



新华通讯社主管  
中国证券报有限责任公司主办  
中国证监会指定披露上市公司信息  
新华网网址: <http://www.xinhuanet.com>



中国证券报微信号

中国证券报  
App

# 中国证券报 理财周刊

CHINA SECURITIES JOURNAL

更多即时资讯请登录中证网 [www.cs.com.cn](http://www.cs.com.cn) ● 更多理财信息请登录金牛理财网 [www.jnlc.com](http://www.jnlc.com)

A叠/理财 16版  
B叠/信息披露 68版  
本期 84版 总第 7591期  
2019年9月7日 星期六



中国证券报微博



金牛理财网微信号

# 央行将“全面+定向”降准 释放资金约9000亿元

□本报记者 彭扬

中国人民银行6日消息,为支持实体经济发展,降低社会融资实际成本,央行决定于2019年9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点(不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司)。

此外,为促进加大对小微、民营企业的支持力度,再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点,于10月15日和11月15日分两次实施到位,每次下调0.5个百分点。

央行将继续实施稳健的货币政策,不搞大水漫灌,注重定向调控,兼顾内外平衡,加大逆周期调节力度,保持流动性合理充裕,保持广义货币M2和社会融资规模增速与名义GDP增速基本匹配,为高质量发展和供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。

央行有关负责人表示,此次降准释放资金约9000亿元,有效增加金融机构支持实体经济的资金来源,还降低银行资金成本每年约150亿元,通过银行传导可以降低贷款实际利率。

这位负责人介绍,此次降准与9月中旬税期形成对冲,银行体系流动性总量仍将保持基本稳定,而且定向降准分两次实施,也有利于稳妥有序释放资金。因此,此次降准并非大水漫灌,稳健货币政策取向没有改变。

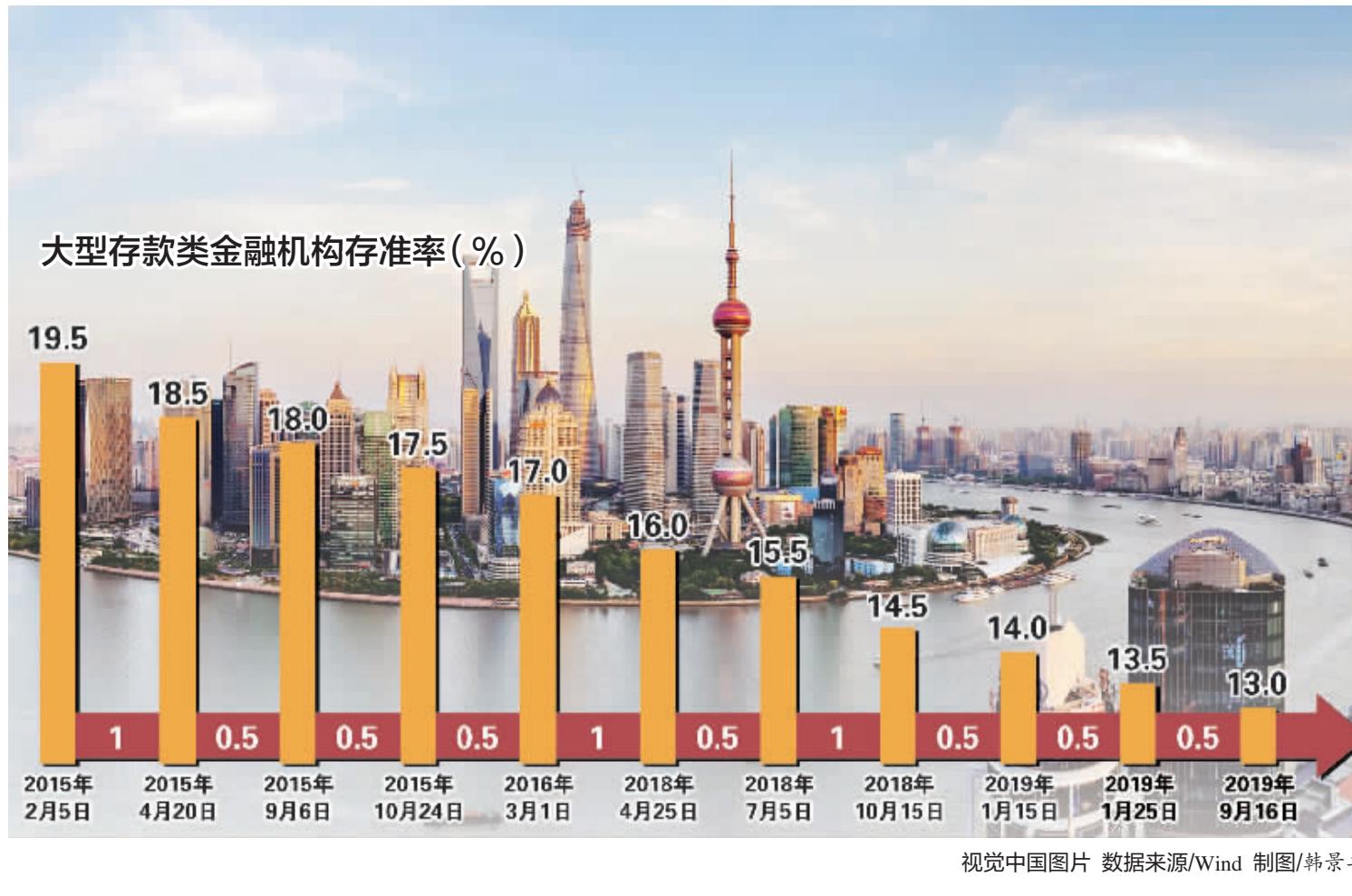
这位负责人解释,此次降准释放长期资金约9000亿元,其中全面降准释放资金约8000亿元,定向降准释放资金约1000亿元。财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司的法定准备金率为6%,是金融机构中最低的,已处于较低水平。因此,此次全面降准不包含这三类金融机构。

