



“十四五”货币政策前瞻：稳健基调不变 灵活适度营造经济发展“宜居环境”

■本报记者 刘琪

2020年，是全面建成小康社会和“十三五”规划的收官之年，同时也注定了不平凡的一年。面对突如其来的新冠肺炎疫情，中国经济展现出强大的韧性，成为世界经济的重要稳定之锚。

自疫情发生以来，央行坚持稳健的货币政策更加灵活适度，根据疫情防控复工复产的阶段性特点，灵活把握调控的力度、节奏和重点，坚持以总量政策适度、融资成本明显下降、支持实体经济三大确定性应对高度不确定的形势，支持经济增长向潜在增速回归，为做好“六稳”“六保”工作营造了适宜的货币金融环境。

面对新的形势，要坚持稳健的货币政策更加灵活适度，完善跨周期设计和调节，实现稳增长和防风险长期均衡，为加快建立以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，营造适宜的货币金融环境。民生银行首席研究员温彬在接受《证券日报》记者采访时表示，货币政策的大方向不会改变。

货币政策传导机制持续完善

回顾“十三五”规划纲要，其中提出“我国将继续推动货币政策由数量型为主向价格型为主转变，进一步发展金融市场，完善国债收益率曲线，继续改善金融生态环境，进一步疏通利率传导机制。”

过去，我国采用的是数量型调控和价格型调控相结合，以数量型调控为主的货币政策框架。随着国内外经济金融形式的发展变化，强化价格型调控的必要性和迫切性在上升。2015年10月份，央行放开存款利率上限，标志着我国的利率管制已经基本取消，金融机构自主定价权不断提升，货币政策框架也逐步由广义货币量为中介目标的数量型框架，向以利率为中介目标的价格型框架转变。

央行在今年4月份发布的《国际金

融危机冲击的预期传导和政策共振》一文中指出，主要经济体中央银行大都采用以价格型为主的调控框架，推动调控框架向价格型为主转型有利于加强与主要经济体中央银行的沟通和协调，提高宏观政策国际协调的效率。

去年8月份，按国务院部署，央行改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制。在不少分析人士看来，此次LPR改革意义重大，影响深远，是我国利率市场化改革的关键一步，有望进一步推动货币政策调控从数量型向价格型转变。

改革以来，LPR报价逐步下行，较好地反映了央行货币政策取向和市场资金供求状况，已成为银行贷款利率定价的主要参考，并已内化到银行内部资金转移定价(FTP)中，原有的贷款利率隐性下限被完全打破，货币政策传导渠道有效疏通，“MLF(中期借贷便利)利率→LPR→贷款利率”的利率传导机制已得到充分体现。

不过，疏通利率传导机制并不能一蹴而就。在东方金诚首席宏观分析师王青看来，当前货币政策向存款利率传导还有待疏通。因此，后续利率市场化改革的重点将是稳妥推进存款利率市场化，增强货币政策对存款利率的传导效率，这也是利率市场化改革的最后一步。“未来时机成熟时，可考虑适当放宽存款利率浮动限制，逐步增强存款利率与货币市场利率的联动性，从而为打通利率市场化最后一公里铺平道路。”王青对《证券日报》记者表示。

货币政策新征程 或将坚持常态化操作

“十四五”时期是我国全面建成小康社会、实现第一个百年奋斗目标之后，乘势而上开启全面建设社会主义现代化国家新征程、向第二个百年奋斗目标迈进的第一个五年，我国将进入新发展阶段。

在新的发展阶段，我国货币政策又将如何走？王青分析，从宏观经济演化

态势来看，十四五期间我国将保持4.0%-5.0%左右的中高速增长水平，并有望在2025年前后进入高收入国家行列。在此期间，宏观经济最重要的管理目标并非进一步拉高经济增速，而是重在提升发展质量，防范包括房地产泡沫膨胀、人民币汇率大幅波动在内的重大系统性金融风险。

因此，王青预计，“十四五”期间我国货币政策将会坚持稳健基调，大幅上调或下调政策利率的可能性很小；货币政策会更加注重在稳增长、调结构、防风险、控通胀之间把握综合平衡。在政策目标方面，在注重物价稳定的同时，央行将进一步提升保持金融稳定的权重。“十四五”期间，央行仍将坚持常态化货币政策，这意味着零利率、财政赤字货币化等不会成为政策选项，这也能为可能的风险应对保留足够的政策空间。

