

定向降准并非“放水信号”

本报记者 王俊岭



货币释放相对有限

货币政策是否转向宽松？既要看政策本身的内容，又要看实际释放的货币数量。

根据央行最新政策，凡前一年普惠金融领域的贷款余额或增量占比达到1.5%的商业银行，存款准备金率可下调0.5个百分点；前一年相关贷款余额或增量占比达到10%的商业银行，存款准备金率可下调1.5个百分点。其中，普惠金融领域包括单户授信小于500万元的小微企业贷款、个体工商户经营性贷款、农户生产经营贷款、助学贷款等。

对于“此次定向降准将会带来近万亿元货币放水”的观点，多数机构并不认可。海通证券首席经济学家姜超指出，定向降准一直都存在，这次虽然改变了一些标准，但标准并未大幅下降，其可以释放的流动性有限，因而绝非“大水漫灌”。国金证券则认为，本次定向降准的主要目的并不是为了释放流动性，而是为了更加优化信贷结构，激励商业银行增加普惠金融贷款。

不久前，中国人民银行决定将当前定向降低存款准备金率（简称“定向降准”）政策拓展至统一对普惠金融领域贷款达到一定标准的金融机构实施。对此，有市场观点认为这一举动意味着中国货币政策开始转向“宽松放水”。然而，在大多数业内人士看来，此次定向降准政策的根本目的在于进一步优化信贷结构，为金融机构更好地服务实体经济提供正向激励，从而助力中国经济转型升级。因此，定向降准本身并未传递所谓的“放水信号”。

融贷款。具体来看，尽管定向降准可能增加流动性供给，但央行仍可通过其他渠道回收货币以保持流动性总体稳定。

中国人民大学重阳金融研究院高级研究员董希淼认为，“从某种意义上说，定向降准的公布意味着在不发生重大变化的情况下，短期内全面降准将不会出现。”董希淼说，此次定向降准是一种结构性的流动性调节，并不意味着中国货币政策转向。

优化结构用意明显

那么，定向降准的原因是什么呢？有分析人士指出，在市场化机制之下，大型商业银行往往缺乏对普惠金融客户的信贷投放动力。一方面，政府不可能专门发布行政命令；另一方面，仅仅依靠社会呼吁又很难起作用，这就需要央行在货币政策执行上更加细化，采取一定的鼓励引导措施。

央行有关负责人在对此次定向降准进行解读时强调，对普惠金融实施定向降准政策并不改变稳健货币政策的总体取向。此次政策强化了普惠金融领域贷款投放的正向激励机制，有助于促进金融资源向普惠金融倾斜，优化信贷结构。该负责人同时透露，下一步央行将继续实施稳健中性的货币政策，引导货币信贷和社会融资规模平稳适度增长，为经济稳定增长和供给侧结构性改革营造良好的货币金融环境。

结构性的问题需要用结构性的货币政策来解决。定向降准虽然会有一些总量效果，但本质上依旧是一种结构性的货币政策。目前，定向降准考核及存款准备金率动态调整已实施3年，此次普惠金融定向降准是对前期考核办法的优化调整，旨在提高定向降准的精确度和有效性，有利于对商业银行发展普惠金融业务形成正向激励，引导资金投向国民经济的重点领域和薄弱环节，从而促进金融更好地服务实体经济。

中国社科院金融研究所银行研究室主任曾刚在接受本报记者采访时说。

支持实体主题不变

金融发展依靠实体，实体转型借力金融。事实上，实体经济转型在为

金融提供更多机遇的同时，也对金融业提出了更高要求。“当前，中国流动性处于‘紧平衡’状态，这是去杠杆的需要。但同时，流动性‘紧平衡’也会在一定程度上造成实体企业融资成本的上升。这其中，小微企业、‘三农’、扶贫等普惠金融领域‘融资难、融资贵’这一结构性问题受到了政策制定者的格外关注。”曾刚说。

曾刚进一步指出，此次普惠金融定向降准覆盖了几乎所有类型的商业银行，一方面将有利于缓解中小银行的流动性紧张，另一方面将引导大型商业银行、股份制银行加大普惠金融信贷投放，从而缓解普惠金融的融资问题。如此一来，既可以为去杠杆本身创造相应的货币环境，又可以避免去杠杆对小微企业、农村金融、创新创业、扶贫助学等信贷投放形成负面影响。

专家普遍认为，当前中国实体经济的重点任务是结构调整与转型升级，因此对货币政策制定和实施产生了更多结构性需求。而在根本上，中国货币政策服务实体经济的主题则始终没有改变。

中国快递业务量连续3年世界第一

新华社北京10月9日电 国家邮政局局长马军胜9日在世界邮政日的致辞中表示，我国快递业务量已连续3年稳居世界第一，对全球快递业增长的贡献率达到40%。顺丰、中通等6家企业成功改制上市，中国邮政集团公司业务规模已进入世界邮政前三强，创造了中国服务业和世界邮政业发展的奇迹，为全球邮政发展开辟了可复制的“中国模式”，提供了可推广的“中国方案”。



