

空间足工具多 货币政策将适时出手

□本报记者 罗皓

中国人民银行行长易纲在日前召开的二十国集团（G20）财长与央行行长视频会议上表示,在当前形势下,G20各国需加强协调,同步采取宏观经济政策组合,有效应对疫情冲击。分析人士表示,我国货币政策空间充足,手段丰富,降准、降息都有空间,降低存款基准利率预期较浓,新举措出台只是时间问题。

公开市场按兵不动

自上一周（16日）开展定向降准和MLF（中期借贷便利）操作后,央行公开市场操作重归静默,逆回购操作也已“隐退”多时,但海外主要经济体货币政策动作频频,特别是美国连放“大招”。

华泰证券固定收益首席分析师张继强认为,中美货币政策节奏似乎出现分化。我国货币政策支持重心逐渐转向实体纾困与生产复工,与其他政策配合更灵活有效。

分析人士认为,海外经济体货币政策重心

是避免金融市场流动性风险,而我国疫情已基本得到控制,金融市场相对稳定,货币政策无须“大水漫灌”。

民生银行首席研究员温彬指出,全球受疫情影响,出口需求快速下降,国际收支经常账户顺差会有所收窄。人民币资产避险作用开始显现,随着疫情得到有效防控,经济开始恢复性增长,资本项目流入料将扩大。总的来看,国际收支相对来说比较平衡,不会对国内流动性带来太大影响。

工具丰富静待时机

专家认为,通过降准、降低公开市场利率等措施,我国货币政策更加灵活适度。目前,相比海外主要经济体,我国货币政策空间足、手段多。

温彬认为,多个主要经济体存款准备金率纷纷降到零,而我国法定存款准备金率平均在10%左右。以美国联邦基准利率为代表,多国基准利率已接近、处于甚至低于零水平,而我国贷款利率还有下降空间。

目前,降低存款基准利率预期较浓。天风证

券固定收益首席分析师孙彬彬认为,当前银行同时面临资产和负债双重压力,央行可能近期就会调降存款基准利率。降成本诉求和下调存款基准利率,均需调降公开市场利率予以配合。虽然本月MLF和贷款市场报价利率（LPR）利率没有变动,但公开市场利率大概率会调降,只是节奏和降幅多少的问题。

温彬说,现在面临稳增长、稳就业压力,需加大逆周期调控力度。货币政策方面,可通过降准、公开市场操作保持市场流动性充裕合理,稳定市场利率。还可下调政策利率及存款基准利率,释放LPR改革潜力,降低企业和居民部门资金成本,从而刺激投资、消费,稳定和扩大内需。

不过,短期内或仍由结构性货币政策主导。张继强认为,本轮经济问题是结构性而非周期性,央行有必要为未来留出充足政策空间。病因决定药方,实体纾困为主、兼顾金融体系稳定的目标,决定了短期内结构性货币政策唱主角。

目前,央行已推出3000亿元专项再贷款、

5000亿元再贷款再贴现等措施。“这些贷款的作用就是要把钱引到实体经济薄弱环节和重点领域,特别是要支持民营企业、小微企业。”温彬表示。

货币财政有望联手出击

分析人士指出,应对疫情,除货币政策外,还需财政政策发力。当前货币政策也留足“弹药”以配合财政政策落地。

中信证券首席固定收益分析师明明指出,“市场对后续财政政策出台非常关注。”我国财政政策工具丰富,包括调升狭义赤字率、提高新增专项债额度、新发特别国债、专项建设债等。

财政政策发力也需货币政策配合。明明认为,货币政策与财政政策配合,在我国始终得到较好地执行,例如,在地方债发行规模集中时段,货币政策都有对冲操作。此外,抵押补充贷款（PSL）为央行创设,主要用于支持发放棚改贷款、重大水利工程贷款、人民币“走出去”项目贷款等。面对疫情影响,再次扩大PSL支持范围,也在货币财政政策考量范围之内。

□本报记者 张利静

“一夜之间,市场看法纷纷转多,真是‘一根阳线改三观’。”国内一位私募人士3月25日告诉中国证券报记者,他正准备增加股票仓位,以免错失反弹机会。

在24日全球股市反弹后,亚洲股市25日全线反弹。券商分析人士认为,美联储刺激政策短期提振市场信心。从中长期看,由于疫情未彻底缓解,市场风险尚未解除,投资者需谨慎抄底,关注A股日益凸显的价值投资机会。

基金布局抄底计划

受投资者乐观预期美国国会将很快通过财政刺激计划等因素影响,纽约股市24日出现报复性反弹。25日亚太股市也涨声一片。截至中国证券报记者北京时间25日晚间发稿,美股三大股指在开盘后涨跌互现。

