

第六章

政府、企业和 住户财务分析

2009年，政府部门财务状况较好，债务水平总体较低；企业部门生产经营稳步改善，偿债能力稳定；住户部门持有的金融资产继续增长，结构更趋多元化，整体债务水平较低，但信用卡逾期透支的情况明显上升，潜在的信用风险值得关注。

一、政府部门

2009年，在“保增长、扩内需、调结构、促改革、惠民生”的方针指导下，各级政府部门积极贯彻落实积极的财政政策，保证各项重点支出需要，财政支出保持较快增长。总体来看，我国政府部门的财务状况良好，债务水平较低。良好的政府部门财务状况，为防范、化解系统性金融风险提供了有力保障。

（一）政府部门财务状况较好，债务水平较低

2009年，在积极落实各项财政政策的同时，政府部门债务维持在较低水平，仍在我国综合国力的承受范围之内。

财政收入增速放缓。2009年是财政收支矛盾十分突出的一年。全年实现财政收入68 477亿元，同比增长11.7%，增幅为2000年以来最低（图6-1）。从收入结构看，全年税收收入59 515亿元，占同期财政收入的86.9%；非税收入8 962亿元，占比13.1%。税收收入中，国内增值税、企业所得税和

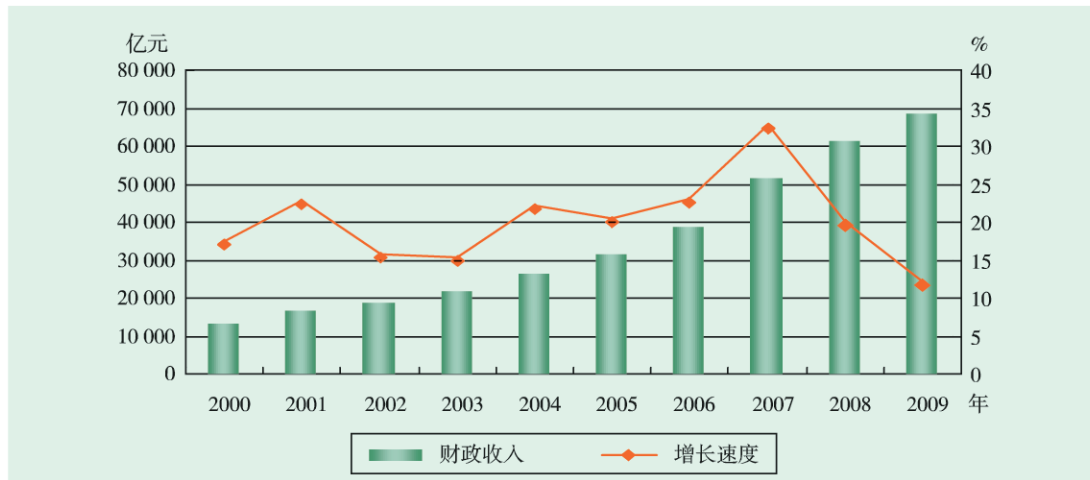


图6-1 国家财政收入总额及增长速度

数据来源：国家统计局。

营业税是主要收入来源，全年分别征得 18 481 亿元、11 534 亿元和 9 014 亿元，同比分别增长 2.7%、3.2% 和 18.2%，占同期财政收入的 27%、16.8% 和 13.2%。全年非税收入同比增加 1 856 亿元，增长 26.1%。非税收入的增加部分，有 1 540 亿元来自其他非税收入。

财政支出增长较快。2009 年财政支出 75 874 亿元，同比增加 13 281 亿元，同比增长 21.2%（图 6-2）。在财政支出中居前五位的项目为：教育支出 10 370 亿元，占同期财政支出的 13.7%，同比增长 15.1%；一般公共服务支出 9 158 亿元，占比 12.1%，同比增长 10.5%；社会保障和就业支出 7 561 亿元，占比 10%，同比增长 11.1%；农林水事务支出 6 632 亿元，同比占比 8.7%，增长 38.9%；城乡社区事务支出 4 993 亿元，占比 6.6%，同比增长 25.6%。

