环节的法律法规，加强对信用信息主体权益的保护，防止非法采集和滥用信用信息。

**集中资源加快征信体系建设。**信用环境的改善是一个系统工程，涉及经济生活的各个方面，仅靠单个部门难以推动。此外，企业和个人跨省甚至跨境经营和流动已成为普遍现象，区域性的征信数据库在全面反映企业和个人信用状况方面尚存在局限性，难以在防范信用风险和提高社会信用水平等方面起到应有的作用。因此，下一步应加强各政府部门之间的协调合作，建立覆盖全国、集中统一的征信体系，避免区域性征信数据库的重复建设和信息孤岛的出现，最大限度地节省社会资源，改善和优化信用环境。

**建立和完善对失信行为的惩戒机制。**应充分依托全国统一的企业和个人信用信息基础数据库平台，推动企业和个人信用报告在银行信贷、商业交易、个人求职等多个领域的应用，促使企业和个人在各种经济活动中重视自身信用记录，构建有效的失信制约与惩戒机制，从而为改善全社会的信用环境奠定微观基础。同时，加强信用宣传教育，提高社会公众信用意识，为社会信用体系建设创造良好的舆论氛围，培育和弘扬现代信用文化。

## 五、反洗钱

2007年，中国反洗钱领域各项工作取得突破性进展，正式颁布和实施了系列反洗钱规章和规范性文件，顺利成为金融行动特别工作组（FATF）正式成员，发现并移交大量可疑交易线索，反洗钱调查和案件协查工作取得显著成效。

### （一）反洗钱工作取得突破性进展

**不断完善金融领域反洗钱法律体系。**2007年是中国正式实施《反洗钱法》的第一年。为了增强《反洗钱法》的可操作性，继2006年11月修订发布了《金融机构反洗钱规定》、《金融机构大额交易和可疑交易报告管理办法》两部规章之后，2007年中国人民银行颁布了《金融机构报告涉嫌恐怖融资的可疑交易管理办法》，会同监管部门联合发布了《金融机构客户身份识别和客户身份资料及交易记录保存管理办法》，并发布了《中国人民银行反洗钱调查实施细则（试行）》、《反洗钱现场检查管理办法（试行）》和《反洗钱非现场监管办法（试行）》三个配套规范性文件。这些法规文件细化了金融机构反洗钱义务，明确了中国人民银行反洗钱监管职责和操作规程，进一步完善了中国反洗钱和反恐融资法律体系。

**积极参与反洗钱和反恐融资国际合作。**2007年6月，FATF第十八届三次全体会议讨论通过了对中国反洗钱和反恐融资体系的评估报告，同意接纳中国

为 FATF 正式成员。此外，中国还积极参与欧亚反洗钱及反恐融资小组（EAG）工作，不断深入与 EAG 成员国的合作与情报交流；同时，积极谋求恢复中国在亚太反洗钱和反恐融资小组（APG）的合法地位。

### 专栏 10：中国成为 FATF 正式成员

FATF 是国际社会专门致力于控制洗钱的国际组织，目前已经发展成为拥有 34 个成员（32 个国家和地区及 2 个国际组织）和 20 多名观察员（8 个 FATF 式地区性反洗钱机构和 10 多个其他国际组织或机构）的政府间组织。FATF 的主要职能是制定反洗钱和反恐融资方面的标准，在国家与国际层面上推动和监督各国执行反洗钱和反恐融资政策措施，并与其他国际组织开展合作，共同打击洗钱和恐怖融资活动。FATF 于 2003 年 6 月以来修订的反洗钱“40 项建议”和反恐融资“9 项特别建议”，是国际反洗钱和反恐融资领域中的指导性文件，已经得到联合国安理会、国际货币基金组织、世界银行等国际组织和各国政府认可，日益成为反洗钱和反恐融资领域的核心标准。

在维护国家主权的前提下，中国积极要求成为 FATF 的正式成员。2004 年，中国明确表示希望加入 FATF，并于 2005 年 1 月成为 FATF 观察员。2007 年 6 月 28 日，FATF 在巴黎召开第十八届三次全体会议，同意接纳中国为该组织正式成员，自此中国反洗钱国际合作进入了一个新的历史发展时期。

中国成为 FATF 正式成员，对于中国深入参与国际反洗钱和反恐融资合作、有效打击洗钱和腐败等犯罪活动、维护金融稳定具有重要意义。一是有利于中国在反洗钱和反恐融资领域树立负责任大国形象，参与制定和表决国际反洗钱和反恐融资的标准和规则，以更有利和更具建设性的方式维护国家利益。二是有利于推动反洗钱和反恐融资国际合作，提高中国反洗钱工作在打击违法犯罪资金跨境转移、有效追缴外逃资金等方面的效果。三是标志着中国的反洗钱和反恐融资体制已与国际标准基本接轨，有利于中国金融机构实施“走出去”战略，在国际市场上获得与其他 FATF 成员国金融机构较为平等的待遇。四是有利于进一步完善中国反洗钱和反恐融资体制，促使金融机构加强风险控制，稳健经营，提高对洗钱和恐怖融资的预防和打击水平。



国内反洗钱工作协调机制不断完善。根据《反洗钱法》以及反洗钱工作部际联席会议对反洗钱工作部门分工的相关规定，中国人民银行对《反洗钱工作部际联席会议制度》进行了修订，调整和充实了部际联席会议成员单位，进一步明确了各相关部门的反洗钱工作职责，完善了反洗钱工作协调机制。中国人民银行还与公安部身份证信息查询系统实现联网，通过情报会商制度向公安部门移送了大量可疑交易线索。

反洗钱调查和案件协查工作取得成效。中国反洗钱监测分析中心的资金监测范围不断扩大，在建成覆盖全国银行业的资金监测网络基础上，2007年10月，证券（期货）业和保险业正式联网向反洗钱中心报送大额和可疑交易数据。随着反洗钱监管和资金监测工作的不断深入，反洗钱调查和案件协查工作取得显著成效。2007年，在资金监测过程中，中国人民银行就发现的可疑交易线索向侦查机关报案554起，涉及金额折合人民币约2295亿元。

## （二）反洗钱工作的完善与发展

中国反洗钱工作发展较快，在一些重要领域取得了显著成效，但与国际标准相比，仍需在工作机制、监管能力和国际合作等方面加以改进和完善。

进一步完善反洗钱工作机制。《反洗钱法》对中国反洗钱管理体制、反洗钱行政主管部门的职责、金融机构的反洗钱义务、反洗钱调查等内容只作了原则性规定。在具体执行过程中，要进一步完善反洗钱工作机制，建立规范有效的反洗钱调查制度，依法调整和规范中国人民银行与公安机关、金融监管部门及其他相关部门间的关系，以形成合力，提高反洗钱工作效率，加大对洗钱犯罪的打击力度。

切实提高反洗钱监管能力。中国人民银行反洗钱检查手段需要进一步规范，反洗钱非现场监管指标体系和非现场监管制度还有待完善。银行业金融机构的反洗钱工作仍多专注于形式合规，经主观判断识别的可疑交易报告数量比较有限，需进一步加强分析监测能力，努力提高监测情报价值。同时，要加强对证券（期货）业和保险业金融机构的反洗钱监督检查，进一步扩大反洗钱监管范围，研究启动律师、房地产和彩票行业等特定非金融领域的反洗钱和反恐融资工作。

不断拓展反洗钱国际合作领域。中国金融机构在对外扩展业务和设立分支机构时，要建立健全与驻在国有规定相一致的反洗钱和反恐融资制度；同时，随着越来越多的境外金融机构在中国设立分支机构，需关注和监督其遵守中国反洗钱法律法规的情况。此外，要继续积极参与反洗钱和反恐融资国际合作，按照FATF要求不断完善反洗钱和反恐融资工作框架，争取尽快达到

FATF 反洗钱“40 项建议”和反恐融资“9 项特别建议”的要求；加强与境外反洗钱部门的工作交流，扩大各国金融情报中心间的合作，建立健全防止和打击非法资金跨境流动机制。

(主要执笔：张甜甜 刘立英)

## 第六章

# 系统性金融 风险管理

---



**国**际实践表明，在经济领域，特别是金融领域，不断出现大大小小的困境或危机是常态。金融风险既可由金融体系本身产生，也可能是整个社会、经济体系各种问题在金融体系的镜像。为避免系统性金融风险对金融体系和社会造成破坏性影响，需要完善风险的事前预防和事后应对机制。改革开放以来，中国在金融风险管理方面积累了宝贵经验，当前需要进一步提升系统性金融风险管理能力，及时防范和化解新形势下影响金融稳定的主要风险。

## 一、系统性金融风险及其产生途径

系统性金融风险通常指金融风险从一个机构传递到多家机构、从一个市场蔓延到多个市场，从而使整个金融体系变得极为脆弱的可能性。系统性金融风险具有突发性、传染性和外部性。系统性金融风险一旦发生，将导致金融机构、金融市场和金融基础设施难以发挥风险管理、资源配置、支付结算等关键功能，严重时会引起金融危机，影响国民经济健康运行。

系统性金融风险的产生途径可以概括为两类：一是内生途径，主要来自金融机构风险累积、金融市场动荡和金融基础设施不完善；二是外生途径，源于宏观经济不稳定因素和突发事件冲击。

### （一）系统性金融风险的内生途径

**金融机构风险累积。**主要是金融机构自身面临的各种金融风险，如信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险、法律风险等，这些风险的积累可能触发单个金融机构的经营失败。由于金融机构特别是银行类机构倒闭具有较强的传染性，单个银行机构的经营失败可能会引发“多米诺骨牌效应”，导致大量银行倒闭和整个金融体系瘫痪。

**金融市场动荡。**金融市场在宏观调控和微观管理中具有重要作用，金融市场动荡会影响整个金融体系的稳健运行。金融市场动荡主要表现为市场流动性紧缺、市场预期逆转和资产价格泡沫破裂等。

**市场流动性紧缺。**各种金融风险事件的突发，如大型金融机构倒闭、资产价格急剧下降等，可能引发市场信心丧失，造成市场流动性紧缺甚至枯竭，从而引发系统性风险，危及整个金融体系。

**市场预期逆转。**在资产价格持续上涨的过程中，容易出现市场信心过度膨胀，由此导致企业、居民和金融机构的非理性行为，助长资产价格泡沫，加大

了未来市场调整的风险。一旦市场出现调整，市场预期发生逆转，将加快资产价格泡沫破裂，甚至导致市场崩溃。

**资产价格泡沫破裂。**一般而言，资产价格泡沫破裂是否引致系统性风险取决于银行与股票市场、房地产市场的关联程度。如果投资者的资金并不过多依赖银行信贷，当资产价格泡沫破裂时，受影响的主要是企业和居民的财富，对银行体系的冲击则较小，形成系统性风险的概率相对较低；反之，如果推动资产价格膨胀的资金主要来源于银行信贷，资产价格泡沫破裂将使银行信贷资产质量严重恶化，导致信贷紧缩。

**金融基础设施不完善。**主要包括支付体系、金融法律制度、会计准则、信用环境等不完善带来的风险。其中，支付体系是金融体系的核心基础设施，其安全和效率直接关系到整个金融体系的有效运转。一旦支付结算链条中断，有可能形成整个体系的支付困难，从而引发系统性金融风险。

随着科技进步和信息技术的发展，金融产品和工具日新月异，金融市场交易量呈几何级数增长，国际资本流动规模不断增大，速度加快，金融活动在相当程度上与生产、贸易等实际经济活动脱离，虚拟性增强。金融创新在分散个体金融风险的同时，也增加了金融体系的不稳定性，在一定程度上扩大了系统性金融风险的来源，加快了金融风险的传播速度，并使得金融风险日益呈现出跨行业、跨市场和跨境的特征。

## （二）系统性金融风险的外生途径

**宏观经济不稳定因素。**宏观经济政策不恰当、经济结构失衡、高通货膨胀等因素都可能给金融体系稳定性带来严重冲击。一国经济结构不合理将导致该国国际收支失衡，如果缺乏有效的宏观经济政策予以缓解，在国际热钱冲击的特定情形下可能引发货币危机和银行危机。通货膨胀也是宏观经济不稳定的表现之一。在高通货膨胀背景下，往往会出现负利率，导致银行存款流失，流动性紧张，盈利能力下降，保险机构也同样面临业务下滑风险。高通货膨胀还会扰乱企业的生产和投资行为，严重影响居民的日常消费水平和生活质量，甚至引发民生风险。

**突发事件冲击。**各种突发的政治事件（包括恐怖主义袭击和战争）、自然灾害（地震、洪灾、海啸等）以及大型实业公司的倒闭等，都可能导致市场信心重创，影响整个金融体系的正常运转。

在实践中，随着经济、金融全球化趋势的增强，国内外金融市场的联系更加密切，系统性金融风险的内生途径和外生途径相互交织，混合型状态日益明显，也使得系统性金融风险变得更为复杂。

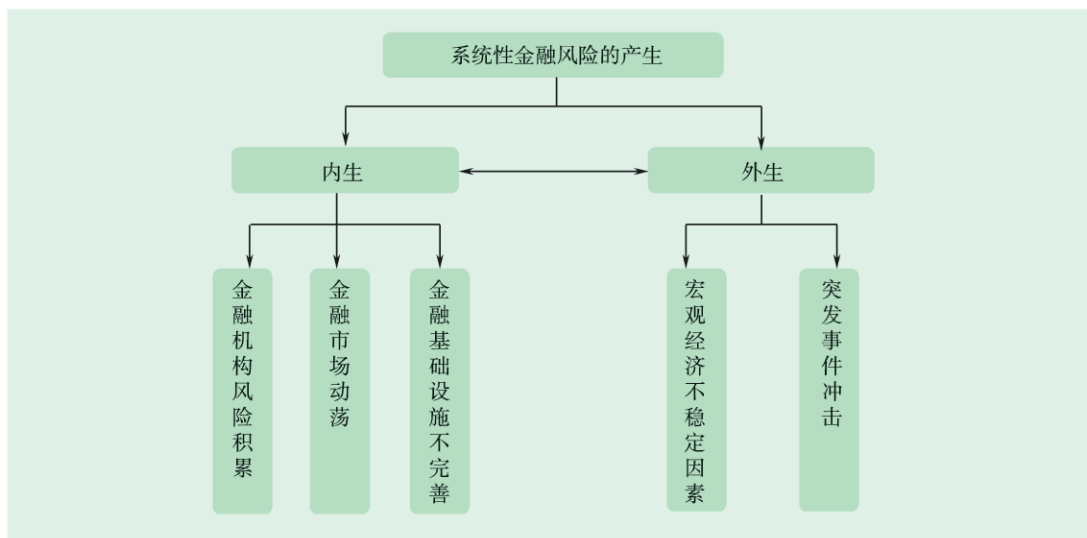


图6-1 系统性金融风险的产生途径

### 专栏 11：美国次贷危机及其影响

2007年，美国次贷危机爆发并在全球蔓延开来，主要表现为：一些发放次贷的银行或专业按揭金融公司倒闭破产，购买次贷衍生工具的对冲基金、投资银行、商业银行、保险公司等损失惨重；危机扩大到次级贷款以外的其他贷款，许多大型金融机构的资产负债表面临压力，减值拨备和损失增加，使得信贷成本显著上升，商业票据大幅萎缩，出现信贷紧缩；次贷危机影响到美国居民消费和企业投资，美国房地产市场持续疲软，美国经济增长减缓；次贷危机还由信贷市场进一步向金融市场蔓延，国际金融市场利率大幅波动，全球主要股指波动较大；次贷危机的溢出效应日趋严重，全球经济下行风险加大。

次贷危机的形成原因十分复杂，其中一个重要原因是金融创新过程中对风险管理的忽视。第一，一些银行或专业按揭金融公司在发放按揭贷款的过程中审查不严，埋下了信贷违约的隐患。第二，已有的关于次贷衍生产品公允价值会计方法、信息披露和定价模型具有一定缺陷，不能充分反映其复杂性和多重风险特征。第三，一些金融机构的治理结构和风险管理不完善，对表外业务和流动性风险重视不够，未能充分预见次贷衍生产品的损失对其资产负债表的影响。第四，信用评级机构已有的信用评级方法

也未能充分体现次贷衍生产品的多重风险特征，且存在潜在的道德风险和利益冲突。第五，处于衍生产品链末端的投资者缺乏风险的相关信息和监督手段，过度依赖信用评级机构对次贷衍生产品的评级。

为了应对次贷危机带来的金融动荡和经济下行风险，相关国家均迅速采取措施：一是大规模注入流动性。自2007年8月以来，美联储、欧洲中央银行、英格兰银行、日本银行、澳大利亚储备银行等先后向市场注入流动性数千亿美元。二是连续降息。美联储自2007年9月18日至2007年年底，连续五次降低联邦基金利率共225个基点。三是政府出面干预。美国总统发表电视讲话，承诺政府将采取一揽子计划挽救次贷危机。四是加强对住房信贷市场的监控和预警。虽然通过采取上述一系列措施，初步缓解了次贷危机对金融市场的不利影响，但是次贷危机对全球经济和金融稳定的负面影响仍然不容低估。

美国次贷危机表明，推动创新和防范风险要并重。在吸取次贷危机的教训时，对于金融创新也不能因噎废食，要充分认识信贷衍生产品等金融创新在分散银行风险上的积极作用，大力推动金融创新。同时也要加强风险管理，避免出现制度性漏洞，导致系统性风险。

