

央行：将用市场化手段动态微调货币政策

本报讯 昨天下午央行发布的《中国货币政策执行报告》指出，下一阶段将坚定不移地继续落实适度宽松的货币政策，根据国内外经济走势和价格变化，注重运用市场化手段进行动态微调。

央行表示，当前我国经济正处于企稳回升的关键时期，保持经济平稳较快发展仍是我們面临的首要任务。下一阶段，央行将坚定不移地继续落实适度宽松的货币政策，根据国内外经济走势和价格变化，注重运用市场化手段进行动态微调，把握好适度宽松货币政策的重点、力度和节奏，及时发现和解决苗头性问题，妥善处理支持经济发展与防范化解金融风险的关系，进一步增强调控的针对性、有效性和可持续性，维护金融体系的稳定，巩固企稳向好的经济形势。

报告指出，下一阶段要灵活运用货币政策工具，引导货币信贷适度增长。要继续引导金融机构优化信贷结构。同时，继续推进利率市场化改革，完善人民币汇率形成机制。继续深化外汇管理改革，进一步便利国内机构境外投资，稳步扩大国内资本市场开放，积极推动外汇市场发展，丰富汇率风险管理工具。稳步推进跨境贸易人民币结算试点工作。进一步提高外汇储备使用效益，努力实现保值增值。

此外，要抓住当前经济回升向好的有利时机，继续推动改革和结构调整，增强经济内生增长动力。进一步放松投融资管制，启动民间投资。改善收入分配结构，提高居民部门收入占比。大幅增加对劳动者的人力资本投资，实施积极的就业促进计划。进一步推进资源能源价格机制改革，减少市场扭曲。

昨晚，西南证券首席分析师张仕元向《大众证券报》表示，继续保持货币政策的持续性和稳定性确实很有必要，因为上半年居民收入增长低于整个消费增长，说明钱跟不上消费的步伐；由于央行的这个观点基本上已经在前期的国务院会议上定过调，因此对股市影响不会太大，预计股市在经过多月的上涨之后需要整固走稳。海通证券宏观分析师李明亮也向《大众证券报》表示，由于流动性方面并没有出现收紧信号，因此，不会对当前股市产生过大影响。

（2009年08月06日，大众证券报）

动态微调就是在货币政策工具上下功夫

当前我国经济发展正处于企稳回升的关键时期，需要继续落实适度宽松的货币政策，并根据国内外经济走势和物价变化未来注重动态微调。

我们需要深刻领会“动态微调”的含义。动态微调无非就是在货币政策工具上下功夫。货币政策工具大体可以分为数量工具和价格工具。价格工具集中体现在利率或汇率水平的调整上。数量工具则更加丰富，如公开市场业务的央行票据、准备金率调整等，它聚焦于货币供应量的调整。

上半年，央行在优化公开市场操作工具组合方面，通过搭配28天期和91天期正回购操作，提高银行体系应对短期流动性波动的灵活性；同时，根据货币调控需要，适时恢复三个月期和一年期央行票据发行。

此外，增强公开市场操作利率弹性。针对6月下旬新股发行重启以来市场利率波动上升的新情况，公开市场操作增强了利率弹性，在有效引导市场预期预期的同时，进一步发挥市场利率调节资金供求关系的作用。除此，适时开展中央国库现金管理操作。加强“窗口指导”和信贷政策引导。

自去年全球金融危机爆发以来，我国通过实施适度宽松的货币政策，货币信贷保持快速增长，对促进经济回暖起到了至关重要的作用，物价下行态势也很快得以遏制，通缩预期显

著缓解。但是，我们不要夸大货币政策的作用，尤其是对于股市、楼市的作用。货币政策真正的作用，是控制货币增长速度，使未来的风险小一点，使未来出现各种膨胀的可能性小一点。