“此次降准有一石三鸟之效。”民生证券首席宏观分析师解运亮认为,一是增加银行体系长期流动性供给,进一步缓解信贷供给面临的流动性约束,还降低银行资金成本,有助于实体经济信贷实现“量增价跌”。二是通过定向降准,进一步完善对中小银行实行较低存款准备金率的“三档两优”政策框架,有利于促进服务基层的城市商业银行加大对小微、民营企业支持力度。三是以“一次全面降准+两次定向降准”方式分三次实施,与9月中旬税期形成对冲,避免大水漫灌的出现。

就降低实际利率水平而言,中信证券首席固收分析师明明表示,降低实际利率水平仍要落实到引导贷款市场报价利率(LPR)下行上,降准有助于LPR下行。另外,对中小银行实施定向降准有望降低中小银行资金成本,拉低LPR的算术平均值,降低实际贷款利率。

在交通银行首席经济学家连平看来,今年经济有望保持总体平稳。在降息方面,随着贷款利率并轨,利率调整空间打开,在全球其他经济体纷纷下调利率、美联储9月可能降息及此次降准释放流动性的情况下,预计中期借贷便利(MLF)操作利率将下调。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,这次降准属逆周期调节措施,具有很强针对性,有力地提振了市场信心。



视觉中国图片 数据来源/Wind 制图/韩景丰

■ 今日视点

## 降准“打头阵” 下好稳增长一盘棋

□本报记者 张勤峰

9月6日,中国人民银行宣布将于9月16日下调金融机构存款准备金率。加快地方政府专项债券发行使用与降低金融机构存款准备金率,已分别完成对财政政策与货币政策如何加大逆周期调节的“破题”。从近期打出的一系列组合拳来看,宏观政策正重新聚焦稳增长,新一轮政策窗口期已打开,降准只是“打头阵”。

