

银行业金融机构总资产逾 127 万亿 不良贷款明显反弹

银监会最新发布的银行业金融机构资产负债情况表显示，截至去年 11 月末，银行业金融机构资产达 127.1 万亿元，为今年以来的最高值，同比上升 17.7%；总负债 118.6 万亿元，同比上升 17.5%。

数据显示，截至 11 月末，在银行业金融机构中，大型商业银行的资产为 56.2 万亿元，同比上升 11.0%，占银行业金融机构比例由 44.6%回落到 44.3%；负债 52.3 万亿元，同比上升 10.6%，占银行业金融机构比例由 44.5%回落到 44.1%。

2012 年，由于整体经济下滑影响，业内更关注不良贷款数据。银监会公布的数据显示，2012 年第三季度的不良贷款余额 4788 亿元，不良贷款率为 0.95%，较前两季度上升 0.01 个百分点。

中国人民大学金融学院副院长赵锡军指出，目前中国金融资产总规模与发达国家相比仍然较低，总资产的持续扩大，增速的不断提高在意料之中；但我国金融资产主要集中在银行方面，其他金融机构资产所占比例较小，有可能造成投资渠道不畅，金融资产品种单一的问题。

交通银行首席经济学家连平表示，从数据可以看出，不良贷款明显反弹，不过银行业不良贷款率仍维持在 1%以下，仍在可控范围，不良贷款率上升的主要原因是部分行业贷款风险上升，钢铁和光伏产业尤甚。

（2013-01-06 京华时报）

央行资产负债表扩张特例：10 年膨胀后缩水 5 千亿

就在西方国家对美联储、欧洲央行资产负债表迅速膨胀忧心忡忡之际，中国央行的资产负债表却走上了一条截然相反的道路。

中国央行日前公布的数据显示，截至 2012 年 11 月末，其资产规模达到 28.99 万亿元，而在 10 个月前的 2012 年 1 月末，资产规模有 29.5 万亿元。也即是说，10 个月的时间，中国央行资产负债表的规模减少了 5100 亿元。

对于已经膨胀了 10 年之久的央行资产负债表而言，5100 亿元的负增长或许意味着中国央行资产负债表拐点的到来。据渣打银行报告，2002 年至 2011 年的 10 年之中，中国央行的资产负债表整整扩张了 8 倍。按资产论，中国央行已是世界最大。

在全球央行扩张资产负债表以应付金融危机的大背景之下，中国央行资产负债表的收缩，更显难能可贵。

外汇占款“断崖”

细究央行资产负债表，5100 亿元的减少额主要源自两个子项：外汇资产和对其他存款性公司债权。

“央行外汇资产下降主要和新增外汇占款规模缩减有关。”中国人民大学经济学院副院长刘元春对《第一财经（微博）日报》表示，对其他存款性公司债权规模的缩减则与央行进行的逆回购、持有债券到期等有关。

央行统计显示，2012 年全年新增外汇占款仅有 4946.5 亿元，创下 10 年最低；月均新增仅 412 亿元，远低于 2010 年月均 2724 亿元和 2011 年月均 2316 亿元的新增量。

“2012 年，中国的外汇占款增量经历了‘断崖式’的下降。”中国社科院金融重点实验室主任刘煜辉（微博对本报称，从 2011 年的 2 万多亿元，下滑到 2012 年的近 5000 亿元，这中间没有一个收窄的过程。

所谓外汇占款，是指央行收购外汇资产而相应投放的本国货币。在“双顺差”的格局之下，为了维持人民币汇率的稳定，央行频繁进入外汇市场持续购汇，由此形成了巨额的外汇资产。过去的 10 年，外汇资产的增长也由此成为央行资产负债表扩张最大的动力。

但 2012 年，新增外汇占款出现了“断崖式”下降，这让央行外汇资产增长动力衰减，进而资产负债表调头收缩。

“金融危机以来，我国央行资产负债表扩张速度放缓，总资产占 GDP 比重逐渐收缩。”方正证券研究员石磊对本报说，一方面人民币汇率政策更加富有弹性，另一方面在欧美危机背景下跨境资本流入明显放缓，央行购汇态度变化，央行新增外汇占款明显降速，导致总资产占 GDP 比重持续收缩。

此外，在央行的资产负债表中，“对其他存款性公司债权”主要是指央行对其他存款性公司发放的贷款、再贴现、持有的其他存款性公司发行的金融债券以及从其他存款性公司买入的返售证券（逆回购）。

资产负债表收缩

在中国央行资产负债表悄然收缩的同时，欧美央行的资产负债表却大举扩张：美联储、欧洲、日本三大央行资产负债表规模的扩张速度远超 GDP 增速。

过去的几年，为了应对金融危机，美联储、欧洲央行都采取了非传统的货币政策，如美国的 QE 政策、欧洲央行的长期再融资操作 (LTRO)，这些政策导致了央行资产负债表规模扩张。

从 2008 年底开始至今，美联储已经连续推出了四轮量化宽松政策。与传统工具不同，量化宽松被视为一种非常规货币政策操纵工具。这带来的直接后果就是美联储资产负债表的扩张：1 月 16 日当周，美联储资产负债表规模为 2.946 万亿美元，创纪录新高；而危机之前，其资产负债表规模尚不足 1 万亿美元。

刘元春表示，和中国的情况不同，西方国家是为了走出危机，因此，其普遍采取了非传统的货币政策，即扩张资产负债表以刺激经济增长。

“中国央行资产负债表的收缩是一个值得肯定的方向。”石磊表示，从存量上看，中国央行资产负债表规模远高于美联储、欧洲央行等，这将持续的给国内带来巨大通胀压力。

按照当前的汇率计算，2012 年 11 月末，央行资产规模为 28.99 万亿元人民币，即 4.6 万亿美元，大于美联储、欧央行约 3 万亿美元的水平。

既然中国央行资产负债表的收缩值得肯定，那么从长远看，央行资产负债表收缩会持续吗？

“从一个中线的角度判断，中国大概率进入了货币收敛的轨迹。”刘煜辉表示，“双顺差”结束等现象都有同一个指向，即经济结构性因素发生了变化。这是一个新时代的到来，外汇占款将进入低增长区间，甚至不排除出现净减少。