（包兴安， 2009 年 08 月 06 日， 证券日报）

银监会：2010 年底前大型银行实施新资本协议

8 月 3 日，银监会就实施新资本协议相关指引向社会征求意见。此次征求意见的七项监管指引，内容涉及银行资本充足率的计算、监督检查，资产证券化风险暴露监管资本计量，银行账户利率风险管理，市场风险资本计量内部模型法监管等多个方面。去年 12 月，银监会曾就上述指引向社会公开征求过意见，此后，监管部门又根据巴塞尔委员会近期发布的《新资本协议框架完善意见》等文件，对指引进行了修改。按照银监会实施新资本协议的规划，2010 年底，国内大型商业银行将先期实施新资本协议，最迟到 2013 年底，国内银行将全部实施新资本协议。为了确保 2010 年底新资本协议如期实施，银监会将先后推出三批相关监管指引。首批五个监管指引已于去年底正式推出，内容涉及账户信用风险暴露分类、信用风险内部评级、信用风险缓释与操作风险监管资本的计量等方面。事实上，首批五个监管指引也是新资本协议银行应达到的最低要求。今年，银监会将陆续完成第二批、第三批实施新资本协议相关监管指引的起草工作，并陆续推出，以求最终能建立起一整套以新资本协议为基础的资本监管制度。

（安邦研究简报，2009/08/03）

银监会要求中小银行资本充足率应达 12%

据了解，监管部门近几个月多次强调，中小商业银行应保证资本充足率达到 12%。虽然目前看来尚不是一个硬性法规要求，但将作为审批商业银行新业务、新机构准入及提升监管评级时的一个指标。这是去年下半年对中小银行提出资本充足率调高至 10%以后，监管部门再次以“窗口指导”方式强化相关监管要求。监管部门相关人士表示，最近，资本充足率在国际上有一些新要求，监管部门也会根据具体形势来把握，但总体要求是不变的。而据了解，几家大型国有银行暂未接到“资本充足率逐步提高到 12%”的“通知”。“这次调高资本充足率，是随着审慎性监管的逐步发展演化而来的。”华北地方银监局人士指出，2004 年银监会刚提出资本充足率指标时，很多银行连 8%的底线都达不到。但是随着国内银行业的不断发展，监管要求也应随之提高。此外，上半年国内银行业务扩张速度过快，多家银行出现资本不足的情况，监管方出台这样的指导意见也是为限制其过高的业务增速。

（安邦研究简报，2009/07/31）

证监会：期货市场开户实名制将实施事前控制

中国证监会 30 日公布《期货市场开户管理规定(征求意见稿)》。根据文件，期货市场开户实名制将由现行的事后检查转为事前控制。根据开户管理规定征求意见稿，投资者在期货公司开户时，除了期货公司对客户进行实名制审核外，期货保证金监控中心还将通过统一开户系统与公安部身份证查询服务系统、全国组织机构代码中心系统连线，对期货公司上报的客户开户信息进行核对，核对未通过者将无法进行交易。此外，期货市场将实施统一开户。

据介绍，客户资料复核主要由系统完成，只要资料合格，新的开户方式将和现行方式同样便捷。此外，新规定将只针对新开客户，存量客户资料暂不进行调整。期货公司将分批分类进行系统升级，争取年底前所有期货公司可按照新规定进行开户。中国证监会有关部门负责人30日介绍，期货监管部分为期货一部和期货二部后，期货一部主要监管交易所及市场，期货二部履行监管期货机构的职能，股指期货由期货一部负责。（安邦研究简报，2009/07/30）

摩根士丹利预计中国明年或将出台新经济刺激方案

摩根士丹利亚洲区主席罗奇8月4日在路透电视访谈中预言，一旦去年宣布的4万亿元经济刺激方案效用减退，中国明年可能需要出台第二轮刺激方案。与中国财金高官有过良好接触的罗奇，其抛出的观点与多数分析师相左。中国上月公布，第二季国内生产总值（GDP）增速高达7.9%，远超预期，这令市场乐观情绪弥漫，进而推动A股高歌猛进。长期唱多中国经济的罗奇，上周刚刚在英国《金融时报》上发表了题为《我开始担心中国经济》的文章，理由是中国内需不振，单纯推动投资的保增长策略无以为继。他昨日重复了上述观点。罗奇说：“投资主导型财政刺激的影响将减弱，明年中期前后，中国的经济增速将再度下降。”他同时强调，经济增速降低，会导致下岗员工增加，“那意味着，中国当局将不得不考虑再进行一次积极财政刺激。”罗奇还重申了他对基础设施建设投资过度的忧虑。在他看来，当务之急是激励民间投资、或提振社会安全网，包括医疗、社会保障等。

