

# 慎服货币速效药 力推改革夯基础 宏观政策不再紧盯单一指标

本报记者 罗兰

上个月，与GDP（国内生产总值）关系紧密的规模以上工业增加值等经济数据表现欠佳，国内外金融机构因此纷纷下调中国今年GDP增速预期。进入9月，汇丰最新公布的9月份PMI（制造业采购经理人指数）出现反弹，但市场仍希望宏观政策有大调整，特别是放松货币政策。对此，财政部部长楼继伟近日明确表示，中国政府的宏观经济政策将继续着眼于综合性目标，不会因为单个经济指标的变化而做大的政策调整。

## 1 PMI回升经济有所反弹

今年8月，多项经济指标不尽如人意，特别是规模以上工业增加值增长6.9%，创下自2008年12月以来的新低。

“按过去经验，规模以上工业增加值与GDP成正比，一般比GDP数据高一点，从8月份规模以上工业增加值数据推测，GDP不容乐观。”中国国际经济交流中心信息部部长徐洪才对本报记者说，这令市场对中国经济前景产生担忧。

9月份，经济出现反弹迹象。汇丰银行和数据编撰机构Markit日前联合公布的数据显示，中国9月PMI预览值小幅回升至50.5。这是该指数连续第4个月位于荣枯分水岭上方，上月终值为50.2。

民生证券研究院首席宏观研究员管清友分析，9月汇丰PMI反弹至50.5，经济下行风险暂时缓解。有分析师指出，新出口订单回升扶助产出指数持稳，带动汇丰中国9月制造业PMI初值小幅回升。整体数据表明制造业在温和扩张，但就业指数进一步下降且通缩压力加深。

## 2 仍具备较多有利条件

像以往一样，GDP增速一下滑，市场上呼吁政策加大刺激的论调就会密集发声。对此，官方再度强调，政策总基调不会改变。楼继伟日前表示，当前中国经济总体上平稳增长，经济运行保持在合理区间，1—8月就业情况良好，但同时也面临增速放缓的压力。在此情况下，中国政府的宏观经济政策将继续着眼于综合性目标，特别是保持就业增长和物价稳定，不会因为单个经济指标的变化而做大的政策调整。

专家指出，目前，支撑经济稳定运行仍具备较多有利条件。一是就业、物价形势基本稳定；二是结构调整稳步推进；三是消费增长总体稳健；四是服务业发展形势较好。同时，中国经济对投资和工业的依赖性在减弱。“当前服务业对经济增长的贡献度逐渐增大，而工业领域的贡献在减弱，意味着今后分析中国

经济不能只看工业和制造业。”交通银行首席经济学家连平说。

“虽然与GDP直接相关的经济指标有所下降，但其他经济指标如就业和出口都不错。”徐洪才说，从8月份的政策调整看，未来经济企稳向好可期。

徐洪才分析，8月份信贷资金上升，回归到了合理水平；铁路、棚户区改造等项目的资金到位率也不错；房地产业方面，很多城市限购限贷政策放松了；制造业和房地产投资在稳住，基建投资在上升。预计9月工业用电量、PMI会上来一些；PPI（生产者物价指数）不会延续8月份的状况，也会上来一点；随着信贷资金到位，限购限贷政策放松，再加上“金九银十”的好季节，房地产市场不会惯性下滑，会逐步企稳。

当前经济下行属于小波动，大家不必惊慌。徐洪才表示，要保持定力，如果突然采取降息等措施，势必向市场释放经济出问题的信号，令大家恐慌，误导市场，没有必要。

## 3 未来政策还需再发力

专家普遍认为，未来经济下行压力仍在，需要政策进一步发力实现稳增长。

“下一步经济能否企稳主要依赖于政策，货币政策松动及房地产投资能否止跌回升是关键。”光大证券首席经济学家徐高表示。

徐洪才预计，三季度经济增速大约是7.3%—7.4%，四季度是7.5%，全年经济增长目标实现应该没问题。

“实现经济增长目标寄希望于政策发力。”徐洪才建议，宏观政策总体稳健的基调不能改变，同时，要

定向发力。对小微企业在税收和金融方面的支持要双管齐下，同时，进一步落实各项优惠政策。地方政府要为小微企业生存发展创造良好的生态环境，要对当地的资源禀赋和优势进行精准定位，做大做强当地的主导产业和龙头企业，使小微企业能依附主导产业和龙头企业生存；要保持货币信贷供给总体平稳，不要大起大落，保证流动性适度充裕；要促进传统行业和技术进行转型升级，缩短与发达国家的差距，这样可减少进口，提升内需，增加就业。



## 资讯快递

### 中国期货交易量全球居首

据新华社西宁9月22日电（记者张曦、申旭倩）近日在青海举办的金融报告会上，来自中国证券监督管理委员会的报告显示，我国商品期货交易量已连续5年居全球首位。

中国证监会副主席姜洋在报告中指出，我国期货交易量近年来提升迅速，每日成交额近万亿元，占全球期货成交量的20%左右，期货市场为我国市场经济发展作出了重要贡献。

姜洋认为，我国是世界第二大经济体，眼下正处在欧、美、英、日等发达国家和地区已经走过的工业化加速发展进程中，对原材料需求十分旺盛，这成为期货市场快速发展的原因并在未来一段时间内还有一定上升空间。

### 邮储银行牵手新希望集团

本报电（贾振成）中国邮政储蓄银行9月22日在京与新希望集团有限公司签订战略合作协议。

根据协议，双方将在信贷授信、流动资金贷款等业务合作的基础上，开展全国现金管理平台搭建、财务公司同业授信、电子商务销售平台信息共享、邮政渠道代理农副产品销售服务等业务领域的拓展。邮储银行将充分发挥分布服务网点众多、电子化结算系统快捷、客户资源丰富等优势，为新希望集团产业及其他上下游供应商和销售商提供多渠道服务。