由于外汇资产占央行资产的绝大部分，外汇资产又与外汇占款息息相关，因此，外汇占款的走势在相当程度上决定了资产负债表的走势。

中国银行国际金融研究所高级经济师周景彤对本报表示，与 2012 年相比，2013 年的新增外汇占款规模可能会继续减少。

石磊称，长期来看央行资产负债表规模将继续收缩，但短期不排除出现反弹的可能性。

公开市场操作崛起

外汇占款“断崖式”下降，央行资产负债表的收缩或将开启货币政策的新时期。

石磊表示，央行资产负债表收缩将使总需求膨胀的风险逐步化解，货币超发带来的恶性通胀风险下降，并将改变货币政策的主要形式。

石磊解释称，随着被动基础货币投放的放慢，央行货币政策将更加灵活主动，公开市场操作将扮演更加重要的角色。由于当前法定存款准备金率处在很高的位置，未来很长一段时间里，央行通过公开市场操作能对银行的资金产生较大影响，有效传导货币政策意图。

事实上，从 2012 年的情况看，公开市场操作的重要性已经得到充分的释放。

从 2012 年 1 月 17 日第一期逆回购开始，2012 年全年，央行已在公开市场实施了近 90

期逆回购，累计进行了超过 5.58 万亿元的滚动操作。而从 2002 年初至 2011 年末的 10 年间，央行逆回购操作总共为 59 期，累计金额 6103 亿元。

就在上周，央行还公告称，启用公开市场短期流动性调节工具（SL0），作为公开市场常规操作的必要补充，在银行体系流动性出现临时性波动时相机使用。

这一工具的推出将使央行的调控更加灵活有效。招行金融市场部分分析师刘俊郁对本报表示，这意味着，央行降准等政策出台的可能性进一步降低。若央行在逆回购利率上维持平稳的话，政策所起的作用在于抹平资金面的波动。

一直以来，中国央行资产负债表中，外汇资产占比超过 80% 以上。这种资产配置严重外化，意味着对内配置的资产数额较低，从而使得央行进行宏观金融调控能力严重弱化。

“央行应调整资产负债表结构，提高实施货币政策的能力。”中国社科院金融研究所所长王国刚曾发表署名文章建议，细化“对其他存款性公司债权”和“对其他金融性公司债权”，增大在这些科目的资产配置数量。

王国刚称，在外汇资产减少的条件下，人民银行将有更多资产配置于国内金融部门，由此，货币政策调控的能力将随之增强，货币政策的有效性也将逐步提高。

石磊还表示，公开市场操作规模的扩大有助于形成市场化的基准利率，并且随着汇率弹性的增强，跨境资本流动也将更加畅通，这有助于促进利率市场化的推进。

（2013-01-22 第一财经日报 聂伟柱）

货币战争一触即发 中国万亿外汇储备临险

全球新一轮金融战争已是山雨欲来，“弱势日元”成为这场货币战争的导火索。

“日本经济仍未能走出通缩和日元升值的泥潭，未来将采取大胆的货币策略。”1 月 28 日，安倍晋三的施政演说一经推出，即在东南亚地区掀起轩然大波。当日，新台币大幅下跌超过 1%；韩元狂泻 1.7%，跌至近两个月以来的最低位。

印度宣布紧急降息，抵御热钱流入；泰国财长更是怒斥日元贬值重创泰国出口；在达沃斯论坛上，德国罕见地严厉批评日本汇率政策；英国的做法更为直接，英国央行行长金恩近期表态：“需要让英镑贬值！”

“假设日元大幅度贬值，全球其他国家积极跟进，不排除新一轮货币战争爆发的可能。”资深国际金融问题专家赵庆明告诉《中国经营报（微博）》记者，新一轮货币战争可能率先在东南亚地区打响，美元、欧元是否跟进值得追踪。

汇率大战一触即发，国际黄金市场的动向越发微妙。俄罗斯、土耳其等国央行大量增加黄金储备，德国更是掀起一轮“黄金回家”的浪潮。随着国际汇市的动荡加剧，黄金的避险地位越发凸显。

日本挑起汇率战争？

一方面，弱势日元会造成出口下滑；另一方面，持续跳水的日元汇率，也会对中国庞大的日元国债储备构成威胁。

鼓吹推动“弱势日元”，日本成为东南亚政治、经济最为危险的火药桶。

近年来，随着欧债危机的持续发酵，欧美地区大肆开启印钞机，日元兑全球主要货币出现大幅升值，以出口为主的日本经济遭遇重创。公开数据显示，2012 年日本贸易赤字达到创纪录的 6.93 万亿日元（约合 700 亿美元），贸易赤字同比增加 170%。

在安倍晋三就职日本首相后，着力强调三点经济振兴策略。首先，实施大胆的货币政策；其次，灵活机动的财政政策；第三，唤起民间投资的增长战略。在这一政策刺激下，日元兑美元中短期内最高贬值幅度可能达到 50%。

泰国财政部长吉迪拉在 1 月中旬表示，“泰铢近期升值太快，泰铢对美元在短短十几个交易日内即升值 3%，这将会损害出口。泰铢涨势源于日本和美国资金流入规模上升。”