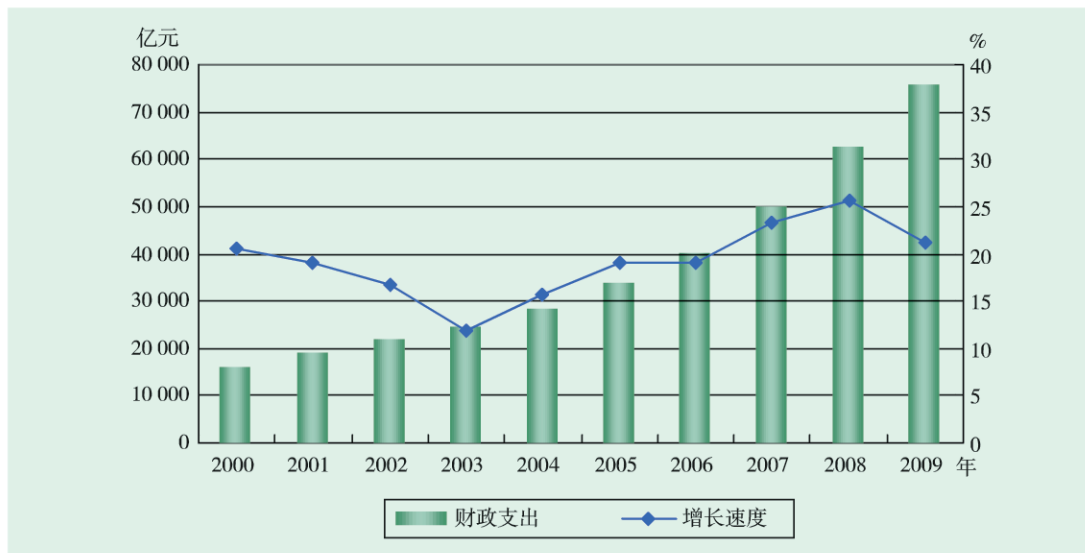


图 6-2 国家财政支出总额及增长速度

数据来源：国家统计局。

（二）政府投融资平台贷款引起广泛关注

按照 2008 年 11 月召开的中央经济工作会议的部署，为了实施应对国际金融危机促进经济平稳较快发展的一揽子经济刺激计划，中央决定在随后的两年内新增 1.18 万亿元的中央投资，带动总额 4 万亿元的投资计划。在解决配套资金的过程中，各地政府投融资平台发挥了重要作用，同时投融资平台贷款的质量也受到社会各界的广泛关注。

专栏 15 地方政府投融资平台的发展与规范

地方政府投融资平台是伴随着我国投融资体制改革的深入、政府职能的转变而出现并发展的，也与我国当前的发展阶段和有关制度安排密切相关。当前，我国正处于快速城镇化时期，各类基础设施建设与改造需要大量中长期资金投入，但地方政府受自身财力与《预算法》约束，通过设立投融资平台，筹集资金用于城市建设。

2008年下半年以来，为应对国际金融危机，满足中央项目配套资金和自身投资需要，地方政府投融资平台的发展出现了一些新情况和新特点：一是投融资平台数量增加较快。全国绝大多数省级和地市级政府乃至大多数县级政府设有投融资平台，呈现量多面广的特点。二是投融资平台债务规模增长十分迅猛，大部分负债发生在2008年下半年和2009年上半年。三是融资渠道以银行信贷资金为主。四是资金主要投向城市投资建设、交通运输和土地开发。

总体来看，地方政府投融资平台短期发展势头迅猛，负债规模增长过快，出现了一些值得关注的问题。一是部分地方政府投融资平台过度负债，债务偿还存在较大不确定性。二是地方政府投融资平台缺乏统一管理，难以掌握地方政府真实负债情况。三是部分地方政府投融资平台公司运作不规范，缺乏可持续发展能力。四是地方政府投融资平台融资主要依赖银行贷款，银行信贷风险较为集中。

针对上述问题，一是要继续加强地方政府投融资平台规范管理，完善风险控制机制。通过制定地方政府融资平台管理办法，建立地方债务风险预警体系，对投融资平台进行归口统一管理，将投融资平台融资行为纳入规范化、制度化轨道，防范和化解地方政府过度负债的风险。二是要加强对商业银行等金融机构的风险监管与贷款指引，切实提高防范风险能力。加强对商业银行投融资平台贷款及信托公司参与地方政府融资运作情况的监督检查，指导商业银行等金融机构建立地方政府负债的风险管理制度，正确认识、科学预测地方财政补偿能力。充分发挥银团贷款作用，建立商业银行对投融资平台贷款的风险识别与分散机制。三是要在制度明确、风险可控的前提下，运用市场机制解决地方政府负债需求。借鉴地方政府债券发行的经验，抓紧研究论证和拟订市政债券（地方政府债券）管理办法，借鉴国内外债券市场的实践来规范和约束地方政府负债行为，提高政府债务和财务信息的透明度，强化市场对地方政府信用的监督和约束。四

是要积极开展地方政府投融资平台贷款的证券化工作。利用债券市场来识别、分散和防范投融资平台贷款的信用风险，降低贷款的集中度，并促进债券市场产品的多元化。

二、企业部门

2009 年，企业部门生产经营活动触底回升，但总体水平仍处于近几年的低位。企业长期偿债能力基本稳定，短期偿债能力有所提高，货币资金继续快速增长，利息保障能力有所增强；但企业流动资产变现能力依然较弱，流动负债比例较高，自有资本比例下滑；小型企业资产负债率仍然高于大中型企业，中小企业融资难问题仍未得到有效解决。

（一）企业生产经营先抑后扬，但总体低于往年水平

企业销售收入增速较年初回升，但仍低于往年水平。2009 年 1~11 月^①，规模以上工业企业主营业务收入同比增长 7.1%，增幅较 1~2 月提高 10.2 个百分点，但同比下降 17 个百分点；2009 年全年，中国人民银行监测的 5 000 户工业企业（以下统称 5 000 户企业）实现销售收入同比下降 2.5%，降幅较第一季度缩小 13.1 个百分点，但降幅同比扩大 18.6 个百分点。

企业盈利能力比年初有所恢复，但仍处于近年来的较低水平。2009 年 1~11 月，规模以上工业企业实现利润同比上升 7.8%，增速较 1~2 月提高 45.1 个百分点，同比提高 2.9 个百分点。2009 年全年，5 000 户企业利润总额同比增长 20.9%，增幅较第一季度上升 69.9 个百分点，同比上升 40.7 个百分点。

