释放资金并无超预期市场冲击力——

定向降准全面实施 正向激励普惠金融

本报记者 李华林

□ 值得注意的是，虽然银行跨年流动性压力得到一定程度缓解，普惠金融定向降准并不代表货币政策转向宽松

□ 此次定向降准对流动性的影响有限，更重要的影响是推进流动性的结构调整，建立了一种鼓励发展普惠金融的机制

普惠金融定向降准已于1月25日全面实施。中国人民银行有关负责人此前透露，按现有数据测算，本次对普惠金融实施定向降准政策可覆盖全部大中型商业银行、约90%的城商行和约95%的非县域农商行。

自2014年起，央行开始对小微企业和“三农”领域实施定向降准政策。特别是县域农村金融机构信贷投放集中在小微企业和“三农”领域，较早享受到了幅度较大的定向降准政策。

“之前的定向降准主要针对小微企业和涉农贷款，能享受到政策红包的一般是中小银行。此次普惠金融定向降准覆盖更全面，无论是大型银行还是中小银行，只要达到标准，就能享受到定向降准优惠政策。”中国人民大学重阳金融研究院高级研究员董希淼表示。

同时，去年12月份央行建立了“临时准备金动用安排”，在现金投放中占比较高的全国性商业银行春节期间存在临时流动性缺口时，可临时使用不超过两个百分点的法定存款准备金，使用期限为30天。

董希淼认为，“临时准备金动用安排”和普惠金融定向降准的共同作用，有助于金融机构做好春节前后的各项金融服务，2018年初至跨春节的资金供应有保障，预计流动性压力将缓和，货币市场平稳运行。

值得注意的是，虽然银行跨年流动性压力得到一定程度缓解，普惠金融定向降准并不代表货币政策转向宽松。本次普惠金融定向降准采取两档考核标准。凡前一年上述贷款余额或增量占比达到1.5%的商业银行，存款准备金率可在人民银行公布的基准档基础上下调0.5个百分点；前一年上述贷款余额或增量占比达到10%的商业银行，存款准备金率可按累进原则在第一档基础上再下调1个百分点。

民生证券分析认为，在新规下无论是比较确定的新晋一档所释放的资金，还是考虑新晋二档后的资金释放量，相对于春节前后央行例行投放的基础货币而言，并无超预期的市场冲击力，尤其是第二档标准，要求相对较高。

同时，央行1月25日发布公开市场业务交易公告称，考虑到普惠金融定向降准可吸收央行逆回购到期等因素的影响，为维护银行体系流动性合理稳定，当日不开展公开市场操作。这“一松一紧”的组合搭配，表明央行通过精准流动性管理，保障金融体系流动性基本稳定，并注意避免部分机构再度加杠杆。

央行相关负责人也表示，此举并不改变稳健货币政策的总体取向。对普惠金融实施定向降准政策建立了增加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，属于结构性政策。同时，定向降准政策释放的流动性也符合总量调控要求，银行体系流动性保持基本稳定。

董希淼认为，此次定向降准对流动性的影响有限，更重要的影响是推进流动性的结构调整，建立了一种鼓励发展普惠金融的机制。支持和推动银行加大对普惠金融领域的信贷投放，相对缓解中小微企业的资金压力和负债端压力，补齐金融服务薄弱领域的短板，有利于经济结构调整，提高金融服务实体经济的能力。

财经观察

为初创企业提供更多保险保障

李晨阳

近日，“80后”明星创业者、万家电竞CEO茅侃侃不幸去世。据悉，茅侃侃在创业过程中，承受了较大的压力。创业难是事实，尤其是对于初创企业来说，高成长和高风险相伴相生。部分初创企业由于自身的抗风险能力不强、商业模式不够成熟、经营不善等原因导致企业运转出现危机。