俄罗斯央行第一副行长乌留卡耶夫甚至放言，日本正着手压低日元汇率，其他国家都会跟上，部分国家货币争相贬值可能引发“货币战争”。

印度财长对此回应称，“判断日本近期大幅压低日元的做法属货币战为时过早。”但在 1 月 29 日，印度央行宣布降息，分别下调现金存款准备金率和回购利率 25 个基点至 4% 和 7.75%，这也是亚太地区首个宣布实施降息的经济体。

德国、英国成为欧美发达经济体中率先对“弱势日元”做出回应的国家。在达沃斯论坛上，同为出口大国的德国公开批评日元汇率政策；1 月底，英国公布失业率数据后，英国央行行长金恩表态，“需要让英镑贬值！”海外媒体认为，此番言论是英国对日元贬值的跟进策略。

尽管，日本财务大臣麻生太郎一再重申，“外界指责日本当局引导日元汇率走低一说毫无依据，日本央行近期推出的一系列宽松措施只是为了对抗通胀。”但在一些学者看来，日本做法并不道德，是在牺牲别国利益以刺激本国经济。

“日本长期以来推行的就是以邻为壑的策略，不论是在政治问题上，还是经济问题上。”赵庆明告诉记者，日本是世界主要出口国之一，韩国、中国等东南亚国家是重要的贸易伙伴，日元大幅贬值的结果就是相关国家出口受损。“对中国来说，按照商务部、海关总署的统计，中国第一大贸易伙伴是欧盟，其次是美国，中国香港地区居第三位，日本排在第四。香港实施的是转口贸易（香港为中日贸易重要中间站），日本实际上就是我国第二大出口国。‘弱势日元’的推进，必然对中国出口造成影响。”

一方面，弱势日元会造成出口下滑；另一方面，持续跳水的日元汇率，也会对中国庞大的日元国债储备构成威胁。公开数据显示，截至 2011 年年底，中国持有的日本国债约为 18 万亿日元，按照当时的汇率，折合人民币超过 1.4 万亿元。

“假设日元大幅度贬值，全球其他国家积极跟进，不排除新一轮货币战争爆发的可能。”赵庆明分析认为，欧美地区是否会跟进将成为新一轮货币战争的核心，以往来看发达地区经济增长核心在内需、消费，但近年来英国等国家把增长点转向了出口，汇率引发的贸易摩擦加剧。

赵庆明告诉记者，“过去两年，欧美地区大幅增加货币供给，虽然美元、欧元在一定阶段大幅走低，但其印钞的目的不是为了刺激出口，主要作用是满足本地区金融机构的资金需求，这点与日本的策略有本质区别。”

“虽然全球范围现在来看，判断大规模汇率战即将爆发还为时尚早，但在东南亚地区的汇率战已经难以避免。”赵庆明认为，韩国、泰国、菲律宾以及我国台湾地区的汇率政策应密切关注，如果相关国家跟风推动货币贬值，局部汇率战将打响。

近期人民币汇率持续保持强势，我国出口继续受到抑制，对此业内也表示出一定忧虑。

中国外汇投资研究院院长谭雅玲(微博)表示，“人民币汇率持续保持高位运行，公布的出口数字令人失望。国内经济形势并没有根本改变，人民币如果继续走高，那对实体经济的损伤难以避免。世界各国都在试图压低本国货币，以刺激出口，刺激经济。人民币应该考虑适度贬值，以减轻出口压力。”

黄金加速回家

德国黄金回家，更多是出于国内政治的考虑，所谓阴谋论的观点逻辑上并不充分。

国际汇市动荡不定也引发了黄金的大幅震荡。各国持续货币超发导致央行对黄金储备的意向升温。

2012 年年底，德国宣布发起黄金回家运动，希望将存放在美国纽约联邦储备银行地下金库的一千多吨黄金运送回国内，但遭到美国拒绝。同时有消息称，荷兰等国家也有意跟进黄金回家运动。

资料显示，德国是世界第二大黄金储备国，截至 2012 年年底，共持有 3391 吨实物黄金，

价值约 1375 亿欧元。其中 31%储存在法兰克福的德国联邦银行，45%储存在纽约联邦储备银行，13%储存在伦敦的英格兰银行，11%储存在巴黎的法国央行。

有阴谋论观点称，德国将黄金运回本国旨在打压美国政府信用，以提升本国的国际政治经济地位。

对此，中国黄金协会专职副会长张炳南并不认同，“德国将黄金分散存放在世界其他国家，主要是出于冷战时期为了防范苏联入侵的避险考虑。上世纪冷战结束后，德国曾有过多将黄金运回国内的动作。德国黄金回家，更多是出于国内政治的考虑，所谓阴谋论的观点逻辑上并不充分。”

虽然国际金价在 2012 年经历了暴涨暴跌，但各国央行对黄金储备却越发看重。

根据国际货币基金组织近日公布的数据，2012 年 12 月份俄罗斯、哈萨克斯坦等新兴经济体继续增持黄金，其中俄罗斯央行黄金储备上升 2.1%，达到 937.8 吨。2012 年全年，俄罗斯央行的黄金储备增长了 8.5%。

“在 1990~2009 年长达 20 年中，各国央行对于黄金采取净卖出策略。之后随着全球金融危机的持续深入，各国对黄金的态度发生转变。”张炳南分析认为，“2007 年次贷是个人欠钱不还，2008 年雷曼花旗引发金融机构危机，之后到 2009 年演化成迪拜区域性危机，再到后来欧债危机、美国财政断崖、席卷全球的金融危机，从个人逐渐向国家、地区蔓延。黄金是所有金融资产中，唯一没有负债的资产，也是唯一没有违约可能的资产，因此越发受各国重视。2010 年以后，各国开始陆续增加黄金储备。”

