

国家发改委：

## 下半年推动一批重大项目及早开工建设 争取形成更多实物工作量

■本报记者 杜雨萌

“国家发改委会同有关部门和各地方进一步加大项目前期工作和建设实施推进力度，努力保持全年投资稳定增长。”在8月16日举行的新闻发布会上，国家发改委固定资产投资司司长罗国三表示，下半年，国家发改委会同有关部门，加快办理各项审批手续，做好开工前各项准备工作，推动一批重大项目及早开工建设。此外，还要用好用足政策性开发性金融工具支持重大项目建设，推动项目尽快落地实施，争取形成更多实物工作量。

今年3月份以来，受到超预期因素影响，国内经济下行压力增大，投资对经济发展的支撑作用更加凸显。在适度超前开展基础设施投资要求下，叠加今年国家发改委审批固定资产投资项目金额明显高于往年，这使得企业对项目资金的需求同步提高。

据发布会介绍，国家发改委会同有关部门共审批核准固定资产投资项目65个，总投资10028亿元。《证券日报》记者根据国家发展改革委官网披露的信息整理后得知，去年同期国家发改委会同有关部门共审批核准固定资产投资项目65个，总投资为5326亿元。可见，今年前7个月总投资较去年同比增长

了近九成。

罗国三称，近期，国家发改委会同有关部门，抓紧做好政策性开发性金融工具备选项目筛选推荐等有关工作，推动项目尽快落地实施。一是抓紧筛选推荐备选项目。国家发改委会同中央有关部门、中央企业和各地方，抓紧梳理形成了备选项目清单，按照“成熟一批、推荐一批”的思路，推荐给开发银行和农业发展银行，目前已取得阶段性重要进展。项目筛选时注重投资有效性，支持前期工作成熟、三季度能够尽快开工的项目，以尽快发挥作用。二是推动建立了推进有效投资重要项目协调机制，各地方也比照建立了协调机制，切实加强上下联动和横向协同。三是坚持“资金、要素跟着项目走”的原则，协调开发银行和农业发展银行尽快向符合条件的项目投放资金。四是加快项目开工建设。督促各地方抢抓三季度施工旺季的时间窗口，提高工作效率，尽快形成更多实物工作量。项目实施过程中，要求符合条件的项目尽可能多地通过以工代赈帮助当地群众就近务工。

东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时表示，总的来看，鉴于下半年消费修复有可能较缓，出口增



速面临下行，房地产还会低位运行一段时间，为巩固经济修复基础，推动经济运行尽快回归合理区间，下一阶段宏观政策还需要保持稳增长取向，其中助力基建投资提速是重要的发力点。这也是启用政策性开发性金融工具的宏观经济背景。叠加此前

国务院常务会议明确要调增政策性银行8000亿元信贷额度，并在建立重点项目清单对接机制的基础上，这意味着下一阶段宏观政策在稳增长方向上将保持较高的连续性，其中，基建投资将继续在经济修复过程中发挥引领作用。

“随着国务院各项决策部署正在加快落地落实，高效统筹疫情防控和经济社会发展成效持续显现，宏观政策效应应不断释放，中国经济回升向好的趋势必将进一步巩固。”国家发改委国民经济综合司司长袁达表示。

## 五大首席把脉下一阶段经济发力点： 经济恢复势头边际放缓 仍需政策持续加力

■本报记者 孟珂

从近日国家统计局公布的7月份主要经济指标来看，我国经济恢复势头有所放缓。与此同时，7月份新增人民币贷款以及社会融资规模也双双低于预期，表明稳增长政策仍需持续加力。

那么，下一阶段在推动经济持续恢复发展方面，货币政策和财税政策如何共同发力？《证券日报》记者采访了五位首席经济学家，共同把脉下一阶段经济的发力点。

### 国内需求恢复尚不明显

7月份投资与消费增速低于市场预期。7月份社零同比增长为2.7%，1月份至7月份固定资产投资增速5.7%，房地产开发投资同比增长继续下行至-6.4%，反映出当前国内需求恢复尚不明显。

