



主持人于南：当前我国疫情防控取得阶段性重要成效，经济社会秩序加快恢复。不过，境外疫情呈加速扩散蔓延态势，世界经济贸易增长受到严重冲击，我国疫情输入压力持续加大，经济发展特别是产业链恢复面临新的挑战。面对这一变化，中共中央政治局召开会议，部署加大宏观政策调节和实施方式，提出了适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模，落实好各项减税降费政策等一系列举措，今日本报就此展开解读。

央行运用多种货币政策工具显成效 专家建议“以我为主”还要增加政策弹性

■本报记者 刘琪

近日，央行货币政策委员会召开2020年第一季度例会提出，要运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。自新冠肺炎疫情发生以来，央行遵照稳健货币政策要灵活适度的原则，加大逆周期调节力度，出台了一系列货币政策措施。

具体来看，主要包括几个方面，一是央行通过准确的公开市场操作和定向降准，提供短期和中长期的流动性，保持银行体系流动性合理充裕。

据《证券日报》记者统计，今年以来截至3月29日，央行实施逆回购累计投放39800亿元。央行还分别于1月15日、2月17日、3月16日开展了3000亿元、2000亿元、1000亿元的中期借贷便利(MLF)操作，累计投放6000亿元。另外，1月23日，央行根据金融机构需求情况，对当日到期的2575亿元定向

中期借贷便利(TMLF)进行续做，续做金额为2405亿元。

今年以来，央行还实施了两次降准。1月6日，央行下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，释放长期资金8000多亿元；3月16日，央行实施定向降准，释放长期资金5500亿元。

二是，央行及时设立3000亿元的专项再贷款和增加5000亿元的再贷款再贴现额度，有力精准地支持疫情防控和复工复产。

从成效来看，央行副行长陈雨露3月22日在国新办举行的新闻发布会上表示，目前，3000亿元的专项再贷款支持疫情防控的重点企业已经超过了5000家，企业获得的优惠利率贷款已经超过了2000亿元，实际融资成本只有1.27%左右。增加5000亿元的再贷款、再贴现额度，来支持中小微企业复工复产，目前累计发放优惠利率贷款已经超过了1300亿元，贷款的利率水

平也明显低于4.55%的要求。

三是，央行会同银保监会等部门对疫情发生之后受影响比较大的中小微企业、民营企业贷款给予展期和续贷的政策，帮助企业保持现金流的稳定，渡过难关。与此同时，还积极引导市场利率下行，切实降低实体经济的融资成本。

“2月份，一般贷款利率是5.49%，这个水平已经比贷款市场报价利率(LPR)改革之前下降了0.61个百分点。”陈雨露在前述会议上表示，在这些结构性货币政策、增加流动性的政策以及引导市场利率下行的政策的有力支持下，我国实体经济已经在边际改善。

总体来看，央行在一季度采取的货币政策措施取得了良好成效。3月26日举行的央行货币政策委员会2020年第一季度例会指出，稳健的货币政策体现了前瞻性、针对性和逆周期调

节的要求，大力支持疫情防控、复工复产和实体经济发展，宏观杠杆率基本稳定，金融风险有效防控，金融服务实体经济的质量和效率逐步提升。贷款市场报价利率改革效果显现，贷款实际利率明显下降。

同时，会议提出，稳健的货币政策要更加注重灵活适度，把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置。

中国民生银行首席研究员温彬认为，要综合考虑疫情防控、经济发展、通货膨胀、国外冲击等各方面因素，适时适度使用各种政策工具，保障经济平稳运行。货币政策在“以我为主”的同时，要增加政策弹性。要继续搭配使用降准、公开市场操作、MLF等保持市场流动性合理充裕，引导市场利率稳中有降，特别是压低国债收益率曲线，带动企业信用债利率下行；继续疏通货币政策传导机制，4月中上旬或成为下调政策利率和存款基准利率的时