与其他各国相比，中国的黄金储备占外汇比例极低。由于官方没有准确数字公布，业界推测我国的黄金储备量约为 1000 吨，其中 600 吨放在美国进行保管。

那么中国的黄金是否有必要也采取回家策略呢？谭雅玲认为对这种论调应该抱谨慎态度，“德国黄金储备约 3 倍于中国，虽然中国整体黄金储备数量有限，但中国的一举一动都会被西方高度关注。假如对外宣布黄金回家，经过西方媒体特别是美国媒体的大肆渲染，中国威胁论的因素会被炒作放大，不利于中国相关政治经济政策的开展。”

赵庆明则认为，“一吨黄金约折合 5000 万~6000 万美元，中国全部黄金市值约 500 亿~600 亿美元，这与中国庞大的 3 万亿美元外汇储备相比数量很少，更应关注的是汇率变动引发的资产安全问题。”

（2013-02-02 中国经营报[微博] 李壮）

伯南克：量化宽松收益大过代价

[导读]伯南克在发言中指出，“货币政策正在为经济复苏提供重要的支持，同时维持了通货膨胀率在联邦公开市场委员会所确定的 2%的目标附近。”

北京时间 2 月 26 日晚间消息，美联储主席伯南克周二表示，“在当前经济环境下，资产采购的益处是非常明显的。”

伯南克是在出席参议院银行事务委员会听证会期间发表这一意见的。这也是在最新公布的联储决策机构，联邦公开市场委员会 1 月的货币政策决策会议会议纪要要显示美联储正在考虑缩小资产采购规模，从而引发市场对量化宽松措施前景的担忧升级之际，美联储主席所发出的，对当前每个月 850 亿美元资产采购项目将持续进行下去的强力支持信号。

伯南克在发言中指出，“货币政策正在为经济复苏提供重要的支持，同时维持了通货膨胀率在联邦公开市场委员会所确定的 2%的目标附近。”

联邦公开市场委员会在 2012 年 12 月决定维持每个月 850 亿美元国债和抵押贷款担保债券的采购力度，直到就业市场前景有明显的改善。市场在 2013 年 1 月的会议纪要公布之后一直担心联储可能很快缩小资产采购，也就是减少量化宽松措施的规模。当时的纪要显示，

与会委员之间有这个项目的看法出现了很多分歧，并同意在 3 月例会中对这一项目的持续实施进行更深入讨论。

根据会议纪要，部分委员提出了美联储缩小采购规模甚至是在劳动力市场获得足够强度之前就停止资产购买的可能性。这些官员也对美联储投资组合在最终需要提高利率的时候可能蒙受损失表达了担忧。这将导致美联储每年移交给财政部的利润下降，由此产生的政治压力可能迫使美联储推迟推出超宽松的货币政策，从而使得破坏性的通货膨胀压力持续存在。

对美联储的批评还包括，持续的资产采购可能导致金融市场承受过量的风险。

伯南克在周二的发言中没有提及缩小资产采购规模的前景，但是对各方对量化宽松项目的担忧均有安抚性的打压。他表示，联储“还是很有信心，有必要的工具在时机到来的时候收紧货币政策。”伯南克也表示，如果联储的资产采购能够促进经济增长，那么将会帮助压低赤字，相比之下美联储向财政部转移利润的下降就“不值一提了”。

在谈到通货膨胀时，伯南克强调，“通货膨胀目前还是温和的，通货膨胀预期显然有很好的锚定：不管是联邦公开市场委员会还是私营部门的预测者都不认为有非常明显的通货膨胀压力正在形成。”

伯南克表示，联储的决策可能促使风险喜好增加，但是也在某种程度上通过帮助整体经济变强而降低了市场风险，“我们没有看到部分金融市场风险喜好的增长所具有的潜在成本能够抵消催生一个更强势的经济复苏，更迅速的就业机会增长所具有的好处。”

美联储已经表示，将会在 3 月的决策会议中对资产采购计划进行评估。不过联储观察人士都不认为联储决策层会在明确发生在华盛顿的预算大战对经济会有什么样的影响之前，对量化宽松项目进行任何调整。

伯南克在周二的发言中对预算问题也提出了建议，他表示白宫和国会应该解除大规模自动开支削减的危险，这个被称作预算封存的措施按计划将在本周五启动。

(2013-02-26 腾讯财经)

华尔街日报：中国央行掌门人未改 经济大环境已变

华尔街日报撰文认为，现任央行行长周小川有望将留任两年，他将解决新的政策问题。在周小川执掌货币政策的首个 10 年任期中，中国实现了大规模经常项目盈余。文章分析称，周小川或许将留任，但中国的经济已发生变化。

文章称，中国已朝改革迈出了第一步。储户的实际存款利率已转为正值。银行业也可以在一定程度上将存款利率定于基准利率之上。此外，人民币兑美元的交易区间已扩大，中国的资本账户也在尝试开放中。作为银行业主要利润来源的存贷款息差将会收窄。而利率市场化和增强人民币汇率弹性应该能使消费类企业获益，但同时将给一度受益于中国投资和出口热潮中的大宗商品和物流企业带来损失，周小川将面临新的政策问题需要解决。

日、英两国已经挑选了新一任的央行行长，以应对政策的变革。不过，中国却属意让现任央行行长留任，从而解决新的政策问题。

自 2002 年以来就一直担任中国央行行长的周小川可能会在这个位置上再待一段时间。在他执掌货币政策的首个 10 年任期中，中国实现了大规模经常项目盈余。经常项目盈余在国内生产总值(GDP)的比重曾于 2007 年达到了 10.1%的峰值。

中国央行的主要工作一度是吸收流动性，防范通货膨胀压力的上升和资产价格泡沫的出现。2012 年，央行资产规模达到了人民币 29.5 万亿元（合 4.7 万亿美元），相当于 GDP 的 56.7%。而在 2002 年，央行资产规模仅为人民币 5.1 万亿元。对于热钱流入的担忧限制了提高利率的空间，而利率往往是西方货币政策的主要工具。