从金融委会议“预热”到国务院常务会议“点题”,加大宏观逆周期调节力度迅速转化为有力行动。央行率先一步,祭出“全面+定向”降准组合拳,迅速回应国务院常务会议对“及时运用普遍降准和定向降准等政策工具”的要求。不难预料,接下来财政等有关部门将围绕国务院常务会议确定的“加快地方政府专项债券发行使用的措施”进行落实。在如何加大逆周期调节这点上,财政政策与货币政策给出的解决方案逐渐明晰了。

目前,财政政策与货币政策力度都不小。一方面,国务院常务会议关于“今年限额内地方政府专项债券要确保9月底前全部发行完毕”的要求是近年来首次,明确专项债资金重点投向、扩大可用作项目资本金范围,可更好发挥撬动社会资金、拉动有效投资的作用。另外,提前下达明年专项债部分新增额度,给专项债券进一步发挥作用预留想象空间。另一方面,此次降准释放资金规模超过1月降准,近四年首次采取“全面+定向”降准的方式。

这些不过是近期宏观政策打出的一系列组合拳中的一部分。就在上个月,央行宣布决定改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制。如果说降准是用调控的办法,完善LPR形成机制用的则是改革的方法,但目的是一样的——降低社会融资实际成本,从而刺激有效投资。刺激有效投资同样是加快地方政府专项债发行使用、落实落细减税降费的目的所在。再进一步看,拉动有效投资是为了补短板、扩内需,这又与近期出台的一系列刺激居民消费、做大国内市场的政策在方向上一致。

当前,国内外经济金融面临新形势,加大宏观逆周期调节力度顺理成章。从近期一系列政策措施看,宏观政策正重新聚焦稳增长,新一轮政策窗口期已打开。

事实上,调控及时迅速、出拳密集有力,也明确了重心和方向,更展现了能力和信心。无论是财政政策还是货币政策,无论是调控手段还是改革办法,劲儿都在往一处使——扩大居民消费和有效投资,促进形成强大国内市场。应看到,我国居民储蓄率较高,国内市场巨大,经济发展潜力和回旋余地大,基本面长期向好。还应看到,我国宏观政策工具充足,防范化解风险经验丰富,完全有能力、有信心、有条件战胜各种困难和挑战。

当前财政与金融携手出击,调控与改革一起发力,多措并举、精准有力,但政策组合拳或许没有打完,部分市场机构亦有降息预期。此次央行降准虽然力度不小,但没有提出置换9月到期中期借贷便利(MLF)。换言之,MLF操作窗口依然打开,在降准释放出大量流动性,有望带动市场利率进一步下行的情况下,公开市场操作利率下调可能变得水到渠成。在LPR机制作用下,企业实际融资成本有望下行,有助于更好支持实体经济发展。

## 财政部:扩大专项债使用范围 带动有效投资

□本报记者 赵白执南

财政部相关负责人在6日举行的新闻发布会上表示,提前下达限额、扩大专项债使用范围将带动有效投资,地方债务风险可控。专家认为,专项债将在补短板、扩内需方面发挥更大作用。

### 扩大使用范围

财政部党组成员、副部长许宏才介绍,1-8月,全国地方累计发行新增地方政府债券28951亿元,占2019年新增地方政府债务限额的94%,发行进度同比提高34个百分点。

许宏才表示,经十三届全国人大常委会第七次会议通过,授权国务院在2019年以后年度,在当年新增地方政府债务限额的60%以内,提前下达下一年度新增限额,授权期限为2019年1月1日至2022年12月31日。根据全国人大常委会授权,按规定提前下达明年专项债券部分新增额度,做好各项准备工作,确保明年初即可使用见效,带动有效投资,支持补短板、扩内需。

对于国务院常务会议明确的“按规定提前下达明年专项债部分新增额度”,中央财经大学中国公共财政与政策研究院院长乔宝云认为,因为资金要跟着项目走,具备施工条件的项目,原则上应是“能发就发”。