间窗口，通过释放LPR改革潜力，降低银行负债成本，推动实体经济综合融资成本下降；要落实好已经出台的专项再贷款、再贴现政策，提高信贷投放精准度，确保资金快速、准确到达所需领域。

“预计年内MLF利率还将下调30个基点，这将引导LPR报价持续下行，并推动企业贷款利率更大幅度下调；年内全面降准有望再实施2次至3次，共下调1.0至1.5个百分点左右。”东方财富首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时表示，下半年伴随物价涨幅明显回落，央行也有可能小幅下调1年期存款基准利率0.25个百分点，用以激励银行进一步降低企业融资成本。基于当前国内外经济金融形势，特别是从配合财政政策发力角度，预计二季度央行有可能实施1次全面降准，MLF利率也望小幅下调10个基点，市场流动性将持续处于较高水平。

时隔13年重启特别国债 预计发行规模或达4万亿元

■本报记者 孟珂

在新冠肺炎疫情叠加我国经济转型的关键时刻，我国再次提出发行特别国债。3月27日召开的中共中央政治局会议指出，要加大宏观政策调节和实施力度，要抓紧研究提出积极应对的一揽子宏观政策措施，积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度，适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模，引导贷款市场利率下行，保持流动性合理充裕。

中信证券固定收益首席分析师明明在接受《证券日报》记者采访时表示，作为财政政策的有力抓手，前段时间市场对于上调赤字率和提高地方政府专项债额度已经有所预期，此次政治局会议提出发行特别国债，将助力积极的财政政策更加积极有为。

据了解，我国此前发行过两次特别国债，分别在1998年和2007年。东方金诚研究发展部高级分析师冯琳对《证券日报》记者表示，1998年，当时为解决银行资本金不足问题，财政部向四大行定向发行了2700亿元的特别国债。2007年，特别国债发行量为1.55万亿元(其中1.35万亿元为向当时尚未上市的农行定向发行，再由央行从农行买入，实际上等同于央行出资买入)，主要用于购买外汇，作为组建国家外汇投资公司的资本金来源。另外，部分2007年所发特别国债在2017年到期，财政部开展了定向续发，发行量为6000亿元。

从前两次发行特别国债的时间点和成效来看，特别国债作为对冲经济波动的积极财政举措，在刺激内需、拉动消费方面发挥了巨大作用，保持了国内经济相对平稳较快的发展速度。冯琳表示，特别国债的特别之处体现在以下方面：一是特别国债是在特殊时期针对特定用途发行的，并非常规的财政工具，属于应急性措施；二是特别国债纳入中央财政国债余额管理，不列入财政赤字，其收支纳入中央政府性基金预算；三是特别国债的资金用途并没有统一的明确限定，而是根据发行时的实际政策需要做特殊安排，资金用途更为灵活。

中国人民大学重阳金融研究院产业部副主任卞永祖对《证券日报》记者表示，特别国债都是为了某一特定目的而发行的，它并不会增加地方政府的债务，用途比较灵活。这次发行特别国债，虽然还没有公开说明具体用途，但目的还是为了对冲新冠肺炎疫情对经济的冲击，应该主要用于扶持中小企业、提高居民的消费能力等领域。

明明认为，面对新冠肺炎疫情以及全球经济增长承压的局面，本次特别国债规模有望超过历史，发行方式很有可能分批发行，同时项目上也将更加丰富。

冯琳表示，综合考虑新冠肺炎疫情给今年宏观经济带来的影响及政策对冲效果，本次特别国债发行规模有望达到万亿元级别——初步估计有可能达到2万亿元至4万亿元，即大约相当于GDP的2.0%到4.0%。

卞永祖认为，鉴于新冠肺炎疫情对经济冲击较大，对投资、消费和进出口都带来了负面影响，同时今年是全面小康实现的最后一年，任务艰巨。在这种背景下，必须进行更大规模的财政刺激，来对冲上述各领域的损失。因此，这次特别国债的规模将会比较大，会超过前面两次的规模或达到4万亿元。