“7月份经济的复苏斜率较6月份有一定下降，背后原因在于7月份疫情对经济活动和消费的扰动比6月份略大。同时，6月份经济大幅复苏在一些方面对7月份需求有一定的透支。”中信证券首席经济学家明明对记者表示，结构上看，多重因素导致目前有效需求不足，地产市场面临突出困难、居民消费表现相对疲弱。

展望后市，东方金诚首席宏观分析师王青表示，7月份消费数据再现下滑，增速也明显弱于工业生产，当前宏观经济“供需错配”特征进一步凸显。一方面，前期居民收入增速下滑正在制约当期消费；另一方面，疫情反复不仅影响商品和服务消费场景，也对居民消费信心带来一定冲击，导致居民消费倾向增强，对当期消费起到一定抑制作用。

“考虑到汽车购置税减免政策效应的逐步释放，汽车消费仍对社零形成一定支撑。”国金证券首席经济学家赵伟表示，上半年城镇居民人均可支配收入增速3.6%，央行城镇储户问卷调查显示居民储蓄意愿再创新高，居民“预防式”储蓄意愿较强，或影响未来一段时期投资消费修复的程度。

从投资端来看，王青预计，伴随政策性金融工具开始发力，专项债资金支持项目逐步形成实物工作量，8月份基建投资将延续提速态势。在以降息为代表的宏观政策发力背景下，短期内固定资产投资增速下行势头将有所缓解，其中基建投资提速将在很大程度上对冲房地产投资下滑带来的影响。

赵伟表示，6月份地方债集中发行近1.6万亿元，但7月份基建投资依然回落，在一定程度上反映出资金落地滞后。基建投资或更多反映资金“前置”，而疫情多地散发、资金与项目不匹配等，导致落地偏慢。年中以来，投资落地有所加快，带动部分中观指标改善，修复速度依然偏慢。

仲量联行大中华区首席经济学家庞溟则认为，国内疫情多地散发和国际形势错综复杂的暂时性、短期性因素，对经济复苏态势，特别是对生产端和消费端造成较大扰动，但宏观经济修复的动能仍延续。

“7月份信贷与社融增量分别少增4010亿元与3191亿元，存量增速小幅下行，企业中长期信贷增长明显放缓，反映出当前实体经济的融资需求仍然较弱，需要加大政策调节力度。”植信投资首席经济学家兼研究院院长连平表示。

### 财政货币政策需协同发力

财政政策和货币政策是提振需求的主要工具，财政政策侧重引导激励社会有效需求增加，货币政策侧重保持物价稳定、降低社会融资成本，二者需协同发力才能稳住经济大盘。

值得关注的是，当前货币增量政策已开始发力。8月15日，央行开展4000亿元中期借贷便利(MLF)操作，净收回2000亿元流动性；开展20亿元7天逆回购，继续维持较低操作量。7天逆回购利率与一年期MLF利率下调0.1个百分点，分别降至2.0%与2.75%。“此次总量与价格工具同时调整，是当前经济恢复向好加大逆周期调节力度的迫切需求。”连平表示。

连平表示，未来稳健货币政策将重点推进信用扩张，着力提高商业银行信贷支持能力与实体经济融资能力，打通宽货币到扩信用的政策传导渠道。下半年需求缓慢恢复与财政支出持续加大，央行逆回购仍可能维持较低的操作规模。截至目前，今年还有2.6万亿元MLF到期，适度缩量续作的概率较大。与MLF相比，降准所释放的资金成本更低、期限更长，调节银行资金结构的优势更大，总量工具采用降准将更为合适。

“在当前经济形势下，货币政策加大逆周期调节力度是有需求、有空间的，需要降低市场利率以刺激信用扩张与需求恢复，改善政策预期。”连平说。

“货币政策的‘推绳子效应’，决定了稳增长过程中其更多的是起辅助作用，而财政政策的托底效果会更直接。”赵伟表示，可通过财政、准财政的方式补充缺口，包括地方一般财政收支差额通过转移支付补充；部分剩余专项债务额度较多的东部省份，可通过发行限额内专项债补充政府性基金收支缺口。