## 二、系统性金融风险的管理框架

系统性金融风险造成的市场失灵和效率缺失最终将损害所有人的利益，因此，需要政府对系统性金融风险加强管理。一般而言，系统性金融风险管理是指政府防范和化解系统性风险的各项政策和措施，包括预防性管理和应对性管理。

### （一）预防性管理

**深化体制改革。**针对金融体系的薄弱环节，及时推动经济体制、金融机构、金融市场、金融基础设施和金融生态环境方面的改革，通过全方位改革解决历史遗留问题，为金融业发展注入强大动力和活力，促进金融稳定。

**夯实微观基础。**运行稳健的金融机构是防范系统性风险的基石。金融机构需要健全公司治理，改善资产质量，加强风险管理和内控机制建设，提高抗风险能力，成为资本充足、内控严密、运营安全、服务和效益良好的现代金融企业，从而夯实预防系统性金融风险的微观基础。



**加强审慎监管。**金融监管有助于纠正金融市场失灵，降低金融脆弱性，促进金融机构完善公司治理，保护存款人、投资者和被保险人合法权益。金融监管既包括对单类金融机构和金融市场的监管，也包括对金融机构和金融市场的系统监管。良好的单类金融机构监管是系统监管的基础，系统监管是单类机构监管的后盾。

对单类金融机构和金融市场的监管通常是对金融机构的市场准入、持续性经营和市场退出，以及对金融市场的公开、公平和公正运行进行监管，促使金融机构稳健经营和金融市场有效运行。银行、证券、保险监管机构是履行该职能的主要机构。

系统监管则着眼于整个金融体系，防止因个别金融机构和个别市场的风险传染而引发系统性风险。中央银行通常是履行系统性风险管理职能的主要机构，其预防系统性金融风险的手段和措施主要包括利率、汇率、公开市场操作、资本账户管理、再贷款、支付体系支持、舆论引导或道义劝告等。

**严格市场约束。**严格的信息披露、外部审计和评级体系等市场约束有助于监管机构、客户、投资者对金融机构的资本状况、利润水平以及风险状况作出准确判断，督促金融机构稳健经营和有效控制风险。

## （二）应对性管理

应对性管理即危机管理。面对突发的系统性金融风险，应迅速启动各部门参加的应急机制，加强协调，果断采取危机处置措施，对严重资不抵债、无法持续经营的金融机构，按市场化方式进行清算、关闭或重组，切实消除系统性金融风险隐患。具体手段主要包括各部门协调和应急机制、中央银行最后贷款人职能、投资者保护制度、公共财政的救助机制等。

**相关部门协调和应急机制。**系统性金融风险爆发性强、涉及面广、危害性大，因此，单靠某一个部门难以及时、高效、低成本地应对。需要在中央银行、金融监管机构和其他政府部门之间构建完善的监管协调机制和应急机制，加强危机管理行动的协调和配合，快速、稳妥地处置金融风险。

**中央银行最后贷款人职能。**中央银行可以通过多种方式履行最后贷款人职能，其中主要方式有两种。一是直接援助，即中央银行通过公开市场操作直接向市场注入流动性，或是通过再贷款、再贴现等方式对有系统性影响、财务状况基本健康、运营正常但暂时出现流动性困境的金融机构提供流动性支持。这是中央银行履行最后贷款人职能最为常用的方式。二是向市场发出准备支持的明确信号，恢复市场信心。最后贷款人职能在维护金融稳定方面具有重要作用。在正常时期，可以避免出现暂时流动性困难的个别金融机构引发系统性风

险；在危机时期，可以缓解市场流动性紧缺，稳定市场信心，阻止金融恐慌蔓延。

**投资者保护制度。**投资者保护制度包括存款保险制度、证券投资者保护制度和保险保障制度，其中最重要的是存款保险制度。存款保险制度的核心在于通过建立市场化的风险补偿机制，合理分摊政府、股东和存款人因存款类金融机构倒闭而产生的财务损失，保护大多数小额存款人的利益，避免危机的扩散和传递，增强公众对金融体系的信心，维护金融体系的稳定。通常，存款保险机构主要通过直接赔付存款人、收购承接问题金融机构、作为接管人成立过渡银行以及持续经营援助等方式来处置风险。

**财政救助。**在应对系统性金融风险的过程中，除中央银行履行最后贷款人职能外，国际上通行的做法是由国家财政以公共资金承担救助成本。

此外，在当今经济金融日益全球化的背景下，系统性金融风险具有明显的跨国传播特征，一国金融动荡往往波及他国，形成区域性乃至全球性金融危机。而这种危机单凭一国的力量往往难以化解，需要加强系统性金融风险管理的国际合作。

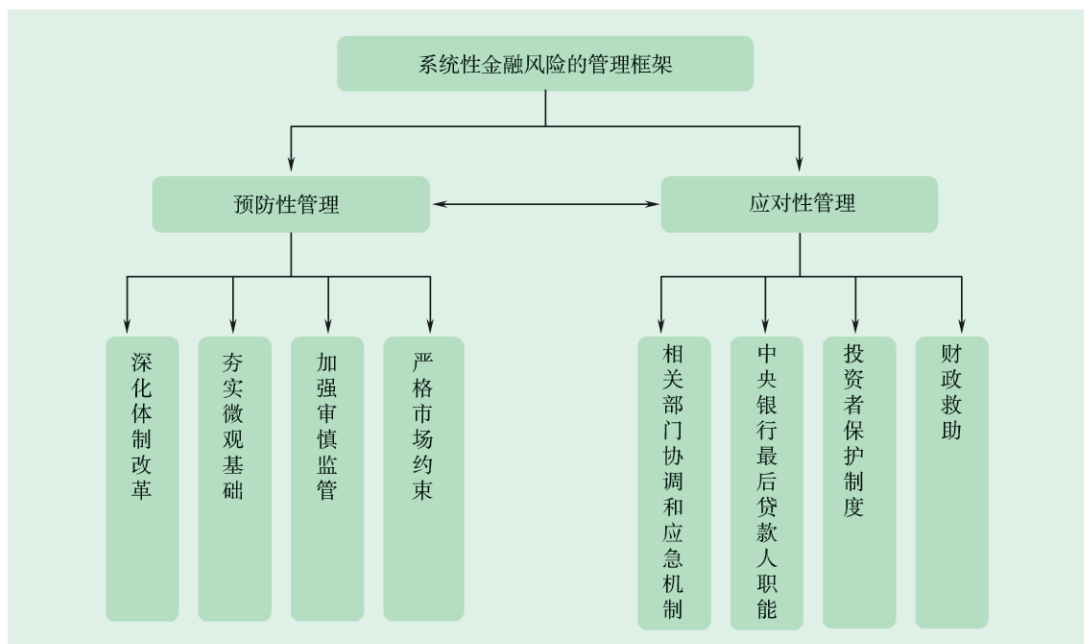


图 6-2 系统性金融风险的管理框架

## 专栏 12：北岩银行事件

2007年9月13日，受美国次贷危机的影响，英国第五大贷款机构北岩银行（Northern Rock，又称诺森福克银行）因过度依赖信贷市场融资而爆发流动性危机，该行储户蜂拥提款，酿成了英国自1866年来的首次银行挤兑事件。

北岩银行自1997年进行公司制改革后，资产规模迅速扩张，2006年年底合并资产达1010亿英镑，其中89.2%的资产是住房抵押贷款。作为英国第五大住房抵押贷款机构，北岩银行存款业务很少，43%的资金来源通过金融市场证券化筹措，大大高于英国银行平均7%的证券化融资率。这种过度依赖市场融资的资金结构，在面临市场较大波动时，导致出现流动性困难。随着美国次贷危机的蔓延，全球范围内的流动性短缺导致该行无法获得融资，并最终出现挤兑。

事件发生后，英国财政部、英格兰银行和金融服务局立即发表联合声明，向北岩银行提供流动性支持。2007年9月17日，为了安抚连续3天的挤兑风潮，英国财政大臣达林表示，英国政府将为北岩银行提供担保，保障储户在银行的存款安全。英格兰银行随后宣布以基准利率向市场提供两天特别注资44亿英镑。上述措施缓解了公众的恐慌心理，市场波动得到平息。

北岩事件充分体现了金融风险具有跨行业、跨市场、跨境传播的特征。次贷危机将风险由美国的住房信贷市场转移到债券市场和金融衍生产品市场，又通过资本的流动将风险扩散到英国金融市场，导致流动性趋紧，最终影响了高度依赖金融市场的北岩银行。有效防范系统性金融风险，维护金融稳定，成为当前许多国家金融管理当局共同面临的重要问题。

## 三、中国管理金融风险的成功经验

改革开放以来，中国金融业发生历史性变革，发展成就十分显著，金融对经济社会发展的促进作用日益突出。在这一过程中，为避免一些局部风险演化为系统性金融风险，中国政府积极采取各项措施，整顿金融秩序，化解中小金融机构风险，积极推动金融体制改革，确保金融体系平稳健康运行。

### （一）整顿金融秩序

1993年，经济运行中的一些深层次矛盾逐步显现，宏观经济过热，通货膨胀严重，金融领域多年累积的金融风险逐步暴露，金融秩序较为混乱。国有商业银行资产质量差，乱拆借、乱放款、乱投资、乱办经济实体、高息揽储、账外经营等违法违规问题严重，银行信贷资金违规进入证券和房地产市场，非法设立金融机构和非法从事金融业务的现象时有发生。

面对这一形势，国家采取一系列措施，加强宏观调控，抑制物价总水平过快上涨，严格控制货币发行和信贷总规模，强化对房地产市场的宏观管理，严禁金融机构擅自或变相提高存贷款利率，制止各种乱集资行为；确立分业经营体制，禁止商业银行向信托公司、证券公司和其他非银行金融机构投资。同时，加快和深化金融体制改革，强化中央银行职能，建立以国有商业银行为主体、多种金融机构并存的金融组织体系，推进货币市场、资本市场和外汇市场等金融市场改革。经过近三年的努力，中国经济成功实现了软着陆，金融秩序得到整顿，清除了系统性金融风险的隐患。

### （二）处置中小金融机构风险

1997年，亚洲金融危机爆发，中国金融领域的风险因素逐渐增多，突出表现为：银行类金融机构不良资产比重持续攀升，盈利水平较低，个别城市商业银行和许多城乡信用合作社出现流动性困难；非银行金融机构公司治理缺失，风险管理和内部控制薄弱，出现经营亏损；非法金融机构和非法金融活动问题较为严重；部分金融机构和从业人员违法违规，搞账外经营。

为缓解亚洲金融危机的冲击，1997年12月召开了全国金融工作会议，下发了《中共中央国务院关于深化金融改革，整顿金融秩序，防范金融风险的通知》，采取多种举措防范和化解金融风险：加强金融监管，完善监管规则，改进监管手段；通过接管、并购、债务重组、增资扩股、行政关闭、破产等方式对问题金融机构进行处置；全面整顿信托业，只保留少量规模较大、管理严格、真正从事受托理财业务的信托投资公司；颁布《非法金融机构和非法金融业务活动取缔办法》，对非法集资、变相存贷款业务等各种非法金融业务进行清理和查处。

经过努力，大部分金融机构的历史包袱和风险隐患及时得到化解，各种金融违法犯罪活动受到严厉打击，金融机构和广大投资者的风险意识增强，金融生态环境初步改善，为下一步的金融改革和发展创造了良好的外部环境。

### （三）深化国有商业银行改革

多年来，作为银行业的主体，国有商业银行在推动社会主义市场经济改革和发展中作出了重要贡献，但受体制、机制和外部环境等方面的影响，国有商业银行不良资产率偏高，资本金不足；经营机制落后，盈利能力较低；公司治理不健全，风险管理和内控机制不完善。

中国政府十分重视国有商业银行改革问题，自1997年亚洲金融危机后，果断采取了一系列措施全面推进国有商业银行综合改革。1998年，发行2700亿元特别国债补充四家国有独资商业银行资本金；1999年，成立四家金融资产管理公司，负责处置从国有独资商业银行剥离的不良资产近1.4万亿元；2002年，全面推行贷款五级分类制度，实行审慎的金融会计准则。2003年，按照“建立规范的公司治理结构，转换经营机制，成为产权清晰、资本充足、内控严密、运营安全、服务与效益良好、具有国际竞争力的现代商业银行”的目标，对国有商业银行实施股份制改革。国家通过汇金公司先后向建设银行、中国银行和工商银行等银行实施注资，这些银行相继完成股份制改革并在境内外成功上市。当前，农业银行等机构的股份制改革实施方案正在加紧进行。

经过改革，国有商业银行不良资产比率大幅下降，不良贷款拨备覆盖率快速提升，资本充足率达到国际标准，基本建立了现代化的公司治理结构和内控机制，风险管理水平大幅提高，大大提升了国有商业银行的国际竞争力，显著改善了中国金融稳定状况。

### （四）资本市场改革和证券公司综合治理

受早期制度设计的局限以及改革措施不配套等因素影响，2002年以来，市场存在的问题开始暴露，主要表现为：股权分置问题的不利影响日益突出，证券公司挪用客户证券交易结算资金和客户证券资产现象较为严重，上市公司法人治理结构不完善，市场约束不力，信息披露制度不完善，存在内幕交易和市场操纵等违法违规行为。此外，机构投资者少、投资品种缺乏、证券监管法律制度不完善、监管不到位等问题也制约了证券市场的进一步发展。

为促进资本市场健康发展，2004年，国务院出台了《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，对资本市场改革和发展作出重要部署：积极推动股权分置改革，全面开展证券公司综合治理工作；稳步推进证券公司重组，建立证券投资者保护基金制度，构建风险处置的长效机制；加强行业基础性制度建设，强化监管，完善以净资本为核心的风险监控和预警制度；进一步完善证券业法律体系，健全资本市场运行机制。

经过一系列改革，证券业积累的风险初步化解，违法违规行为基本遏制，监管手段和方法进一步完善，行业基础性制度建设取得长足进展，为促进资本市场和证券业健康发展奠定了坚实的基础。

回顾历史可以看出，中国在防范和化解金融风险方面积累了丰富的经验。从针对单个机构和单一行业进行风险处置，到全面开展金融体制改革；从被动处置历史遗留问题，到主动改革现有体制；从以应对性措施为主，到灵活运用预防性手段，中国基本构建了系统性金融风险的管理框架。近年来，中国经济平稳快速发展，金融改革成效显著，金融业长期积累的风险基本得到妥善处置，金融体系的稳定性明显增强。但是，也要清醒地看到，一些突出矛盾和问题依然存在，同时还出现了一些新情况、新问题。因此，需进一步提升金融风险管理能力，采取有力措施及时防范和应对开放环境下影响金融稳定的主要风险。一是加强和改善宏观调控，确保经济平稳运行。当前，要实行稳健的财政政策和从紧的货币政策，加强流动性管理，防止经济增长由偏快转为过热，防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀，加大经济结构调整力度，努力缓解国际收支不平衡矛盾。二是深化金融业改革开放，提高金融机构抗风险能力。进一步完善公司治理，加强内部控制，建立现代金融企业制度，在继续扩大对外开放的同时，加快创新步伐，提高金融体系运行效率和竞争力。三是培育市场理性预期，促进市场长期健康发展。加强市场监管，打击内部交易和市场操纵行为，加强投资者教育，继续深化资本市场改革创新，促进资本市场长期健康发展。四是加强金融基础设施建设，进一步改善金融生态环境。推动支付结算体系的现代化建设，提高会计准则和信息披露标准，建立健全征信体系，加大反洗钱力度，完善金融法律制度。五是加快建立金融安全网，建立风险处置的长效机制。加强和改进金融监管，建立健全监管协调机制，加快建立存款保险制度，建立维护金融稳定的应急机制。六是强化金融机构社会责任意识，促进金融可持续发展。采取多种措施，培育金融机构增强社会责任意识，实现金融机构经营活动与承担社会责任的有机结合。

### 专栏 13：金融企业社会责任与可持续发展

金融业因其在配置与调控资源上的独特作用成为现代经济的核心和枢纽，在践行和推动社会责任中扮演着重要角色。金融企业的社会责任是指金融机构以金融杠杆的力量推动自身与各利益相关者的和谐互动，实现环境保护、社会发展和经济利润等目标的有机统一，达到社会、环境、经济

与金融的可持续发展。国际上一些大型金融机构十分重视自身的社会责任，在践行社会责任的过程中，经历了从抵触到被动应付再到主动进取的转变。当前，由国际大型金融机构自发制定并自愿遵守的赤道原则<sup>①</sup>已成为国际项目融资领域的惯例。

近年来，在有关政府部门的倡导下，中国金融机构开始主动践行社会责任，并发布企业社会责任报告。例如，上海浦东发展银行2005年发布了企业社会责任报告，建设银行于2006年、交通银行和招商银行于2007年也发布了各自的企业社会责任报告。2006年9月，深交所发布了《上市公司社会责任指引》，明确了包括金融机构在内的所有上市公司应当履行的社会责任。2007年4月，上海银监局发布了《上海银行业金融机构企业社会责任指引》，鼓励和倡导银行业金融机构主动践行市场主体应尽的社会责任，维护股东、员工、金融消费者等利益相关者的合法权益。2007年6月，中国人民银行发布了《关于改进和加强节能环保领域金融服务工作的指导意见》，引导银行类机构有意识地运用信贷杠杆的力量履行企业社会责任。2007年7月，中国人民银行、环保总局和银监会联合颁布《关于落实环保政策法规防范信贷风险的意见》，要求银行业金融机构要调整和压缩“高耗能、高污染”行业贷款，强调“各商业银行要将支持环保工作、控制对污染企业的信贷作为履行社会责任的重要内容”。