生肖邮票献给世界邮政日

10月9日，安徽省合肥市蚌埠路第二小学开展“戊戌旺样”2018年生肖邮票设计创作活动，迎接10月9日第48届“世界邮政日”的到来。

熊伟摄（人民视觉）

侗乡妇女庆丰收



10月9日，广西三江侗族自治县举办“巾帼建功·产业扶贫”百名能手抓鱼收稻擂台赛，100余名侗乡妇女在该县林溪镇平岩村稻田内分组竞抓稻鱼、速打谷子，喜庆丰收。

9月末中国外汇储备31085亿美元 连续8个月回升

本报电（记者王观）10月9日，中国人民银行公布的最新外汇储备规模数据显示，今年9月末，我国外汇储备规模为31085亿美元，较8月末上升170亿美元。

元，升幅为0.5%，为连续8个月出现回升。

国家外汇管理局有关负责人分析，9月，我国跨境资金流动和境内外主体交易行为进一步趋于稳定和平衡；国际

金融市场上，主要汇率和资产价格涨跌互现，外汇储备投资总体升值，推动了外汇储备规模上升。

从前三季度看，我国外汇储备规模自今年1月触底后呈增长态势，截至9月底实现了连续8个月回升，为2014年6月以来最长连续增长时间。与今年初相比，9月末外汇储备规模上升了980亿美元，升幅为3.3%。

资源税改革一周年减税近42亿元

据新华社北京10月9日电（记者申铖）记者9日从国家税务总局了解到，自去年7月1日我国全面推开资源税改革以来，改革正向调节效应凸显，截至今年6月底，全国共为符合条件的企业减免资源税近42亿元，推动资源行业健康发展。

作为财税体制改革的重头戏之一，资源税改革于去年7月1日全面推开。一年来，资源税利用税收杠杆，有“限”有“奖”，对资源消耗高、污染环境的增加税收成本，对节约资源、利于环保的给予税收优惠，促进企业提高资源利用水平，助力企业生产转型升级。

智能玻璃畅销海外

10月9日，位于浙江湖州市德清县钟管镇的浙江泽源玻璃科技有限公司的全自动生产线上，技术人员正在赶制准备出口到日本的智能玻璃订单产品。该公司是一家生产防眩晕投影书写智能玻璃的企业，其研发生产的智能玻璃畅销海内外，约80%的产品远销北美和欧洲的电子、像框及装饰市场。

谢尚国摄



市 场 观 察

前三季度A股「写真」

总体表现「不温不火」

转眼间，2017年已经走过了3/4的路程。站在新一季的门槛上，让我们用不同的视角，为前三季度A股拍一组“写真”。

【全景】总体表现“不温不火”

前三季度，A股总体呈现冲高回落再震荡上行的格局。上证综指和深证成指分别实现7.9%和8.94%的累计涨幅。

在全球主要市场中，A股表现可谓“不温不火”。在跑输恒生指数、纳斯达克、道琼斯、标普500、德国DAX30等主流指数的同时，沪深股指超越日经225、英国富时100和俄罗斯RTS指数。截至9月29日收盘，中国股市总市值达到56.93万亿元，稳居全球资本市场“第一阵营”。

【中景】投资风格悄然生变

前三季度，A股主要宽基指数的表现为：上证50指数（16.85%）>中小板指数（16.83%）>沪深300指数（15.90%）>中证500指数（5.42%）>创业板指数（-4.85%）。

从上半年“漂亮50”一枝独秀，到下半年中小板指数迎头赶上、并驾齐驱，A股市场投资风格悄然生变。继业绩稳定、回报持续的大盘蓝筹股之后，具备良好发展前景的优质成长股也开始进入价值投资者的视野。

【近景】行业板块表现各异

前三季度，A股市场表现最好的十大行业板块分别为食品饮料、家用电器、黑色金属、有色金属、金融服务、电子、信息设备、采掘、交通运输、建筑建材和化工。

同期，8个行业板块录得不同跌幅。纺织服装板块表现最弱，综合、农林牧渔、信息服务、商业贸易板块整体跌幅靠前。

行业板块表现各异，显示在宏观经济整体企稳的同时，消费升级和科技创新正成为引领增长的重要动力，但与此同时，部分传统产业仍面临转型升级的压力。

【特写】波动幅度显著降低

Wind数据显示，在新股发行步入常态化的背景下，今年前三季度共有350家公司完成IPO，超过了2010年全年的历史峰值。

另据统计，前三季度IPO募资总额为1758亿元，同比增长129%，平均募资额也较去年明显提高。不过这也意味着，2017年全年IPO募资规模与2010年超4000亿元的峰值相去甚远。

在IPO数量创新高的同时，A股振幅创下新低。以上证综指为例，前三季度总体振幅仅为12.09%，期间超过七成的交易日振幅不足1%。

业内人士分析认为，除了多空力量较为均衡之外，监管趋严抑制投机、价值投资理念占据上风，也是导致A股波动幅度显著降低的重要原因。

【自拍】情绪与市场“同步”

中国证券登记结算有限公司截至9月22日的最新数据显示，中国证券市场投资者总数为1.3053亿，其中自然人为1.3018亿。就数量而言，散户以99.73%的比例占据绝对多数。

作为反映市场情绪的重要指标之一，今年前8个月的月度新增投资者数与A股走势显现“同步”迹象。其中，3月新增投资者233万，创下年内单月新高。4月A股震荡走弱，新增投资者数大幅回落至128万，并在此后几个月维持在低位。伴随市场中枢逐步抬升，8月新“入场”的股民数量回升至151万。

证券投资者保护基金有限责任公司进行的“中国证券市场投资者信心调查”也显示出相似的趋势。8月中国证券市场投资者信心指数达到58.6%，环比上升8.7%，创下2016年1月以来新高。

上述调查中，基于宏观经济稳中趋升态势未变，上半年GDP增速、民间投资和制造业投资等多项指标超预期，投资者对国内经济基本面信心环比大幅上升9.5%。投资者对国际经济金融环境信心指数环比升幅高达12.3%，则与经济形势向好支撑人民币稳步升值、债券通正式启动激发境外投资热情密切相关。

（据新华社上海10月9日电 记者潘清）



A股写真 徐骏作（新华社发）