但是,多位对冲基金大佬已纷纷加入抄底队伍。据报道,全球对冲基金阿帕卢萨资产管理公司总裁大卫·泰珀及知名对冲基金潘兴广场的首席执行官阿克曼已公开转多。大卫·泰珀买入美国大型科技股,而阿克曼关闭所有空头头寸,买了价值20多亿美元的股票。

国内公募人士陈光明也表示,现在是可以乐观一点的时候。

“前几个交易日尤其上周海外市场大幅走低,对A股影响比较直接。随着美国经济刺激政策逐步浮出水面,市场对美元资产流动性担心得到缓解。”川财证券研究所所长陈雳表示。

美刺激政策背后存隐忧

美联储出台的诸多举措绕开商业银行,直接向信用市场投放流动性,被市场喻为“取出了火箭筒”。

陈雳说,从短期看,在美国经济刺激政策落地后,美股会明显上行。但是,从中长期角度看,这种超限量、非常规式的货币投放其实也隐含着风险。

“与2008年国际金融危机相比,此次市场波动还伴随着疫情这个重要变量。疫情会对全球经济的恢复程度和时间产生影响。”陈雳表示,美国如采取强政策刺激和货币放水方式,中长期来看将出现货币超发。此举是否会带来实际货币购买力贬值及其最终有效性,都要打个问号。

中山证券首席经济学家李湛表示,美联储开启无底线放水模式,这对全球经济金融格局或许会产生深远影响。首先,从短期看,美联储全方位宽松政策可在一定程度上缓解前期市场流动性紧张局面,多数资产价格可能会出现阶



刘家峡水库加大下泄流量支持春灌生产

近日,随着黄河流域进入春灌用水高峰期,刘家峡水库按照黄河防总调度要求,将水库出库流量增大到1000立方米每秒,保障黄河中下游地区春灌生产。图为3月25日拍摄的刘家峡水库库区(无人机照片)。

新华社图文

段性企稳反弹。其次,美联储采取无限量宽松的政策是为缓解疫情对美国经济金融系统的影响,但这只是治标不治本的措施。最后,目前美国主要经济数据还没出现明显恶化迹象,美联储已把“底牌”亮出。当疫情对经济影响逐渐显现时,美联储在价量空间已用尽基础上,只能通过扩大资产购买范围加码货币宽松。从长期看,美国经济有滞涨风险。

值得一提的是,近期一个重要指标——金铜比正逼近历史极值,达到0.29左右。长江证券研究指出,六十年来仅有5次达到当前金铜比点位。

中期货副总经理、首席经济学家景川对中国证券报记者分析,在出现经济及金融危机或全球重大风险事件情况下,电解铜是工业品代表,作为风险资产自然会遭抛售,黄金作为避

险资产而受追捧,金铜比就会快速拉开。“目前,在全球范围内疫情暴发期,金铜比值在历史极值附近属正常现象,不意味着经济会很快触底。金银价差历史极值在80美元至90美元附近,但现在已达120美元一线,说明此次经济回落压力大。全球经济出现拐点为时尚早,但中国经济在疫情缓解后将迎来经济快速恢复。”

价值投资优势凸显

分析人士认为,在疫情未得到彻底缓解背景下,全球金融市场大幅波动风险仍未解除,应慎言抄底,但A股价值投资优势正逐渐凸显。

陈雳表示,在美国推出货币超常宽松和新的经济刺激政策后,短期效应正面积极。对A股市场来讲,“独顶一片天”的压力相对也会小很

多,向上动力会再度呈现。但风险仍未完全解除,股市需慎言抄底,应强化价值投资理念。当前一是要重视避险资产;二是复工复产优先行业,如新建、医疗防疫设备等。从价值投资角度而言,高技术、盈利稳定公司较具优势。

李湛表示,在全球资本市场出现股、债、商品大跌的背景下,投资者应以轻仓位或持现金应对可能的下跌风险。从估值角度看,同欧美股市相比,A股尚处于历史相对低位。从中长期看,A股具有一定投资和资产配置价值,创业板和中小板存在一些结构性机会。

“全球经济差异化在商品上也将有所表现,全球定价的商品将继续来自欧美市场的压力而走势疲弱,国内自主定价商品如焦煤钢等会有回升空间。”景川表示。

人社部:优化有利于恢复稳定就业政策环境

□本报记者 王舒娜

3月25日,国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会。人力资源和社会保障部副部长游钧介绍《国务院办公厅关于应对新冠肺炎疫情影响强化稳就业举措的实施意见》(简称《意见》)有关情况,并答记者问。游钧表示,在当前经济下行压力大、稳就业任务重的背景下,更需要各方树立鲜明的支持就业导向,协同发力,不断优化有利于恢复和稳定就业的政策环境。