（安邦研究简报，2009/08/05）

中国经济两大风险：二次紧缩和资产泡沫破裂

怎么看中国经济的短期和中期前景？怎么判断资产泡沫是将延续还是破裂？这是当下中国经济的核心。

我们认为，当前中国经济见底，但还未回升。未来中国经济运行可能发生的风险来自两个方面：一是“二次紧缩”；二是资产泡沫破裂，但引发通胀甚至滞胀的风险不大。

见底但未回升

未来中国经济运行可能发生的最大风险是“二次紧缩”的风险。

我们仍然坚持以周期性波动的视角来观察当前宏观经济的运行态势。众所周知，自2002年以来，中国经济进入了一个新的增长周期，2007年达到了本轮经济增长周期的顶点。2008年以后，在美国次贷危机的外部冲击下，经济增长速度迅速掉头向下。现在需要讨论的问题是，这种波动是冲击（shock）性的波动，还是周期（cycle）性的波动。这是理解当前中国经济运行方向的关键。

所谓冲击性的经济波动，是指因为某种经济系统之外的因素，传导到经济体系内部，从而引发的经济波动。2003年上半年爆发的“非典”就是一个典型案例。所谓周期性的经济波动，是指经济系统出现了周期性的调整过程，经济系统内部不协调的矛盾爆发，导致经济增长率下降，调整过程中一个突出的现象是产能过剩，并由此引发失业率上升。

从现象上看，当前中国经济中出现的经济增长率下降是由外部冲击引起的。然而，这只是一个诱因，从根本上说是美国与中国经济内各自长期存在结构性失衡的结果。中国经济系统内长期存在着“储蓄过度、消费不足”的内部失调问题，美国经济系统内则存在着“储蓄不足，消费过度”的内部失调问题。中美之间因一种国际贸易和资金流动的循环模式而维持着脆弱的平衡，但是不稳定，也是不可持续的。循环模式被打破，中美两国的经济系统都需要进行结构性调整。

消费与储蓄之间的关系是最基本的宏观经济变量的关系，消费与储蓄失衡的调整，必然

是一个比较漫长的过程。具体到当前中国经济而言，就是需要将储蓄“盈余”即出口需求转为消费需求，这种总需求结构的调整不可能在一两年内完成。

值得关注的问题是，如果消费与储蓄失衡调整到位，国民储蓄率下降，同时也就意味着高速增长阶段的结束，长期潜在的经济增长率将会下一个台阶，可能会降至 6%~8% 之间。

日本在上世纪 70 年代，高速增长阶段结束以后，长期潜在的经济增长率降至 6%。中国要有承受保持长期中速经济增长的心理准备。当前中国的城市化进程还在进行中，长期潜在的经济增长率的降幅可能没有这么大，但降至 8% 是完全有可能的。另外，日益增加的环境保护的壓力，可能也不允许中国经济长期继续维持 10% 左右的高速增长。

从调整的“时间窗”分析，如果以 2007 年 10 月作为经济向下运行的拐点，到 2009 年 6 月，调整期不过 20 个月，最多只是到了调整的中期阶段。因此，就不能得出目前经济已经见底回升的判断，最为乐观的判断是经济增长下滑已经“见底”。

“二次紧缩”风险

不仅如此，目前中国经济还存在着“二次紧缩”的风险。

这种风险主要来源于三个方面：一是政府大规模刺激经济的计划，在短期内止住经济继续向下运行的趋势，但也延长了产能调整的过程。例如，据估计，国内现有的钢铁生产能力为 6.7 亿吨，实际需求在 4 亿~5 亿吨，产能过剩十分明显。二季度以来，在政府扩张性财政政策和宽松货币政策的刺激下，钢铁市场又趋于活跃，钢铁价格有所回升。这势必会减弱钢铁企业削减产能的动力。

二是根据上一轮宏观调控的经验，政府投资支出对经济拉动效应随着时间的推移呈递减的趋势。一旦政府投资支出效应释放完毕，宏观经济又将会掉头向下。1998 年~1999 年宏观调控的经验就证明了这一点：1998 年政府适时推出了大规模刺激经济计划，当年经济增长率从一季度的 7.2%，上升到四季度 9%。但到了 1999 年经济又继续向下运行，四季度降至 7% 以下。