企业营运能力较年初有所改善，但仍低于上年水平。2009 年，5 000 户企业营业周期为 129.7 天，较第一季度末减少 22 天，但同比增加 19.3 天；企业总资产周转率为 0.9 次，较第一季度末上升 0.1 次，同比下降 0.1 次。

（二）企业长期偿债能力基本稳定，流动性较弱

企业长期偿债能力基本稳定，短期偿债能力较上年有所提高。截至 2009 年 11 月末，规模以上工业企业资产负债率 59.2%，与 2008 年同期持平；5 000 户企业资产负债率 60.6%，比上年年末提高 1.1 个百分点（图 6-3）。

^① 目前，对于全口径的规模以上工业企业效益数据，国家统计局只统计有 1~2 月、1~5 月、1~8 月、1~11 月数据，对于其他月份和全年数据，只有 22 个省市的汇总数据；因此，此处仅以 1~11 月数据来说明规模以上工业企业的生产经营情况。

资产负债率总体变化不大，企业长期偿债能力基本稳定。

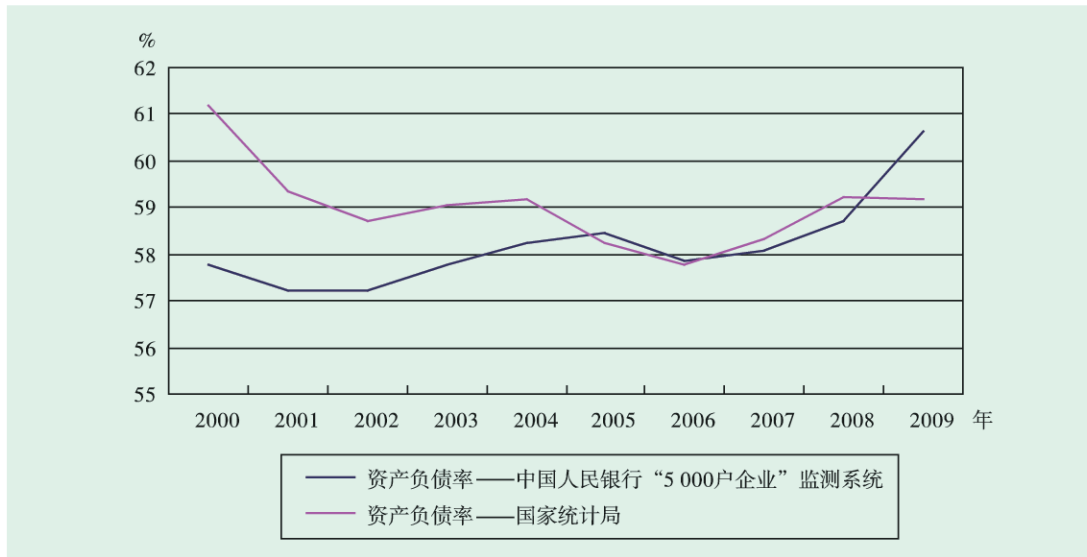


图 6-3 资产负债率走势

数据来源：中国人民银行、国家统计局，其中 2009 年为 11 月末的数据。

从企业短期偿债能力看，2009 年年末，5 000 户企业流动比率为 104.3%，速动比率为 74.6%，分别比上年年末提高 3.4 个和 5 个百分点，表明企业短期偿债能力有所提高（图 6-4）。

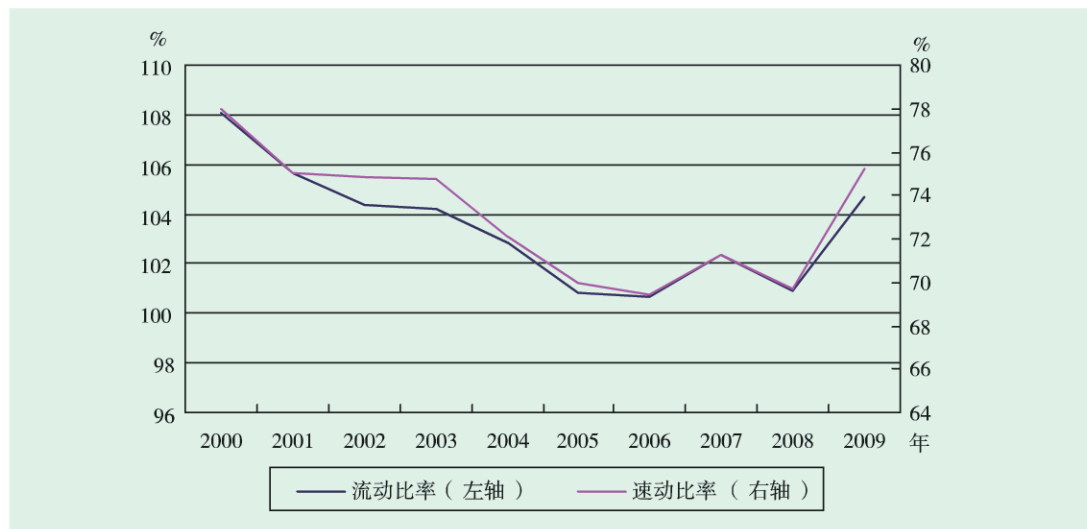


图 6-4 企业流动比率与速动比率走势

数据来源：中国人民银行。

工业企业流动资产变现能力依然较低，流动负债比例较高。从资产方来看，2009 年年末，5 000 户企业流动资产占总资产比例为 46.4%，同比下降 0.7 个百分点；其中流动性较强的货币资金占比 27.9%，流动性较弱的应收及预付款项和存货占比 64.2%。从负债结构来看，5 000 户企业流动负债占负债总额比例为 73.8%，其中，企业短期借款占流动负债比例为 26.8%，应付及预收款为 36.5%。

