

# 财苑社区

发现 关注 分享 互动 <http://cy.stcn.com/>

主编:李骥 编辑:陈英 Email:scb@zqsbs.com 电话:0755-83509452

■周末随笔 | Weekend Essay |

## 货币宽松如期到来

凯风

中国人民银行日前公告称,央行周四开展了100亿元14天正回购操作,中标利率3.5%,利率比前一次下行20个基点。而本周二收盘后,市场传出央行当天对五大行进行5000亿SLF操作,性质类同基础货币的投放,近似全面降准0.5个百分点。最新的消息是央行5000亿SLF首批已经实施,农行交行喝到头啜汤。期限为三个月,利率3.7%。一周之内数次传出类似消息,显示出政府对经济的疲软表现越来越担心,同时意味着预期中的货币宽松已如期到来。

为何货币政策一周屡出?因为本周同时公布的还有几个并不令人满意的数据,如“克强指数”之一的用电量数字,8月份全社会用电量5025亿千瓦时,同比下降1.5%,同时,这也是17个月来首次负增长。而8月份中国70个大中城市新建住宅价格则是连续第四个月下降。除了疲软的住房市场数据外,周末公布的其他经济指标也显示中国经济正在减速,其中包括放缓程度超出预期的8月份工业增加值,该数据同比上升6.9%,创2009年以来最慢增速。本周市场出现大幅调整也在情理之中。

经济下滑仍在持续,而官方则是快速反应。央行此次SLF操作,主要是应对银行月末冲数管制后产生的流动性风险,但更反映出定向宽松政策会继续执行。此举能保证银行间流动性稳定,同时造成实际上的无风险收益率阶段性下行,表明了央行不会坐视经济下滑不理的态度,这可以缓解市场对经济和信用硬着陆的担忧。而本次央行正回购利率比前一次下行20个基点,其

实际效果就是引导银行间资金价格下行,是一种变相的降息措施。此举也强化了更大力度的货币宽松政策可能出台的预期。

2008年出台的“4万亿”政策到今天还在争论,到底是利大于弊还是弊大于利至今未有定论,但“4万亿”出台弊端不少确是不争的事实。有鉴于此,今年以来,新任领导人似乎抵挡住了用大规模财政刺激或大幅放松银根的方式来应对经济放缓的诱惑,更多依靠有选择性的基础设施投资和有针对性的放松银行信贷的手段来提振经济,试图扶持保障房和小企业等特定领域。所谓“微刺激”并非微小的刺激,而是指副作用最小的刺激。

不过,尽管推出了这些措施,但是中国的信贷增速仍旧较为低迷,许多这类措施的效果尚未从经济数据中体现出来。数据显示,中国银行业8月份新增贷款较7月份有所增长,但仍然低于上年同期水平。以社会融资规模衡量的7-8月整体新增借贷则差不多是去年水平的一半。显然,抑制住经济增速的不是信贷短缺,而是贷款实际需求的匮乏,如中石油中石化等资本支出都比去年同期下降不少。为此,本周国务院总理李克强再次主持召开国务院常务会议,部署进一步扶持小微企业发展推动大众创业创新。

央行本周的意外之举点燃了人们对政府可能出台更果断措施的希望。澳新银行就认为,如果未来数月的经济数据继续疲软,不能排除中国将整体银行业存款准备金率下调50个基点甚至降息的可能性。当然是否如此现在无法判断,但货币政策宽松对股市的意义在于:股市是钱堆起来的,钱多了股市就会涨,在货币宽松的背景下,即使出现调整,投资者仍可坚守股市。

## 十一国庆 深圳世界之窗彩色风暴来袭

10月1日至10月7日,深圳世界之窗喜迎中外游客,将举办“缤纷世界风,炫彩嘉年华”主题活动,欢乐彩色跑、终极色彩大作战、世界狂欢嘉年华、世界风情大巡游、璀璨烟花汇演、五大洲风情演出、大型都市舞台游记《路阳光》等一系列丰富多彩的活动将伴你度过一个愉快的假期。

### 欢乐彩色跑 无“色”不疯狂

全球最酷炫的时尚运动——“彩色跑”,在这个国庆长假正式登陆深圳世界之窗。本次大赛将连续疯狂5天,不分性别、年龄、国界,不计时不排名,比的不是速度而是快乐。全程共设置中华门、日本园、四大洲喷泉等代表红、黄、蓝、紫、绿多个颜色的彩色站,每过一个颜色的彩色站,工作人员都会向参与者撒播彩粉,以示祝福。冲过终点线后,在埃菲尔铁塔下将有更加壮观的终极色彩大作战等着你。铁塔高空无数的彩色球及彩色粉末袋将倾泄而下,你可以捡起彩球及粉末相互抛洒,从头到脚经历一场色彩的洗礼,缤纷色彩的快乐体验必会让你刻骨铭心。