据有关的报道，目前已经出现了财政投资项目库储备不足的问题。二季度以后中央财政下达的财政投资规模明显缩小，2008 年底为 1040 亿元，2009 年一季度为 1300 亿元、二季度为 700 亿元、三季度为 800 亿元。今年 7 月政府投资中的中央项目投资增速已经急降至 5.5%，比 6 月份大幅回落 26.1 个百分点。

三是，异常宽松的货币政策可能会造成经济体系内新的失衡，即以资产市场繁荣支持实体经济的稳定，或者说，实体经济的相对稳定是建立在资产泡沫的基础之上的。这就是 2001 年“9·11”以后，以格林斯潘为首的美联储所采取的低利率政策的结果。当时美联储为了缓解“新经济”过热之后对美国经济的伤害，持续采取低利率政策，释放了大量的流动性，大量社会资金流向房地产市场，造成了房地产市场的空前繁荣。然而，事实证明，这种脱离了实体经济的繁荣是不可持续的，而且还会使实体经济置于更加不稳定的状态。目前中国已经出现了一些办实业的大型国有企业，向房地产市场进军，为充裕的资金寻找出路的现象。

更为复杂的问题是，在中国经济已经高度与世界经济融合的背景下，中国经济很难走出独立的行情。不确定的外部冲击将会直接影响中国经济的稳定运行。

目前中国经济将出现“二次紧缩”的风险在逐步加大。但是，“二次紧缩”不会发生在 2009 年，很有可能是发生在 2010 年。

通胀风险不大

异常宽松货币政策之下，目前社会各界对未来宏观经济走向的最大担忧是，未来可能会出现通货膨胀。但我们认为，近期或年内发生通货膨胀的可能性不大。

通胀的一个典型特征是与经济过热相联系的，但在目前中国的劳动力市场环境下，这种可能性很低。简单地讲就是，一旦形成了通胀预期，工人在工资谈判时可以将预期通货膨胀

因素加进去，引起工资与物价螺旋上升，从而导致通胀。而在目前中国的劳动力市场环境下，很难设想在经济景气度不高的情况下，工人有足够的谈判能力将预期通货膨胀因素加到工资里去，甚至很多地区还在下调最低工资指导线。据国家统计局公布的数据，上半年全国城镇在岗职工平均工资同比增长 12.9%，回落了 5.1 个百分点，东南沿海地区普遍为零增长。这也证明了目前中国尚不存在工资与物价螺旋上升的机制。

此外，进入 2009 年以来，国际粮价大幅下跌，国内粮价还有下行的压力。这种形势下，农产品价格上涨推动物价上涨的可能性不大。国际石油价格对国内价格的冲击可能是最不确定的因素，但在价格形成机制下，国际石油价格上涨推动国内物价普遍上涨的可能性也不大。总之，在目前中国出现成本推动型的通货膨胀可能性很低，在总需求疲软的情况下，我们认为近期或年内发生通货膨胀的可能性不大。

通常认为，货币供应量增长与通货膨胀之间会有 12~18 个月的时滞，这就是说，通货膨胀可能在未来两年内发生。但我们坚持认为，中国经济出现“二次紧缩”的风险比经济快速回升的可能性更大，因此，未来两年内出现通货膨胀的可能性也不大，即使出现外部成本冲击型的价格水平的暂时上涨，也不会出现价格水平的持续上涨。

另外，国际经验证明，在经济紧缩时期，保持适度的通货膨胀即 5% 左右的价格上涨率，对经济复苏是有好处的。应该将通货膨胀的标准，确定到价格总水平上涨到 5% 以上。

泡沫延续和破裂

然而，这并不意味着目前已形成的通货膨胀预期不起任何作用，只是这种通货膨胀预期是作用到资产市场价格上的。

货币另一个可能的流动方向是，流入资产市场，引起股票价格和房地产价格上涨。上半年，股价和房价均出现大幅反弹。从特征来看，目前资产市场的价量走势与实体经济的走势相背离，流动性泛滥推动资产价格上涨，价格上涨表现为自我预期实现。特别是由于目前公众普遍形成了通货膨胀预期，将投资股市和房市作为应对通货膨胀的避险工具，因此当前资产市场存在泡沫是可以肯定的。