（三）企业货币资金延续快速增长趋势，利息保障能力增强

2009 年年末，5 000 户企业货币资金余额同比增长 26.7%，增速比上年年末提高 9.7 个百分点。在 5 000 户企业的流动负债中，银行短期借款余额同比增长 4.6%，增速同比下降 14.6 个百分点，处于 2007 年以来较低水平；银行短期贷款占比为 22.4%，同比下降 2.1 个百分点（图 6-5）。

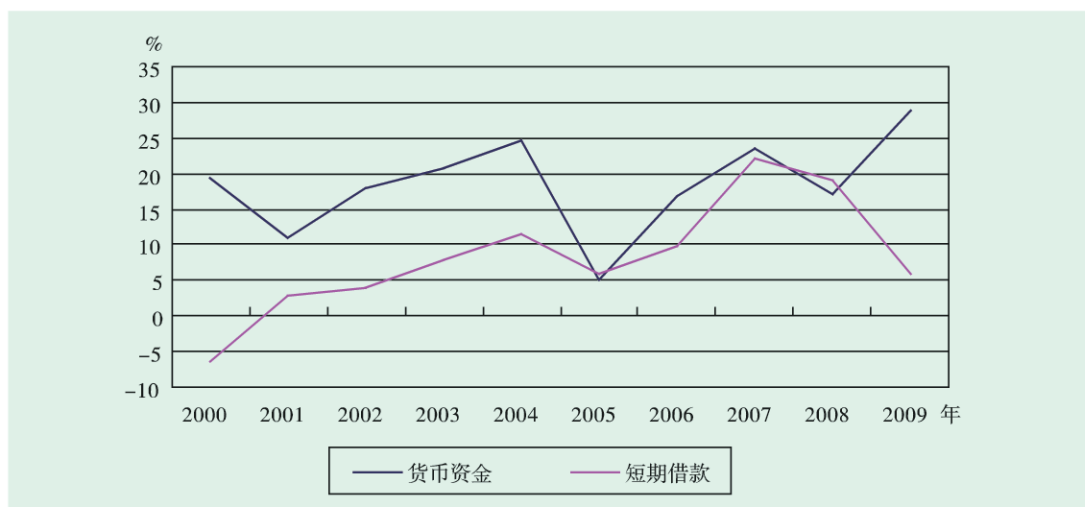


图 6-5 5 000 户企业货币资金与短期借款同比走势

数据来源：中国人民银行。

企业财务负担降低，年末利息支出同比下降 12.3%，同比下降 43.3 个百分点；利息保障能力增强，利息保障倍数为 6.8，同比上升 1.6（图 6-6）。

（四）小型企业资产负债率仍然高于大中型企业，中小企业融资难问题仍未得到有效解决

截至 2009 年 11 月末，大、中型企业资产负债率相对较低，分别为 61% 和 58.6%，小型企业资产负债率相对较高，为 65.9%，分别高出大、中型企

业 4.9 个和 7.3 个百分点；与上年年末相比，大、中型企业资产负债率上升 2.3 个和 0.5 个百分点，小型企业下降 1.2 个百分点，2009 年小型企业筹措资金能力相对下降（图 6-7）。