温彬亦认为，下一阶段，我国货币政策将继续坚持常态化操作，重点以结构性宽松为主，以支持重点领域和薄弱环节为发力点，为扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务提供更大力度的支持。总量上，将继续合理运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，支持经济向潜在增速回归，坚决不搞“大水漫灌”。结构上，将继续发挥结构性货币政策工具的精准导向作用，综合运用各种直达实体经济的货币政策工具引导新增融资重点流向中小微企业、制造业、基础设施建设、科技创新、“三农”等领域。价格上，继续释放贷款市场报价利率改革的潜力，畅通货币政策传导渠道，引导社会融资成本下降，为市场主体减负。

货币政策需多方面发力 进一步服务实体经济

一直以来，央行都坚持金融服务实体经济的根本要求。尤其是在疫情影响的今年，央行不断完善结构性货币政策工具体系，创新运用结构性货币政策工具，精准滴灌，有效支持疫情防控和经

聚焦服贸会

自贸区“遇见”服贸会 打造高质量对外开放生态体系

■本报记者 吴晓璐

“我们参加服贸会，主要是去给企业解决假贷和串货问题的。服贸会是一个非常好的国际展示窗口，有很多国内外头部企业来参展，在这样一个平台上，我们展示了国内自主的先进技术，并且能与同行、相关客户和上下游企业交流，非常有益。”9月9日下午，在2020年中国国际服务贸易交易会(简称服贸会)国别和省市区专区的福建展台，量子云码工作人员对《证券日报》记者表示。

此次服贸会，共有23个省市区展台亮相国别和省市区专区。据《证券日报》记者梳理，海南、福建、上海、黑龙江、天津、河北等8个省市区携带着自贸区的成果而来，或展示创新政策，或展示区内新业态，还有的直接“携带”特色企业。而这些企业不仅要自我展示，还怀揣着各自多种多样的任务、期望。

在福建展台，相关负责人告诉记者，福建自贸区设立5年以来，累计推出实施400多项创新举措，其中181项是全国首创，培育了跨境电商、飞机维修、物联网等一批新业态新平台。除了展示政策和总体成就，福建自贸区还带来了3家独具特色的服务类企业，包括上述的量子云码，大家熟知的福昕软件和宝宝巴士。

作为福建自贸区参展代表企业之一，量子云码首次参加服贸会收获颇丰。工作人员告诉记者，公司主营面向B端服务的技术——最小基于30微米精度的图形码，有很强的防复制、防伪能力，能够帮助企业解决经销体系管理、串货等问题。落地项目包括了政府项目、各行业的国内外总部企业，如深圳海关进口食品追溯与预警平台、中国印钞造币总公司、中粮等。

9月8日，福昕软件刚刚登陆上交所科创板。福昕软件工作人员告诉记者，服贸会是我国服务贸易对外开放的一个重要平台，18个自贸区构成了我国对外开放的版图。当自贸区“遇上”服贸会，碰撞出了服务业高质量对外开放的火花。

量子云码上述工作人员表示，“服贸会促进各行各业的交流、借鉴，不仅是帮助企业做大做强，做好国内市场，也是助力我们携手走向全球。”中国政策科学研究会经济政策委员会副主任徐洪才对《证券日报》记者表示，自我国设立自贸区以来，通过自贸区平台实现的贸易进出口增长非常迅猛，自贸区的规则和国际接轨，打造一流的营商环境，促进了贸易和投资的便利化、自由化。

深交所创业板改革 股票异常交易实时监控ABC(一)

1.投资者参与创业板股票交易,交易行为应符合哪些规范要求?

投资者参与创业板股票交易,应当遵守法律、行政法规、部门规章、规范性文件、深交所业务规则的规定和证券交易委托协议的约定,不得实施异常交易行为,影响股票交易正常秩序。

2.创业板投资者异常交易行为,包括哪些类型?

投资者的创业板股票异常交易行为包括以下类型: (1)虚假申报; (2)拉抬打压股价; (3)维持涨(跌)幅限制价格; (4)自买自卖或者互为对手方交易; (5)严重异常波动报单申报撤单异常; (6)违反法律、行政法规、部门规章、规范性文件或者深交所业务规则的其他异常交易行为。

3.深交所如何认定创业板投资者的异常交易行为?

深交所将结合申报数量和频率、股票交易规模、市场占比、价格波动情况、股票基本面、上市公司重大信息和市场整体走势等因素进行定性定量分析,对创业板投资者的异常交易行为进行认定。

投资者的创业板股票交易行为虽未达到相关监控指标,但接近指标且反复多次实施的,深交所可将其认定为相应类型的异常交易行为。此外,深交所可以根据市场情况,调整创业板股票异常交易行为监控标准。

4.认定创业板投资者异常交易行为时,如何计算涉嫌关联账户的相关监控指标?