### 嘉年华大巡游 尽享缤纷世界风

假日期间,景区每天中午将

在主环道举行狂欢嘉年华大巡游活动。代表世界之窗特色主题活动的6辆彩车和7列主题方队组成巡游阵容将与游客互动,呈现不一样的精彩。皇家乐队、美女电车、浪漫法国、狂欢东南亚、激情北欧、动感非洲,陪你一路狂欢到底。

节日期间,景区每天共有近60场世界风情演出,你在畅游“世界”之时,无论你走到哪一个洲,都有丰富多彩的异域风情演出节目供你欣赏。

### 全家总动员 亲历惊险刺激

在你畅游精彩缤纷的“世界”时,可别忘了去体验景区丰富的动感参与项目。

4D球幕影院“飞跃美利坚”,国际最顶尖娱乐设备,最具实力好莱坞制作团队,带你翱翔阿拉斯加冰川、勇闯险象环生的大峡谷、嬉戏水清沙白的夏威夷……亲历酣畅淋漓的飞翔与尖叫。阿尔卑斯冰雪世界拥有2400平方米世界顶级冰场,4000平方米超大室内滑雪场,在这里可以赏冰雕、看冰舞、堆雪人、打雪仗,尽享冰雪狂欢乐趣。或者可以去“穿越欧罗巴”,从英国火车站出发穿过美丽的法国小镇,在旋转的荷兰风车田里进入奇妙的万花筒隧道……

(唐万才)

■疯言峰语 | Luo Feng's Column |

## 看克强指数炒A股:还有空间

罗峰

相比去年李克强经济学风靡财经界的时候,现在很少有人提及“克强指数”了。作为观察经济的干货指标,克强指数的作用并非仅仅局限于宏观经济的运行状况,对股市也有很强的参照价值。

这个指数,缘起李克强总理2007年任辽宁省委书记时,告诉美国驻华大使他是怎样从充满水分的数字中透视经济的真实面目,那就是通过耗电量、铁路货运量和贷款发放量3个指标来分析省里经济状况。后来,经济学界就根据工业用电量新增、铁路货运量新增、银行中长期贷款新增这3个指标来编制克强指数。

这3项指标当中,权重最重的是工业用电量新增幅度。在2014年8月全国用电量最新统计中,工业用电量呈现负增长,为-1.6%。8月全社会用电量同比

下降1.5%。显然工业用电的下降程度比全社会要显著一些。

铁路货运的情况貌似略有好转但未脱离悲观的情景,上半年我国铁路货运量同比下滑2.67%,8月份铁路日均装车再次恢复到13万车以上,为今年4月份以来的较好水平。铁路货运的下滑已经持续两年,目前仍然看不到结束下滑状态的有力迹象——事实上,作为最大宗货运的煤炭、矿石、钢铁等,在工业用电这么直观的下滑背景下,货运难迎拐点。

但克强指数没有出现大幅下跌,原因是第三个指标是上升的:新增贷款。人民银行最新数据显示,8月住户中长期贷款增加1890亿元,非金融企业及其他部门中长期贷款增加2408亿元。

如果只论宏观经济,恐怕逃脱不了悲观的论断。相比可以命题式

拼凑的国内生产总值(GDP)数据,无法造假的用电量、货运量、新增贷款,显示的是这样一个经济状态:整体经济不断下滑,但印钞机还在开着,这就是传说中的“滞胀”!经济发展逐渐陷入停滞、通货膨胀却不停止,这是糟糕的迹象。

中国经济逐渐进入滞胀期,A股还有前途吗?有。股市的上升力量本源是经济,但与GDP数字、克强指数的关系类似,股市貌似看基本面,实际上最重要的因素是资金面加政策面。政策面决定了让你炒热,资金面决定了有没有资金让股市起来。

这一点,中外股市均无例外。今年,当美国经济数据一次比一次好时,处于大牛市的美国股市却总是担心,因为经济好转,就意味着QE(量化宽松)随时缩减乃至停止。美国投资者显然看得很清楚,QE就是美股的特效药,没有QE的资金面放水,就没有美股的牛市,没