当前，中国经济可持续增长面临环境、资源等方面的制约，需要金融机构增强社会责任意识，借鉴国际大型金融机构积极践行社会责任的经验，掌握涉及投资、信贷的环境和社会风险评价先进理念和技术，加快建立绿色信贷体系，促进金融可持续发展。

(主要执笔：陶玲 刘卫江 胡平)

<sup>①</sup> 2002年10月，世界主要大型跨国银行根据国际金融公司的政策和指南制定了一套旨在判断、评估和管理大型项目融资中的环境风险与社会风险的国际社会责任标准——赤道原则，该原则要求金融机构主动对项目融资的环境和社会问题尽到审慎性审核调查义务，以实现金融机构的企业社会责任和经济责任的有机统一。截至2007年9月，采用赤道原则的金融机构已有54家，既有来自发达国家的，也有来自发展中国家的；它们的项目融资遍及全球100多个国家，占全球项目融资份额的85%以上。

专题

# 保险公司资金运用 与保险业发展

---





从国际保险业发展历史来看，随着金融创新的发展和市场竞争的加剧，保险业的经营已从单纯依赖承保业务转变为承保业务与资金运用并重，资金运用日益成为保险业发展的重要支柱。

## 一、资金运用是保险业的主要利润来源

保险公司经营依赖于承保结果与资金运用收益，两者都能为保险公司贡献利润。近二三十年以来，经济金融全球化进程不断加快，金融管制放松，利率自由化和综合经营渐成潮流，保险公司面对的市场竞争压力不断增大，价格竞争愈加激烈。为维持经营，保险公司压低保费，费率一降再降，导致承保业务亏损。在这种情况下，以资金运用收益弥补承保损失，已成为保险业发展的一个重要趋势（表1）。保险资金运用能力成为保险公司赖以生存的核心竞争力。

表1 2006年度世界非寿险、寿险、再保险保费收入前五名的保险公司的承保利润与投资收益情况（占净保费比例）

单位：%

类别	序号	公司名称	承保利润率	投资收益率	其他费用率	毛利润率
非 寿 险	1	伯克夏哈撒韦公司	-202.82	27.13	247.24	74.87
	2	好事达公司	11.64	23.48	-1	26.08
	3	千禧控股公司	-68.37	19.75	-1.82	6.01
	4	旅行者公司	6.6	19.48	1	27.07
	5	州立汽车相互保险公司	5.27	9	-3.27	11
寿 险	1	日本邮政人寿保险	-53.01	25.9	29.03	1.92
	2	大都会人寿保险公司	-67.25	59.98	35.32	28.05
	3	日本生命保险公司	-2.38	23.56	6.02	7.07
	4	保诚股份公司	-104.13	118.4	-1.31	12.96
	5	日本第一生命保险公司	0.53	24.12	8.17	6.36
再 保 险	1	安联保险公司	-35.59	56.95	-3.9	17.46
	2	慕尼黑再保险集团	-7.85	23.95	-1.51	14.6
	3	瑞士再保险公司	-3.2	30.67	-1.56	20.09
	4	东京海上日动火灾保险公司	-5.89	14.65	-2.43	6.33
	5	汉诺威再保险股份有限公司	-0.4	12.43	-0.36	11.68

注：①列入公司为按保费收入从大到小排列前五名的公司；

②其他费用率是保险公司经营中的其他收入或费用与净保费的比值。符号为正是净收入，为负是净费用。

数据来源：ISIS 数据库。

## 二、保险资金运用的国际经验

从世界范围来看，保险资金的投资对象范围非常广泛，主要包括债券、股票、贷款、不动产等，不同国家各有特色。概括起来有以下几个特点：一是风险较小、收益率稳定的债券投资占主要地位，股票投资因其高风险、高收益的特性，一般占次要地位。二是融资结构对保险公司的投资组合有直接影响。在直接融资发达的美国和英国等国家，保险公司大量投资债券和股票；而在间接融资发达的日本、德国和韩国等国家，保险公司资产中贷款占相当部分。三是各国监管规定直接影响保险资金投资的构成。例如，英国保险监管法规对各种金融工具的投资比例没有限制，保险公司的股票投资比例较高。四是相对于寿险公司，财产险公司更注重变现能力，持有流动性强的存款及等价资产较多。

美国拥有全球最大的证券市场，从1990年至今，美国保险公司持有的债券资产的比重一直保持在50%以上，股票资产占比不断攀升，2004年达到资产总额的11%。英国也有发达的金融市场，但与美国不同的是，英国保险法规对保险公司投资没有任何限制。以经营寿险、健康险为主的长期保险公司将普通股列为最大的投资品种，在20世纪90年代曾一度达到总资产的50%以上，虽在2000年后有所下降，但目前仍为第一大资产。从事非寿险业务的一般性保险公司将政府债券列为最重要的投资品种，多年来其投资份额一直保持在20%左右；现金和其他短期资产也保持在10%以上。相对于美国和英国，德国、日本和韩国的间接融资地位突出，因而在保险资金运用中，贷款较多，

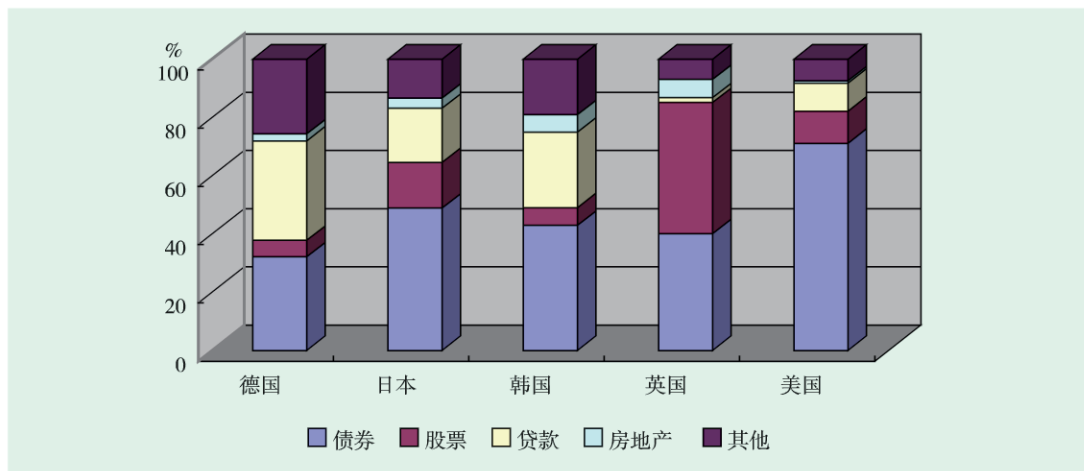


图1 2004年部分国家保险资金运用结构

数据来源：OECD 保险业统计年鉴（1994~2004）。

但债券投资仍处于重要位置（图1）。此外，英国和日本的保险公司还特别重视海外投资，多年来，海外投资一直占保险公司资产的10%左右。

### 三、中国保险资金运用情况

改革开放以来，随着保险业的飞速发展，中国保险业资产迅猛增加，2004年年底超过1万亿元，2006年年底接近2万亿元，至2007年年底超过2.9万亿元。保险资金运用余额接近2.7万亿元，占资产总额的92%，资金运用范围覆盖银行存款、债券、股票等多个投资品种。回顾二十多年来中国保险业的发展历程，保险资金运用经历了以下几个阶段<sup>①</sup>：

**起步阶段（1980~1987年）：**在这一阶段，全行业年保费收入不足100亿元，保险资产积累很少，资金运用还没有成为影响保险业经营的重要因素，保险公司的资金全部存入银行。

**全面放开阶段（1987~1995年）：**20世纪80年代末，中国金融业开始尝试综合经营。90年代初，经济过热、金融秩序较为混乱等问题突出。在这种形势下，保险业风险控制能力不足，保险公司投资决策权分散，因而受到了较大损失。仅1992年至1993年形成的不良资产就达100多亿元。

**全面管制阶段（1995~1997年）：**面对上一阶段出现的金融业不能控制综合经营风险、一些深层次矛盾逐步显现等问题，国家对金融业采取了分业经营体制，保险业进入全面管制阶段。1995年颁布的《保险法》第一百零四条规定，保险公司资金运用限于银行存款、政府债券、金融债券及国务院规定的其他运用形式，不得用于设立证券经营机构和向企业投资。这一规定有力地整顿了保险资金运用的混乱现象，控制了投资风险。

**逐步放开阶段（1998年至今）：**严格限制保险资金运用渠道，虽然能有效控制投资风险，但不利于保险公司提高资金运用收益率。随着保险业整体实力不断壮大和风险控制能力的提高，在风险可控的原则下，金融管理部门开始逐步放宽保险资金的投资渠道。

在债券投资方面，1998年保险公司获得了在银行间同业市场进行回购交易及现券交易的资格，1999年保险公司获准投资中央企业债券，2003年获准投资AA级以上的所有企业债券，2005年颁布的《保险机构投资者债券投资管理暂行办法》再次拓宽了保险公司投资债券的范围，并调高了保险公司投资企业债券的比例。在股票投资方面，1999年颁布的《保险公司投资证券投

<sup>①</sup> 吴定富主编：《中国保险业发展改革报告（1979~2003）》第九章，中国经济出版社，2004。

《证券投资基金暂行办法》批准保险公司间接投资股票市场，2004年颁布的《保险机构投资者股票投资管理暂行办法》允许保险资金直接投资股票市场。在境外投资方面，2007年颁布的《保险资金境外投资管理暂行办法》拓宽了保险资产境外投资的范围与比例。此外，2006年颁布实施的《保险资金间接投资基础设施项目试点管理办法》和《关于保险机构投资者商业银行股权的通知》使保险资金在投资大型项目及银行股权方面获得了新突破。

在投资渠道不断拓宽的情况下，为有效防范投资风险，监管部门近年来出台了《保险资金运用风险控制指引》、《保险公司股票资产托管指引》、《关于加强保险资金风险管理的意见》、《保险机构投资者交易对手风险管理指引》、《保险机构投资者信用评级指引》等一系列文件，推行全面风险管理理念。

在监管部门的引导下，保险业资金运用情况有了较大改善。一是在资产运用规范化、专业化方面取得了很大成绩。保险资产管理公司从无到有，截至2007年年底，全国已成立了9家保险资产管理公司，管理着87%以上的保险业资产。二是资金运用结构进一步多样化，从以银行存款为主转变为以债券投资为主，银行存款、股权投资为辅，兼顾其他投资的结构。截至2007年年底，银行存款、债券、股票（股权）及证券投资基金占资金运用余额的比例分别为24.3%、44.0%和27.1%（图2）。三是在稳健投资的基础上，充分利用股票市场改革的有利时机，适度增持股票，大幅提升了资金收益率。2007年，保险资金运用收益率达到12.17%（图3）。

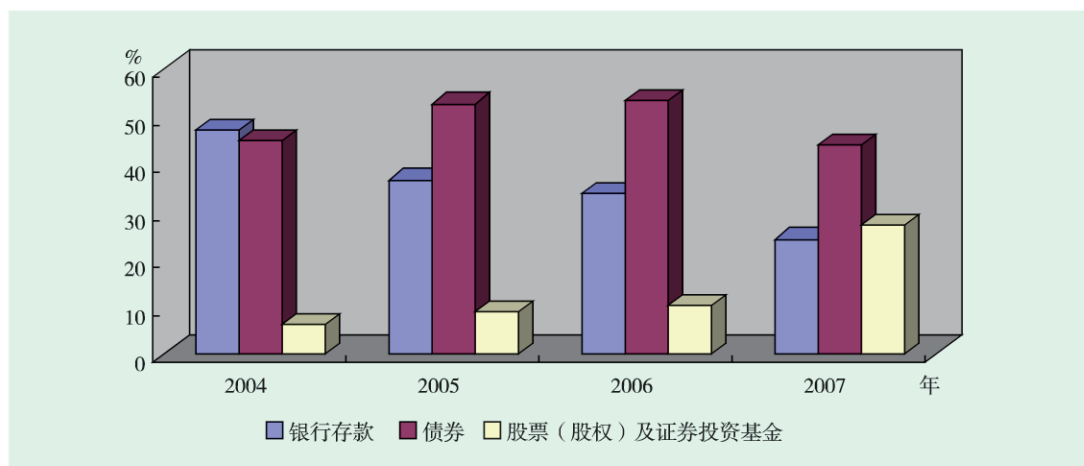


图2 2004~2007年中国保险资金运用结构变化

数据来源：中国保监会。

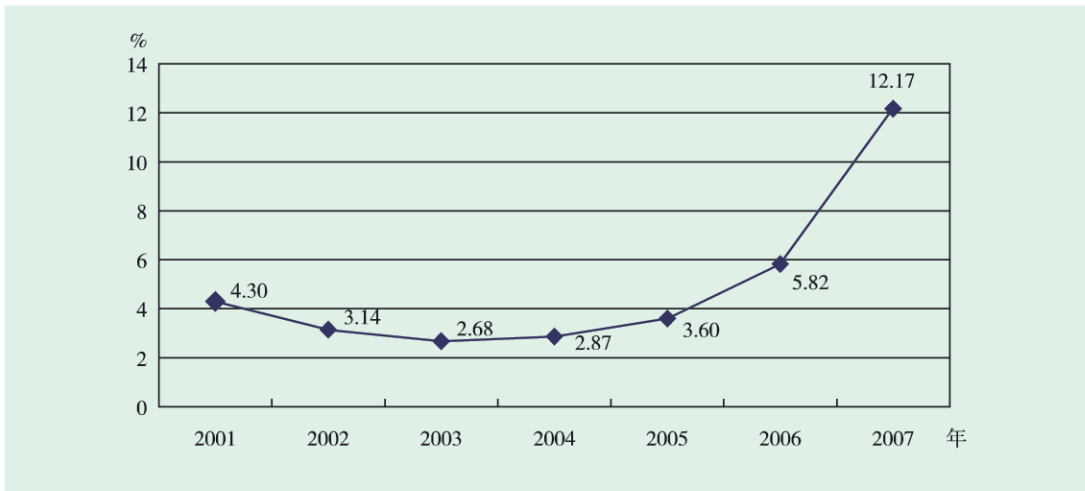


图3 近年来中国保险资金运用收益率变化

数据来源：中国保监会。

#### 四、中国保险资金运用面临的挑战

当前，中国保险业资金运用规模和收益迅速增长，但仍存在一些不利因素，制约保险资金运用水平的进一步提高。

##### （一）直接融资不发达，保险资金投资选择余地有限

从国际经验来看，债券和股票是保险资金运用的主要领域。在中国社会融资结构中，间接融资占比过高，直接融资比重偏低（图4），影响了金融市场的深度，不利于保险资金投资运作。

##### （二）债券品种单一，保险公司资产负债管理难度较大

债券投资是保险公司投资组合中的重要组成部分，通常占保险公司资产的1/3至2/3。保险资金运用中，寿险公司资金又占主导地位。由于寿险公司经营期限长，保费收入来源较为稳定，因而在资金运用中偏好持有长期债券。但在中国已发行的债券中，长期债券比例偏低，截至2007年年底，债券存量中期限在1年以下的占26.3%，10年期以上的仅占17.2%。在这种情况下，尽管保险公司努力增持长期债券，但其资产期限仍然较短。以2007年年底保险公司在中央国债登记结算公司托管的债券测算，中国保险业持有的债券期限平

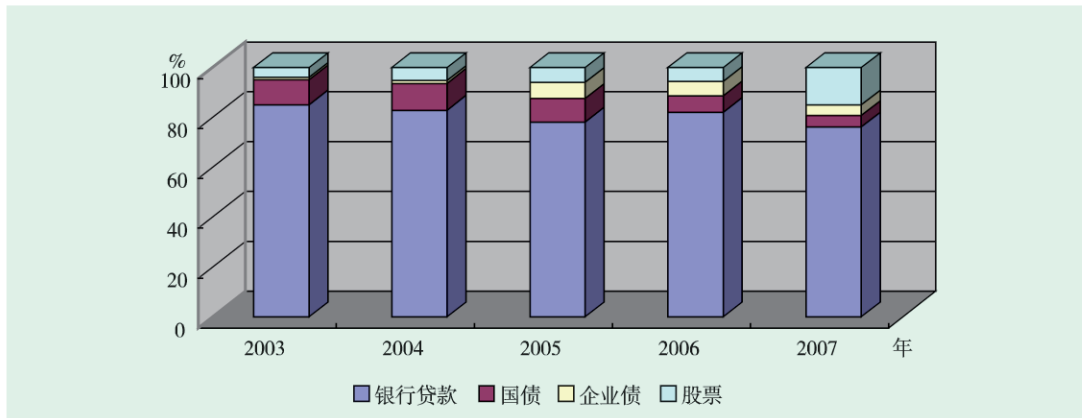


图4 近年来社会融资结构情况

数据来源：中国人民银行，中国证监会，中央国债登记结算公司。

均仅为12年左右<sup>①</sup>，造成了保险公司资产与负债的期限错配风险（图5）。此外，债券尤其是长期债券中低收益的国债占比过高，而收益较高的企业债券占比较低，也给保险公司提高资金运用收益率增加了难度。例如在10年期以上债券中，国债占比高达75%，而企业债只占6%左右。