游钧表示,一是加快复工复产稳定就业。尽快提高复工复产服务的便利度,取消不合理审批,纠正限制劳动者返岗的不合理规定。二是提

升产业发展促进就业能力。产业是就业的基础,提升产业带动就业的能力,是稳住就业基本盘的关键。这就要求各级政府在制定重要产业规划、实施重大项目时,都要有明确的带动就业目标,对岗位创造多的产业和项目要优先选择、优先投资。三是激发双创活力带动就业。《意见》明确要求,要持续深化“放管服”改革,深化“证照分离”改革,简化登记手续。要扩大创业担保贷款政策的覆盖范围,对优质创业项目,要免除其反担保要求。四是支持灵活就业拓宽渠道。《意见》明确提出,对没有固定经营场所的摊贩,要合理设定管理模式,预留自由市场、摊点群等经营网点。对依托平台的就业人员,要对购置生产经营

必需工具给予创业担保贷款和贴息支持。

“企业是就业的源头,企业在,岗位就在,就业才稳。”游钧还表示,《意见》在前期政策的基础上,明确了不少支持企业的新举措,目的就是为企业特别是中小微企业“供氧”“输血”,全力稳住就业。

具体来看,一是减负的政策提速。《意见》要求要加快实施阶段性、有针对性的减税降费政策,特别是要抓好社保费阶段性减免等政策的落地。

二是稳岗的政策提标。在前期扩大中小微企业享受失业保险稳岗返还政策受益面的基础上,对不裁员或少裁员的中小微企业,返还标准

由原来的企业及其职工上年度缴纳失业保险费的50%,提高到最高达100%。

三是扩就业的政策加力。要用好用足促进就业创业的各项补贴政策。比如对企业,通过社保补贴、定额税收减免、担保贷款和贴息,鼓励企业吸纳重点群体就业。对个人,通过限额税收减免、担保贷款和贴息、场地安排、支持劳动者自主创业。

游钧表示,现行各项就业政策要向湖北倾斜,阶段性免征三项社会保险单位缴费、放宽失业保险稳岗返还裁员率标准、提高失业保险稳岗返还标准的政策,都明确了湖北省可由中小微企业放宽到所有企业。

■ 今日视点

减税降费 重在提升企业获得感

□本报记者 赵白执南

财政部部长刘昆日前在出席二十国集团(G20)财长和央行行长特别视频会议时表示,中国积极的财政政策将更加积极有为,大力提质增效,支持扩大内需。分析人士认为,在此方面,做好减税降费大有可为,将在减轻企业压力、促进经济恢复等领域加以体现。

近期,减税降费相关政策频出,力度明显加大,覆盖范围不断拓宽。不过,稳企业、稳就业、助力经济恢复性增长仍亟需宏观政策进一步发力。从专家建议看,为应对疫情影响造成的经济下行压力,财政政策应发挥主导作用。此前货币政策已通过降准、降低贷款市场报价利率(LPR)等手段保障流动性合理充裕、降低融资成本,但在全球受疫情影响、美联储大幅降息,再加上供应链开工不足、物流不畅等因素带来一定通胀压力情况下,财政政策效果更为立竿见影。减税降费作为积极的财政政策重要组成,也仍有进一步发力空间。

从短期看,应加大减税降费政策落实力度,让企业真正有获得感,及时回应企业诉求,帮助其渡过难关。一方面,在企业复工复产方面,加快落实落细减税降费政策,帮助企业提高政策知晓度,充分利用政策红利;另一方面,减税降费应有利于经济转型,可利用结构性减税措施,引导企业将资金更多用于技术研发、设备更新等领域。

此外,对当前中小微企业受疫情影响亟需渡过难关的现状,应考虑降低甚至减免一定时间内的企业所得税,这将进一步提升企业的获得感。虽然企业所得税减免可能会造成一定程度的财政减收,但从长远来看帮助企业渡过难关反而能扩大税基,并且相较增值税而言,企业所得税减免造成的财政减收更为可控。

从中长期看,应进一步优化营商环境,深化税制改革。应进一步健全地方税体系,落实增值税五五分成,推进除高档手表、贵重首饰和珠宝玉石外的更多消费税种征收环节后移,使一些地方有更多可支配资金进行经济建设。

保险资管产品 管理暂行办法出炉

(上接A01版)朱俊生表示,《办法》要求全部组合类产品投资于非标准化债权类资产的余额,在任何时点不得超过其管理的全部组合类产品净资产的35%,实际上收紧了投资于非标资产的上限比例。标准化产品的流动性与公开程度都会提升,但流动性风险与市场风险溢价将相应摊薄,可能加大险资收益率提升难度。