时移世易，2012 年中国经常项目盈余在 GDP 中的比重降至 2.6%；同时，随着资本流出，

中国的金融项目转而出现赤字。人民币兑美元大幅升值在这当中起到了关键作用。

资本流入规模的下降也降低了吸收流动性工作的重要性。中国央行因此在调整利率和提高人民币汇率弹性方面有了更大的灵活性。

在过去十年间,过剩的劳动力使工资水平维持在低位,从而将这期间每年的物价涨幅控制在 3%的平均水平。而现在,对劳动力的旺盛需求意味着工资将迅速上涨。有必要通过加息来管理通胀预期。

加息对于中国实现经济再平衡的目标也至关重要。让储户的存款利率跑赢物价涨幅能增加家庭收入,从而刺激消费。同时提高企业的贷款利率也能抑制重复投资。

中国已朝改革迈出了第一步。储户的实际存款利率已转为正值。银行业也可以在一定程度上将存款利率定于基准利率之上。此外,人民币兑美元的交易区间已扩大,中国的资本账户也在尝试开放中。

但中国银行业将遭受损失。作为银行业主要利润来源的存贷款息差将会收窄。而利率市场化和增强人民币汇率弹性应该能使消费类企业获益,但同时将给一度受益于中国投资和出口热潮中的大宗商品和物流企业带来损失。

周小川或许将留任,但中国的经济已发生变化。

(2013 年 02 月 27 日 华尔街日报中文网)

谢平：网络支付风险涉及物价和金融稳定

我国网络支付规模近 4 万亿元，但风控水平参差不齐

当前我国网络支付规模已接近 4 万亿元,但带来的支付安全问题也颇受争议。2 月 27 日,在新华社举办的“互联网·新金融——网络支付安全学术研讨会”上,业内专家普遍认为,越来越多的传统零售业和制造业通过网络支付开展业务,给第三方支付市场带来新机遇,不过,国内网络支付仍处于培育发展阶段,整体产业链上风险控制水平参差不齐,未来有待强化行业基础设施和外部环境管理。

中投公司副总经理谢平认为,因为网络支付和网上商店的存在和迅速发展,其中的风险可涉及物价稳定、金融稳定、支付安全,尤其是网络支付具有匿名特征,这给国内金融监管当局带来了挑战。

从中国当前的网络支付市场来看,艾瑞咨询研究机构统计表明,2012 年国内互联网支付业务的交易规模达到 36589 亿元,同比增长 66%,占全年社会消费品零售总额 20.72 万亿元的近 18%。中国互联网网络信息中心的数据显示,截至 2012 年 12 月,国内使用网上支付的用户规模已经达到了 2.21 亿,与 2011 年相比,增长率高达 32.3%。

在网络支付安全方面,国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松透露,“国际上网络支付欺诈盗卡率大概在 1%到 2%,国际领先的支付企业的网上支付商户拒付比例 0.27%,包括极少数没有到货的情况。我们调研了一些主流支付机构,目前来看,国内网络支付平均盗卡的欺诈水平在 0.01%,总体的风险管理能力还是能接受的。”

不过,巴曙松也坦言“目前,网络支付整体产业链上的安全防范水平依然参差不齐,从银行端到第三方支付到商户,内部的风险管理、安全防范水平呈现出逐渐降低趋势,一些属于在生存边缘挣扎的规模较小的第三方支付机构,安全投入还有待提高。另外,网上支付和电子商务整体的行业基础设施、外部的环境管理有待加强,业务连续性的保障力还不够。”

今年 1 月 8 日,央行再次发放了第六批非金融机构业务的金融许可证 26 张,至此,央行已累计发放非金融机构支付牌照 223 张,其中,不涉及互联网支付、移动支付的有 143 家,主要涉及一些预付卡的发行与受理、银行卡的收单业务,而从事互联网支付、移动支付

的则有 80 家。

有分析认为，第三方支付机构的崛起是对银行金融业务的冲击。实际上，“站在银行的角度来说，这不是一种冲击，我倒觉得是一个包容式的金融服务，把原来不被传统领域包容的客户吸纳进来。”国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松预计，未来，网上支付交易整体占社会消费品零售总额的比重将逐年递增，网上支付金额在未来 3 到 5 年有望超过线下支付，手机支付和手机金融将成为新的增长点。

基于网络支付的安全隐患，在权衡风险控制与盈利方面，巴曙松指出“传统金融机构通过增加交易成本来减少风险损失，这同时也降低了交易成功率。在网络支付风控中，效率与安全的平衡至关重要，风险控制不能以牺牲效率和客户体验为代价。如果牺牲效率换来安全，产业链上的收入无法覆盖成本，企业和服务很快就会被淘汰。”

(2013-02-28 经济参考报)

我国货币供应量逼近 100 万亿

[提要]央行昨天发布的初步统计数据显示，2 月份新增贷款 6200 亿元。同时，2 月末，我国货币供应量余额达到 99.86 万亿，逼近 100 万亿，居世界第一。从 2002 年初的 16 万亿，到如今逼近 100 万亿，十多年里我国货币供应量增长超过 5 倍，货币是否超发再引争议。

春节因素导致 2 月份的新增贷款规模环比大幅下降。央行昨天发布的初步统计数据显示，2 月份新增贷款 6200 亿元。同时，2 月末，我国货币供应量余额达到 99.86 万亿，逼近 100 万亿，居世界第一。

2 月新增贷款 6200 亿

据央行初步统计，2 月份社会融资规模为 1.07 万亿元，比上年同期多 228 亿元。其中，当月人民币贷款增加 6200 亿元，同比少增 907 亿元，较今年 1 月份环比下降 42%。