有低利率的资金成本,就没有牛股频生的投资机遇。同样的,A股每逢经济刺激、银根放松,就会迎来一波行情,行情的大小往往根据资金成本低廉的程度而定。

总的来看,政府一边想调结构,一边想稳增长,这两个按理在经济学上无法同时实现的目标要怎么实现?官方学者们给出了很宏伟的蓝图,所有蓝图落到细节上,均表现为:印钞放水不能停,微刺激不能断。从经济情况看,这些措施并不能显著改善实体经济运行质量,也就是说两个目标依然无法同时达成。但是,药不能停,一停更糟糕。

不管降准、降息的争议何时结束,我国银根放松的趋势已经形成,股市有活水,不怕没行情。从另一方面说,这一切只是将问题不断延后,经济的下滑最终会反噬股市,而在这一天到来之前,A股暂时还有诸多好日子可以期待。

■唇枪剑雨 | Chen Chunyu's Column |

## iPad专治熊孩子?

程喻

周末大聚会,除了见到久别的同学,还见到他们的爱情结晶。小朋友的友情来得直接而迅猛,结局可想而知,餐厅变成上蹿下跳的游乐场。画面很温馨,但常常会失控,尤其是他们非要大人们参加萝卜蹲以及拔萝卜游戏的时候。

难道没有办法能让他们安静一点吗?一个充当萝卜的胖子幽怨地说。某妈妈一拍大腿,说怎么把这个宝贝忘记了,火速从包里拿出了秘密武器——iPad,于是整个世界都安静了。都说认真的人最有魅力,但是小朋友们专心致志的劲头,却把闲聊带入一个略显实际的话题:父母是否应该为了自己的方便,将iPad当作灭火神器或是永远不会罢工的保姆?

与父辈相比,80后在教育上有着更大的宽容性,体现在他们不轻易责罚孩子。但有经验的人都知道,和风细雨有时是不管用的,除了摆出一副严厉的面孔,转移注意力也是必须的。在我们小时候,可能是一颗糖,一个拥抱,一个关于新玩具的许诺,但在物质生活极其丰富的今天,这些都不太管用了,所以iPad脱颖而出,屡试不爽。也难怪,鲜艳的画面,有趣的游戏,孩子们对此有着天然的兴趣,于是出现这样的情况:iPad最管用,用的次数就越多,孩子们就

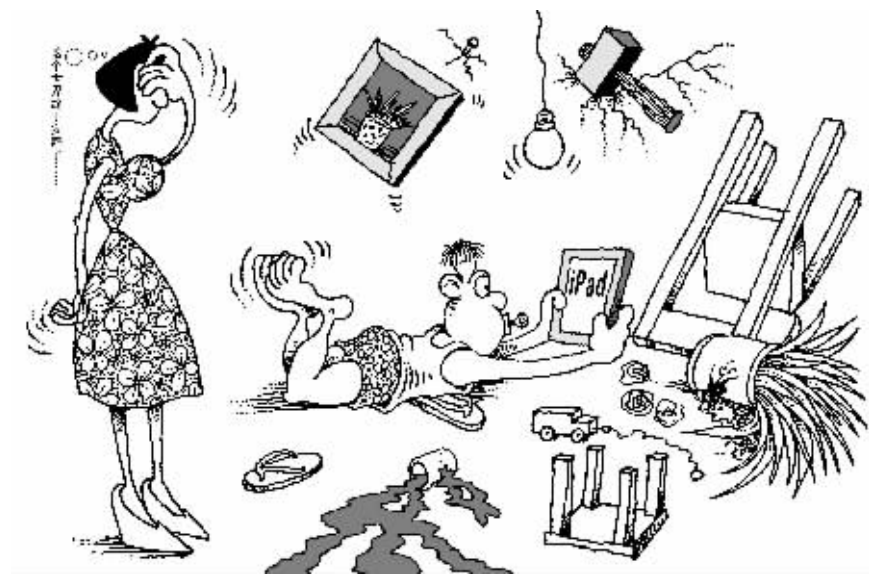
更情有独钟,非它不可。还记得去年《爸爸去哪儿》第一集的开头,暖男天天还是一个熊孩子,剧组收缴iPad和手机的时候,他崩溃到大哭,活脱脱脱手机轻度依赖症患者,但后来大家都看到了,没有数码产品他也能愉快地玩耍。