坚持中长期特色

坚持保险资管产品的中长期特色是此次《办法》的原则之一。引导保险资管产品错位竞争和差异化发展,一方面,发挥中长期产品的优势,丰富市场中长期投资工具和金融产品供给,满足保险资金等长期资金的配置需求;另一方面,畅通长期资金对接实体经济的渠道,提高直接融资比重。

“保险资管产品侧重中长期投资,以债权、股权等项目融资形式向实体经济输血,拉直资金进入实体经济的通道。保险资金的长期性,决定其能够横跨经济周期进行长久期配置,熨平经济波动对实体经济融资的影响,为国家建设和企业经营提供低成本、有韧性的资金支持。”万放说。

稳就业政策发力 企业各显身手迎“招工季”

(上接A01版)

多措并举稳就业

人力资源和社会保障部副部长游钧3月25日在国务院政策例行吹风会上表示,企业是就业的源头,企业在,岗位就在,就业才稳。

近日,国务院办公厅印发《关于应对新冠肺炎疫情影响强化稳就业举措的实施意见》(简称《意见》),提出不少支持企业发展的新举措。《意见》明确要求国有企业事业单位、基层服务项目要扩大招聘招募规模,加大对中小微企业招用高校毕业生的资金激励,拓展创业担保贷款政策的覆盖范围。

与此同时,当前各地也纷纷将稳就业放在首位。以湖南省为例,为保障企业“稳得住、干得好、留住人”,在疫情影响下,不裁员、不降薪。截至3月上旬,湖南省发放稳岗返还资金3.19亿元,占去年全年发放额的77.67%,惠及企业5531家、职工77.06万人。湖南省财政厅从省级就业资金中安排1亿元,对创业孵化基地等创业载体进行补助,主要用于减免进入孵化基地的小微企业房租、水电费等,切实降低其经营成本。湖南某互联网创业公司创始人告诉中国证券报记者:“我们公司做户外广告业务,受疫情影响较大,公司停工很久。但房租、工资等开销不能停,公司资金压力较大。政府出台相关政策后,让我们缓了口气。”

政府还积极帮助劳动密集型企解决招工难问题。湖南某劳动密集型企相关负责人表示:“很多外地员工无法及时复工,但春节期间订单积压,都是政府从中协调,帮我们 from 周边市区招到工人,解决用工荒。”

天风证券宏观首席分析师宋雪涛认为,推动大都市圈建设,既拉动城市轨道交通等传统产业,也可以富集人口资源,带动就业。

宏信证券有限责任公司大连火炬路证券营业部撤销公告		
尊敬的投资者： 经中国证券监督管理委员会大连监管局批准（批准文号：大证监许可【2020】2号），我公司将撤销宏信证券有限责任公司大连火炬路证券营业部（以下简称“宏信证券大连火炬路营业部”），届时宏信证券大连火炬路营业部位于辽宁省大连市高新园区火炬路6号大连高新壹号写字楼1207室的经营场所将予以关闭并停止营业。为保障您的证券交易、资金划转的正常进行，现将相关事项公告如下： 一、宏信证券大连火炬路营业部客户将整体平移至		
宏信证券有限责任公司大连星海广场证券营业部（以下简称“宏信证券大连星海广场营业部”）。整体平移完成后，您将直接转变为宏信证券大连星海广场营业部客户，由该营业部为您提供后续服务。整体平移后，您的资金账户、交易密码和资金密码不变，您原先使用的交易方式、委托电话及交易软件等保持不变，除本公告另有提示的交易品种外，您的证券交易及资金划转不受任何影响。 二、如果您不同意转移，请自本公告发布之日起至2020年4月10日前，由您本人携带有效身份证明文件至		
宏信证券大连火炬路营业部，办理销户及撤指定、转托管等手续。逾期未办理销户及撤指定、转托管手续的客户，我公司视同您同意整体平移为宏信证券大连星海广场营业部客户，日后您可根据自身需要前往该营业部办理相关业务。 三、如您对营业部撤销及客户平移有任何疑问，可选择以下联系方式进行咨询： （一）宏信证券有限责任公司统一客服热线：95304。 （二）宏信证券大连火炬路营业部地址：辽宁省大		
连市高新园区火炬路6号大连高新壹号写字楼1207室；咨询电话：0411-62885055。 （三）宏信证券大连星海广场营业部地址：辽宁省大连市沙河口区星海广场B3区9-8号；咨询电话：0411-39625074。 感谢您对我公司及下属营业部的支持与厚爱，由于营业部撤销给您带来的不便，我公司深表歉意，敬请谅解！ 特此公告。		宏信证券有限责任公司