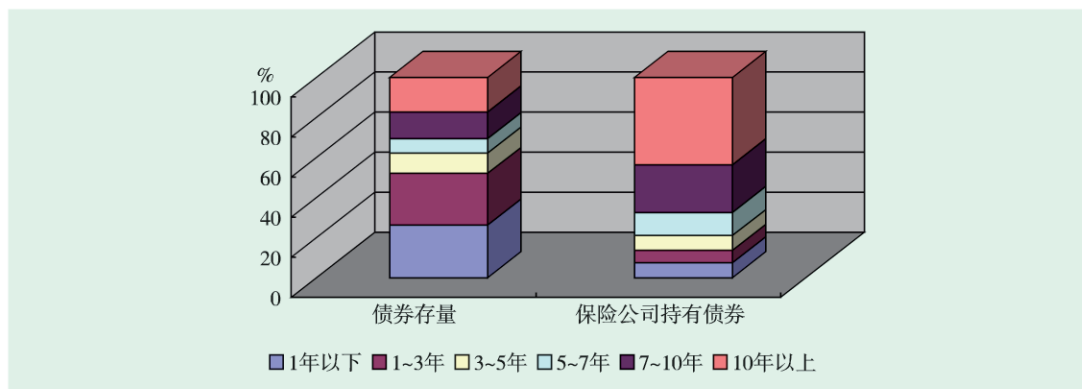


图5 2007年债券存量与保险公司持有债券期限对比图

数据来源：中央国债登记结算公司。

### （三）股票投资增长较快，股票价格波动带来的风险不容忽视

2005年以来，股票价格快速上涨，保险业抓住机遇，扩大了在股票市场

<sup>①</sup> 根据2007年年末保险公司在中央国债登记结算公司托管债券情况计算而得，采用“每种期限债券规模/债券总值”为权数，乘以每种期限的中间值（如1~3年，按1.5年计算），然后加总后获得。

的投资，投资收益率大幅提高。2007年，保险资金的投资收益达到2 791.7亿元，超过前五年资金运用收益的总和，投资收益率达12.17%。基金、股票和未上市股权投资占资金运用余额的27.1%，已实现的收益占资金运用总收益的70%左右。股票价格快速上涨，在为保险业带来丰厚投资收益的同时，也带来了挑战。世界保险业发展的历史表明，资产价格高涨时期，保险业容易积聚风险，并在资产价格下跌时集中爆发。例如，20世纪80年代，日本寿险业受高资产价格吸引，推出了高预定利率保单，再将收取的保费投资于股市、房地产等领域，以期获取高回报。当资产价格急剧下跌时，寿险业投资风险、定价风险同时爆发，引发日本大量寿险公司破产。

#### （四）保险资金运用渠道和投资比例受到的限制仍然较多

近年来，虽然在拓宽投资渠道方面监管部门做了大量工作，保险资金运用构成也日渐丰富，但相对于发达国家，中国保险资金运用的限制仍然偏多（表2）。主要表现在，当前保险资金运用过分局限于金融市场，参与实体投资的机会较少。<sup>①</sup>这一方面减少了保险业直接分享经济高速增长带来的收益机会，另一方面，也未能充分发挥保险业特有的长期性资金支持国民经济建设的作用。

表2 各国保险资金投资股票及不动产限制情况

	政府债券	企业债券	股票	贷款	不动产	境外投资
美国 <sup>①</sup>	无限制	无限制	20%	20%	25%	10%
英国	无限制	无限制	无限制	无限制	无限制	无限制
日本	无限制	无限制	30%	无限制	20%	30%
中国	无限制	30%	10% <sup>②</sup>	0	5% <sup>③</sup>	15%

注：①美国保险投资由各州监管，不同的州对保险资金运用范围及比例规定各不相同，这里以纽约州为例。

②中国保险公司还可以将15%的资产投资证券投资基金。

③这里是基础设施投资限额。

数据来源：《保险资金运用国际比较》、中国经济信息网：保险年度研究报告、中国保监会。

①《保险资金间接投资基础设施项目试点管理办法》规定，人寿保险公司投资的余额，按成本价格计算不得超过该公司上季度末总资产的5%；财产保险公司投资的余额，按成本价格计算不得超过该公司上季度末总资产的2%；人寿保险公司投资单一基础设施项目的余额，按成本价格计算不得超过该项目总预算的20%；财产保险公司投资单一基础设施项目的余额，按成本价格计算不得超过该项目总预算的5%。



## 五、努力提高保险资金运用水平

2006年6月出台的《国务院关于保险业改革发展的若干意见》（简称《若干意见》），强调保险公司要在防范风险的基础上提高收益水平。相关各方应积极配合，贯彻落实《若干意见》，提高保险资金运用水平。

### （一）大力发展金融市场，创造更多的投资工具

国际金融业的发展经验以及中国金融业的改革实践表明，保险资金的运用和配置效率与金融市场的发展密切相关，保险业的发展需要高效规范的金融市场来支撑。为增强中国保险公司竞争力，提高保险资金运用效率，应有步骤地发展多层次的金融市场体系，进一步拓展金融市场功能，丰富市场层次，加大非政府信用金融产品的比重，发展各类资产支持证券、企业债券、商业票据等产品。在发展基础产品的同时，有序发展与利率和汇率相关的期货、期权等衍生产品，为保险公司等投资者提供尽可能多的选择机会和风险管理手段。同时，作为重要的金融市场机构投资者，保险公司在金融市场的发展和改革中应该勇于创新，不断进取，主动参与开发长期债券产品等金融工具，改善资产负债期限错配的状况。

### （二）在风险可控的前提下，进一步拓宽资金运用渠道和范围

根据国民经济发展的需求和保险业风险控制能力，不断拓宽保险资金运用的渠道和范围，充分发挥保险资金长期性和稳定性的优势，为国民经济建设提供资金支持。鼓励保险资金以多种形式投资资本市场，稳步推进保险资金投资资产证券化产品，加快发展保险资金投资不动产领域，支持保险资金参股商业银行等金融机构和境外投资。

### （三）加快保险资产管理体制改革，强化资金运用监管

随着保险资金运用渠道的拓宽，保险公司面临的投资风险也不断增大。应加快保险公司资金运用管理体制改革，强化监管，更好地防范风险。一是加快专业化、市场化、规范化的保险资金管理体系的建设，进一步推动保险资产管理公司的发展，鼓励和支持其引进境外战略投资者，提高业务水平，完善公司治理结构。二是在保险资金运用中，建立有效的风险控制机制，健全投资决策、交易和托管三分离的防火墙制度。进一步明确委托人、受托人和托管人的职责和法律关系，形成专业分工和有效制衡的运行机制。三是进一步增强保险

公司风险管理能力。在正确处理安全性、流动性和收益性的基础上确定资产组合。四是强化信息披露，加强保险资金投资关联交易管理，促进保险资金管理规范、透明。五是加强金融管理部门的沟通，建立健全金融监管协调机制，防范跨行业、跨市场金融风险。

(主要执笔：王少群 陈 敏)

## 附录一

# 银行业稳定状况定量分析： 以15家商业银行为例

---



2007 年，中国银行业继续保持稳健运行，资产规模、经营效益和风险管理水平不断提高，为国民经济平稳快速发展发挥了重要作用。目前，银行业在金融业中仍然处于主体地位，对其经营状况进行监测分析有助于及时了解行业风险，促进金融体系健康运行。为此，我们选取资产总额<sup>①</sup>占银行业金融机构<sup>②</sup>资产总额 53.99% 的 15 家商业银行<sup>③</sup>，分别从盈利能力、资产、负债、资本以及流动性等方面进行量化分析。

## 一、盈利能力分析

2007 年，15 家商业银行的资金运用效率稳步提高，盈利大幅增长，收入来源进一步多元化。全年累计实现税后净利润 2 672.19 亿元，比上年增加 889.82 亿元，增长 49.92%；资产利润率 1.02%，比上年提高 0.21 个百分点；资本利润率 16.34%，比上年提高 1.92 个百分点。

### （一）资本利润率（ROE）分解分析

2007 年，15 家商业银行的 ROE 为 16.34%，比 2006 年有所提高。分解分析显示，这主要归因于财务杠杆和业务风险水平下降以及边际利润率、风险收益率提高（附表 1-1），表明银行业的风险管理水平持续提升，盈利能力增强，运行更趋稳健。

附表 1-1 15 家商业银行 ROE 分解项目简表

	边际利润率 (%)		风险收益率 (%)		业务风险水平 (%)		财务杠杆		ROE (%)	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
15 家商业银行	29.10	30.68	4.97	5.96	56.15	55.79	17.77	16.01	14.42	16.34
4 家大型商业银行	31.16	31.43	5.07	6.06	55.48	55.39	16.26	14.82	14.24	15.57
11 家股份制商业银行	20.50	27.91	4.59	5.70	58.86	57.21	28.26	22.51	15.64	20.49

$$\begin{aligned} \text{注：ROE} &= \frac{\text{税后净利润}}{\text{营业收入}} \times \frac{\text{营业收入}}{\text{平均风险加权资产}} \times \frac{\text{平均风险加权资产}}{\text{平均总资产}} \times \frac{\text{平均总资产}}{\text{平均所有者权益}} \\ &= \text{边际利润率} \times \text{风险收益率} \times \text{业务风险水平} \times \text{财务杠杆} \end{aligned}$$

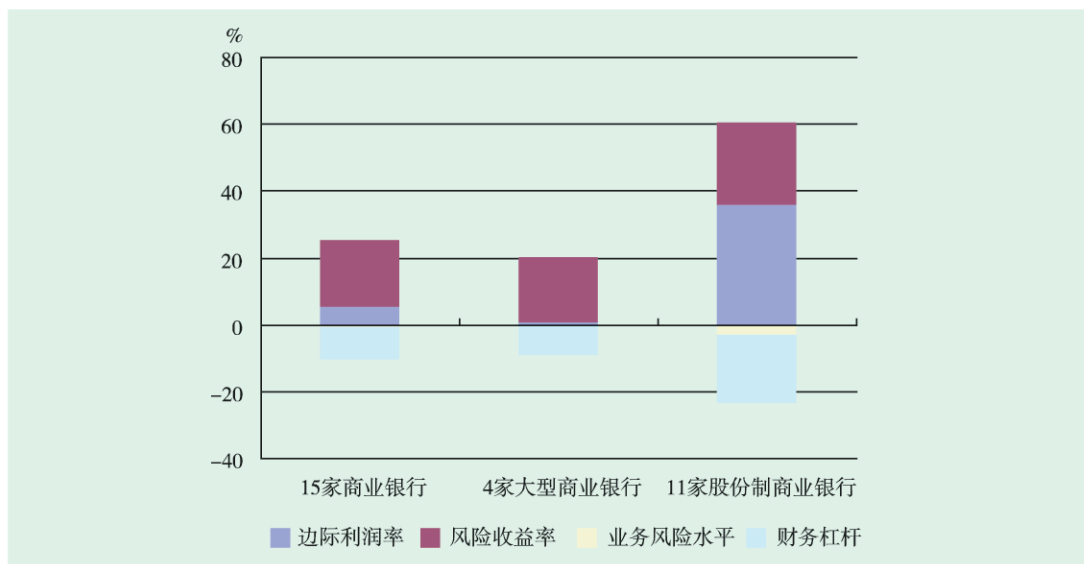
① 数据来源：中国人民银行、中国银监会，口径为法人汇总数据。

② 包括政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、农村商业银行、农村合作银行、外资银行、城市信用社、农村信用社、非银行金融机构（信托投资公司、财务公司、金融租赁公司、汽车金融公司、货币经纪公司）、邮政储蓄银行。

③ 包括 4 家大型商业银行（工商银行、中国银行、建设银行、交通银行）和 11 家股份制商业银行（中信银行、华夏银行、广东发展银行、深圳发展银行、招商银行、上海浦东发展银行、兴业银行、民生银行、恒丰银行、浙商银行、渤海银行）。

对比显示，11家股份制商业银行的ROE高于4家大型商业银行。但从ROE分解项目看，前者的业务风险水平和财务杠杆较高，而边际利润率和风险收益率较低，应进一步提高自身运营效率并完善风险管理。

按照4家大型商业银行和11家股份制商业银行两个群组，附图1-1描述了15家商业银行2006~2007年ROE各个分解项目的波动状况，图中纵轴是相应项目与2006年同期相比的变化幅度。分析显示，相比2006年，2007年4家大型商业银行和11家股份制商业银行的边际利润率和风险收益率都有所提高，同时，业务风险水平和财务杠杆下降。股份制商业银行的边际利润率增长较快，而财务杠杆下降幅度较大。



附图1-1 15家商业银行ROE分解项目波动情况

## (二) 收入结构分析

2007年，15家商业银行实现净营业收入8709.45亿元，比上年增长42.19%。其中，4家大型商业银行实现净营业收入6850.84亿元，增长38.67%；11家股份制商业银行实现净营业收入1858.61亿元，增长56.89%（附表1-2）。

15家商业银行净营业收入的主要来源依然是净利息收入，全年增速高达43.11%，占比57.46%，比上年提高0.37个百分点；投资收益占比32.58%，下降2.7个百分点；手续费净收入占比11.92%，提高4.01个百分点。4家大型商业银行和11家股份制商业银行的净利息收入增长率分别为40.03%和52.37%。对于净利息收入占比，前者低于后者17.89个百分点。

附表 1-2 15 家商业银行净营业收入构成

单位：亿元，%

项 目		15 家商业银行		4 家大型商业银行		11 家股份制商业银行	
		2006 年	2007 年	2006 年	2007 年	2006 年	2007 年
余额	净利息收入	3 497.03	5 004.56	2 624.50	3 675.11	872.53	1 329.45
	手续费净收入	485.24	1 038.17	405.74	875.70	79.50	162.47
	投资收益	2 160.89	2 837.25	1 951.30	2 515.54	209.59	321.72
	其他业务收入	-18.07	-170.54	-41.13	-215.51	23.06	44.98
	净营业收入	6 125.09	8 709.44	4 940.42	6 850.84	1 184.68	1 858.61
占比	净利息收入	57.09	57.46	53.12	53.64	73.65	71.53
	手续费净收入	7.92	11.92	8.21	12.78	6.71	8.74
	投资收益	35.28	32.58	39.50	36.72	17.69	17.31
	其他业务收入	-0.30	-1.96	-0.83	-3.15	1.95	2.42
	净营业收入	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

商业银行有价证券投资规模继续扩大。在银行间市场利率上升和资金交易活跃的共同作用下，投资收益快速增长。全年 15 家商业银行投资收益增长 31.30%，其中 4 家大型商业银行增长 28.92%，11 家股份制商业银行增长 53.50%。投资收益在净营业收入中的占比，前者高于后者 19.41 个百分点。

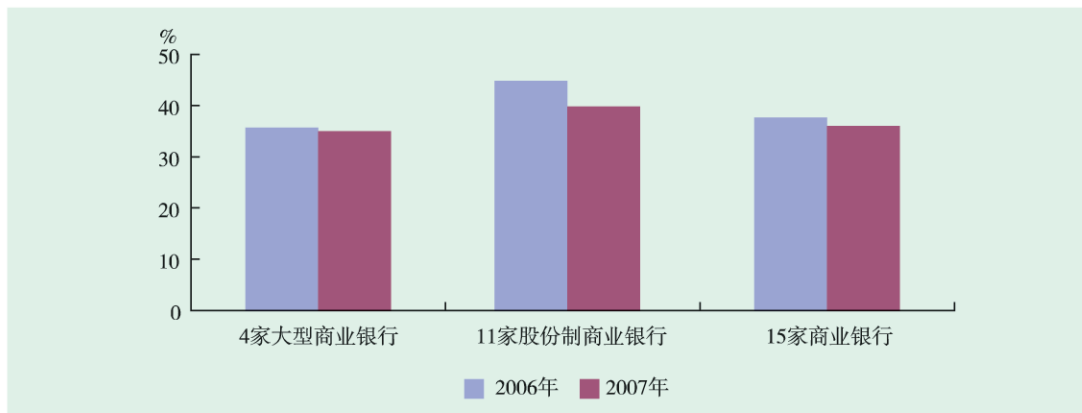
基金热销等因素导致商业银行手续费净收入迅猛增长。15 家商业银行手续费净收入同比增长 113.95%，其中 4 家大型商业银行增长 115.83%，11 家股份制商业银行增长 104.36%。在中间业务领域，大型商业银行仍占有绝对市场份额，股份制银行也呈加速发展态势。手续费净收入在净营业收入中的占比，前者高出后者 4.04 个百分点。