但问题的关键在于，目前是否存在着资产泡沫破裂的风险。近期内资产泡沫破裂风险不大。这与中国资产市场所特有的“泡沫破裂”方式有关。

中国股市泡沫很难“自动破裂”。主导市场反转的主要力量来自政府管理层相关的调控政策，这就是所谓的“政策市”。因此，股市泡沫破裂的风险就转化为政策风险。具体地说，股市泡沫是否会破裂，关键取决于政府管理层对资产市场风险的态度。目前货币管理当局的政策走向，就成为当前股票市场中最大的不确定因素。这就是说，股市泡沫风险实际上是政策转向的风险。

种种迹象表明，央行在近期内对宏观调控政策进行方向性调整的可能性并不大。但是，这并不意味着央行不会适当作出政策调整。毕竟，“保持货币币值的稳定”是央行的首要目标。

除了货币管理当局收紧银根之外，传统上，政府对股市的调控手段还有两个方面：一是加大新股上市的节奏；二是调高股票交易印花税。前一种手段，目前已经开始启动，但对股价打压的效果并不明显，后一种手段一般认为是一剂猛药，其对股市的打压效果，则主要取决于市场的心理承受能力。

与股票市场不同，房地产市场对实体经济的影响更大。房地产投资对总投资需求的拉动作用明显，对消费拉动作用也十分明显。房地产信贷还是目前银行系统内发展最快的信贷业务，一旦房地产市场泡沫破裂，将直接威胁银行体系的资产安全，并可能引发银行系统的信贷萎缩，对实体经济产生巨大的负面影响。

由于房地产市场与实体经济的关联度更高，所以，目前政府宏观调控部门处于两难的选择之中。如果房地产市场不活跃，启动经济的计划就难以实现；但向房地产市场注入资金，

其结果不可避免地造成房地产市场的泡沫；泡沫增大，又会加剧危及银行系统的资产安全，造成经济不稳定；房地产还是关乎民生工程的产业，房价也不能上涨到大多数自住的购房者无法承受的水平。

但综合来看，在目前中国已将“保增长、促消费”作为首要目标的情况下，两害相权取其轻，中央宏观调控当局，近期大力干预房地产市场的可能性也不大。

而且，作为决定房地产市场走势最重要的主导力量——商业银行和地方政府，其利益与房地产市场休戚相关。对于商业银行来说，房地产贷款是目前仍最有盈利价值的项目；对于地方政府来说，土地财政仍是其主要收入来源，地方政府无不将房地产作为本地区发展的支柱性产业。另外，一些资金实力雄厚的大型国有企业“杀进”房地产市场，也成为这一轮房地产市场上涨的重要推手。

在这种情况下，我们房地产市场泡沫还会继续延续下去，并可能形成比 2007 年更大的资产泡沫，并与股市上涨相互支持、相互推动，直至泡沫破裂，并可能成为中国经济“二次紧缩”的导火索。
(第一财经日报，2009/08/17)

美国寿险业创 67 年来最大半年跌幅

2009 年 9 月 1 日有海外媒体报道，美国对个人销售的人寿保险业绩第二季度下挫 20%，2009 年上半年更是同比下跌 23%，创 1942 年以来最大的半年跌幅。

美国国际贸易团体寿险营销研究协会昨天发布声明称，包括美国林肯国民集团在内的寿险业者过去一年不是亏损就是获利下滑。而受经济衰退影响，不仅投资型保单缩水，消费者购买保单和年金等退休型保障意愿减低。据悉，联结股债投资的变额型寿险保单销售量第二季重挫 79%。

美国国际贸易团体寿险营销研究协会昨天发布声明称，包括美国林肯国民集团在内的寿险业者过去一年不是亏损就是获利下滑。而受经济衰退影响，不仅投资型保单缩水，消费者购买保单和年金等退休型保障意愿减低。据悉，联结股债投资的变额型寿险保单销售量第二季重挫 79%。