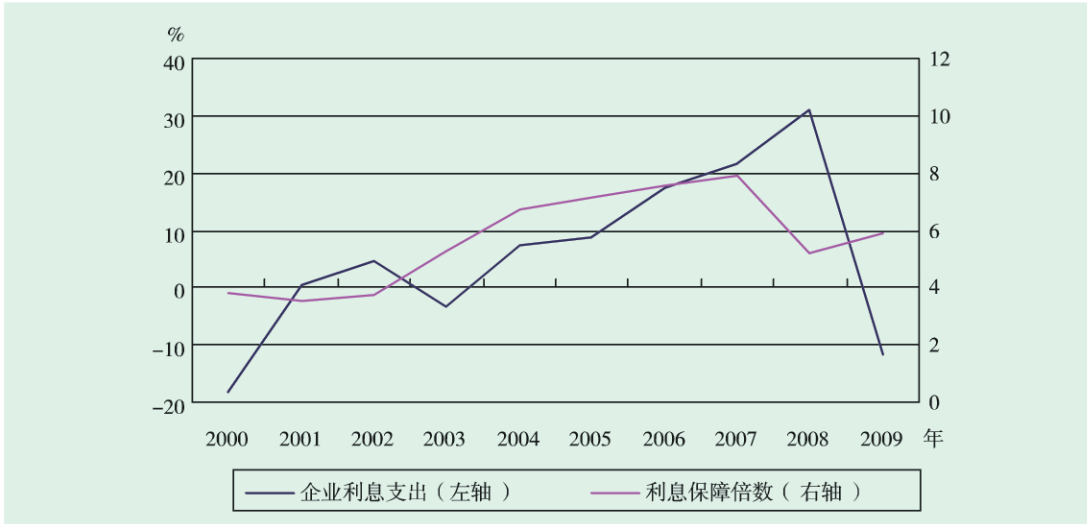


图 6-6 企业利息支出与利息保障倍数同比走势

数据来源：中国人民银行。

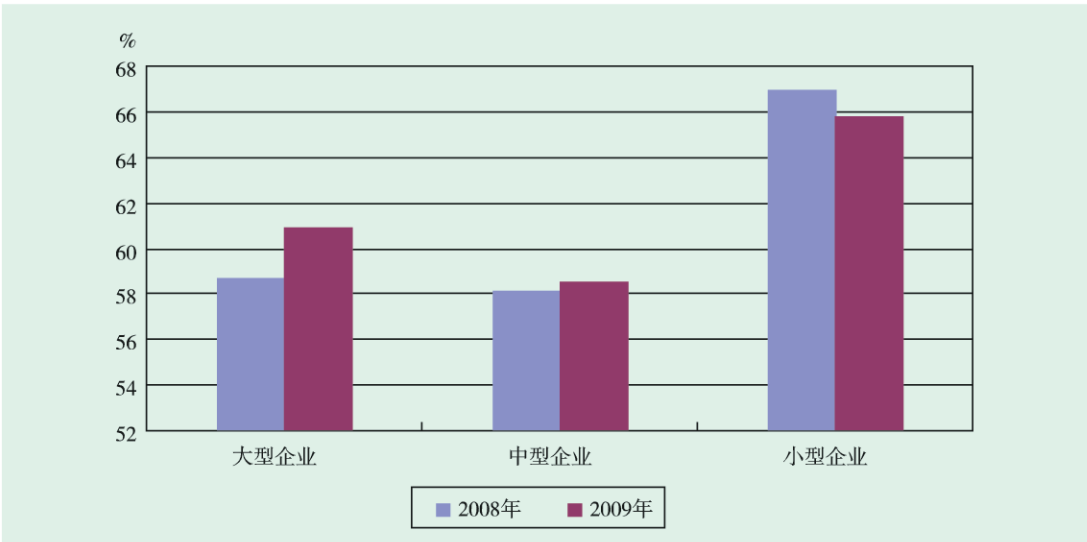


图 6-7 大、中、小型企业资产负债率

数据来源：中国人民银行，其中 2009 年为 11 月末的数据。

专栏 16 充分发挥非金融机构在中小企业融资中的积极作用

近年来，以中小企业为主要服务对象的融资性担保机构、典当行和小额贷款公司三类非金融机构（以下简称“三类机构”）发展较快，机构数量不断增加，行业规模逐步扩大，在弥补正规金融不足、缓解中小企业融资难方面发挥了积极作用，已成为银行贷款等融资渠道的有益补充。目前，融资性担保机构通过信用放大和信用增级提供担保，担保范围已覆盖大多数行业的中小企业；典当行凭借手续简便、快速高效的优势，从事房地产抵押和动产、财产权利质押，满足了部分中小企业临时性资金需求；小额贷款公司以自有资金对中小企业发放期限较短的小额贷款，在部分地区，小额贷款公司对中小企业贷款余额已占其贷款总额的一半左右。

但“三类机构”整体资本实力较弱，为中小企业提供担保及融资的作用相对有限。融资性担保机构在与银行的合作中处于弱势地位，往往只能被动接受担保放大倍数，且风险收益不对称，限制了融资担保能力；典当行的经营资金主要来自资本金，且后续融资渠道狭窄，资金融通功能受到制约；小额贷款公司资金渠道狭窄，资金瓶颈约束明显，对中小企业融资能力不足。同时，“三类机构”在发展中也存在行业规范不足、外部环境较差、可持续发展能力不强等问题，资金融通功能的发挥仍存在较多制约因素。

为此，应综合运用资本注入、风险补偿、财政补助和税收优惠等多种形式，加大政策扶持力度，积极探索典当行和小额贷款公司融资渠道，增强“三类机构”资本实力，不断提高担保及资金融通能力。同时，完善相关法律制度，加强外部监管，规范经营行为，严厉打击涉嫌非法吸收公众存款、非法放贷、洗钱等违法经营活动，引导、规范和促进“三类机构”持续稳健发展。

三、住户部门

2009年，住户部门持有的金融资产延续了近年来的多元化趋势，货币性资产占比进一步下降，证券类资产占比提高。整体上看，住户部门债务水平较低，债务违约的风险较小。但是，个人贷款中的信用卡贷款不良率上升较快，潜在的信用风险值得关注。

（一）住户部门金融资产迅速增长，结构渐趋多元化

住户部门金融资产迅速增长，但人均水平较低。我国经济的持续快速发展和居民收入的稳定增长及金融市场的发展为居民金融资产的增长创造了条件。近年来，住户部门金融资产总量大幅增长，2004年至2009年第三季度末，住户部门金融资产总量增长127.5%（表6-1）。但从人均水平看，我国居民的金融资产规模仍处于较低水平：按期末汇率折算，2009年第三季度末，我国居民人均持有金融资产仅为4 502美元，而美国、英国、德国、日本四国同期人均持有金融资产分别为14.4万美元、10.6万美元、7.4万美元和12.6万美元^①。