### （三）成本结构分析

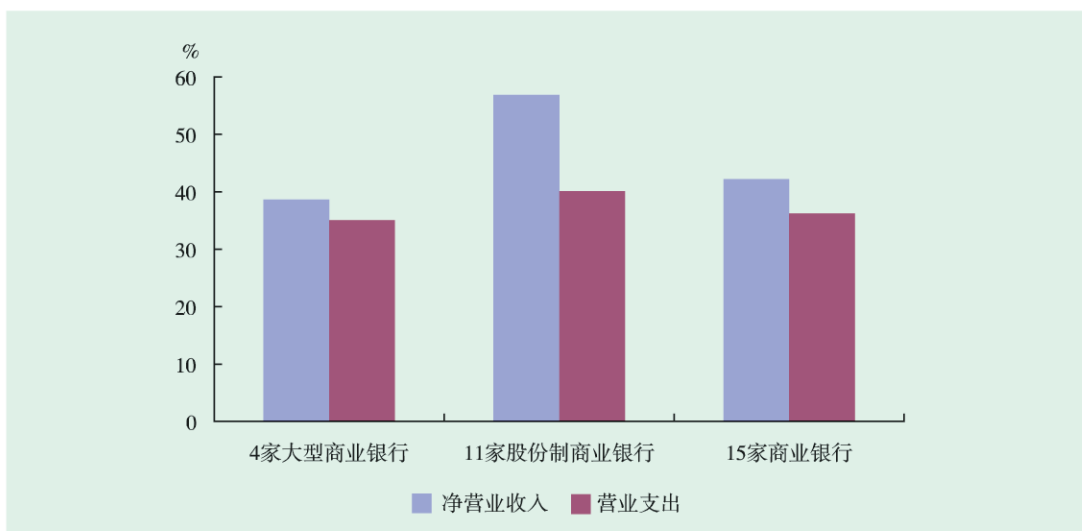
2007 年，15 家商业银行营业支出<sup>①</sup>为 3 659.28 亿元，比上年增长 36.23%，其中 4 家大型商业银行营业支出为 2 790.78 亿元，增长 35.05%；11 家股份制商业银行营业支出为 868.50 亿元，增长 40.15%。

<sup>①</sup> 营业支出包含营业费用、营业税金及附加和其他营业支出三项。

2007年，15家商业银行的成本收入比<sup>①</sup>为36.01%，比上年下降1.68个百分点。其中，4家大型商业银行为34.98%，下降0.99个百分点；11家股份制商业银行39.80%，下降5.05个百分点（附图1-2）。由于成本管理效率提高，二者的差距已经明显缩小。股份制商业银行的营业支出增速低于净营业收入增速16.74个百分点，盈利能力和竞争力大大提高（附图1-3）。



附图1-2 15家商业银行成本收入比



附图1-3 15家商业银行净营业收入、营业支出增速

<sup>①</sup> 成本收入比 = (营业支出 - 营业税金及附加) / (利息净收入 + 手续费净收入 + 其他业务收入 + 投资收益) × 100%



## 二、资产分析

### （一）总资产规模与结构

2007 年，商业银行总资产规模保持快速增长。年底，15 家商业银行总资产 28.68 万亿元，增长 20.96%，占境内银行业金融机构本外币资产总额的 53.99%。其中，4 家大型商业银行总资产 22.13 万亿元，增长 17.34%；11 家股份制商业银行 6.55 万亿元，增长 35.02%。

从资产构成上看，贷款和投资仍然是总资产的主要组成部分，约占 7 成以上。2007 年，因中央银行多次提高存款准备金率，15 家商业银行存放中央银行款项占总资产的比重上升 2.21 个百分点；贷款余额在总资产中所占比重相对稳定，较上年小幅下降 0.25 个百分点；贴现比重大幅下降 2.39 个百分点，在一定程度上存在“压贴现保贷款”现象；债券投资增速相对放缓，投资在总资产中所占比重下降 2.1 个百分点（附表 1-3）。

附表 1-3 15 家商业银行资产构成

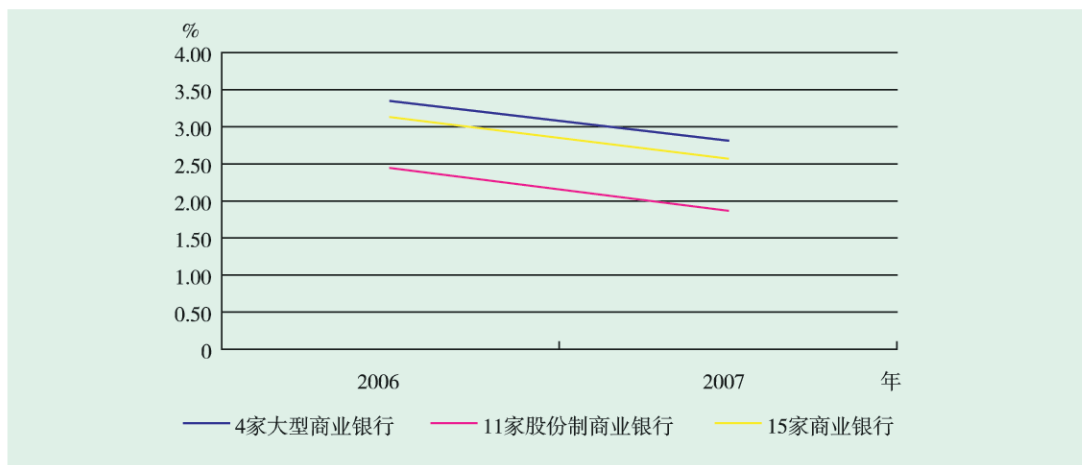
单位：亿元，%

	金 额		占总资产比率	
	2006 年	2007 年	2006 年	2007 年
存放中央银行款项	23 179.73	34 371.23	9.78	11.99
存放同业款项	1 663.43	2 674.05	0.70	0.93
贷款	110 063.25	132 438.59	46.43	46.18
贴现	11 220.80	6 717.27	4.73	2.34
贸易融资	1 914.93	3 689.84	0.81	1.29
拆放同业	5 897.54	6 469.88	2.49	2.26
投资	73 417.84	82 411.92	30.97	28.74
买入返售资产	4 145.49	13 379.09	1.75	4.67
其他	5 569.49	4 610.69	2.35	1.61
总资产	237 072.52	286 762.57	100.0	100.0

## （二）贷款规模与质量

2007年年底，15家商业银行各项贷款余额14.29万亿元，同比增加1.97万亿元，增长15.99%。其中，4家大型商业银行各项贷款余额10.69万亿元，增长14.34%；11家股份制商业银行各项贷款余额3.60万亿元，增长21.03%。

2007年年底，15家商业银行的不良贷款余额0.37万亿元，比上年年底减少182.79亿元；不良贷款率2.57%，下降0.56个百分点（附图1-4）。不良贷款中，次级、可疑类继续保持下降趋势，而损失类贷款略有增加。

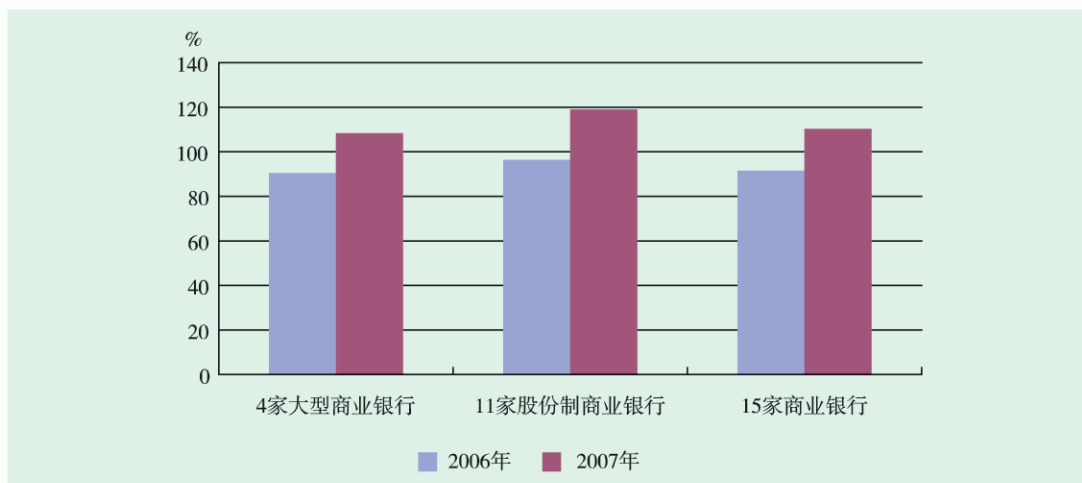


附图1-4 15家商业银行不良贷款率

## （三）拨备覆盖率<sup>①</sup>

2007年，15家商业银行的贷款拨备覆盖率水平整体提高。年底，15家商业银行的整体拨备覆盖率为110.27%，同比提高18.69个百分点。其中，4家大型商业银行108.31%，提高17.83个百分点；11家股份制商业银行118.97%，提高22.62个百分点（附图1-5）。

<sup>①</sup> 拨备覆盖率 = 贷款损失准备 / 不良贷款余额 × 100%



附图 1-5 15 家商业银行贷款拨备覆盖率

### 三、负债、资本与流动性

#### (一) 负债规模与结构

2007 年年底，15 家商业银行负债总额 26.89 万亿元，增长 20.99%，占银行业金融机构负债总额的 50.62%。其中 4 家大型商业银行占比 38.89%，下降 1.07 个百分点；11 家股份制商业银行占比 11.73%，上升 1.13 个百分点。

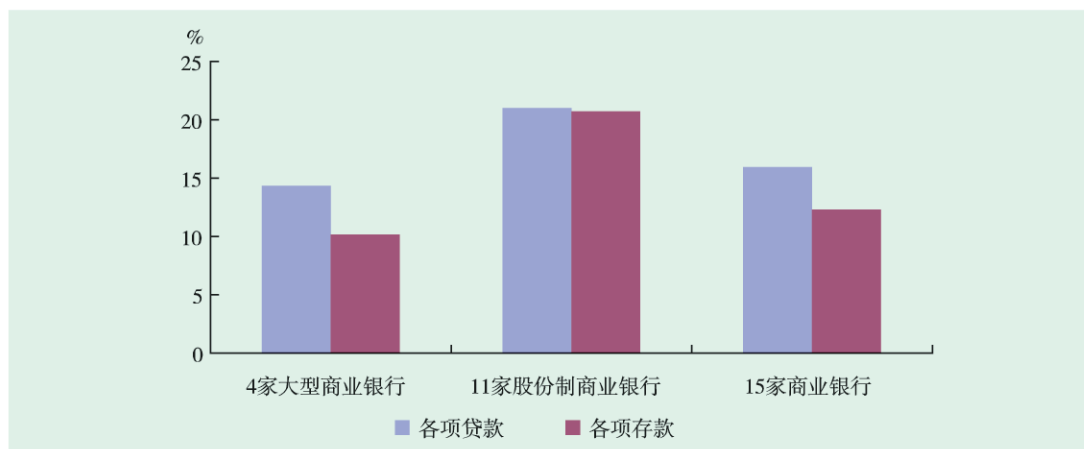
2007 年以来，股市投资热情高涨导致存款分流。年底，15 家商业银行单位存款和储蓄存款占负债总额的比重同比下降 5.87 个百分点。分流的部分存款以客户保证金等形式形成了证券公司、结算公司、基金公司在银行的同业存放款项，使其比重有所上升。

#### (二) 资本与资本充足率

2007 年年底，15 家商业银行中仅有 3 家尚未满足银监会关于核心资本充足率和资本充足率的要求。15 家商业银行整体核心资本充足率为 10.51%，资本充足率为 12.92%，同比均有所提高，这主要得益于资本净额的快速增长。2007 年，15 家商业银行的资本净额同比增加 3 391.07 亿元，增长 20.48%。建设银行、交通银行回归 A 股，兴业银行、中信银行等多家商业银行的成功上市极大地提高了其资本充足率。

### （三）流动性

2007年，由于各项贷款增速超过各项存款增速（附图1-6），尤其是中长期贷款增速较高，商业银行流动性水平有所降低。年底，15家商业银行的流动性比率<sup>①</sup>为37.92%，同比下降3.07个百分点，但仍高于监管指标下限（25%），资产流动性较为充足。



附图1-6 2007年15家商业银行存贷款增速

（主要执笔：翟春 王楠 邓启峰 刘婕）

<sup>①</sup> 流动性比率 = 流动性资产 / 流动性负债 × 100%

## 附录二

# 统计资料

---



附表 2-1 主要宏观经济指标  
(年末余额)

项 目	2003	2004	2005	2006	2007
国内生产总值(亿元)	135 822.8	159 878.3	183 867.9	211 923	249 530
工业增加值	53 612.0	65 210.0	77 230.8	90 351.0	107 367.0
固定资产投资总额(亿元)	55 566.6	70 477.4	88 773.6	109 998.2	137 239.0
社会消费品零售总额(亿元)	52 516.3	59 501.0	67 176.6	76 410.0	89 210.0
城市	34 608.3	39 695.7	45 094.3	51 542.6	60 411.0
县及县以下	17 908.0	19 805.3	22 082.3	24 867.4	28 799.0
进出口总额(亿美元)	8 509.9	11 545.5	14 219.1	17 604.0	21 738.0
出口	4 382.3	5 933.2	7 619.5	9 689.4	12 180.0
进口	4 127.6	5 612.3	6 599.5	7 914.6	9 558.0
差额	254.7	320.9	1 020.0	1 774.8	2 622.0
实际使用外商直接投资(亿美元)	535.1	606.3	603.3	694.7	748.0
外汇储备(亿美元)	4 032.5	6 099.3	8 188.7	10 663.4	15 282.5
居民消费价格指数(上年=100)	101.2	103.9	101.8	101.5	104.8
财政收入(亿元)	21 715.3	26 396.5	31 649.3	38 760.2	51 304.0
财政支出(亿元)	24 650.0	28 486.9	33 930.3	40 422.7	49 565.4
赤字或盈余(亿元)	-2 934.7	-2 090.4	-2 281.0	-2 162.5	1 738.6
城镇居民人均可支配收入(元)	8 472.0	9 422.0	10 493.0	11 759.0	13 786.0
农村居民人均纯收入(元)	2 622.0	2 936.0	3 255.0	3 587.0	4 140.0
城镇地区从业人员(百万)	256.39	264.76	273.31	283.10	293.50
城镇登记失业率(%)	4.3	4.2	4.2	4.1	4.0
总人口(百万)	1 292.3	1 299.9	1 307.56	1 314.48	1 321.29

数据来源:根据《中国统计年鉴》和《中国国民经济和社会发展统计公报》等相关资料整理。

附表 2-2 主要金融指标 (一)  
(年末余额)

单位: 亿元

项 目	2003	2004	2005	2006	2007
M <sub>2</sub>	221 222.8	254 107.0	298 755.7	345 603.6	403 442.2
M <sub>1</sub>	84 118.6	95 969.7	107 278.8	126 035.1	152 560.1
M <sub>0</sub>	19 746.0	21 468.3	24 031.7	27 072.6	30 375.2
金融机构各项存款	208 055.6	241 424.3	287 169.5	335 459.8	389 371.2
城乡居民储蓄	103 617.7	119 555.4	141 051.0	161 587.3	172 534.2
企业存款	72 487.1	84 669.5	96 143.7	113 239.0	138 673.7
金融机构各项贷款	158 996.2	178 197.8	194 690.4	225 347.2	261 690.9

数据来源: 中国人民银行。

附表 2-3 主要金融指标 (二)  
(增长率)

单位: %

项 目	2003	2004	2005	2006	2007
M <sub>2</sub>	20.0	14.7	17.6	16.95	16.74
M <sub>1</sub>	18.7	13.6	11.8	17.49	21.05
M <sub>0</sub>	14.3	8.7	11.9	12.65	12.20
金融机构各项存款	21.7	16.0	19.0	16.83	16.07
城乡居民储蓄	19.2	15.4	18.0	14.56	6.77
企业存款	20.8	16.8	13.6	17.78	22.46
金融机构各项贷款	21.1	14.5	13.0	15.10	16.10

注: 由于统计制度的调整, 本表增长率是经过调整的可比口径的同期比。

数据来源: 中国人民银行。

附表 2-4 国际流动性

单位: 百万美元

项 目	2003	2004	2005	2006	2007
总储备 (减黄金)	408 129	613 725	821 514	1 068 538	1 530 279
特别提款权	1 080	912	1 251	1 113	1 191
在基金储备头寸	3 798	2 432	1 391	1 081	839
外汇	403 251	609 932	818 872	1 066 344	1 528 249
黄金 (百万盎司)	19.29	19.29	19.29	19.29	19.29
黄金 (折价)	4 074	4 074	4 074	4 074	4 074
其他存款性公司国外负债	45 489	55 655	41 962	531 724	82 676

注: ① 中国人民银行 2001 年 12 月和 2002 年 12 月对黄金和金银占款数据进行了调整。

② 自 2006 年起, 根据金融性公司新分类, 在机构分类上划分了其他存款性公司, 取消了存款货币银行。二者在口径上相比, 其他存款性公司中增加了国家开发银行和中国进出口银行, 其他无变化。