帮助创业者和初创企业走出困境，目前至少可以从两方面入手：一是采取措施减轻小微企业、初创企业的负担，为其发展创造更好的条件；二是为创业者提供更多风险保障，使创业失败的企业能够通过正常的转让、并购、清算、破产等方式得到依法合理的处置，充分保障各相关方的利益。

保险作为服务国家战略的重要力量，特别是近年来科技保险快速发展，为初创型的科技企业提供了及时有效的风险保障。

众所周知，初创企业，尤其是初创的科技企业研发费用高、技术人才比例高、产品和服务的科技含量高，其融资需求相对也很大。与此同时，初创型科技企业还具有高风险的特性，盈利模式尚不成熟，盈利能力较弱，且因轻资产性质缺少抵押物，难以从银行得到信贷资金。如果保险能够及时介入，形成产、融、保相融合的经营模式，建立由政府、银行和保险机构共同参与的风险共担机制，以及对科创企业投保给予一定额度的保费补贴等，可有效缓解这一矛盾。

但是，从目前发展来看，保险对初创企业的保障能力还远远不够。首先，专业人才数量不足，无法有效支撑行业发展。与其他保险不同，涉及初创企业的保险从业人员，除了要掌握保险的专业技术本领，还需要对科技企业发展中可能出现的风险有充分的认识。只有这样，才能在保险产品的设计、推广上，满足市场需求。其次，对保险风险的评估也是制约当下相关保险发展的一大难题，因为缺乏对风险评估的定量工具，风险定量评估标准也就难以设定，进而就无法确定相应的保费。此外，既要完善当下还需要完善的产品设计、探索灵活的保费支付机制，还要改善政府对科技企业的支持与管理机制，提升保险对初创企业的支撑保障能力。