除此之外，赵伟认为，政策性银行资产端没有预算硬约束，需要满足的资本充足率也远高于监管红线3.5个百分点以上。除资本充足率外，不受其他商业银行监管指标限制，可及时加大对重点领域和薄弱环节资金支持。

明明也认为，未来财政政策也将会有增量工具出台，不排除今年专项债额度扩容或提前使用明年专项债额度的可能性。

## 沪深港通交易日历优化启动 有利于提升两地资本市场吸引力

■本报记者 吴晓璐

近日，中国证监会、香港证监会发布《联合公告》，启动沪深港通交易日历优化工作。优化后，沪深港通三所的共同交易日均可开通沪深港通交易，预计将目前沪深港通无法交易的天数减少约一半。正式实施之前，市场各方仍需6个月时间进行业务技术准备。

中信证券首席政策分析师杨帆对《证券日报》记者表示，沪深港通交易日历优化后，一方面，交易规则更加清晰，交易流程更加便利，既有助于满足境内外投资者参与两地资本市场权益资产交易的合理需求，也能实现更高层次的投资者权益保护。另一方面，沪深港通已成为参与两地市场运行的重要力量。对两地资本市场而言，本次交易日历优化后，市场交易有望更加活跃，有利于提升两地资本市场的吸引力，促进内地与香港资本市场长期平稳健康发展。

### 降低非对称交易日历风险

因内地和香港结算安排不同，目前，节假日前沪深港通部分交易日关闭。2014年、2016年沪深港通先后开通。开通至今，港

股通年均比港股少18个交易日，沪深股通年均比A股少11个交易日。此次优化后，两地共同交易日将开放沪深港通交易，港股通将年均新增9个交易日，港股通对港股市场的交易覆盖度由92.7%将提升至96.3%；沪深股通将年均新增5个交易日，沪深股通对A股市场的交易覆盖度由95.5%将提升至97.5%。

值得注意的是，本次交易日历优化后，对于一方市场开市、另一方市场放假，即两地非共同交易日时，沪深港通交易仍然关闭。

据记者了解，在方案研究论证过程中，证监会主要考虑了两种方案，一种是完全开放方案，允许投资者完全按照A股和港股的交易日历买卖股票；第二种即本次交易日历优化方案，开放因不满足结算安排而关闭的沪深港通交易日。

“第一种方案最理想，可以实现只要对方市场开市，就能参与交易。但是，该方案要求，当对方市场开市、本地市场假期，两地非共同交易日时，本地的交易所、结算公司、券商、基金公司、银行等各方机构均在假期正常运营。这是对两地金融市场现有运营安排的重大改变，改革的成本较高。两地交易所也对该方案进行了市场调研，各方均表示反对。”证监会

市场一部相关负责人表示。

“相比之下，本次交易日历优化方案兼顾了改革成本和成效。”上述负责人进一步表示，一是从成本看，本次交易日历优化只需两地结算公司在节假日期间加班完成资金交收，其他市场各方无需假期加班，改革成本可接受，结算风险可控，可操作性强，能够于近期推动平稳落地实施。二是从成效看，本次交易日历优化可将目前沪深港通无法交易天数减少约一半，切实回应了境内外投资机构诉求，降低了非对称交易日风险。经征求市场意见，本次交易日历优化方案得到了广泛支持。后续，证监会将视本次交易日历优化落地实施效果和市场运行发展情况，研究下一步工作。

博时基金相关负责人对《证券日报》记者表示，本次沪深港通交易日历优化，进一步完善了内地与香港股票市场交易的互联互通机制，有利于提升沪深港市场的交易活跃度；同时也较好地满足境内外投资者参与两地权益资产投资的需求，提升投资者的投资体验。