数据来源: 中国人民银行。



附表 2-5 黄金、外汇储备

年份	黄金储备 (万盎司)	外汇储备 (亿美元)	外汇储备比上年增长 (%)
1995	1 267	736.0	42.6
1996	1 267	1 050.3	42.7
1997	1 267	1 398.9	33.2
1998	1 267	1 449.6	3.6
1999	1 267	1 546.8	6.7
2000	1 267	1 655.7	7.0
2001	1 608	2 121.7	28.1
2002	1 929	2 864.1	35.0
2003	1 929	4 032.5	40.8
2004	1 929	6 099.3	51.3
2005	1 929	8 188.7	34.3
2006	1 929	10 663.4	30.2
2007	1 929	15 282.5	43.3

注：中国人民银行于 2001 年 12 月和 2002 年 12 月对黄金储备数据进行了调整。

数据来源：中国人民银行。

附表 2-6 金融业资产简表

(本外币)

2007 年 12 月 31 日

单位：万亿元

项 目	资产
金融业	77.39
中央银行	16.91
银行业金融机构	52.60
证券业金融机构	4.98
保险业金融机构	2.90

注：证券业金融机构包括证券公司和基金管理公司。

数据来源：中国人民银行金融稳定分析小组估算。

附表 2-7 2007 年存款性公司概览  
(季末余额)

单位：亿元

项 目	第 1 季度	第 2 季度	第 3 季度	第 4 季度
国外净资产	110 209.5	118 920.8	128 934.6	137 750.9
国内信贷	301 433.9	313 661.6	323 436.0	339 659.2
对政府债权(净)	12 540.8	9 477.8	14 444.3	28 207.8
对非金融部门债权	255 269.9	269 410.7	280 492.9	285 723.9
对其他金融部门债权	33 623.2	34 773.1	28 498.8	25 727.5
货币和准货币	364 093.7	377 832.2	393 098.9	403 442.2
货币	127 881.3	135 847.4	142 591.6	152 560.1
流通中现金	27 388.0	26 881.1	29 030.6	30 375.2
活期存款	100 493.4	108 966.3	113 561.0	122 184.9
准货币	236 212.4	241 984.7	250 507.3	250 882.1
定期存款	55 561.7	59 282.2	66 838.7	64 117.3
储蓄存款	172 607.7	169 651.6	169 038.1	172 616.1
其他存款	8 043.0	13 051.0	14 630.5	14 148.7
不纳入广义货币的存款	11 888.7	11 462.8	10 684.1	10 477.9
债券	27 349.3	29 420.5	31 090.8	33 564.6
实收资本	15 904.3	16 338.1	16 646.9	18 644.5
其他(净)	-7 592.6	-2 471.1	849.9	11 280.9

注：①自 2006 年起，中国人民银行开始编制《存款性公司概览》。《存款性公司概览》同原《银行概览》相比，不包含信托投资公司和金融租赁公司。

②“其他存款”项目自 2006 年起不含非金融公司保证金存款。

数据来源：中国人民银行。

附表 2-8 2007 年货币当局资产负债表  
(季末余额)

单位：亿元

项 目	第 1 季度	第 2 季度	第 3 季度	第 4 季度
国外资产	95 939.59	104 870.78	115 860.33	124 825.18
外汇	94 546.42	103 482.71	111 776.31	115 168.71
货币黄金	337.24	337.24	337.24	337.24
其他国外资产	1 055.93	1 050.83	3 746.78	9 319.23
对政府债权	2 839.26	2 825.75	8 825.32	16 317.71
其中：中央政府	2 839.26	2 825.75	8 825.32	16 317.71
对其他存款性公司债权	6 526.55	6 633.14	6 612.39	7 862.80
对其他金融性公司债权	21 906.72	21 861.22	16 023.29	12 972.34
对非金融部门债权	66.34	63.68	63.68	63.59
其他资产	11 829.84	11 850.80	11 975.88	7 098.18
<b>总资产</b>	<b>139 108.30</b>	<b>148 105.37</b>	<b>159 360.89</b>	<b>169 139.80</b>
储备货币	76 990.09	82 663.98	88 212.33	101 545.40
货币发行	29 867.77	29 240.16	31 804.81	32 971.58
金融性公司存款	46 817.03	53 147.04	56 133.42	68 415.86
其他存款性公司	46 698.20	52 984.32	55 979.20	68 094.84
其他金融性公司	118.83	162.72	154.22	321.02
非金融性公司存款	305.29	276.78	274.10	157.96
活期存款	305.29	276.78	274.10	157.96
发行债券	38 475.16	37 581.81	38 945.73	34 469.13
国外负债	924.11	925.18	931.68	947.28
政府存款	13 610.98	18 360.79	20 496.85	17 121.10
自有资金	219.75	219.75	219.75	219.75
其他负债	8 888.21	8 353.86	10 554.55	14 837.14
<b>总负债</b>	<b>139 108.30</b>	<b>148 105.37</b>	<b>159 360.89</b>	<b>169 139.80</b>

数据来源：中国人民银行。

附表 2-9 2007 年其他存款性公司资产负债表  
(季末余额)

单位: 亿元

项 目	第 1 季度	第 2 季度	第 3 季度	第 4 季度
国外资产	20 424. 37	20 172. 96	19 635. 63	19 912. 16
储备资产	49 410. 61	55 593. 85	59 159. 16	70 503. 51
准备金存款	46 930. 79	53 234. 79	56 384. 93	67 907. 16
库存现金	2 479. 82	2 359. 06	2 774. 23	2 596. 35
对政府债权	23 312. 53	25 012. 79	26 115. 79	29 011. 18
其中: 中央政府	23 312. 53	25 012. 79	26 115. 79	29 011. 18
对中央银行债权	37 974. 15	37 147. 20	37 859. 61	38 633. 40
对其他存款性公司债权	44 716. 65	50 279. 65	56 354. 35	56 316. 51
对其他金融性公司债权	11 716. 44	12 911. 91	12 475. 54	12 755. 16
对非金融性公司债权	212 997. 34	223 624. 10	230 884. 41	234 912. 88
对其他居民部门债权	42 206. 20	45 722. 96	49 544. 79	50 747. 47
其他资产	26 477. 04	27 850. 20	29 143. 45	28 410. 74
<b>总资产</b>	<b>469 235. 33</b>	<b>498 315. 62</b>	<b>521 172. 73</b>	<b>541 203. 01</b>
对非金融机构及住户负债	340 684. 14	351 788. 70	363 134. 76	372 905. 12
纳入广义货币的存款	328 357. 43	337 623. 23	349 163. 70	358 760. 33
企业活期存款	100 188. 07	108 689. 53	113 286. 89	122 026. 89
企业定期存款	55 561. 70	59 282. 15	66 838. 74	64 117. 33
居民储蓄存款	172 607. 66	169 651. 55	169 038. 07	172 616. 11
不纳入广义货币的存款	11 888. 69	11 462. 80	10 684. 05	10 477. 85
可转让存款	3 230. 45	3 601. 09	3 479. 47	3 837. 04
其他存款	8 658. 24	7 861. 71	7 204. 58	6 640. 81
其他负债	438. 02	2 702. 67	3 287. 01	3 666. 94
对中央银行负债	6 259. 17	6 348. 74	6 421. 15	7 159. 64
对其他存款性公司负债	16 924. 66	19 410. 44	21 168. 15	21 137. 64
对其他金融性公司负债	23 507. 36	32 314. 49	36 200. 16	37 054. 18
其中: 计入广义货币的存款	8 042. 99	13 051. 04	14 630. 53	14 148. 69
国外负债	5 230. 38	5 197. 79	5 629. 70	6 039. 15
债券发行	27 349. 29	29 420. 47	31 090. 81	33 564. 64
实收资本	15 684. 57	16 118. 37	16 427. 18	18 424. 78
其他负债	33 595. 76	37 716. 60	41 100. 81	44 917. 86
<b>总负债</b>	<b>469 235. 33</b>	<b>498 315. 60</b>	<b>521 172. 72</b>	<b>541 203. 01</b>

数据来源: 中国人民银行。

附表 2-10 2007 年政策性银行资产负债表  
(季末余额)

单位: 亿元

项 目	第 1 季度	第 2 季度	第 3 季度	第 4 季度
国外资产	1 745.60	2 100.73	2 127.31	2 195.29
储备资产	866.53	778.17	502.46	858.98
准备金存款	863.34	775.45	499.37	856.27
库存现金	3.19	2.72	3.09	2.71
对政府债权	60.91	57.59	17.35	44.07
其中: 中央政府	60.91	57.59	17.35	44.07
对中央银行债权	294.26	484.64	646.77	706.98
对其他存款性公司债权	236.97	815.29	1 172.58	1 141.22
对其他金融性公司债权	1 001.30	1 099.34	1 182.95	2 502.58
对非金融性公司债权	31 633.22	33 115.25	34 413.88	35 656.32
对其他居民部门债权	19.33	21.80	21.33	38.19
其他资产	567.18	759.67	802.11	778.16
<b>总资产</b>	<b>36 425.30</b>	<b>39 232.48</b>	<b>40 886.74</b>	<b>43 921.79</b>
对非金融机构及住户负债	2 537.85	3 247.71	3 398.99	3 034.27
纳入广义货币的存款	2 123.54	2 780.50	2 996.53	2 639.91
企业活期存款	1 702.80	2 339.56	2 541.93	2 185.38
企业定期存款	420.74	440.94	454.60	454.53
居民储蓄存款				
不纳入广义货币的存款	406.85	463.42	398.99	388.95
可转让存款	313.16	362.65	279.17	271.86
其他存款	93.69	100.77	119.82	117.09
其他负债	7.46	3.79	3.47	5.41
对中央银行负债	3 870.00	3 870.00	3 858.50	3 804.59
对其他存款性公司负债	1 336.41	1 178.15	898.64	622.81
对其他金融性公司负债	0.12	15.13	5.12	0.08
其中: 计入广义货币的存款				
国外负债	785.28	774.16	779.38	774.67
债券发行	24 128.53	26 039.24	27 590.75	29 826.36
实收资本	715.79	715.79	713.33	2 176.72
其他负债	3 051.32	3 392.30	3 642.03	3 682.29
<b>总负债</b>	<b>36 425.30</b>	<b>39 232.48</b>	<b>40 886.74</b>	<b>43 921.79</b>

数据来源: 中国人民银行。

附表 2-11 2007 年国有商业银行资产负债表  
(季末余额)

单位: 亿元

项 目	第 1 季度	第 2 季度	第 3 季度	第 4 季度
国外资产	15 240.75	14 790.69	14 437.52	14 316.49
储备资产	24 394.85	27 603.88	29 241.20	33 524.79
准备金存款	23 099.91	26 439.05	27 909.13	32 249.68
库存现金	1 294.94	1 164.83	1 332.07	1 275.11
对政府债权	12 789.82	13 465.50	14 332.38	17 374.24
其中: 中央政府	12 789.82	13 465.50	14 332.38	17 374.24
对中央银行债权	27 757.08	27 610.78	28 793.87	28 335.00
对其他存款性公司债权	19 933.93	21 082.26	21 955.13	21 162.38
对其他金融性公司债权	9 398.65	9 734.94	8 861.25	8 397.04
对非金融性公司债权	100 068.41	104 862.37	108 549.57	109 946.01
对其他居民部门债权	21 524.86	22 920.10	24 661.30	25 455.41
其他资产	15 329.11	15 588.68	16 068.44	14 726.21
<b>总资产</b>	<b>246 437.46</b>	<b>257 659.20</b>	<b>266 900.66</b>	<b>273 237.57</b>
对非金融机构及住户负债	192 939.33	196 571.26	201 101.40	204 088.16
纳入广义货币的存款	184 937.60	186 956.00	191 586.18	194 610.71
企业活期存款	57 098.45	60 942.96	63 093.08	66 379.53
企业定期存款	23 866.35	24 977.09	28 492.51	27 565.95
居民储蓄存款	103 972.80	101 035.95	100 000.59	100 665.23
不纳入广义货币的存款	7 735.75	7 133.21	6 486.44	6 067.14
可转让存款	1 705.88	1 911.83	1 823.38	2 050.70
其他存款	6 029.87	5 221.38	4 663.06	4 016.44
其他负债	265.98	2 482.05	3 028.78	3 410.31
对中央银行负债	1 873.14	1 859.83	1 902.66	2 843.16
对其他存款性公司负债	5 487.35	6 393.72	6 662.49	6 899.40
对其他金融性公司负债	14 589.06	20 628.80	23 370.13	23 169.57
其中: 计入广义货币的存款	4 467.44	7 471.30	8 964.25	8 263.27
国外负债	936.05	755.98	858.42	1 127.38
债券发行	1 354.76	1 357.65	1 379.45	1 379.47
实收资本	9 344.91	9 344.94	9 434.91	9 431.59
其他负债	19 912.86	20 747.02	22 191.20	24 298.84
<b>总负债</b>	<b>246 437.46</b>	<b>257 659.20</b>	<b>266 900.66</b>	<b>273 237.57</b>

数据来源: 中国人民银行。

附表 2-12 2007 年股份制商业银行资产负债表  
(季末余额)

单位: 亿元

项 目	第 1 季度	第 2 季度	第 3 季度	第 4 季度
国外资产	1 730.22	1 600.71	1 481.80	1 796.16
储备资产	7 400.64	9 647.80	10 977.36	12 024.42
准备金存款	7 147.85	9 392.95	10 662.85	11 680.57
库存现金	252.79	254.85	314.51	343.85
对政府债权	4 209.74	4 456.83	4 732.36	4 760.59
其中: 中央政府	4 209.74	4 456.83	4 732.36	4 760.59
对中央银行债权	4 471.65	4 368.67	4 855.25	6 527.10
对其他存款性公司债权	7 119.74	10 941.95	13 905.42	13 623.60
对其他金融性公司债权	740.83	1 441.04	1 529.69	1 102.16
对非金融性公司债权	40 384.50	41 643.68	41 576.08	41 895.26
对其他居民部门债权	6 535.50	7 473.77	8 746.05	9 520.45
其他资产	3 921.02	4 755.13	5 231.17	5 555.54
<b>总资产</b>	<b>76 513.84</b>	<b>86 329.58</b>	<b>93 035.18</b>	<b>96 805.28</b>
对非金融机构及住户负债	55 296.58	59 118.48	62 728.85	64 485.49
纳入广义货币的存款	52 771.47	56 559.68	60 272.95	61 940.61
企业活期存款	20 651.41	22 835.05	23 442.57	25 680.44
企业定期存款	19 415.76	21 069.49	23 790.42	22 263.38
居民储蓄存款	12 704.30	12 655.14	13 039.96	13 996.79
不纳入广义货币的存款	2 424.01	2 419.66	2 288.02	2 378.47
可转让存款	558.62	617.88	631.04	711.32
其他存款	1 865.39	1 801.78	1 656.98	1 667.15
其他负债	101.10	139.14	167.88	166.41
对中央银行负债	0.13	24.95	17.26	4.63
对其他存款性公司负债	3 451.37	4 395.65	5 759.32	6 331.26
对其他金融性公司负债	8 115.41	10 684.97	11 666.44	12 116.30
其中: 计入广义货币的存款	3 376.20	5 327.29	5 410.57	5 625.67
国外负债	198.10	219.41	246.08	285.86
债券发行	1 760.40	1 922.95	2 004.98	2 123.52
实收资本	1 461.52	1 590.32	1 588.33	1 790.49
其他负债	6 230.33	8 372.85	9 023.92	9 667.73
<b>总负债</b>	<b>76 513.84</b>	<b>86 329.58</b>	<b>93 035.18</b>	<b>96 805.28</b>

注: 本表机构为全国性股份制商业银行。

数据来源: 中国人民银行。

附表 2-13 2007 年城市商业银行资产负债表  
(季末余额)

单位: 亿元

项 目	第 1 季度	第 2 季度	第 3 季度	第 4 季度
国外资产	105.45	115.24	114.77	135.82
储备资产	2 671.92	3 245.64	3 595.93	5 398.39
准备金存款	2 532.72	3 104.17	3 435.04	5 201.57
库存现金	139.20	141.47	160.89	196.82
对政府债权	3 205.40	3 406.55	3 526.39	3 420.99
其中: 中央政府	3 205.40	3 406.55	3 526.39	3 420.99
对中央银行债权	1 064.57	614.90	517.30	626.20
对其他存款性公司债权	3 130.87	3 645.52	4 376.88	4 904.51
对其他金融性公司债权	213.49	321.03	324.29	298.51
对非金融性公司债权	13 517.57	14 482.40	14 976.47	14 857.44
对其他居民部门债权	1 724.17	1 929.04	2 174.63	2 365.88
其他资产	1 393.87	1 511.22	1 549.36	1 503.01
<b>总资产</b>	<b>27 027.31</b>	<b>29 271.54</b>	<b>31 156.02</b>	<b>33 510.75</b>
对非金融机构及住户负债	21 571.10	23 081.63	24 478.42	25 949.42
纳入广义货币的存款	21 369.04	22 874.86	24 245.20	25 707.82
企业活期存款	9 377.43	10 274.96	10 921.27	12 518.75
企业定期存款	5 627.18	6 266.80	6 897.47	6 373.45
居民储蓄存款	6 364.43	6 333.10	6 426.46	6 815.62
不纳入广义货币的存款	183.32	179.77	202.88	206.13
可转让存款	58.36	58.00	72.20	95.38
其他存款	124.96	121.77	130.68	110.75
其他负债	18.74	27.00	30.34	35.47
对中央银行负债	37.70	66.16	81.00	75.31
对其他存款性公司负债	2 523.42	2 917.88	2 884.04	2 966.25
对其他金融性公司负债	583.13	697.82	800.72	1 343.01
其中: 计入广义货币的存款	192.81	250.51	253.76	258.14
国外负债	9.55	4.58	6.40	4.48
债券发行	89.12	89.94	106.26	117.81
实收资本	869.03	914.88	953.50	1 079.97
其他负债	1 344.26	1 498.65	1 845.68	1 974.50
<b>总负债</b>	<b>27 027.31</b>	<b>29 271.54</b>	<b>31 156.02</b>	<b>33 510.75</b>