创业不易，随着为创业者提供的各项风险保障逐步落地和完善，相信创业者肩上的压力能再轻一些，初创企业的发展之路能走得再顺一些。

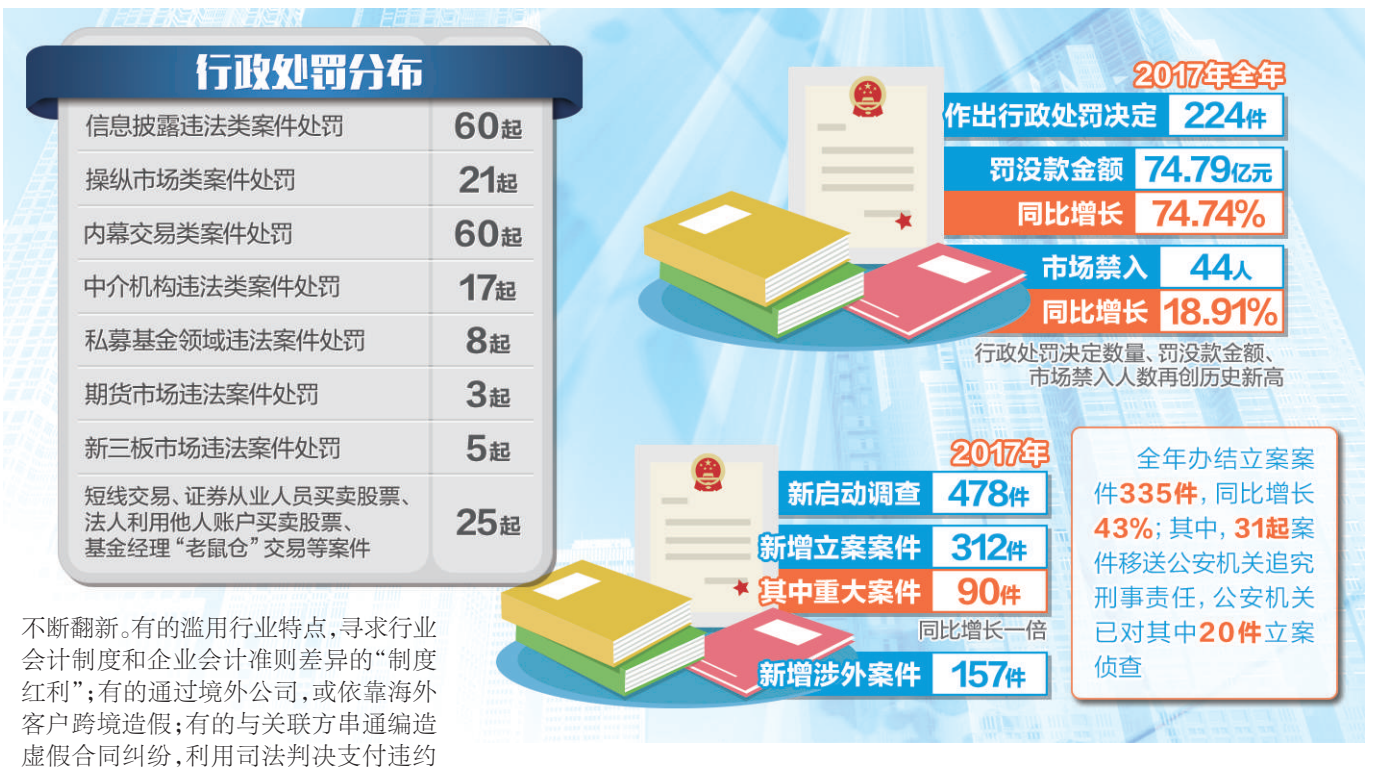
监管对证券内幕交易、市场操纵不手软——

严惩“硬茬子” 重拳治乱象

经济日报·中国经济网记者 祝惠春

热点聚焦

证券市场监管将始终严密盯防各类异常交易线索，坚持打击内幕交易、市场操纵，继续以防范金融风险和服务实体经济为重点，依法全面从严打击证券期货违法违规活动，整治市场乱象，保护投资者利益，切实维护资本市场健康稳定发展，形成风清气正的市场环境



1月26日，证监会依法对曹磊通过“山石观市”微信公众号，编造传播“金融机构和房企在证监会开闭门会”的虚假信息行为作出行政处罚，责令其改正，并处以20万元顶格罚款。

证券市场强监管在2018年丝毫没有松懈。近日，中央政法工作会议指出，金融风险是当前最突出的重大风险之一，重点打击非法集资、网络传销、内幕交易等经济犯罪。新年伊始，证监会主席刘士余在证监会稽查局、稽查总队调研时表示，2017年稽查系统严惩了一批兴风作浪、祸害市场、侵害投资者合法权益的“硬茬子”，在净化市场、维护法律尊严、保护投资者合法权益等方面又迈出了实实在在的一大步。刘士余还表示，2018年要以查办大案要案为重点，全面落实整治金融乱象的工作要求，精准打击肆意妄为、逃避监管、影响恶劣的个人和机构。

违法违规案件呈现新特点

近日，证监会公布了一批扰乱金融市场的典型案例，聚焦重点领域和市场关切，再次强调“依法全面从严”的监管理念。2017年度案件办理情况显示，2017年虚假陈述、操纵市场、内幕交易等三大类传统违法案件仍是主要违法类型。其中，针对“靠消息炒股”的市场突出问题，稽查部门加大了打击力度，全年新增内幕交易立案101件，占新增立案案件的32%，同比增长54%。

证监会还披露了各类违法违规案件呈现出的新特点：信息披露各环节恶性案件、内幕交易重大案件仍然多发，操纵市场团伙化、短线“坐庄”特征明显，新三板和私募领域乱象增多，部分中介机构丧失执业操守问题突出，造谣传谣严重扰乱市场秩序。

其中，投资者广为关注的财务造假与重大事项不披露是2017年违规披露案件的主要类型，占立案调查总数的66%。同时，造假环节不断延伸，涉及IPO、再融资、并购重组、持续披露等多个领域。有的在IPO申报前即开始谋划造假；有的在通过发审会后、取得发行核准批文前隐秘粉饰财务数据；有的公司上市后长期、系统性造假。其次，造假手法不断翻新。有的滥用行业特点，寻求行业会计制度和企业会计准则差异的“制度红利”；有的通过境外公司，或依靠海外客户跨境造假；有的与关联方串通编造虚假合同纠纷，利用司法判决支付违约金的方式实施造假。