同时，冯琳表示，特别国债可在以下方面发挥积极作用：一是通过转移支付、利息补贴、发放补助等手段，为受疫情影响较大的地区、中小企业和低收入群体提供定向扶持。这主要是为了支持消费，稳定就业；二是投放至基建领域，推进中央基建项目建设进度，这可为今年基建投资补充资金来源；三是若允许商业银行以此类特别国债缴纳存款准备金，则可增加银行可贷资金，引导银行加大对实体经济支持，特别是中小企业的信贷支持力度。

入中央政府性基金预算；三是特别国债的资金用途并没有统一的明确限定，而是根据发行时的实际政策需要做特殊安排，资金用途更为灵活。

中国人民大学重阳金融研究院产业部副主任卞永祖对《证券日报》记者表示，特别国债都是为了某一特定目的而发行的，它并不会增加地方政府的债务，用途比较灵活。这次发行特别国债，虽然还没有公开说明具体用途，但目的还是为了对冲新冠肺炎疫情对经济的冲击，应该主要用于扶持中小企业、提高居民的消费能力等领域。

明明认为，面对新冠肺炎疫情以及全球经济增长承压的局面，本次特别国债规模有望超过历史，发行方式很有可能分批发行，同时项目上也将更加丰富。

冯琳表示，综合考虑新冠肺炎疫情给今年宏观经济带来的影响及政策对冲效果，本次特别国债发行规模有望达到万亿元级别——初步估计有可能达到2万亿元至4万亿元，即大约相当于GDP的2.0%到4.0%。

卞永祖认为，鉴于新冠肺炎疫情对经济冲击较大，对投资、消费和进出口都带来了负面影响，同时今年是全面小康实现的最后一年，任务艰巨。在这种背景下，必须进行更大规模的财政刺激，来对冲上述各领域的损失。因此，这次特别国债的规模将会比较大，会超过前面两次的规模或达到4万亿元。

同时，冯琳表示，特别国债可在以下方面发挥积极作用：一是通过转移支付、利息补贴、发放补助等手段，为受疫情影响较大的地区、中小企业和低收入群体提供定向扶持。这主要是为了支持消费，稳定就业；二是投放至基建领域，推进中央基建项目建设进度，这可为今年基建投资补充资金来源；三是若允许商业银行以此类特别国债缴纳存款准备金，则可增加银行可贷资金，引导银行加大对实体经济支持，特别是中小企业的信贷支持力度。

专家预计今年新增地方专项债规模达3万至4万亿元

■本报记者 包兴安

《证券日报》记者根据东方财富Choice数据库梳理，今年一季度发行新增地方专项债15453.12亿元，占提前下达额度的83.6%。专家预计，今年新增地方专项债规模达3万亿元至4万亿元左右。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林对《证券日报》记者表示，近年来，地方专项债发行规模呈现快速增加的趋势，今年面对疫情冲击，地方专项债发行和使用的速度都在加快，以稳投资、稳经济。

数据显示，截至3月27日，全国发行地方专项债15291.97亿元。其中，发行新增专项债14696.83亿元(包括新增一般专项债4352.98亿元、新增专项债券10343.85亿元)，发行再融资专项债595.14亿元。

根据地方债信息披露文件，3月30日至31日，安徽、河北、浙江计划发行842.42亿元地方债，其中新增一般专项债242亿元，新增专项债券514.31亿元，再融资专项债86.11亿元。

如此，今年一季度地方债发行规模将达16134.39亿元，同比增长13.7%。其中，发行新增专项债将达15453.12亿元，占提前下达额度的83.6%。其中新增一般专项债4594.98亿元，占82.3%。发行新增专项债券10858.16亿元，占84.2%。

巨丰投资管理顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示，今年基建和消费成为经济工作的发力点，财政部已提前下达了地方专项债来支持重大在建项目建设和补短板，更好发挥专项债对稳投资、促消费的作用。