数据来源: 中国人民银行。



附表 2-14 2007 年农村商业银行资产负债表  
(季末余额)

单位: 亿元

项 目	第 1 季度	第 2 季度	第 3 季度	第 4 季度
国外资产	3.63	5.97	12.18	6.10
储备资产	545.71	640.42	767.56	950.00
准备金存款	508.89	603.82	714.24	900.84
库存现金	36.82	36.60	53.32	49.16
对政府债权	453.66	559.42	491.85	479.35
其中: 中央政府	453.66	559.42	491.85	479.35
对中央银行债权	286.88	230.70	146.69	141.29
对其他存款性公司债权	680.32	668.05	711.92	627.52
对其他金融性公司债权	9.63	4.24	4.39	3.72
对非金融性公司债权	3 006.48	3 097.31	3 221.95	3 302.44
对其他居民部门债权	371.52	385.82	412.07	409.23
其他资产	253.94	271.38	305.03	268.69
<b>总资产</b>	<b>5 611.77</b>	<b>5 863.31</b>	<b>6 073.64</b>	<b>6 188.34</b>
对非金融机构及住户负债	4 646.15	4 788.04	5 053.18	5 319.71
纳入广义货币的存款	4 618.99	4 757.76	5 022.65	5 291.08
企业活期存款	1 689.46	1 771.69	1 980.01	2 140.11
企业定期存款	616.47	705.40	735.61	761.90
居民储蓄存款	2 313.06	2 280.67	2 307.03	2 389.07
不纳入广义货币的存款	20.62	20.61	19.98	19.10
可转让存款	5.16	6.78	7.24	7.44
其他存款	15.46	13.83	12.74	11.66
其他负债	6.54	9.67	10.55	9.53
对中央银行负债			1.66	0.80
对其他存款性公司负债	452.37	534.76	385.16	180.43
对其他金融性公司负债	7.10	9.14	26.91	33.92
其中: 计入广义货币的存款	6.03			
国外负债				
债券发行				
实收资本	138.55	140.12	149.64	154.56
其他负债	367.60	391.25	457.09	498.92
<b>总负债</b>	<b>5 611.77</b>	<b>5 863.31</b>	<b>6 073.64</b>	<b>6 188.34</b>

数据来源: 中国人民银行。

附表 2-15 2007 年外资银行资产负债表  
(季末余额)

单位: 亿元

项 目	第 1 季度	第 2 季度	第 3 季度	第 4 季度
国外资产	1 509.81	1 464.09	1 388.50	1 378.37
储备资产	392.46	415.47	678.70	1 098.28
准备金存款	390.68	412.83	675.52	1 094.04
库存现金	1.78	2.64	3.18	4.24
对政府债权	419.40	589.99	599.04	618.13
其中: 中央政府	419.40	589.99	599.04	618.13
对中央银行债权				
对其他存款性公司债权	1 621.94	1 739.52	2 035.06	2 090.68
对其他金融性公司债权	3.68	12.55	34.57	37.14
对非金融性公司债权	4 523.81	4 979.89	5 571.87	6 234.98
对其他居民部门债权	22.25	119.69	120.72	108.65
其他资产	245.82	541.90	662.36	824.43
<b>总资产</b>	<b>8 739.17</b>	<b>9 863.10</b>	<b>11 090.82</b>	<b>12 390.66</b>
对非金融机构及住户负债	2 472.06	2 721.65	3 113.04	3 900.15
纳入广义货币的存款	1 517.16	1 658.41	1 992.50	2 659.87
企业活期存款	645.38	679.38	757.24	1 186.22
企业定期存款	844.65	894.01	1 110.70	1 317.77
居民储蓄存款	27.13	85.02	124.56	155.88
不纳入广义货币的存款	954.90	1 063.24	1 120.54	1 240.28
可转让存款	538.20	602.70	617.27	641.57
其他存款	416.70	460.54	503.27	598.71
其他负债				
对中央银行负债				
对其他存款性公司负债	1 647.54	1 884.39	2 069.91	2 203.97
对其他金融性公司负债	142.07	185.29	245.71	292.76
其中: 计入广义货币的存款				
国外负债	3 301.40	3 443.69	3 739.41	3 846.78
债券发行	12.48	6.70	5.37	1.67
实收资本	694.49	888.22	991.08	1 077.20
其他负债	469.13	733.16	926.30	1 068.13
<b>总负债</b>	<b>8 739.17</b>	<b>9 863.10</b>	<b>11 090.82</b>	<b>12 390.66</b>

数据来源: 中国人民银行。

附表 2-16 2007 年城市信用社资产负债表  
(季末余额)

单位: 亿元

项 目	第 1 季度	第 2 季度	第 3 季度	第 4 季度
国外资产				
储备资产	195.84	223.00	204.98	328.66
准备金存款	183.06	210.41	191.66	313.12
库存现金	12.78	12.59	13.32	15.54
对政府债权	82.30	77.21	57.54	60.84
其中: 中央政府	82.30	77.21	57.54	60.84
对中央银行债权	12.64	11.45	12.39	5.34
对其他存款性公司债权	257.38	245.77	127.37	121.39
对其他金融性公司债权	5.11	7.16	11.30	12.17
对非金融性公司债权	891.89	883.48	806.34	758.22
对其他居民部门债权	111.01	110.71	106.06	109.65
其他资产	135.52	135.99	148.43	172.22
<b>总资产</b>	<b>1 691.69</b>	<b>1 694.77</b>	<b>1 474.41</b>	<b>1 568.49</b>
对非金融机构及住户负债	1 420.67	1 397.69	1 241.89	1 341.48
纳入广义货币的存款	1 419.73	1 396.79	1 240.86	1 340.56
企业活期存款	410.36	438.04	402.52	477.87
企业定期存款	185.60	202.53	150.85	149.02
居民储蓄存款	823.77	756.22	687.49	713.67
不纳入广义货币的存款				
可转让存款				
其他存款				
其他负债	0.94	0.90	1.03	0.92
对中央银行负债	10.42	11.28	13.62	10.14
对其他存款性公司负债	118.51	131.22	71.79	63.97
对其他金融性公司负债	5.05	5.92	2.77	3.48
其中: 计入广义货币的存款				
国外负债				
债券发行				
实收资本	51.01	59.13	51.51	51.78
其他负债	86.03	89.53	92.83	97.64
<b>总负债</b>	<b>1 691.69</b>	<b>1 694.77</b>	<b>1 474.41</b>	<b>1 568.49</b>

数据来源: 中国人民银行。

附表 2-17 2007 年农村信用社资产负债表  
(季末余额)

单位: 亿元

项 目	第 1 季度	第 2 季度	第 3 季度	第 4 季度
国外资产	9.26	11.26	10.22	9.36
储备资产	4 584.54	5 008.46	5 369.88	7 853.77
准备金存款	3 911.44	4 330.82	4 562.13	7 226.25
库存现金	673.10	677.64	807.75	627.52
对政府债权	1 082.99	1 032.28	977.14	898.63
其中: 中央政府	1 082.99	1 032.28	977.14	898.63
对中央银行债权	454.86	372.37	270.49	201.13
对其他存款性公司债权	4 521.83	44 080.90	4 137.83	3 792.60
对其他金融性公司债权	183.06	163.74	174.80	186.85
对非金融性公司债权	12 206.54	13 070.31	13 560.23	13 375.93
对其他居民部门债权	10 775.70	11 472.64	11 837.20	11 240.45
其他资产	3 830.44	3 667.75	3 471.71	3 537.02
<b>总资产</b>	<b>37 649.22</b>	<b>38 879.71</b>	<b>39 809.50</b>	<b>41 095.74</b>
对非金融机构及住户负债	32 875.69	33 714.19	34 210.29	35 289.46
纳入广义货币的存款	32 824.50	33 661.06	34 156.21	35 239.20
企业活期存款	5 109.35	5 614.49	6 014.33	6 422.57
企业定期存款	1 559.44	1 672.06	1 670.07	1 612.85
居民储蓄存款	26 155.71	26 374.51	26 471.81	27 203.78
不纳入广义货币的存款	26.03	25.44	20.79	20.07
可转让存款	3.19	5.18	2.32	2.89
其他存款	22.84	20.26	18.47	17.18
其他负债	25.16	27.69	33.29	30.19
对中央银行负债	457.52	505.68	533.56	408.12
对其他存款性公司负债	1 322.90	1 403.90	1 489.91	1 298.68
对其他金融性公司负债	18.34	14.35	21.57	23.85
其中: 计入广义货币的存款		0.90	0.90	0.45
国外负债				
债券发行				
实收资本	1 751.15	1 790.12	1 827.00	1 887.56
其他负债	1 223.62	1 451.47	1 727.17	2 188.07
<b>总负债</b>	<b>37 649.22</b>	<b>38 879.71</b>	<b>39 809.50</b>	<b>41 095.74</b>

数据来源: 中国人民银行。

附表 2-18 2007 年中国邮政储蓄银行资产负债表  
(季末余额)

单位: 亿元

项 目	第 1 季度	第 2 季度	第 3 季度	第 4 季度
国外资产				
储备资产	7 488. 78	6 954. 41	6 625. 14	6 732. 54
准备金存款	7 275. 45	6 775. 48	6 393. 13	6 478. 35
库存现金	213. 33	178. 93	232. 01	254. 19
对政府债权	564. 09	931. 64	939. 09	948. 29
其中: 中央政府	564. 09	931. 64	939. 09	948. 29
对中央银行债权	3 409. 87	3 332. 80	2 545. 80	2 021. 05
对其他存款性公司债权	4 748. 67	4 687. 96	4 786. 85	5 313. 99
对其他金融性公司债权	16. 48	41. 65	278. 55	39. 30
对非金融性公司债权	958. 54	1 258. 62	1 970. 41	2 278. 09
对其他居民部门债权		21. 94	37. 83	43. 07
其他资产	0. 80	-158. 11	103. 24	147. 13
<b>总资产</b>	<b>17 187. 23</b>	<b>17 070. 91</b>	<b>17 286. 91</b>	<b>17 523. 46</b>
对非金融机构及住户负债	17 131. 20	16 966. 52	16 754. 11	17 216. 54
纳入广义货币的存款	17 131. 20	16 966. 52	16 754. 11	17 216. 54
企业活期存款				
企业定期存款				
居民储蓄存款	17 131. 20	16 966. 52	16 754. 11	17 216. 54
不纳入广义货币的存款				
可转让存款				
其他存款				
其他负债				
对中央银行负债				
对其他存款性公司负债			386. 94	104. 58
对其他金融性公司负债			5. 00	45. 00
其中: 计入广义货币的存款				
国外负债				
债券发行				
实收资本				
其他负债	56. 03	104. 39	140. 86	157. 34
<b>总负债</b>	<b>17 187. 23</b>	<b>17 070. 91</b>	<b>17 286. 91</b>	<b>17 523. 46</b>

数据来源: 中国人民银行。

附表 2-19 2007 年财务公司资产负债表  
(季末余额)

单位: 亿元

项 目	第 1 季度	第 2 季度	第 3 季度	第 4 季度
国外资产	76.84	79.85	59.84	70.45
储备资产	460.40	587.64	682.34	924.73
准备金存款	460.36	587.60	682.31	924.68
库存现金	0.04	0.04	0.03	0.05
对政府债权	226.95	224.98	216.06	159.06
其中: 中央政府	226.95	224.98	216.06	159.06
对中央银行债权	163.91	86.11	42.16	38.54
对其他存款性公司债权	1 834.04	1 821.16	2 522.92	3 005.20
对其他金融性公司债权	89.31	58.71	45.59	152.69
对非金融性公司债权	3 413.58	3 666.74	3 671.82	3 973.72
对其他居民部门债权	30.90	41.32	51.10	56.25
其他资产	146.86	144.71	139.89	140.94
<b>总资产</b>	<b>6 442.79</b>	<b>6 711.22</b>	<b>7 431.72</b>	<b>8 521.58</b>
对非金融机构及住户负债	5 041.10	5 236.00	5 896.02	6 788.73
纳入广义货币的存款	4 898.40	5 074.04	5 744.90	6 630.39
企业活期存款	2 433.44	2 623.25	2 876.42	3 680.82
企业定期存款	2 464.96	2 450.79	2 868.48	2 949.57
居民储蓄存款				
不纳入广义货币的存款	133.54	152.83	143.06	152.55
可转让存款	46.05	33.46	45.03	53.16
其他存款	87.49	119.37	98.03	99.39
其他负债	9.16	9.13	8.06	5.79
对中央银行负债	1.97	1.84	1.84	1.54
对其他存款性公司负债	415.63	416.61	399.77	334.98
对其他金融性公司负债	24.56	66.77	40.98	24.51
其中: 计入广义货币的存款	0.52	1.05	1.06	1.16
国外负债				
债券发行				110.34
实收资本	509.22	514.82	553.59	596.00
其他负债	450.31	475.18	539.52	665.48
<b>总负债</b>	<b>6 442.79</b>	<b>6 711.22</b>	<b>7 431.72</b>	<b>8 521.58</b>

数据来源: 中国人民银行。

附表 2-20 证券市场概况统计表

年 份	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
境内上市公司数 (A、B 股) (家)	1 160	1 224	1 287	1 377	1 381	1 434	1 550
境内上市外资股 (B 股) (家)	112	111	111	110	109	109	109
境外上市公司数 (H 股) (家)	60	75	93	111	122	143	148
发行股数 (亿股)	5 218.01	5 875.45	6 428.46	7 149.43	7 629.51	14 897.57	22 416.85
其中: 流通股股本 (亿股)	1 813.17	2 036.90	2 269.92	2 577.18	2 914.77	5 637.79	10 331.52
股票市价总值 (百万元)	43 522.20	38 329.13	42 457.72	37 055.57	32 430.28	89 403.90	327 140.90
其中: 股票流通市值 (亿元)	14 463.17	12 484.55	13 178.52	11 688.64	10 630.51	25 003.64	93 064.35
股票交易量 (百万股)	315 228.76	301 619.49	416 308.40	582 773.29	662 373.20	1 614 522	36 403.76
股票成交金额 (亿元)	38 305.18	27 990.46	32 115.27	42 333.95	31 664.78	90 468.91	460 556.20
上证综合指数 (收盘)	1 645.97	1 357.65	1 497.04	1 266.50	1 161.06	2 675.47	5 261.56
深证综合指数 (收盘)	475.94	388.76	378.62	315.81	278.75	550.59	1 447.02
投资者账户 (万户)	6 898.68	6 841.84	6 981.24	7 215.74	7 336.07	7 854.00	13 887.02
平均市盈率							
上海	37.71	34.43	36.54	24.23	16.33	33.38	59.24
深圳	39.79	36.97	36.19	24.63	16.36	33.61	72.11
平均换手率 (%)							
上海	269.33	214.00	250.75	288.71	274.37	46.31	37.77
深圳	227.89	198.79	214.18	288.29	316.43	55.95	42.35
国债发行额 (亿元)	4 884.00	5 934.30	6 280.10	6 923.90	7 042.00	8 883.00	23 139.10
公司债发行额 (亿元)	147.00	325.00	358.00	327.00	2 046.50	3 938.00	5 181.00
债券成交量 (万手)	204 707.68	329 252.26	620 194.41	504 218.50	283 714.36		
债券成交额 (亿元)	20 417.76	33 249.53	62 136.36	50 323.50	28 367.85		
国债现货成交额 (亿元)	4 815.59	8 708.68	5 756.11	2 966.46	2 780.63	1 540.71	
国债回购成交额 (亿元)	15 487.63	24 419.64	52 999.85	44 086.61	23 621.17	15 413.29	
证券投资基金只数 (只)	51	71	95	161	218	301	346
证券投资基金规模 (亿元)	804.23	1 318.85	1 614.67	3 308.79	4 714.18	6 020.09	22 339.84
证券投资基金成交金额 (亿元)	2 561.88	1 166.58	682.65	728.58	773.15	1 909.68	8 620.10
期货成交总量 (万手)	12 046.35	13 943.37	27 992.43	30 569.76	32 287.41	272 098.56	71 565.57
期货成交额 (亿元)	30 144.98	39 490.28	108 396.59	146 935.32	134 463.38	209 533.78	400 733.30