尤其值得警惕的是，并购重组违规披露折射出脱实向虚倾向。有的用空壳公司以“名人效应＋高杠杆融资”收购，不及时披露重要进展信息，严重误导投资者；有的大股东在控股权转让过程中隐瞒实情、控制节奏分阶段披露，不断“拉抽屉”。有关案例显示，信息披露异化为内幕交易、操纵市场的工具。

盯防内幕交易从严打击

证券从业人员炒股罚款过亿元，这是近年来证监会查处的一起持续时间较长、获利金额巨大的证券从业人员违规买卖股票案。

林庆义于2001年5月份至2009年7月份先后任职于南方证券、中投证券。2004年7月9日至2009年6月8日，林庆义借助其朋友姜某的账户开展证券交易，累计买卖股票154只，买入金额累计50亿元，累计获利7000万元。2017年6月份，证监会依法决定没收林庆义违法所得并处一倍罚款，合计罚没款达1.41亿元。

数据显示，2017年内幕交易平均案值超过3000万元，7%的案件涉案金额突破亿元。从内幕信息看，并购重组仍是内幕交易重灾区，利用高送转、重大亏损等业绩类信息从事非法交易案件多发。

从涉案主体看，法定内幕信息知情人直接交易仍占40%；内幕信息泄露范围进一步扩大，包括知情人子女就读学校校长、银行审贷人员、市场掮客、开办企业所在地党政干部等。从传递方式看，网络社交工具的普及客观上为内幕信息在亲属圈、朋友圈、同事圈等多种熟人圈内多层多级多向传递提供了便利，形成一批窝案串案。

一个值得注意的现象是，私募从业人员老鼠仓数量超过公募基金、保险资管、券商自营等传统多发领域。

此外，操纵市场案件团伙化、职业化特征明显。“短线坐庄”情况突出，也引起了监管层高度重视。典型案例显示，部分涉案主体集中快速拉抬股价，导致部分次新股价格非理性上涨，引发市场对板块概念跟风炒作，对其他投资者产生负面效仿现象。还有的通过配资账户引入大量民间资金，加大杠杆反复炒作，放大市场风险，影响市场稳定。有些实际控制人或与知名私募配合，假借市值管理名义操控信息发布节奏操纵股价，或与市场“牛散”联手，配合二级市场资金连续操纵交易。有的综合使用虚假申报、盘中拉抬、尾市封涨停等多种手法，短时间轮番炒作多只股票，短线操纵与“坐庄”交织。有的通过内地与香港股票市场互联互通机制，采用多种异常交易手法跨境操纵股票。有的同时大量做多或做空期现两市，配合发布合约标的利好或利空消息，甚至编造传播不实信息，引诱投资者跟风后平仓获利上亿元。

这些操纵市场的不法行为，积聚了较大风险，必须加以治理。有关人士表示，2018年，证券市场监管将始终严密盯防各类异常交易线索，坚持打击内幕交易、市场操纵，继续以防范金融风险和服务实体经济为重点，依法全面从严打击证券期货违法违规活动，整治市场乱象，保护投资者利益，切实维护资本市场健康稳定发展。

点评

防范风险须臾不松劲

祝惠春

2017年，证监会整治市场乱象，紧扣风险防范和稳定发展，严厉打击各类证券期货违法违规活动，取得显著成效。

保持对各类证券期货违法活动的高压态势，一大特点是打好常规案件查办与专项执法行动“组合拳”。比如，证监会专门针对恶性操纵市场行为集中部署了专项执法行动，对马永威操纵“福达股份”案、廖国沛操纵“桐君阁”等15只股票价格案等多起案件作出严肃处理。近日，又对某公司涉嫌操纵“张家港行”“江阴银行”“和胜股份”3只次新股违法案，相关主体涉嫌滥用信息优势合谋操纵“大连电瓷”违法案等多起恶性案件作出处罚事先告知，后续将依法严肃处理。相关主体涉嫌操纵“柘中股份”等17只股票、涉案金额合计高达65亿元的一批重大案件已陆续进入处罚审理环节。