野村国际(香港)有限公司研究员林创斌在接受记者采访时说，“美国人现在都在还债，失业率又高，收入下降，美国人没有更多的钱去买保险了，经济衰退对美国整个保险业都有很大的冲击，而且美国保险业多是储蓄型保险产品。”

雷蒙德詹姆士金融公司分析师表示，美国的存户可用资金减少，“变额型寿险保单以前也曾死寂，但市场恢复时销售也会回春。”

据了解，美国林肯国民集团已连续 3 个季度录得净亏损，而该集团已经同意以 4.28 亿美元的价格将其资产管理部门出售给澳大利亚最大银行麦格理集团，所得资金将用于偿还该集团从联邦政府那里所获得的部分援助资金。

美国大都会人寿公司表示，第二季度的保费和存款较第一季度下跌 1.7 个百分点，销售数量在第二季度下降了 4%。而在纽约交易的保险类股过去一年跌 31%，大都会人寿则跌 30%。

林创斌认为，各大人寿保险公司所持用于支持保单的公司债和抵押贷款投资的价值一直都在下滑，一些公司因此受损。

相对于美国寿险业的困境，国内保险业正向好的方向发展，“毕竟环境不一样，国内保险渗透率很低，而居民的储蓄率又很高。”林创斌对记者说。

2009 年上半年，中国人寿和太保寿险均出现了总保费规模不同程度的负增长，而平安人寿则同比大幅增长 36%。中国社科院金融研究所郭金对记者表示，中国保险业正处于快速发展的初期阶段，今年国内寿险市场保费下降是因为市场相对特殊，其中一个原因就是保

险监管部门提出的结构调整。太保寿险 2008 年银保渠道新单保费占到总保费的 70%左右，而今年 7 月末已经下降至 50%；银保业务收缩也成为中国人寿总保费下降的主因；只有平安人寿自去年开始悄然扩张银保渠道。（2009 年 09 月 02 日，每日经济新闻）

G20 财长和央行行长会议今召开 4 大议题料受关注

二十国集团(G20)财长和央行行长会议今明两日将在伦敦召开。本次会议将预热本月底在美国匹兹堡举行的 G20 领导人第三次全球峰会。在全球经济显露复苏苗头，但恢复根基尚未牢固的背景下，本次会议上四大议题，料将颇受关注。

议题一：维稳是主基调

近期不少经济体纷纷公布二季度经济出现复苏的数据，随后全球金融市场亦显露触底迹象，在这一背景下，经济复苏话题料将是本次财长和央行行长会议的首要议题。

在 8 月的美联储年度经济会议上，全球数十位央行首脑们一致认为，经济虽出现复苏迹象，但前景依然脆弱，需要继续保持刺激性政策。曾供职于美联储的标准普尔全球首席经济学家大卫·怀斯日前表示，9 月份的 G20 峰会重点仍将放在刺激经济增长方面。

加拿大财政部长吉姆·弗莱厄蒂表示，定于 9 月下旬在美国匹兹堡举行的 G20 峰会将更多地关注各国的宏观经济政策。这意味着，全球主要经济体目前已确信全球经济的复苏态势，并将注意力从救助金融体系，逐渐转移到了维护宏观经济体系在复苏进程中的正常运行。

渣打银行全球首席经济学家李籁思在英国《泰晤士报》发表文章说，随着政府刺激措施逐渐发挥作用，下半年美国和英国的复苏也会逐渐体现出来，但是失业率等因素仍居高不下，需各国花费时间来调整。

议题二：退出策略引关注

据国际货币基金组织(IMF)提供的数据显示，截至今年 6 月份，二十国集团成员为应对金融危机所承诺的各种经济刺激措施涉及金额高达 11.9 万亿美元。随着一些经济体经济形势出现趋稳、向好迹象，如何在未来及时退出非常规的货币和财政措施，也愈加引起各方关注。

国际货币基金组织(IMF)副总裁利普斯基日前表示，如果需要减少经济刺激措施，世界主要经济体应就相应“退出战略”进行协调。利普斯基说，如果各国能协调“退出战略”，效果将比不协调要好。他还说，尽管目前就减少经济刺激措施还为时尚早，但世界主要经济体应提早着手规划。