经国务院批准，财政部提前下达了2020年部分新增地方政府债券额度18480亿元，包括一般专项债5580亿元、专项债券12900亿元。

此前，国家发改委基础司副司长郑剑表示，为推进重大项目开工、积极扩大有效投资，下一步将加快推进一批重大项目开工建设，积极扩大有效投资，将扩大地方专项债规模。



王琳/制图

据《证券日报》记者整理，近一周，广西壮族自治区、四川省、安徽省三地一批重大项目集中开工建设，涉及投资规模超过万亿元。

3月28日，广西壮族自治区集中开工13个高速公路新建项目，总投资达1609亿元；3月26日，四川省举行2020年第一季度重大项目集中开工活动，开工重大项目共计1416个、总投资7142亿元；3月25日，安徽省集中开工270个重大项目，涉及战略性新兴产业、传统产业改造升级、服务业等12个行业领域，总投资1325.5亿元。

中共中央政治局3月27日召开会议提到，“增加地方政府专项债券规模”，“加快地方政府专项债发行和使用，加紧做好重点项目前期准备和建设”。

据了解，我国从2015年正式发行专项债券，当年发行规模为959亿元。之后逐年提高，2017年新增地方专项债规模7937亿元，在2018年增至1.35万亿元，2019年又提升至2.15万亿元。

“预计今年专项债规模将远超2019年，达到4万亿元左右。”盘古智库高级研究员吴琦对《证券日报》记者表示，由于地方政府财政压力较大，叠加疫情冲击，基建、民生补短板，特别是新基建需要长期、稳定性的财政支持。同时，近年来，地方政府通过融资平台、城投债、

信托及其他投融资方式，积累了隐性债务。通过增加专项债规模，可以开正门、堵偏门，在缓解地方财政支出压力、稳基建投资的同时，可以堵上违规融资渠道，推动隐性债务显性化。

盘和林表示，增加地方专项债券规模是加快经济重启的重要举措，专项债券规模聚焦重大在建项目建设和补短板，通过逆周期调节拉动投资，能够引导社会资本加大投入，保障医疗卫生、环境保护、新型基础设施等重点领域合理融资需求，支持有一定收益的基础设施和公共服务项目的复工复产，在国内外经济不确定性上升的情况下，托底经济向上发展，对于改善民生、扩内需、稳投资以及促进经济健康发展具有重要作用。

“预计2020年新增专项债发行规模大概率超3万亿元。地方政府债务扩张也是适度扩张，不可能无限制增加，要充分考虑到地方政府的偿债能力与财政收入增长率，并且发得快还要用得好，形成有效投资。”盘和林说。

郭一鸣认为，稳增长需要消费以及投资的大力支持。在鼓励投资以及逆周期调节力度加大背景下，今年地方专项债的规模有望大幅提升。2019年预算安排新增专项债2.15万亿元，预计今年有望同比增长40%左右，也就是说新增专项债规模有望达到3万亿元左右。

四批税费优惠政策“雪中送炭” 专家预计可为企业减负逾万亿元

■本报记者 包兴安

3月28日，国务院联防联控机制召开新闻发布会，国家税务总局政策法规司副司长王世宇表示，近一段时间以来，我国出台了四批税费优惠政策，这些政策直接减轻了企业负担。专家预计，这些减税降费措施将为市场主体减负超过万亿元。

商务部消费促进司负责人王斌在会上表示，疫情发生以后，一些企业，特别是涉及将近6000家的小店，经营面临困难，有关部门及时出台了一系列援企纾困的扶持政策。

王世宇介绍，在这些税收优惠政策当中，有相当多的政策是支持小店发展的。比如住宿餐饮、美容美发等生活服务行业在一定时期内取得的收入免征增值税。小店大多数是小规模纳税人，3月份至5月份，湖北省境内的小