数据来源: 中国证监会。

附表 2-21 股票市值与 GDP 的比率

单位：亿元，%

年 份	GDP	市价总值	比率	GDP	流通市值	比率
1994	48 198	3 691	7.66	48 198	965	2.00
1995	60 794	3 474	5.71	60 794	938	1.54
1996	71 177	9 842	13.83	71 177	2 867	4.03
1997	78 973	17 529	22.20	78 973	5 204	6.59
1998	84 402	19 506	23.11	84 402	5 746	6.81
1999	89 677	26 471	29.52	89 677	8 214	9.16
2000	99 215	48 091	48.47	99 215	16 088	16.21
2001	109 655	43 522	39.69	109 655	14 463	13.19
2002	120 333	38 329	31.85	120 333	12 485	10.38
2003	135 823	42 458	31.26	135 823	13 179	9.70
2004	159 878	37 056	23.18	159 878	11 689	7.31
2005	183 868	32 430	17.64	183 868	10 631	5.78
2006	211 923	89 404	42.19	211 923	25 004	11.80
2007	249 530	327 141	131.10	249 530	93 064	37.30

数据来源：根据中国证监会、国家统计局数据整理。

附表 2-22 境内股票筹资额和银行贷款增加额的比率

单位：亿元，%

年 份	境内股票筹资额	银行贷款增加额	比率
1994	138.05	7 216.62	1.91
1995	118.86	9 339.82	1.27
1996	341.52	10 683.33	3.20
1997	933.82	10 712.47	8.72
1998	803.57	11 490.94	6.99
1999	897.39	10 846.36	8.27
2000	1 541.02	13 346.61	11.55
2001	1 182.13	12 439.41	9.50
2002	779.75	18 979.20	4.11
2003	823.10	27 702.30	2.97
2004	862.67	19 201.60	4.49
2005	338.13	16 492.60	2.05
2006	1 231.89	31 441.30	3.92
2007	8 431.86	36 322.51	23.21

注：境内筹资额为 A、B 股筹资额。

数据来源：根据中国人民银行、中国证监会数据整理。



附表 2-23 股票市场概况统计表

年份	2001		2002		2003		2004		2005		2006		2007		
	境内上市公司数 (A、B股) (家)	其中: ST 公司数 (家)	中小板公司数 (家)	境内上市外资股 (B股) (家)	其中: ST 公司数 (家)	发行股数 (百万股)	其中: 中小板发行股数	市价总值 (百万元)	其中: 中小板市价总值	流通总值 (百万元)	其中: 中小板流通市值	成交量 (百万股)	其中: 中小板成交量	成交金额 (百万元)	其中: 中小板成交金额
境内上市公司数 (A、B股) (家)	1 160	47	112	1 224	1 287	1 377	1 381	1 434	1 550						
其中: ST 公司数 (家)				89	99	135	115	102	202						
中小板公司数 (家)						38	50	109	109						
境内上市外资股 (B股) (家)				111	111	110	109	109	109						
其中: ST 公司数 (家)				13	14	20	15	15	15						
发行股数 (百万股)	483 835.69			546 299.21	599 794.35	671 473.31	716 354.05	1 489 757	22 417						
其中: 中小板发行股数						3 223.36	5 614.41	14 320.74	33 964.00						
市价总值 (百万元)	4 352 220.39			3 832 912.86	4 245 771.60	3 705 556.82	3 243 028.14	8 940 390	327 141						
其中: 中小板市价总值						41 343.14	48 115.15	201 529.59	1 064 684.00						
流通总值 (百万元)	1 446 317.01			1 248 455.65	1 317 851.70	1 168 863.95	1 063 051.43	2 500 364	93 064						
其中: 中小板流通市值						11 996.09	18 529.34	72 362.66	382 366.00						
合计	315 228.76			301 619.49	416 308.40	582 773.29	662 373.20	1 614 522	36 404						
日平均	1 313.45			1 272.66	1 727.40	2 398.25	2 737.08	6 699	15 043						
中小板						5 915.87	13 029.95	29 677.53							
合计	3 830 518.00			2 799 045.51	3 211 527.00	4 233 394.72	3 166 477.62	9 046 891	460 556						
日平均	15 960.00			11 810.32	13 325.80	17 421.38	13 084.62	37 539	190 312						
中小板						82 263.06	120 392.27	307 155.48	1 617 366.00						

续表

年份	2001		2002		2003		2004		2005		2006		2007			
	上海	深圳	上海	深圳	上海	深圳	上海	深圳	上海	深圳	上海	深圳	上海	深圳		
平均换手率 (%)	上海	269.33	214.00	250.75	288.71	274.37	46.31	37.77	深圳	227.89	198.79	214.18	288.29	316.43	55.95	42.35
	深圳								中小板	617.75				999.70		
	中小板															
平均市盈率	上海	37.71	34.43	36.54	24.23	16.33	33.38	59.24	深圳	39.79	36.97	36.19	24.63	16.36	33.61	72.11
	深圳								中小板	31.33				24.49		85.07
	中小板															
上证指数	开盘	2 077.08	1 643.49	1 347.43	1 492.72	1 260.782	1 163.880	2 728.190	最高	2 245.00	1 748.89	1 649.60	1 783.01	1 328.53	2 698.90	6 124.04
	最高								月日	2001-06-13	2002-06-25	2003-04-16	2004-04-7	2005-02-25	2006-12-29	2007-10-16
	最低								月日	2001-10-22	2002-01-29	2003-04-07	2004-09-13	2005-06-06	2006-01-04	2007-01-05
	平均								平均	1 956.00	1 567.23	1 467.75	1 482.85	1 153.55		
	收盘								收盘	1 645.97	1 357.65	1 497.04	1 266.50	1 161.06	2 675.47	5 261.56
深证指数	开盘	636.62	475.14	386.61	377.93	313.81	278.99	555.26	最高	664.85	512.38	449.42	470.55	333.28	552.93	1 567.74
	最高								月日	2001-06-13	2002-06-24	2003-04-15	2004-04-07	2005-03-09	2006-12-29	2007-10-08
	最低								月日	2001-10-22	2002-01-22	2003-11-18	2004-09-13	2005-07-18	2006-01-04	2007-01-05
	平均								平均	580.9	455.65	404.08	379.43	282.64		
	收盘								收盘	475.94	388.76	378.63	315.81	278.75	550.59	1 447.02

数据来源：上海、深圳证券交易所。

附表 2-24 中国债券发行情况汇总表

单位: 亿元

年份	国 债			政策金融债券			次级债			公司债		
	发行额	兑付额	期末余额	发行额	兑付额	期末余额	发行额	兑付额	期末余额	发行额	兑付额	期末余额
1992	460.78	238.05	1 282.72	55.00	30.00	143.12	—	—	—	683.71	192.76	822.04
1993	381.31	123.29	1 540.74	—	34.29	108.83	—	—	—	235.84	255.48	802.40
1994	1 137.55	391.89	2 286.40	—	13.54	95.29	—	—	—	161.75	282.04	682.11
1995	1 510.86	496.96	3 300.30	—	—	1 708.49	—	—	—	300.80	336.30	646.61
1996	1 847.77	786.64	4 361.43	1 055.60	254.50	2 509.59	—	—	—	268.92	317.80	597.73
1997	2 411.79	1 264.29	5 508.93	1 431.50	312.30	3 628.80	—	—	—	255.23	219.81	521.02
1998	3 808.77	2 060.86	7 765.70	1 950.23	320.40	5 121.13	—	—	—	147.89	105.25	676.93
1999	4 015.00	1 238.70	10 542.00	1 800.89	473.20	6 447.48	—	—	—	158.20	56.50	778.63
2000	4 657.00	2 179.00	13 020.00	1 645.00	709.20	7 383.28	—	—	—	83.00	—	861.63
2001	4 884.00	2 286.00	15 618.00	2 590.00	1 438.80	8 534.48	—	—	—	147.00	—	—
2002	5 934.30	2 216.20	19 336.10	3 075.00	1 555.70	10 054.10	—	—	—	325.00	—	—
2003	6 280.10	2 755.80	22 603.60	4 561.40	2 505.30	11 650.00	—	—	—	358.00	—	—
2004	6 923.90	3 749.90	25 777.60	4 148.00	1 778.70	14 019.30	918.80	—	918.80	327.00	—	—
2005	7 042.00	4 045.50	28 774.00	5 851.70	2 053.00	17 818.00	966.30	—	1 885.10	2 046.50	37.00	—
2006	8 883.30	6 208.61	31 448.69	8 980.00	3 790.00	23 008.00	215.00	—	2 100.10	3 938.30	1 672.40	—
2007	23 139.10	5 846.80	48 741.00	11 090.20	4 133.60	29 926.80	376.50	—	2 348.50	5 181.00	2 880.90	7 683.30

注: 1. 2004年10月中国民生银行发行次级债58.1亿元,于2005年进行登记,故将2004年次级债数据进行了调整;

2. 自2006年起,次级债包括自2006年9月开始发行的资本混合债。

数据来源: 中国人民银行。

附表 2-25 中国保险业发展概况统计表

单位：万元，%

项 目	2001 年	同比 增长	2002 年	同比 增长	2003 年	同比 增长	2004 年	同比 增长	2005 年	同比 增长	2006 年	同比 增长	2007 年	同比 增长
保费收入	21 093 543	32.2	30 531 391	44.7	38 803 961	27.1	43 181 350	11.3	49 273 350	14.1	56 414 445	30.6	70 357 598	24.7
1. 财产险	6 853 912	14.5	7 782 974	13.6	8 694 049	11.7	10 898 859	25.4	12 298 600	12.8	15 094 337	38.5	19 977 363	32.4
2. 人身意外伤害	748 358	-7.4	787 138	5.2	995 817	26.5	1 170 697	17.6	1 408 938	20.4	1 624 705	38.8	1 901 053	17.0
3. 健康险	615 512	-6.0	1 224 491	98.9	2 419 241	97.6	2 598 771	7.4	3 123 019	20.2	3 769 027	45.0	3 841 661	1.9
4. 寿险	12 875 762	51.3	20 736 847	61.1	26 694 854	28.7	28 513 023	6.8	32 442 793	13.8	35 926 376	26.0	44 637 521	24.2
赔款、给付	5 982 472	13.4	7 067 309	18.1	8 410 137	19.0	10 044 403	19.4	11 296 695	12.5	14 384 639	43.2	22 652 149	57.5
1. 财产险	3 329 309	8.8	4 049 198	21.6	4 763 183	17.6	5 675 226	19.1	6 717 468	18.4	7 962 901	40.3	10 204 703	28.2
2. 人身意外伤害	290 011	-10.4	267 322	-7.8	306 473	14.6	394 216	28.6	435 112	10.4	516 681	31.1	634 320	22.8
3. 健康险	335 189	159.5	499 370	49.0	699 019	40.0	891 032	27.5	1 079 160	21.1	1 250 992	40.4	1 168 646	-6.6
4. 寿险	2 027 963	15.1	2 251 419	11.0	2 641 463	17.3	3 083 929	16.8	3 064 955	-0.6	4 654 065	50.9	10 644 499	128.7
营业费用	2 583 581	19.3	3 143 722	21.7	3 612 184	14.9	4 358 196	20.7	5 259 627	20.7	6 670 629	53.1	9 476 193	42.1
银行存款	19 305 949	56.3	30 262 700	56.8	45 496 683	50.3	49 687 839	9.2	52 414 307	5.5	59 890 968	20.5	65 162 588	8.8
投资	17 125 878	31.4	25 040 608	46.2	38 288 655	52.9	57 119 395	49.2	88 944 100	55.7	117 962 902	106.5	202 056 854	71.3
其中：国债	7 958 294	-16.8	11 078 479	39.2	14 068 963	27.0	26 517 068	88.5	35 882 884	35.3	36 470 122	1.5	39 611 176	8.6
证券投资基金	2 089 939	56.5	3 077 758	47.3	4 632 840	50.5	6 731 655	45.3	10 992 068	63.3	9 120 849	-17.6	25 304 575	177.4
资产总额	45 913 431	36.1	64 940 741	41.4	91 228 392	40.5	118 535 465	29.9	152 259 681	28.5	197 313 218	66.5	290 039 209	47.0

注：①保费收入、赔款给付、营业费用为年度数据；

②银行存款、投资、资产总额为年底数据。

资料来源：根据中国保监会网站提供数据整理。

附表 2-26 2005~2007 年全国非寿险保费收入构成

单位: 万元, %

险种	2005	占比	2006	占比	2007	占比
车险	8 578 846.81	66.88	11 078 736.48	70.10	14 842 841.28	71.14
企财险	1 487 820.99	11.60	1 581 163.68	10.01	1 868 318.41	8.95
货运险	513 364.47	4.00	556 471.67	3.52	631 119.32	3.02
意外险	464 322.92	3.62	620 311.81	3.93	743 089.59	3.56
责任险	453 233.16	3.53	563 270.77	3.56	666 006.98	3.19
其他	1 329 781.51	10.37	1 403 589.34	8.88	2 113 468.62	10.13
合计	12 827 369.86	100.00	15 803 543.75	100.00	20 864 844.20	100.00

数据来源: 中国保监会。

附表 2-27 2005~2007 年全国寿险保费收入构成

单位: 万元, %

险种	2005	占比	2006	占比	2007	占比
人寿保险	32 468 553.75	87.75	35 926 375.71	86.95	44 634 448.29	90.19
其中: 普通保险	9 601 536.78	25.95	9 996 865.71	24.19	10 027 129.98	20.26
分红保险	20 216 765.28	54.64	21 336 043.75	51.64	22 212 253.80	44.88
投资连结保险	458 372.27	1.24	616 355.21	1.49	3 938 347.39	7.96
意外伤害保险	1 414 089.73	3.82	1 624 705.29	3.93	1 157 963.54	2.34
健康保险	3 118 465.18	8.43	3 769 027.22	9.12	3 697 269.35	7.47
其中: 短期健康保险	1 285 526.71	41.22	1 503 723.91	39.90		
长期健康保险	1 832 938.47	58.78	2 265 303.31	60.10		
合计	37 001 108.65	100.00	41 320 108.22	100.00	49 489 681.18	100.00

数据来源: 中国保监会。

附表 2-28 2007 年全国各地区保费收入情况表

单位：万元

地区	保费收入	财产保险	寿险	意外险	健康险
广东	6 256 049.95	1 850 247.52	3 872 736.95	195 643.7	337 421.78
江苏	5 766 382.3	1 571 038.74	3 756 053.25	158 516.12	280 774.19
北京	4 980 500.11	1 117 404.98	3 343 919.08	88 526.98	430 649.08
上海	4 826 421.68	1 194 267.89	3 171 158.32	105 060.29	355 935.18
山东	4 241 145.62	1 173 008.4	2 743 154.89	105 674.99	219 307.34
浙江	3 697 227.62	1 410 490.74	2 006 372.18	121 140.14	159 224.57
四川	3 357 968.83	939 321.52	2 119 128.62	104 871.32	194 647.36
河北	3 322 512.99	841 964.48	2 289 010.39	66 675.03	124 863.09
河南	3 235 621.16	647 687.63	2 386 259.58	69 015.48	132 658.47
辽宁	2 260 116.02	609 760.31	1 491 512.76	44 402.28	114 440.67
安徽	2 018 009.09	516 717.83	1 389 819.18	35 529.69	75 942.39
湖南	2 013 104.06	478 233.38	1 357 290.53	71 432.87	106 147.28
湖北	1 937 328.68	450 134.89	1 316 973.6	57 650.76	112 569.43
深圳	1 837 028.14	757 279.72	898 990.96	66 773.48	113 983.98
福建	1 810 981.02	528 265.07	1 114 114.84	50 748.29	117 852.83
山西	1 803 610.96	497 803.62	1 209 799.74	37 249.49	58 758.11
黑龙江	1 555 229.81	342 176.45	1 108 240.52	34 296.44	70 516.4
天津	1 509 092.24	354 234.39	1 027 446.06	24 210.9	103 200.89
陕西	1 505 025.42	399 675.07	1 015 035.3	33 253.35	57 061.7
重庆	1 246 827.5	330 970.08	804 128.79	46 833.98	64 894.65
吉林	1 167 853.62	314 523.01	787 438.27	22 480.94	43 411.4
江西	1 140 566.61	282 614.16	767 419.94	38 496.25	52 036.26
云南	1 118 572.76	481 433.29	502 629.73	60 576.41	73 933.33
新疆	1 056 177.72	346 722.71	588 428.99	34 572.86	86 453.16
广西	999 949.27	348 161.1	562 073.33	48 381.16	41 333.68
内蒙古	977 478.47	373 568.28	535 045.75	34 397.94	34 466.5
大连	820 512.44	261 847.48	487 067.31	20 402.74	51 194.91
青岛	776 031.58	274 205.98	416 062.34	18 799.05	66 964.21
宁波	722 219.13	344 267.02	326 364.81	24 521.15	27 066.15
甘肃	703 560.41	187 812.33	463 620.3	16 937.7	35 190.08
贵州	590 262.08	230 481.13	309 289.76	26 848.71	23 642.48
厦门	362 610.54	137 437.92	180 157.54	13 341.62	31 673.46
宁夏	239 778.34	76 289.82	126 299.82	8 578.25	28 610.45
海南	226 418.15	94 384.93	115 376.81	7 892.09	8 764.33
青海	107 445.19	52 704.43	44 859.48	4 594.07	5 287.21
西藏	26 779.87	25 036.87	251.57	1 481.19	10.25
集团、总公司本级	141 198.68	135 190.27	3 989.71	1 245.43	773.26
全国合计	70 357 598.09	19 977 363.42	44 637 521	1 901 053.13	3 841 660.53

注：集团、总公司本级是指集团、总公司开展的业务，不计入任何地区。

数据来源：中国保监会。