投资者以本人名义开立或者由同一投资者实际控制的单个或者多个普通证券账户、信用证券账户以及其他涉嫌关联的证券账户(组)的,在认定创业板投资者异常交易行为时,对申报数量、申报金额、成交数量、成交金额及占比等合并计算。

5.当创业板投资者同时存在买、卖两个方向的申报或者成交时,如何计算异常交易行为的监控指标?

创业板投资者同时存在买、卖两个方向的申报或者成交时,按照单个方向分别计算相关申报数量、申报金额、成交数量、成交金额、全市场申报总量等指标。

6.什么是创业板股票交易中的虚假申报?

虚假申报是指投资者申报买入或者卖出,在连续竞价阶段,创业板投资者3次以上同时存在下列情形的,将受到深交所的重点监控:

《证券日报》记者,公司随福建代表团参展,到今年已经是第6年。“参加此次会议主要是为了扩大品牌影响力,结交商业伙伴,打造PDF应用生态圈。”

据记者了解,这次参会,福昕软件带来了公司旗舰产品福昕PDF电子文档处理套装软件。“借助国家软件正版化的政策,国内有越来越多的政府单位、大中型企业选择这款软件,替代Adobe Acrobat。”上述工作人员表示。

在国别和省市区专区的展台里,海南自贸港重点展示了博鳌乐城国际医疗旅游先行区的现状和规划,以及区内的10家医院。

慈铭博鳌国际医院是其中一家,其工作人员对记者表示,“我们每年都参加,原来是有独立展台,这次是跟海南自贸港一起集中展示,主要是推广海南自由贸易港。”

实现更高质量对外开放

服贸会是我国服务贸易对外开放的一个重要平台,18个自贸区构成了我国对外开放的版图。当自贸区“遇上”服贸会,碰撞出了服务业高质量对外开放的火花。

量子云码上述工作人员表示,“服贸会促进各行各业的交流、借鉴,不仅是帮助企业做大做强,做好国内市场,也是助力我们携手走向全球。”

中国政策科学研究会经济政策委员会副主任徐洪才对《证券日报》记者表示,自我国设立自贸区以来,通过自贸区平台实现的贸易进出口增长非常迅猛,自贸区的规则和国际接轨,打造一流的营商环境,促进了贸易和投资的便利化、自由化。

在服贸会上,各行业的新技术、新应用、新成果集中展示。在徐洪才看来,服贸会辐射全国,各地自贸区在此展示自身的特色产业和企业,可以相互借鉴、合作,进一步促进本地自贸区的高质量发展,打造高质量对外开放的生态体系。

深交所投教专栏

面板价格上涨带动彩电“提价” 彩电厂商巨资布局核心技术抢夺话语权

■本报记者 贾丽

面板进入连续两月的上涨后,近日,关于下游彩电厂商提价的消息不绝于耳。一方面是面板企业的库存存在急剧减少,一方面是彩电库存的不断增多,彩电产业链的上下游厂商正处在不同的境况之中。

面对面板价格的上涨,终端彩电厂商大多要靠彩电产品提价来“抵御”? 实则不然,《证券日报》记者了解到,踩准采购节奏提前囤货、提高产品附加值等,成为很多彩电厂商抵挡面板价格波动的方式。在上游原材料价格上涨的倒逼之下,市场集体“躁动”,步入结构转型和产业升级的关键时期。

涨价还是回归合理价格?

奥维睿沃数据显示,55英寸面板9月份预计涨幅为10美元。今年上半年,面板价格出现了20%-30%的上涨,上涨态势从低尺寸向大尺寸蔓延。近日,市场上关于“受面板价格上涨影响,TCL、创维、小米等彩电企业集体涨价”的消息再次传出。

国内一家彩电厂商负责人预计,其产品将于9月中旬开始涨价,覆盖32吋(英寸)到75吋,零售价上涨200元-2000元不等。“受面板在供应端和需求端的双重变化,结合受到的其他综合因素影响,本轮彩电涨价预计将延续到明年5月份。”

“电视价格上涨是定局,但并不是因面板上涨对消费者的转嫁。过去几年面板产业过度竞争,导致屏价格严重偏离实际成本。随着韩厂退出,台厂收缩,大陆扩张,屏产业回归正常。屏价回归带动整机成本上升,整机售价也必然回归合理价格。TCL调价也是回归正常的产业定价。”TCL电子TV中国事业部总经理左波对《证券日报》记者表示。