交通银行首席经济学家连平分析称，2 月新增贷款回落主要是由于当月实际工作天数减少和去年底积压项目在 1 月基本释放完毕；部分银行存款压力较大也在一定程度上限制了信贷投放。新增对公中长期贷款持续较多，表明经济继续温和回升，企业盈利预期有所改善，当前实体经济信贷需求较为平稳，3 月信贷增量将明显回升。

虽然新增贷款环比大幅下降，但市场流动性并不紧张，7 天逆回购利率长期维持在 3.35% 水平。第一创业证券分析师王皓宇表示，连续两个月出口同比走强带来了大量外汇占款供给，去年年底大量财政投放的效果还在逐步消化，造成目前流动性较为宽松。

刚刚公布的通胀数据可能改变目前的宽松局面。2 月份 CPI 达到了 3.2%，不仅远高于此前一个月的 2%，也高于市场预期的 3.0%。澳新银行大中华区研究总监刘利刚称，通胀将限制货币政策放松的空间，央行在实施提高存款准备金率或者加息前，会持续运用公开市场正回购来回收市场流动性。

2002 年至今涨 5 倍

数据还显示，2 月末，广义货币(M2)余额 99.86 万亿元，同比增长 15.2%。截至 2012 年底，我国货币供应量余额为 97.42 万亿元，位居世界第一，是排名第二的美国的 1.5 倍，美国当时的货币供应量为 64.71 万亿元。从 2002 年初的 16 万亿，到如今逼近 100 万亿，十多年里我国货币供应量增长超过 5 倍，货币是否超发再引争议。

“蒜你狠”、“豆你玩”、“糖高宗”，近年来一系列流行词似乎为货币超发作了一个注脚。财经专栏作家余丰慧曾撰文指出，如果货币总量的扩张节奏跟随实体经济同步变化，即 M2 与 GDP 之比大致维持在 1.5 倍的水平，那么目前 75 万亿的货币总量就完全足够，但现在货币总量已远远高出。货币超发冲击物价、推高房价，最大的受害者是国内消费者。

作为中国过去十年钱袋子的管家，央行行长周小川近日在接受媒体采访时表示，在通货

膨胀处于可控范围的前提下，M2 增长速度与名义 GDP 增长速度相匹配或略高一些。2012 年，我国名义 GDP 是 2002 年的 4.5 倍，M2 余额是 2002 年的 5 倍。这还包括在应对国际金融危机冲击期间，由于实施适度宽松的货币政策而扩大的货币供应量。

对于 2008 年为刺激经济而大量投放货币周小川表示，宏观经济政策历来有利有弊，货币政策、财政政策都是如此。不能只想在危机时尽快复苏，复苏成功了以后又不愿意承担由其产生的成本，这是不现实的。

M2 逼近百万亿意味着什么？

有经济学家讲，通货膨胀是最隐秘的抢劫；哈耶克说过：“通货膨胀是由政府及其工作人员造成的，除此之外的任何人都可能造成通货膨胀。”而著名经济学家许小年也曾分析称中国为什么要发行这么多货币？就是过高的经济增长目标无法实现，所以只要靠印钞票来拉动。这些话看上去很夸张，但却是事实真相。

解读：专家称货币失控根源是预算软约束

判断货币是否超发，还要看最终目标，即价格水平是否偏离了实体经济。如何衡量价格？选择什么样的价格来衡量货币是否适量？随着以房地产为代表的资产价格问题逐步显现，传统以 CPI 稳定为单一目标的货币政策框架面临挑战。

（2013 年 03 月 11 日 新京报）

周小川当选全国政协副主席 执掌央行十年不寻常

[导读]按照有关规定，正部级领导干部的退休年龄是 65 岁。而 2013 年，周小川正好年届 65 岁，成为政协副主席之后，可以突破 65 岁的年龄限制。

3 月 11 日下午，中国人民银行行长周小川在政协十二届一次会议第四次全体会议上当选政协第十二届全国委员会副主席。

从 2002 年 12 月至今，周小川一直担任中国人民银行行长、党委书记，成为改革开放以来任期最长的央行行长。与此同时，周小川学贯中西，在共和国部长中，周小川可能是获得世界荣誉最多的部长之一。凭借良好的口碑、专业的能力，在国际金融界，周小川也是可以比肩美联储主席伯南克的央行行长。

按照有关规定，正部级领导干部的退休年龄是 65 岁。而 2013 年，周小川正好年届 65 岁，成为政协副主席之后，可以突破 65 岁的年龄限制。其实，从世界范围内来看，65 岁的央行行长正当年。例如，美联储前主席格林斯潘执掌美联储长达 18 年，80 岁时才卸任。

保驾护航经济

周小川主政央行的十余年，中国经济历经了“高增长、低通胀”的“黄金时期”，也成功应对了 2008 年的全球金融危机。

2003 年至 2012 年这 10 年间，中国年均 GDP 增速高达 10.5%，显著高于 1993 年至 2002 年的年均 9.9% 以及 1983 年至 1992 年的年均 10.3%。2003 年至 2012 年这 10 年间，中国年均 CPI 增速仅为 3.0%，显著低于 1993 年至 2002 年的年均 6.5% 以及 1983 年至 1992 年的年均 7.8%。

在金融危机期间，中国推出了四万亿投资的经济刺激计划。周小川主政的央行，配合经济刺激计划，采取了宽松的货币政策。

2009 年，中国新增人民币贷款达 9.6 万亿元，创出近年贷款增量的最高记录；广义货币供应量(M2)增速更是达到了 27.7%，比上年高 10 个百分点。

在货币政策的推动下，中国经济安然度过了金融危机，GDP 增速达到了 9.1%。但与此

同时，经济刺激政策也带来了一定的后遗症：随之而来的巨大通胀压力；广义货币供应量大幅度增长等。

统计显示，2011 年，CPI 增速达到 5.4%，远远超过年初 4% 的目标。此外，在 2008 年至 2010 年三年时间中，货币供量大幅增长，到 2013 年 1 月，M2 规模已经达到 99.2 万亿，今年迈上 100 万亿元的台阶成为定局。