这里不是讨论孩子要不要使用智能设备,这个事情很容易达成共识——可以适度地玩耍,只是这个度很难把握。一方面教育本来就是一件因材施教的事情,仁者见仁,智者见智;另一方面就现有的标准而言,平板电脑本质上是为人开发的玩具,3岁的小孩和30岁的父亲为同一个玩具着迷总会有点问题。千万不要迷信什么防火墙,或者互联网过滤器,这事儿已经被证明不太靠谱。

此前美国某学区推行了一个计划,为学区内每一名学生免费发放iPad,但屏蔽了游戏功能,只能用于学习,然而这一工作仅仅开展几天后就遇到了问题:一个高中生成功破解了防火墙,并将方法广为传播。

在没有标准答案之前,当代父母可能需要慢慢摸索才能理清孩子和智能设备的关系,而作为iPad缔造者,乔布斯的态度值得玩味。

最近,《纽约时报》记者通过几年



官兵/制图

的采访,总结了一个有趣的现象,包括乔布斯在内的多名科技行业领袖和风险投资家都会限制子女对数码产品的使用。2010年,当记者就iPad缺货问题对乔布斯进行采访时,他向乔布斯提问称:你的孩子们一定很喜欢iPad?当时,iPad才刚刚面市销售。乔布斯的回答令人惊讶:他们还没有用过iPad。我们会限制孩子们在家中使用电子技术产品。”记者说,科技行业的许多知名高管和风险投资家都与乔布斯类似,他们会限制子女

使用数码产品的时间,禁止他们在非周末晚间使用数码产品,而周末可以使用数码产品的时间也很有限。

这也是在座一位妈妈的办法,她把玩iPad的时间当作奖励,每天20分钟,表现不好就要扣除时间。她说在这20分钟里孩子是真的快乐,代价是对视力的伤害,这需要技术来解决,就像吃药一样,你知道会有副作用,但不可能就放弃治疗,但会期待制药厂们能做得更好。

## 银行房贷政策不应受地方政府挟持

付建利

房地产市场正迎来阵阵寒意,有专家甚至认为,房地产行业进入了2008年以来的最低点。

从投资、库存等多项数据判断,当前房地产市场形势依然严峻。房地产市场景气度下滑,地产商拿地的速度就会放缓,长期依赖土地财政的地方政府就急眼了,慌不迭地出台救市政策,最普遍的,就是地方政府直接发文,通过财政、税收刺激购房者,而这其中还涉及信贷政策,比如要求下调首套房贷款利率的下限为基准利率的一定比例。问题是,谁赋予了地方政府放松房贷的权力?根据国家统计局的数据,8月,70个

大中城市新建商品住宅价格下调的城市数量为68个,仅温州持平、厦门微涨。从各方面的数据来看,房地产市场已经告别了黄金时代,逐步进入调整期。而从国家政策导向来说,长期以来狂飙式发展的房地产市场不进入调整期,地方政府就会越来越依赖土地财政,这其中的官员贪腐和权力滥用更是不可忽视。房地产行业过于膨胀式发展,挤压了新兴产业的发展空间,经济结构调整和产业升级就只能是一句笑话。不过,一旦房地产市场进入调整期,地方政府的卖地收入就会减少,而政府开支并没有明显缩减,为了应对捉襟见肘的财政压力,地方政府索性甩开了膀子,直接下文给房地产行业

松绑。比如中部一省份日前就发文,要求下调首套房贷款利率的下限为基准利率的0.7倍。

地方政府迫于财政压力,出台各种救市政策,问题是,银行的信贷放松与否,决定权在于央行,地方政府按理说并无多大的话语权,但如此急吼吼地直接发文要求银行降低信贷利率,一方面,说明了地方政府的确急了,找钱慌不择路;另一方面,也说明了地方政府的思维没有根本性转变。连银行的利率都可以直接发文要求下调,这样的地方政府,仍然停留于过去的思维模式,就是行政可以指导和干预一切,没有地方政府干不了的事!

房地产市场之所以在过去狂飙式

发展,很多时候就是因为地方政府在这其中掺合了太多的利益,说白了,房价大幅上涨,地方政府成为最大的受益者之一。历次房地产调控政策之所以沦为“空调”,与地方政府搅和了太多利益直接相关。如今,在房地产市场下滑的关口,地方政府直接发文要求银行下调房贷利率,地方政府越俎代庖的角色错位生动再现。其实,地方政府与其这般,倒不如通过降低企业和个人税收、完善社会保障、增加老百姓收入等方面来切入。

房地产市场的调整不是一朝一夕之事,在土地收入减少的背景下,但愿地方政府不再病急乱投医,切不可越俎代庖随意要挟银行放低房贷利率。