此外，据报道，德国财政部长佩尔·施泰因布吕克表示，为确保公共财政的可持续性以及避免可能的通货膨胀风险，G20 成员应协调制定经济刺激措施的“退出战略”。澳大利亚财长斯万也表示，出席 G20 财长会议的各国代表已提前有过交流，各国将在正式会议上讨论避免过早结束刺激措施，因为大家仍担忧全球复苏的前景。

但“退出策略”或并不容易。美国堪萨斯城联储银行年会闭幕，美欧对于全球经济前景的看法同样审慎，无意在短期内推出退市措施。

渣打银行全球首席经济学家李籁思发表文章也认为，“衰退结束”字样应会出现在此次峰会宣言中。但全球经济复苏苗头仍然很脆弱，各国政府还不能采取“退出战略”。

议题三：国际金融机构改革

自本次金融危机爆发以来，国际金融机构改革逐渐被各国关注。在本次 G20 财长和央行行长会议上，该话题相信将不可避免会上桌面，其中就包括全球经济再平衡以及金融体系和金融机构改革等。

英国首相布朗 8 月底表示，尽管遭受国际金融危机重创的银行系统已经企稳，但目前尚缺乏维持全球经济良好势头的整体战略，他强调仍需要对国际金融机构进行改革。布朗将于

二十国集团(G20)金融峰会上提交一份改革国际金融机构的报告，他表示目前改革方案还需要取得更多人的认同，但新兴经济体和欧盟在如何改革国际金融机构以应对当前问题方面已开始取得相互谅解。

中国外交部长杨洁篪日前表示，中国认为赋予发展中国家在全球金融组织中更多权力，是将于9月在美国匹兹堡召开的20国集团(G20)峰会的一项重要内容。他表示，即将召开的此次会议焦点是进一步改革国际金融机构，以让发展中国家在国际金融组织中有更大的话语权以及更好的代表性，尤其是在贸易融资方面应给予发展中国家更多帮助，以应对金融危机。

中国社科院学部委员余永定表示，IMF应该重新审视并改变其传统的自由市场政策，IMF内部应容纳多样化的思维与实用的政策；其次，IMF面临治理上的改革，使组织的决策更具公平性；通过增加份额的增资必须同时配合份额公式的调整；加强IMF的治理需要引进联合国和其它联合国下属机构。最后，IMF要领导当前国际货币体系的改革。

渣打银行全球首席经济学家李籁思认为，G20的决策者们必须尽快找到恢复全球经济平衡的方法。在有些人看来，全球如何在不单纯依赖美国消费者的情况下实现可持续增长，将是一个必须解决的课题。

议题四：高管薪酬或受限

金融危机之后，银行业重新抬头的发放高额奖金现象成为众矢之的。不过，由于这一问题成因复杂，各国对于如何限制银行业奖金发放难以达成一致。据媒体分析称，G20财长会议将重点探讨银行高管薪酬问题，法国等国家则提议对高奖金征重税。

作为国际金融改革最积极的推动者，欧盟自然希望匹兹堡峰会能够在加强金融监管方面继续取得进展。在财长会前发表的一份新闻公报中欧盟表示，就金融监管改革而言，匹兹堡峰会的重中之重应是规范企业薪酬安排、约束金融机构尽到审慎义务和完善会计准则，其中限制金融业薪酬成为焦点。

德国总理默克尔8月31日在柏林与到访的法国总统萨科齐举行了会谈。德法领导人表示，双方已达成一致，要求加强对银行业的规范管理，对银行高管实行薪酬限制。德国和法国一致同意，要坚决贯彻G20伦敦峰会的决议，即当今国际金融体系需要彻底地变革。为达到这个目的，首先要规范银行业的管理，其次要限制银行高管的薪酬。萨科齐表示，在限制银行高管薪酬问题上，即将召开的G20匹兹堡峰会各方应该有切实的行动，而不仅仅只是口头上的承诺。

有分析指出，银行家们的薪酬问题正被摆上全球化的谈判桌面。美欧等国正在加大对企业高管薪酬的审查和控制，特别是在这轮危机中损失惨重并且从政府获得巨额援助的金融企业。

(2009年09月04日，中国新闻网)