“面对严重冲击时，刺激政策的力度宁肯大一些，以便稳住信心。”近日，周小川在接受《第一财经（微博）日报》专访时表示，相比之下，一些国家在应对这次国际金融危机中的刺激政策可能力度不够，经济复苏情况不理想，事后还得进一步加大力度。

周小川称，现在回头看，适时退出还可以做得略早一些、略鲜明一些。但也不要当事后诸葛亮。当时国际经济条件的不确定性很大，一波三折，不断出现新情况新问题，尤其是在 2010 年又演变为欧洲主权债务危机、美国“财政封顶”等，分析判断和决策的难度都很大。

金改主推手

除了执行灵活的货币政策，市场派的周小川还大力推动中国的金融改革，破除金融压抑。周小川的这种努力集中在三方面：利率市场化改革、人民币汇率形成机制改革以及国有商业银行股份制改革。

利率市场化改革和人民币汇率形成机制改革在 2012 年迅速推进。2012 年 6 月，央行宣布，将存款利率浮动区间的上限调整为基准利率的 1.1 倍；将贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的 0.8 倍。这是时隔八年之后，中国利率市场化的再次重启。

更出人意料的事，又发生在时隔一个月之后，央行乘胜出击，再次扩大利率市场化成果。7 月，央行宣布，将贷款基准利率的下浮区间扩大到基准利率的 0.7 倍。

两次调整之后，贷款利率下限已经是 0.7 倍了。实际上，很少贷款能下浮 30%，可以说，我国贷款利率市场化其实已经接近完成。而中国金融改革中另一块难啃的骨头，汇率改革在 2012 年亦衔枚疾进。

2012 年 4 月 14 日，央行公告称，将外汇市场人民币兑美元汇率浮动幅度由原先的千分之五扩大至百分之一。这被外界看成是增强汇率弹性，推进外汇管理体制改革的的重要一步。

上述浮动范围扩大之后不久，央行又决定，6 月起，人民币和日元实现直接交易。这意味着以往人民币全部或部分“锚定”美元的汇率定价机制发生实质性变化，人民币汇率“独立性”得以加强。

至此，在央行的努力下，利率、汇率这两项基础改革悄然间向前跨出了一大步。

而从 2003 年开始，持续近十年的国有商业银行股份制改革更被视为周小川推动中国金融改革的巅峰之作。2000 年前后的国有大行背负巨额不良资产，资本充足率严重不足，甚至被冠以“技术上破产”的定性。

为推动国有银行的改革，当时国务院成立了国有独资商业银行股份制改革试点工作领导小组及其办公室，周小川任国有独资商业银行股份制改革试点工作领导小组办公室主任。在设计改革方案时，周小川创造性的提出以外汇储备注资商业银行的举措。这一举破除了国有银行资本严重不足的“死穴”。

行至目前，工、农、中、建四家国有大行均完成股份制改革，并成功上市。四家国有大行发生了天翻地覆的变化，均跻身全球上市银行的前十名。

百万亿 M2 争议

十年行长路，赞誉与争议同时相随。

周小川在成功推动中国金融业改革，帮助中国经济抵御全球金融危机的同时，也承受着诸多非议，其中最核心的一个非议就是，广义货币供应量(M2)急剧增长，并带动了 M2/GDP 指标的节节上升，也导致了央行资产负债表的膨胀。

央行统计显示，2013 年 1 月末，M2 规模已经达到 99.12 万亿，距 100 万亿的规模仅一

步之遥。历史数据显示，截至 2001 年 12 月末，广义货币(M2)余额为 15.8 万亿元。十年之后的 2011 年 12 月末，M2 增长至 85.2 万亿，增长 69.4 万亿，增幅达到 440%。

最近几年中国 M2 的增速一直保持在 14%以上。照此速度，2013 年，M2 规模肯定突破 100 万亿元。更有甚者，有了这一庞大的基数，即使 M2 增速以后下降至 10%的水平，以此增速增长七年之后，也就是 2020 年，M2 余额将有可能达到 200 万亿元。

M2 迅速增长的同时，M2/GDP 指标也在迅速上升。1996 年之前，M2/GDP 指标一直小于 1，1996 年之后一路上升至 2003 年，并维持在 1.5 以上，2009 年随着新增信贷井喷这一比例再次上升到 1.8，截至 2012 年末，M2 已接近名义 GDP 的两倍。

周小川在接受本报专访时称，M2 是从银行的各类存款统计出来的。一个国家如果总储蓄率高，M2 数量就会大。亚洲国家的 M2 与 GDP 之比就普遍较高，这与亚洲国家的储蓄率高有关。

“M2 多也与间接融资比重大有关，由于间接融资表现为经由银行存款，这导致间接融资比重大的经济体 M2 与 GDP 之比通常比较高。”周小川称，我国总储蓄约是 GDP 的 50%，其中家庭储蓄率超过 30%，远远超过美欧等发达经济体，也比亚洲的平均水平高出一截。

周小川称，近十年来，我国直接融资发展得不错，但融资功能在此期间也出现过几次反复，平均增速低于间接融资，间接融资仍然是实体经济的主要融资渠道，这必然使得 M2 与 GDP 之比相对较高。

(2013-03-11 2013 年两会财经一财网)

塞浦路斯存款要收一成税 储户恐慌紧急提取现金

欧元集团同意实施救助，条件是——塞浦路斯存款要收一成税

欧元集团主席戴塞尔布卢姆当地时间 16 日宣布，欧元集团同意对塞浦路斯实施救助，救助计划规模约为 100 亿欧元(约合 810 亿元人民币)。但该救助方案中的条款却遭到塞民众指责。