内幕交易、操纵市场等违法行为，严重扰乱了市场秩序，积聚市场风险，对其坚决打击，是防范金融风险的应有之义。当下，监管层已经密切关注借势炒作高价股、概念股、热点股等突出问题，对于存在涉嫌操纵市场行为的，将坚决出“重拳”打击，切实维护国家金融安全，促进多层次资本市场健康发展，更好服务实体经济。

严厉打击市场操纵等违法行为，维护了公开公平公正的市场秩序，促进了市场回归价值投资理念，更是资本市场防范化解市场风险的重要举措，也是守住不发生系统性金融风险底线的一个重要抓手。因此，防范风险须臾不可松劲。

一线传真

广西北海：

优惠政策激发创新热情

本报讯 记者童政、通讯员厉烨报道：为促进小微企业发展，支持“双创”工作，繁荣实体经济，国家5次提高小微企业年应纳税所得额上限，出台了“双创”关键环节和领域税收优惠等政策。这些政策的落地，让广西北海市的许多企业乘减税政策的“东风”而起，投身创业创新事业。

北海市亿森林业设计有限责任公司是一家从事林业调查规划设计的公司。2015年、2016年企业累计减免企业所得税4.97万元。“得益于之前的政策支持，2017年业绩提升，本已经不符合小微企业的减免条件，没想到碰上优惠政策扩围，减免税额达到4.54万元。”企业负责人张永恺解释说：“虽然业绩开始提升，但小微企业的资金压力始终很大，这项减税政策‘给力’！”

连续5次加码的小微企业税收优惠政策，除了直接减税减轻企业压力外，更深层次的意义还在于为经营者和创业者提供了稳定的政策环境和积极的政策预期。同时，为支持“双创”工作，2013年以来国家针对“双创”关键环节和领域新出台了67项税收优惠，目前覆盖企业整个生命周期的税收优惠已达77项。这些政策更好地为北海市企业的创业创新之路清障搭桥。

在广西北海高新技术产业园区里，北海石基信息技术有限公司就是在税收优惠政策的助力下完成“蜕变”、华丽绽放。到2017年10月份，北海石基2017年减税规模达到2772万元。谈到未来，石基信息负责人陈宇程表示在税收优惠政策的扶持下，公司还大有可为。

江苏常州：

以“大走访”优化营商环境

本报讯 记者薛海燕、通讯员汪明清报道：2017年以来，江苏省常州市地税局在贯彻落实江苏省委组织开展的“大走访”活动中，从“访税情、解企忧”入手，推出毗陵税苑大讲堂、网络直播课堂、特色党课和组建“税收服务智囊团”，先后在常州科教城、拟上市企业等重点税源单位设立20多个智囊工作站，依托工作站以点带面，抓好政策解读服务。他们先后为260余家企业开展了规范会计处理、各类研发费用归集核算等税收辅导，为40余家拟上市企业提供“一对一”辅导，帮助企业减少涉税风险，满足企业对税收政策的个性需求。

新誉集团有限公司董事长周立成表示，近年来无论是政策落实还是纳税服务，纳税人一直都感受着税务部门的努力和变化。

据近期某第三方机构组织纳税人满意度测评结果显示，常州地税局工作满意度达到95.15%，比去年提高1.6个百分点。常州市地税局局长钱俊文表示，就是要在办好一件件小事、解决好一个个问题、落实好一项项政策的点点滴滴细节中，把优化税收营商环境真正落到实处。

本版编辑 温宝臣