除了提前下达额度,专项债的使用范围也有所扩大,可用于资本金的项目领域也随之扩大。许宏才表示,将专项债券可用作项目资本金范围明确为符合重点投向的重大基础

设施领域,由现有4个领域项目进一步扩大为10个领域项目:铁路、收费公路、干线机场、内河航运枢纽和港口、城市停车场、天然气管网和储气设施、城乡电网、水利、城镇污水垃圾处理、供水。

此外,许宏才强调,此次提前下达的专项债券额度不得用于土地储备和房地产相关领域,不得用于置换债务以及可完全商业化运作的产业项目。

### 补短板 扩内需

国泰君安证券交易投资业务委员会董事总经理、首席研究员周文渊表示,从这次政策看,只是将明年额度调到今年,没有新增额度,并且限制投向范围,因此并非“大水漫灌”,也不是要走“铁公基”的老路。

乔宝云表示,房地产、土储带动投资的边际效用在当下来看比较低,并且房地产价格过高还会对居民消费形成挤出效应。专项债投向规定的10个领域,有助于带动有效投资、提振社会投资。

不过,对于明年是否会停发目前占比仍然很高的土地、棚改专项债,周文渊认为,这种可能性不是很大,这部分专项债占比萎缩是逐步的,要避免影响金融机构资产负债表健康程度。

### 严防地方债务风险

分析人士认为,专项债支持投资,并不意味着防风险有所放松。

财政部预算司巡视员王克冰介绍,经第十三届全国人民代表大会第二次会议审议批

## 带动有效投资

准,2019年全国地方政府债务限额为240774.3亿元。截至2019年8月末,全国地方政府债务余额214139亿元,控制在全国人大批准的限额之内。

王克冰表示,将按照“资金跟项目走”的要求,重点向项目准备充分、已完成立项审批、拆迁环评等各项手续和前期工作、今冬明春具备施工条件的地区倾斜,坚持项目合规合法。做好项目前期准备,履行各项审批程序,优选经济社会效益比较明显、群众期盼、早干要干的项目,决不能一哄而上、“萝卜快了不洗泥”,确保项目建设取得实效。

王克冰强调,专项债券必须用于有收益的政府投资项目,融资规模与项目收益相平衡,聚焦地方政府早投晚投都要投的项目和补短板、强弱项的基础设施项目。优先考虑专项债券发行使用好的地区,重点支持财力好举债空间大的地区,对地方债务风险较高的地区少安排或不安排。

此外,王克冰重申,地方政府举借债务坚持中央不救助、坚持谁举债谁负责。为此,地方政府根据上述要求合理确定项目,由所在省、自治区、直辖市负总责。在地方党委和政府领导下,建立财政、发展改革、金融管理等部门协同配合机制。各地财政部门上报专项债券需求时,由同级发展改革部门提供项目需求单子,符合专项债券发行条件的财政部门全部吸收采纳,最终需要省级政府批准确认。

“除了法定债务,地方政府还存在隐性债务,我们通过坚决遏制增量、稳妥化解存量,做好债务风险防范工作。”王克冰称。

A02 财经要闻

### 非上市银行

#### 申请发行优先股条件明确

证监会6日发布“非上市公众公司监管问答”。证监会称,在全国股转系统挂牌且股东人数超过200人的非上市商业银行申请发行优先股的,除遵守《优先股试点管理办法》《非上市公众公司监督管理办法》相关规定外,还应当符合相关要求。天风证券研报表示,非上市银行其他一级资本补充渠道有限,一级资本几乎完全由核心一级资本覆盖。