存款无论多少都要收税

据塞浦路斯通讯社报道，戴塞尔布卢姆说，欧元集团对塞浦路斯政府就未来经济调整达成的政治协议表示欢迎，该协议有助于维持该国金融系统稳定，推进财政调整和结构性改革，以解决宏观经济失衡问题。

根据救助计划，塞浦路斯所有银行储户要根据存款数额支付一次性税收，10 万欧元(约合 81 万元人民币)以上存款的税率为 9.9%，10 万欧元以下存款的税率为 6.75%。此项规定从 19 日开始执行。

塞浦路斯政府同样需要对储户存款的利息征收“代扣税”，把企业税率从 10%提高至 12.5%。预计提高公司税税率可为塞浦路斯带来每年 2 亿欧元的收入。

预计对银行储户进行一次性征税可获得大约 58 亿欧元的收入，这一措施可大大降低塞浦路斯所申请救助的资金数额，并使塞浦路斯的债务具有可持续性，这也是国际货币基金组织[微博]同意参与对塞浦路斯进行救助的条件。

储户恐慌紧急提取现金

路透社报道称，塞浦路斯首都尼科西亚的大量银行储户在得知这一消息后表现出了恐慌和愤怒。当日，他们纷纷赶到开门营业的合作银行提取现金，但被告知银行账户已被临时冻结。一名储户说：“他们称西西里为黑手党岛屿。不是西西里，是塞浦路斯。这完全是盗窃。”

数百名塞浦路斯民众 16 日晚在总统府外举行示威，反对政府与欧元集团达成的救助协议。警察驱散了示威者，但示威者表示他们 17 日仍将上街游行，并到议会外抗议。

法新社消息指出，塞浦路斯是 3 年来第五个因欧洲债务危机而接受国际救助的欧盟成员国。此前，希腊、爱尔兰、葡萄牙和西班牙先后接受欧盟等方面的救助。(新华网)

塞总统解释：不接受协议银行将崩溃

据新华社电塞浦路斯总统尼科斯·阿纳斯塔夏季斯 16 日就当天与欧元集团达成 100 亿欧元的救助协议发表书面声明，解释接受这一救助协议的原因。

阿纳斯塔夏季斯在声明中说，如果不接受这一协议，将导致塞主要银行破产。如果一家银行破产，作为担保方的政府将向存款在 10 万欧元以下的储户赔偿 300 亿欧元的损失，最终赔偿将占到存款总量的 60%。他说：“这样的形势会引起整个银行系统的崩溃。”

阿纳斯塔夏季斯补充说，这意味着整着服务业的崩溃以及塞浦路斯有退出欧元区的可能性，一旦退出欧元区，将迫使塞货币贬值 40%。相反，目前的解决方案会挽救银行和储户存款以及 8000 个工作岗位，将极大降低公共债务数额。他说：“我们选择的方法可能很痛苦，但它是唯一使我们能继续生活下去的方法……它也会最终挽救我们的经济。”

■背景

最大银行遭遇巨亏

塞浦路斯最大的两家银行--塞浦路斯大众银行和塞浦路斯银行因受银行债务危机影响 2011 年遭遇巨额亏损，这两家银行去年初要求政府提供资金支持。由于政府无力提供资金，两家银行被迫于去年 6 月 25 日向欧盟和国际货币基金组织申请救助。

塞浦路斯是继希腊、爱尔兰、葡萄牙和西班牙之后第五个申请救助的欧元区国家，但将是第一个向银行储户一次性征税的国家。(新华社)

以下为多家金融机构和专家对这一事件的点评：

穆迪投资者服务公司称，此举是向限制对欧洲银行债权人支持方向迈出的重要一步，显示政策制定者为避免主权违约发生愿意冒金融市场动荡的风险。

摩根大通驻伦敦首席经济学家 Joachim Fels 在写给客户的研报中称：“如果其他外围国家存款人感到未来将面临类似的威胁，征税将是个让人担忧的先例，具有潜在的系统性后果。”

高盛(Goldman Sachs)在一份客户报告中表示，塞浦路斯援助计划将在金融市场掀起一波新的动荡，可能触发欧元区出现银行挤兑忧虑，但总体影响应该可以控制。

该行表示，塞浦路斯援助计划无疑将导致金融资产的震荡，特别是塞浦路斯议会将于周一投票表决该计划。此外意大利政府组阁仍在进行中，存在政治不确定性。

新浪财经特约撰稿人周宇：虽然塞浦路斯的银行系统充斥着来自俄罗斯富人的存款，但普通民众的储蓄同样也难逃厄运。

无论该议案最终是否表决通过，潘多拉的魔盒已经打开。塞浦路斯国内已经出现大规模银行挤兑。鉴于塞浦路斯的规模，其银行系统的动荡并不难平息。但如何使欧洲其他国家的民众，尤其是在同样负债累累的欧猪五国，相信他们的储蓄不会被课税，是欧洲领导人接下来要面临的大问题。

几乎可以确定，市场短期内将出现显著调整甚至动荡。在最坏的情况下，欧猪五国的存款将重新开始流失，政府债券收益率会再次飙升。然而，作为最后贷款人的欧洲央行终将出手。随着德拉吉扣动他拥有无限火力的火箭筒，市场的下跌最终又将被证明是一次买入的机会。(编者注：周宇就职于美国某大型资产管理公司，从事全球宏观经济和投资策略研究。)

新浪财经编辑戴明：最直接的影响就是意大利和西班牙等同样可能接受金融救助的国家，这些国家的储户很可能将本国内的银行存款转移至德国等暂时没有金融风险的国家。

很可能会拉低德国国债收益率和国内融资成本，同时造成上述国家经济更为困难。艰难的预期会造成民众更加不愿意消费。

此事件可能引起今日欧洲股市出现震荡，尤其是意大利、希腊、西班牙市场。