规模纳税人免征增值税，其他省份的小规模纳税人增值税征收率由3%降到1%。在阶段性减免企业社保费政策中，对中小微企业和个体工商户，也给予了更大力度优惠。此外，在去年大规模减税降费政策中，月收入10万元以下、季收入在30万元以下的小规模纳税人免征增值税等，这些政策都将起到对小店的支持作用。

中国财政预算绩效专委会副主任委员张依群对《证券日报》记者表示，此轮减税降费重点在于阶段性和普惠性的让利企业，帮助企业度过当前市场不畅、资金紧张、原材料供应不足、人力成本上升等现实困难，特别是对中小微企业和个体工商户的减税降费力度最大，有效提升了中小企业和个体工商户的生存能力和空间。

中共中央政治局3月27日召开会议提到“要落实好各项减税降费政

策”。据《证券日报》记者了解，在四批20项税费优惠政策中，涉及企业所得税、增值税、城镇土地使用税、出口退税等，疫情发生后，税务部门积极落实各项税收优惠政策为企业纾困解难，切实帮助企业渡过难关。

“快得想不到！前天下班前刚申报，今天出口退税平台显示事项已核准了。”近日，上海移远通信技术股份有限公司(下称移远通信)会计主管常悦对《证券日报》记者表示，这意味着公司很快就能拿到退税款了。

受疫情影响，移远通信的复工复产遇到了难题：因疫情防控需要，各地防控措施力度升级，生产原料和生产线人员未能按期到位，直接导致了企业产能的下滑。

常悦表示，“设备运转、人工成本、场地租金等环节每天都在产生支出，这会公司的资金流造成很大压

力，成为企业维持运转和发展的‘紧箍咒’。”

因此，近期纳税人申请的出口退税能否尽快进到腰包，关系着出口企业能否更加顺利地度过这一“低谷期”。国家税务总局上海市徐汇区税务局收到了移远通信通过国际贸易“单一窗口”出口退税平台提交的出口退税申报数据，通过对电子数据和相关资料的线上核准，移远通信的出口退税流程在2天内顺利办结。据悉，公司此次申请的1000多万元出口退税款已于第四天打进了账户。

国家税务总局上海市徐汇区税务局相关负责人表示，“出口企业的经营不易，当前稳外贸工作的意义重大。因此，将严格落实税务总局关于优化出口(免)退税征管流程的工作要求，进一步提升出口退税审核，与企业共渡难关。”

张依群表示，近期，财税部门连续出台多项具有功能性、针对性的减税降费政策，既形成了对全国抗疫救死扶伤的物资保障支持，也形成对复工复产恢复经济的支持。这些减税降费措施预计将为市场主体减负超过万亿元，可以起到提振企业信心、恢复企业生产、盘活企业资金、调整企业产品结构、增强企业活力的作用。

“同时，通过增值税、企业所得税、出口退税等减税措施，推动一些有技术、有市场发展前景、有成长需求空间的企业加强技术研发投入，加快在生物医药、健康护理、新材料应用、网络通讯、节能环保等重点民生领域的技术产品突破，帮助中国企业抓住防控疫情的时间窗口，进一步巩固中国企业在全球产业链条中的重要作用，实现从链条的中低端向中高端跨越。”张依群说。

监管亮剑信披违规 年内已开24张罚单

■本报见习记者 吴晓璇

新证券法实施近一个月，监管层率先对信披违规出手。《证券日报》记者据上市公司公告梳理，3月份以来，截至3月29日，4家公司公告称，收到证监会立案调查通知书，原因均是涉嫌信披违规，其中3家涉嫌误导性陈述。

“在信息披露方面，新证券法不仅强调真实、准确、完整，还新增了信息披露的及时性、公平性、一致性和同步性。上市公司控人、高管需要注意信披规则中的公平性和一致性要求。”北京德恒(宁波)律师事务所律师合伙人张志刚对《证券日报》记者表示，如上市公司在股东大会、投资者互动平台或微信公众号上披露对股票交易价格产生较大影响的信息，由于受众有限，存在公平性问题；自愿披露的信息与依法披露的信息相冲突，误导投资者作出价值判断和投资决策，违背了一致性要求，涉嫌误导性陈述。