### 休刊启事

根据国家有关2019年部分节假日安排的通知和沪深交易所2019年“中秋节”休市的规定,本报9月13日至15日休刊,9月16日恢复正常出报。

本报编辑部

## 阎庆民:保护投资者合法权益 构建资本市场良好生态

推动建立具有中国特色的集体诉讼制度 研究建立投资者赔偿基金

□本报记者 管秀丽 王辉 周松林

证监会副主席阎庆民6日强调,关于保护投资者合法权益,下一步工作将着力增强法治供给,加大赔偿力度;着力提高上市公司质量,规范经营机构行为;着力强化责任担当,抓好工作落实。

在中证中小投资者服务中心与中国证券业协会共同主办的2019年第二届中小投资者服务论坛上,阎庆民说,市场越发展,越要更加重视保护投资者合法权益,对于下一步工作强调三点。第一,着力增强法治供给,加大赔偿力度,这是保护投资者合法权益的前提。证监会将陆续推出一系列改革管理措施,为行业发展提供更为有效的制度供给和市场生态。一是进一步健全市场化的资本市场基础性制度。当前正在大力推进证券法及其他相关法律法规的起草制定、修改完善工作,强化法律责任,提升

违法违规成本。同时,以股票发行注册制改革为核心推动形成可复制、可推广的基础性法律制度。二是进一步构建符合我国实际的赔偿救济制度。健全多元化的纠纷解决机制,支持投资者通过民事诉讼维护自身权益,推广“示范判决+纠纷调解”机制实践,推动建立具有中国特色的集体诉讼制度,研究建立投资者赔偿基金。三是进一步加大证券期货违法违规行为打击力度,以突出重点、精准打击为执法原则,大力查处欺诈发行、操纵市场、内幕交易等严重影响市场稳定破坏市场秩序、侵犯投资者利益的违法违规行为,做好行政执法、刑事司法、民事赔偿的衔接配合。

第二,着力提高上市公司质量,规范经营机构行为,这是保护投资者合法权益的关键。上市公司要坚守“四条底线”,市场经营机构要坚持“四个突出”,真正做到尊重投资者、敬畏投资者。一是给投资者一个真实透明的上市公司。上

市公司及大股东要做真账、讲实话,讲投资者明白的话;在规则范围内多进行自愿性、差异化信息披露,减少冗余信息,通过充分有效的信息披露,为投资者理性决策提供基础。二是给投资者一个治理规范的上市公司。上市公司要依法依规保障投资者行使各项股东权利。进一步明确现金分红政策、条件和程序,完善股份回购制度,引导投资者形成稳定回报预期和长期投资理念。三是给投资者一个诚信担当的上市公司。上市公司应充分利用交易所等各类互动平台加强与投资者的沟通,在产品质量、环境保护、社会公益等方面积极履行社会责任,树立良好社会形象,提升投资者对市场的信心。四是强化中介结构适当性责任,促进形成主动合规的行业生态。适当性制度是投资者参与资本市场的第一道入口,经营机构首先要有“卖者有责”的意识,把合适的产品销售给合适的投资者,在与投资者发生适当性纠纷时,机构负有证明其履行相应义务的举证责任。

要强化主动合规意识,夯实合规风控基础,将合规意识融进血液、装进心头,全面提升经营机构服务投资者的能力和水平。第三,着力强化责任担当,抓好工作落实,这是保护投资者合法权益的保障。一是要有抓落实的鲜明态度。使习近平新时代中国特色社会主义思想在投资者保护工作中落地生根,把保护投资者权益工作的出发点放到为党尽责为民造福上,把保护投资者权益工作的落脚点放在办实事、求实效上。二是要有抓落实的能力。要增强工作预见性,做到底子清、情况明。对制度机制要及时评估,逐步完善,对进度缓慢的工作要建立清单台账,力争实现突破。三是要有抓落实的方法。我们提倡“跳起来摘桃子”,但不能违背客观规律蛮干,要注重机制创新,及时总结推广经验。找准服务实体经济和保护投资者合法权益的最佳结合点,使资本市场真正成为一个对融资者和投资者都具有吸引力的功能完善的市场。