表6-1 我国住户部门金融资产负债情况

单位：亿元

	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年 第三季度末
金融资产	180 369	209 083	251 600	335 495	342 870	410 359
本币通货	17 820	19 945	22 469	25 211	28 622	30 781
存款	129 575	150 551	171 737	181 840	228 478	263 825
证券	15 190	14 399	23 945	58 311	25 139	39 570
债券	6 293	6 534	6 944	6 707	4 981	2 738
股票	8 897	7 865	17 001	51 604	20 157	36 832
证券投资基金份额	1 905	2 449	5 618	29 716	17 011	20 456
证券客户保证金	1 339	1 566	3 128	9 904	4 760	6 628
保险准备金	14 113	18 315	22 680	27 097	37 831	49 282
结算资金	-77	23	17	0	0	0
其他（净）	504	1 835	2 005	3 415	1 030	-182
金融负债	29 431	32 972	39 636	50 652	57 892	75 591
贷款	29 431	32 972	39 636	50 652	57 892	75 591
净金融资产	150 938	176 111	211 964	284 843	284 978	334 768

数据来源：中国人民银行。

① 其中，德国为2009年4月末的数据，美国、英国、日本为2009年9月末的数据。如无特殊说明，美国、英国、德国和日本居民部门金融资产负债数据均取自各国公布的“资金流量表”（Flow of Funds Accounts）存量数据。居民部门包括居民部门和为居民部门提供服务的非营利性机构。

金融资产结构渐趋多元化。随着金融产品日益丰富,居民金融资产结构也从单一向多元化发展,表现为传统的货币性金融资产比重显著下降,而证券类资产比重上升。具体来看,存款仍是我国居民最主要的金融资产,2009年第三季度末其占比高达64.3%,但比2004年的71.8%下降了7.5个百分点(表6-2)。现金资产的比重从2004年的9.9%下降到2009年第三季度末的7.5%。证券类资产的比重显著上升,证券类资产(包括债券、股票、证券投资基金份额)的比重从2004年的9.5%提高到2009年第三季度末的14.6%,上升5.1个百分点。

表 6-2 我国居民主要金融资产结构

单位: %

	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 第三季度末
本币通货	9.9	9.5	8.9	7.5	8.3	7.5
存款	71.8	72.0	68.3	54.2	66.6	64.3
证券	8.4	6.9	9.5	17.4	7.3	9.6
债券	3.5	3.1	2.8	2.0	1.5	0.7
股票	4.9	3.8	6.8	15.4	5.9	9.0
证券投资基金份额	1.1	1.2	2.2	8.9	5.0	5.0
证券客户保证金	0.7	0.7	1.2	3.0	1.4	1.6
保险准备金	7.8	8.8	9.0	8.1	11.0	12.0

数据来源: 中国人民银行。

值得注意的是,保险准备金在我国住户部门金融资产中的比重较低。据统计,保险准备金在我国居民部门金融资产中的比重从2004年的7.8%上升到2009年第三季度末的12%,但仍然低于发达国家20%以上的平均水平。这说明我国居民对各种保险产品的消费水平较低,保险市场发展空间广阔。

(二) 住户部门资产负债状况的分析与评价

住户部门负债规模扩大。2004年至2009年第三季度末,我国居民部门金融负债由2.94万亿元增至7.56万亿元,增长156.8%,负债来源主要为银行贷款。从贷款期限看,2009年第三季度末短期贷款比重33.2%,中长期贷款比重66.8%(表6-3)。

表 6-3 我国住户部门金融负债结构

单位：%

	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 第三季度末
短期贷款	34.1	33.6	33.9	31.4	33.6	33.2
中长期贷款	65.9	66.4	66.1	68.6	66.4	66.8

数据来源：中国人民银行。

住户部门负债水平低。2009 年第三季度末，我国住户部门的金融资产负债率（金融负债总额/金融资产总额）仅为 18.4%，而美国、英国、德国、日本分别为 31.7%、37.3%、33.8% 和 26%（图 6-8）。次贷危机爆发后，英国和美国等国家住户部门金融资产大幅缩水，2008 年该指标显著上升；2009 年，随着资本市场价格的回升，该指标又有所回落，金融资产负债率波动较大。与美国、英国等国相比，我国住户部门同期金融资产负债率较低，住户部门资产负债表的安全性较高。