邮储银行的3.9万个网点70%分布在县域及县域以下地区，与新希望的农业产业链工厂网点分布非常契合。

### 新型电动汽车亮相天津



9月23日，第五届中国（天津）国际环保产业展览会在天津滨海国际会展中心拉开帷幕。展会上亮相的采用中旭鑫海投资控股有限公司研发的纯电动总成的电动小轿车，具有世界领先水平的自主知识产权，单次充电续航里程可达到500公里以上，受到青睐。中旭鑫海的母公司中旭集团是一家致力于新能源开发应用、生态智能养老、高科技生态农业、健康医疗产业等的大型综合性企业。 本报记者 李有军摄



## “疆电入豫” 变电工程 开始年检

9月22日，电力工人对中州换流站进行设备检修。

河南送变电工程公司近日对“疆电入豫”特高压输电工程——中州换流站及河南境内147公里线路进行首次年度检修。哈郑±800千伏输电工程是国家实施“疆电入豫”战略的首个特高压输电工程，起于新疆哈密天山换流站，止于河南中州换流站。自今年1月正式投运以来，已向河南输送了77亿千瓦时的清洁电力能源。 徐强摄（新华社发）

## 市场观察

A股市场在经历了9月初的大涨之后，近期呈现出涨跌互现的调整行情，大盘也在2300点关口止步不前。市场此前所积累的看涨情绪，在经历近期的两次大跌后受到打击，机构券商也对股市未来走向发生分歧。专家认为，此轮股市上涨是受到投资者对改革充满预期以及市场估值修复所驱动，短期出现阶段性调整不会改变股市长期“慢牛”格局的形成，未来股市仍将在震荡中持续上行。

### 呈现横盘整理态势

中秋小长假后，A股市场未能延续9月初以来的上行走势，大盘在2300点上方开始调整，连续数日呈现横盘整理态势。然而，股市多空双方的平衡被两次大幅下跌所打破，大盘继上周二大幅下挫1.82%后，时隔3个交易日后，周一又再度大跌1.70%，市场做多信心遭遇打击。不过，股市在本周二再度止跌企稳，上涨0.87%，回归2300点之上。

事实上，A股本轮上涨行情从7月份开始到现在历时两个多月，大盘从2000点附近上涨至2300点上方，成为股市今年以来的最大一波行情。股市的持续上涨，既是市场对上半年中国经济企稳向好的客观反应，也是股市长期低迷之后“人心思涨”的表现。

在申银万国证券研究所市场研究总监桂浩明看来，这一轮股市上涨，是在投资者对改革充满预期，同时市场又比较低迷的基础上形成的，本身具有估值修复的特点。而在行情运行中，改革题材的不断强化构成了局部的结构性强势上涨。

### 经济下行或是主因

对于股市近期调整，市场普遍认为是经济下行压力加大所致，尤其是大盘出现大幅下挫，与8月份经济数据低于预期有直接关系。

北京科技大学管理学院经济贸易系主任何维达在接受本报记者采访时指出，相继出台的经济数据比预期稍微弱一点，会给投资者带来负面影响。而且外围市场近期也在调整，间接影响了A股市场。此外，港股通即将开通结构性调整的可能性比较大，创业板中小板涨的比较多需要调整，而前期受到一定影响的银行、证券、房地产等板块上涨过程中表现不太好，之后港股通需要这些蓝筹股来带动。此番调整也是为港股通以后股市进一步走强铺垫基础。

在桂浩明看来，市场经过前期上涨以后，确实需要有一个整理的过程。

# 经济支撑『慢牛』 股市调整不改震荡上行趋势

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新也认为，在长周期慢牛中，经常性调整是一种新常态，比方，两步一回头，或是三步一回头，都是很正常的。调整有利于市场整固、不断前行。这正是经济转型、产业升级的宏观基本面的集中反应。

### 未来呈现向上态势

股市近期的持续调整，不但让股民对市场产生担忧情绪，机构券商也对股市走向呈现不同看法。今年以来一直看多的国泰君安认为，A股行情正在展开第三阶段，市场应该对第三阶段行情的幅度和持续性更加乐观。而偏向看空的申银万国则指出，本轮反弹基本告一段落，接下来筑顶回调是主要趋势。

对于市场多空双方的不同观点，桂浩明表示，这个行情应该没有走完，而且随着预期利率，央行还在继续引导利率下行，在经济数据回落的情况下，有关方面也在采取一些预调微调的政策。所以市场对于未来经济的平稳有序发展和改革红利的释放还是有一定信心的，所以从中长期来看，市场应该还会有进一步向上拓展的空间。

何维达也指出，目前还有不少有利因素比如国家鼓励中小企业、创业板上市融资；大多数券商、投资者对未来预期总体看好；以及中国经济发展虽有所减缓，从整体上不会大跌，经济逐步好转等支撑股市“慢牛”格局不变。

董登新强调，当今中国不再片面追求10%以上的GDP高速增长，而是将7%左右的GDP增长视为一种新常态，或称为中国经济“新常态”。更重要的是这样的新常态，不再是单一地依赖货币政策“放水”，或是投资与信贷的无度扩张，而是活化信贷存量、优化信贷结构，这已成为“保持定力”货币政策的新内核。在经济新常态、新货币政策环境下，经济转型、产业升级成为了中国股市最重要的宏观基本面。这正是中国股市进入长周期“慢牛”的坚实基础与政策支持。



本报记者 周小苑