不过,在他看来,“作为国内唯一一

局上游屏厂的电视厂家,TCL有华星面板,具有相对优势,所以面板价格上涨对公司影响不会很大。”

中国标杆企业案例营销中心研究员周锡冰接受《证券日报》记者采访时表示,“厂商调整,产业重构都造成面板供应趋紧。三星、LG逐步减产或者停止生产液晶面板,导致液晶电视面板供应紧缺。一些屏厂供应商转向做IT屏,导致产能不足。另外,疫情导致全球供应链供货不足,拉高了TCL、小米、华为、创维等企业的进货价格,致使企业拉高部分型号彩电价格。这也令整个行业在竞争上回归了理性。”

在3个月之前,电视面板价格还处于低谷。实际上,自2017年第二季度末至今,面板价格于今年6月份才开始止跌回升。

在液晶面板价格持续下滑的时期,彩电市场的促销此起彼伏。同时,这场突如其来的疫情也打乱了很多彩电厂商的计划和布局,促销节奏打乱,新品发布推迟,彩电库存受消费端需求减弱影响持续增加。在刚刚过去的这个寒冬里,彩电价格战比往年更为惨烈。部分电视品牌前赴后继挑战着电视价格的底线。

随着疫情被控制,被抑制的消费力释放,市场展现活力,需求和产品价格都有了回升的趋势。

“看似彩电价格的上涨,实际是价格的修复。前期彩电厂商进行了多轮促销,且在疫情期间着力在线上清库存,实施了低价策略。而随着线下市场复苏,厂商新品的发布,大多主流型号彩电价格逐步回归。”北京迪显信息咨询有限公司副总经理易贤斌接受《证券日报》记者采访时表示。

面对“面板价格上涨”,国内彩电厂商也采取了不同的应对方法。国内的彩电市场是一个红海,在现有的环境下,彩电厂商要寻找到更多的空间就需

者权益,呵护投资者信心。

第三,资本市场强调投资者保护,不仅需要监管适当作为,更需要投资者“自我管理”,提升对于违规行为的“免疫力”。

从更深的层次来看,在注册制维度下,资本市场改变的其实不仅仅是交易规则,更是投资理念。笔者认为,虽然从表面上看,交易所是通过投资经验、资金规模等维度划定注册制维度下科创板、创业板的合格投资者门槛,但是,投资经验的门槛实际也涵盖了对于价



要创新,提高产品的附加值,如推出Mini LED电视。与此同时,部分彩电厂商采取对原材料和面板技术性踩点、阶段性囤货等方式,以应对价格上涨。

“尽管彩电行业利润逐渐摊薄,但是彩电价格还是受市场供求影响,企业不会轻易涨价,但产品整体升级换代,高端智能化水平提升,彩电涨价也就不足为奇了。”长虹新闻发言人饶彬彬对《证券日报》记者表示。

着力提升话语权、议价权

一边是发力有着更广阔前景的高端及智能市场,另一边是在下一代显示领域和关键零部件上进行自主研发,延伸全产业链以抢占话语权,当下的家电巨头已在布局未来。

周锡冰认为,面板、上游材料价格上涨将倒逼企业加速升级,当下是中国家电企业发力高端市场及智能化市场的重要时期。

“韩日在电视市场产业转向上游产品的研发,以及基础原材料的改良和创新,让中国企业在品牌推广上占尽天

地优势,提升话语权、议价权。”

周锡冰认为,“中国家电企业进入芯片的研发和制造,提升了中国家电企业竞争力。这也将有利于企业在话语权、议价上得到提升,增强对风险的抵御能力,在全球市场竞争中抢占先机。”

确认投资理念的响应,毕竟,我国个人投资者总量已经超过1.7亿,其行为合力对于资本市场的影响绝对不可小觑。笔者认为,如同硬币的两面,资本市场真正市场化运行的基础在于上市公司、投资者、监管等市场主体的权责对等。市场化监管的A面,是指在规则先行的保障下,监管对于合规行为为简政放权、不干预;B面则意味着,对违规行为的大力度、快速追责。AB面协同发力,能够推进市场化监管达成最高“能效比”。

(上接A1版)

去年以来,资本市场深改如火如荼,投资活跃度明显提升。其中,创业板由于实施了“存量+增量”改革,投资者不仅不需要适应新的交易规则,还需要适应存量与增量公司之间的部分差异化规则。在此背景下,违规交易行为的危害性甚至可能高于过往。因此,监管应对于市场异动尤其是新型市场违规保持高度警惕,及时介入,以维护市场正常的交易秩序、保护投资者