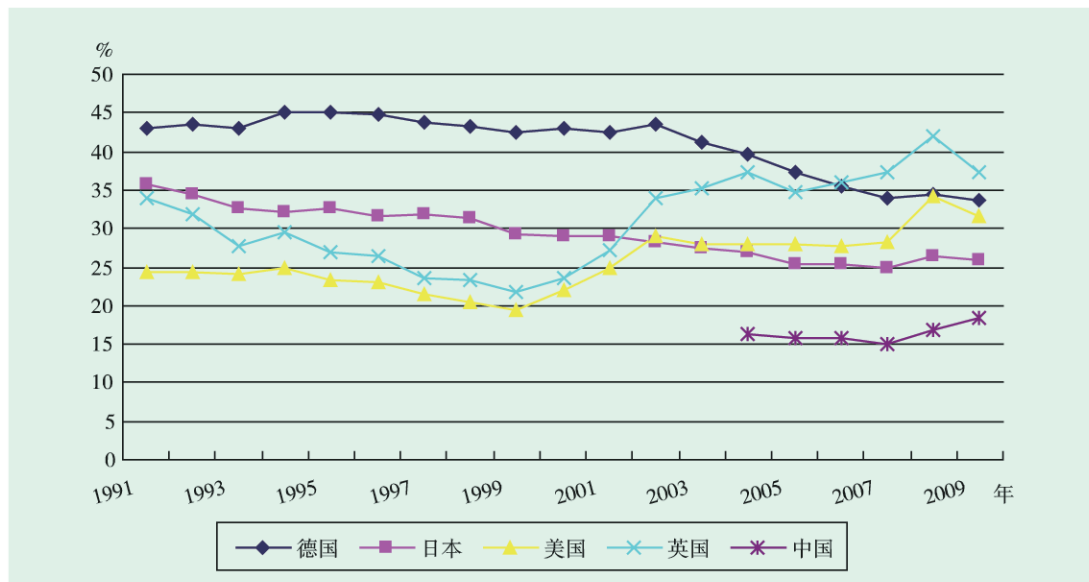


图 6-8 金融资产负债率国际比较

数据来源：各国中央银行，其中 2009 年数据德国为 2009 年 4 月末的数据，美国、日本、英国和中国为 2009 年 9 月末的数据。

居民金融负债与可支配收入的比值是衡量居民债务偿还能力的重要指标，可反映债务的可持续性。近年来，发达国家住户部门金融负债与可支配收入之

比过高，基本上都超过 100%。2008 年，英、美两国该指标分别高达 168.7% 和 131.7%（图 6-9）。金融资产负债率和金融负债与可支配收入比同时大幅度上升，是导致英、美两国住户部门金融资产负债表危机发生的重要原因之一。与发达国家相比，我国住户部门金融负债占可支配收入的比重很低，2004~2007 年该比率维持在 30%~34%^①，住户部门的财务可持续性整体较强。

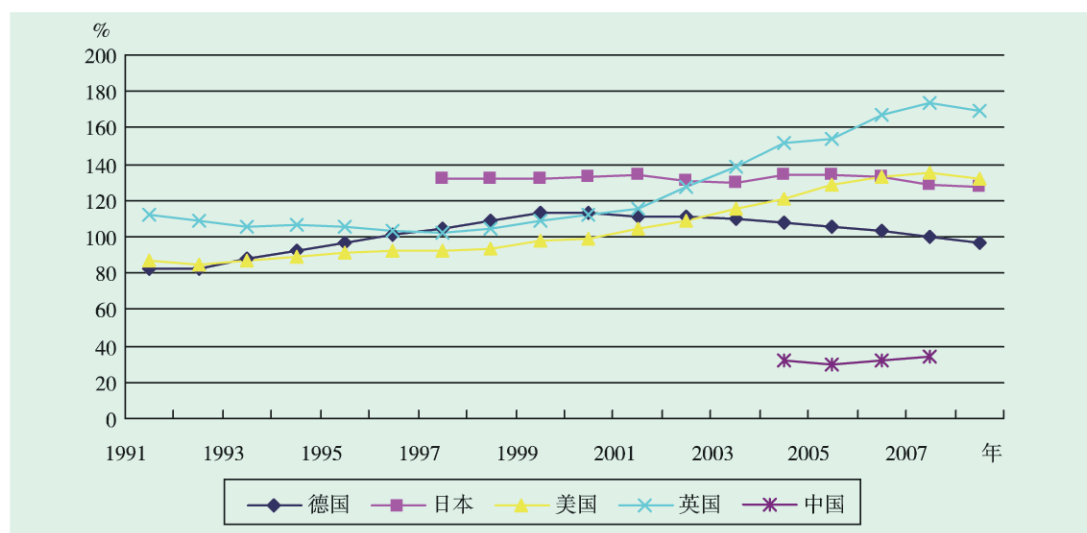


图 6-9 金融负债/可支配收入国际比较

数据来源：金融负债由各国中央银行统计，可支配收入由各国统计局统计。

住户部门贷款总体质量较好，但信用卡贷款不良率上升值得关注。2008 年至 2009 年，我国个人贷款中的不良贷款余额和不良率^②连续双降（图 6-10）。2009 年年末，个人不良贷款余额 1 438 亿元，比年初减少 72 亿元；个人贷款不良率 2%，比年初降低 1.1 个百分点，低于同期各项贷款不良率 1.3 个百分点。

① 我国居民可支配收入数据来源于《资金流量表（实物交易）》。

② 不良贷款数据来源于中国银监会，此部分数据 2007~2008 年统计范围包括政策性银行、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、外资法人机构及其分行、外国银行分行、城市信用社（包括单一法人社和保留社）、农村信用社、企业集团财务公司、信托投资公司、金融租赁公司和汽车金融公司，2009 年后统计范围增加邮政储蓄银行。