另外，《证券日报》记者据证监会网站信息梳理，截至3月29日，年内证监会及地方证监局共开出了24张行政处罚决定书。其中，信披违规罚单有11张，占比为45.83%；内幕交易罚单有5张，占比为20.83%。信披违规和内幕交易依旧是监管层查处的重点领域，占比接近七成。

据记者梳理，信披违规的责任主体大多是上市公司及其实际控制人、高管，原因则是未如实披露持股情况、虚增营收和利润、未及时披露重大事项等；在上市公司收购案中，还出现要约收购方因披露虚假信息领到顶格处罚情形。

中国人民大学法学院教授刘俊海对《证券日报》记者表示，资本市场是资金密集型的市场，也是信息密集型的市场，信息发布者属于知情人，处于优势地位，而投资者只能被动接受。“所以，要保护公众投资者权益，捍卫资本市场的公平性，必须把信披重要程度摆在最前面。新证券法实施前后，信披违规都是监管的重点。当然，这既需要行政监管，也需要协同监管。”

另外，证监会查处的5例内幕交易案件中，内幕交易者多是上市公司实控人或高管的亲朋好友。但是，即使是提前获取信息、内幕交易者也并非就能获利。其中3例内幕交易者最终亏损出场，而且还要缴纳10万元至45万元不等的罚款。另外2例内幕交易虽获利，却最终遭到“没一罚二”和“没一罚三”，得不偿失。

近几年，监管层对私募领域违法违规也加大了查处力度。在24张罚单里，有2张罚单为私募机构违规经营，主要涉及向不合格投资者募集基金、挪用基金财产、未按规定进行私募投资基金备案等。另外，基金经理“老鼠仓”和利用期货交易利益输送也分别各有1例。

“近年来因私募违规产生的纠纷及刑事案件频频发生，给广大投资者造成了惨重损失。所以，监管层加大对私募违法违规行为的查处力度正当其时。”张志刚表示。

去年11月28日，国务院金融稳定发展委员会召开第十次会议，会议提出引导私募基金行业规范健康发展。去年12月份，证监会副主席阎庆民表示，私募基金要适应实体经济高质量发展要求，提升专业性、竞争力。

近日，各地证监局也在加大对私募基金的合规检查。3月23日，青岛证监局发布通告，定于近期开展青岛辖区私募机构专项检查。同日，云南证监局发布辖区私募基金管理人有关监管事项的通知，要求私募机构及时报送基本信息，并提出私募基金管理人需依法履行登记备案义务，建立健全合规风控内生机制，依法合规募集运作。

(上接A1版)

陆陆明介绍，具备战略远见的传统地产和地产服务类公司，2年前已经开始为独立研发房产交易线上化或数据化，进行了相关的技术储备，目前大部分企业已经开始了初期尝试，但是还没有能够上升到业务思考或企业战略层面。

高力国际华北区董事总经理严区海在接受《证券日报》记者采访时表示，公司推出了多种新模式，通过线上服务为企业经营提供新思路。“今年以来，高力国际利用VR看房、线上直播、抖音线上推介会等多种营销新模式，对企业业务进行宣传。”严区海说。

陆陆明分析认为，无论是VR看房、网上卖房还是线上推介会，本质都是房产类信息的快速传播，网络本身就是信息传播更高效的载体，所以线上宣传是大势所趋，疫情也加速了整个行业的数字化趋势。

“企业也需要关注整个产品交易的全周期，分析供应链或服务链上每一个节点线上化的可能性，有哪些是可以在线上化辅助的甚至是替代的，逐步推进产品交易全流程的线上化，降低整个行业的交易成本，提升交易效率。”

此外，虽然“线上”是大势所趋，但是“流量”到“收入”的转化并不容易，所以线上业务对于写字楼租赁行业而言，目前只占有很小的比例。”陆陆明说。