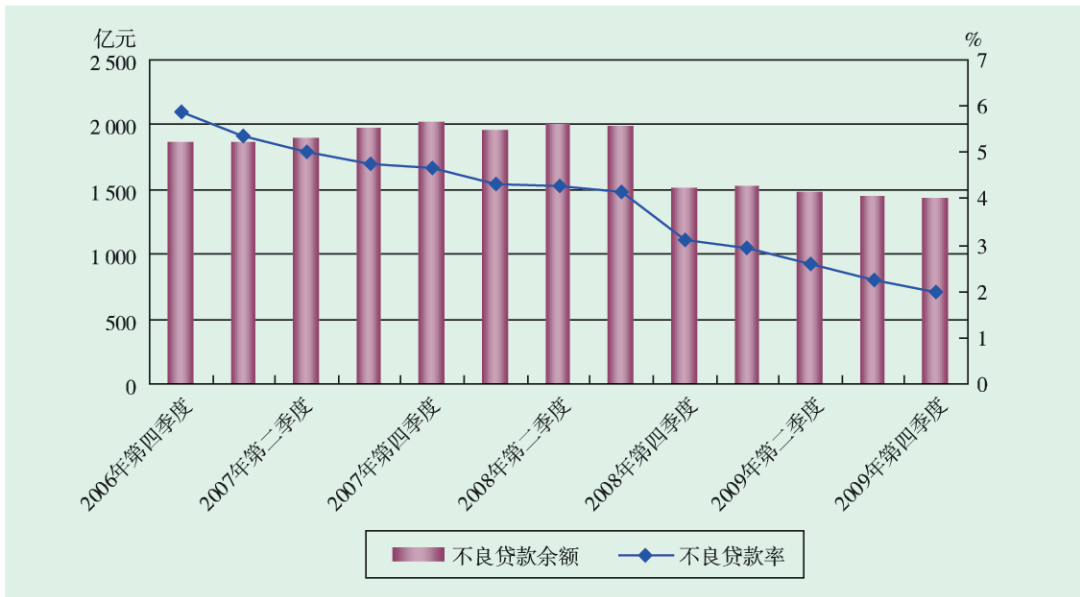


图 6-10 我国个人贷款中不良贷款情况

数据来源：中国银监会。

个人贷款中，汽车贷款的不良率相对较高。经过2008年和2009年两年的连续下降，目前该比率已降至2.8%（图6-11），低于同期各项贷款的不良率。

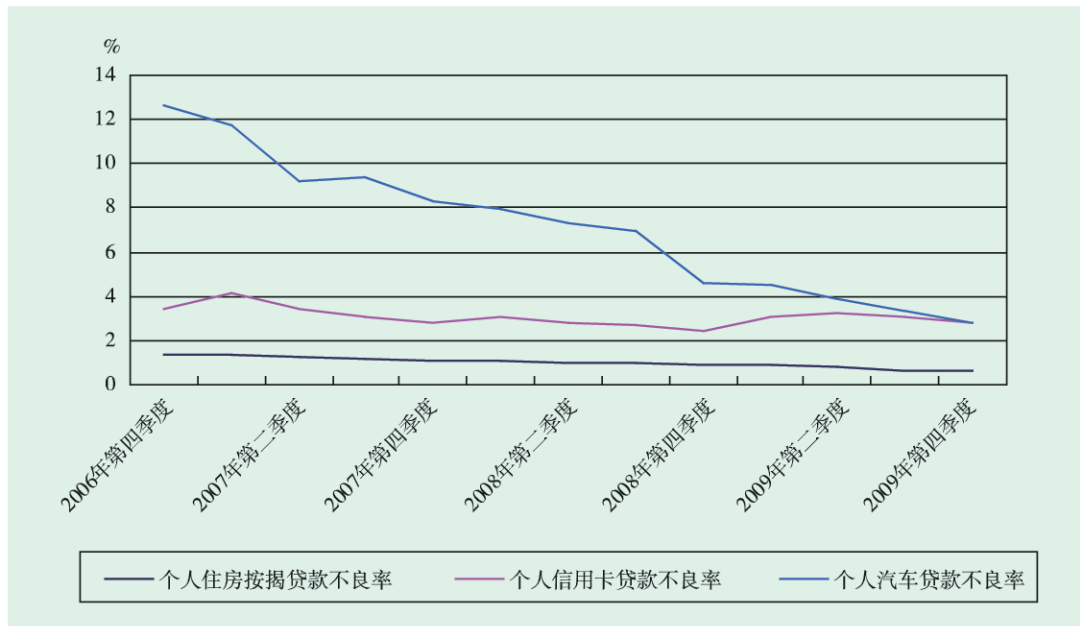


图 6-11 个人贷款不良率

数据来源：中国银监会。

个人住房按揭贷款是个人贷款的主要组成部分。2008 年和 2009 年，此类贷款的不良贷款余额和不良贷款率都持续下降：2009 年年末个人住房按揭不良贷款余额 272 亿元，比年初减少 8 亿元；不良率 0.6%，比年初下降 0.3 个百分点。

伴随着信用卡业务的快速发展，我国个人信用卡不良贷款余额快速上升。2009 年年末，个人信用卡不良贷款余额 78 亿元，比年初增加 35 亿元，不良率 2.8%，比年初提高 0.4 个百分点。尽管当前个人信用卡不良贷款余额较低，但信用卡逾期透支余额远高于其不良贷款余额。2009 年信用卡逾期透支的情况更加严重：年末信用卡逾期透支余额为 225 亿元，比上年年末增加 54 亿元，同比增长 31.6%，其中逾期超过 180 天的透支余额为 60 亿元，比年初增加 31 亿元，同比增长 1.1 倍。信用卡逾期透支的潜在风险值得关注。