“对于港股通ETF产品来说，亦增加了可申赎的日期，产品体验更好，也会给这些产品带来更好的流动性。”博时基金相关负责

人表示。

### 对人民币跨境资金流动影响不大

谈及此次交易日历优化对资金流动影响，证监会市场一部相关负责人表示，经评估，本次交易日历优化对人民币跨境资金流动总体影响不大。根据沪深港通机制安排，南北向交易均安排在香港进行换汇，以人民币形式跨境流动，并且设置了每日额度上限。

“目前港股通业务应付资金日均值为22.74亿元，沪深股通日均值为31.56亿元。根据交易日历优化方案，中国结算需在内地假期前最后1个交易日将近3个交易日的应付香港结算资金跨境划至香港，按日均值测算为68.22亿元；香港结算需在假期前最后1个交易日将近2个交易日的应付中国结算资金跨境划至内地，按日均值测算为63.12亿元。距离每日限额仍有较大空间，不会形成规模性冲击。”上述负责人进一步表示。

为保证中国结算能够在节假日前把应付资金划到香港，需要结算参与人对新增交易日的应付资金提前到账，交易当日日终就将应付资金划到中国结算。

## 组合式税费支持政策红利加速释放 586家A股公司上半年已收税费返还同比增133.3%

(上接A1版)

根据上市公司公告统计，今年4月1日实施大规模增值税留抵退税以来，共有34家上市公司专门发布公告，披露收到增值税留抵退税款信息。

近日，龙佰集团发布公告，根据《财政部税务总局关于进一步加大增值税期末留抵退税政策实施力度的公告》等相关规定，公司下属子公司合计收到增值税留抵退税现金约6.83亿元。8月14日，龙佰集团在投资者互动平台上表示，公司下属子公司收到的增值税留抵退税主要集中在正在实施重大

项目建设的子公司，其项目建设会形成增值税期末留抵税金；近日，百奥泰公告称，经向主管税务机关申请，公司收到增值税期末留抵退税款约4149.46万元。

上市公司普遍表示，根据企业会计准则相关规定，增值税期末留抵税额的退还，将增加现金流入，对公司现金流产生积极影响，对公司的损益不产生影响。

白彦锋表示，由于增值税留抵退税是今年组合式税费支持政策当中最重要的内容，增值税留抵退税将直接改善企业现金流，增加企业用于发放员工工资、购

买原材料、偿还债务、支付租金等日常经营支出，对于企业上下游之间相关经济主体的业绩改善也具有重要支持作用。

在巨丰投顾高级投资顾问陈昱成看来，随着组合式税费支持政策落地，或将对上市公司全年业绩产生积极影响。

### 促进企业转型升级

随着组合式税费支持政策红利加速释放，进一步激发了企业的创新活力。数据显示，上述586家公司上半年研发费用合计739.3亿元，同

比增长25.9%。其中有89家研发费用占营业收入的比重均超过10%。

白彦锋表示，组合式税费支持政策降低了企业的宏观税负和综合负担，增加了企业的可支配收入，使其有可能将更多资金投入研发中，以增强企业发展后劲，迭代升级抢占新一轮产业的风口和制高点。

“同时，我国企业所得税当中对企业研发费用的加计扣除政策，更是形成了对企业增加研发投入的直接激励。”白彦锋表示，随着我国税费支持政策的持续发力，中国企业未来还将在更多领域实现“弯道超车”和行业引领。

巨丰投顾高级投资顾问谢后勤对《证券日报》记者表示，对于科技创新型企业而言，正是税费支持政策的迅速显效，使得公司有更多资金投入研发，从而有利于公司提升产品质量和技术层次，提高自身的“护城河”。

张依群表示，在一系列税费优惠政策的支持引导下，企业自主研发的积极性明显提高，有力地促进了企业新产品研发、新技术应用和市场占有率提升，帮助企业实现研发费用、经济效益、循环效率的高质量同步增长，为企业迈入高端市场提供强有力的税费优惠政策支撑。

(上接A1版)传统车企通过打造新能源品牌并引入外部投资，不仅可以实现高端化发展，扩大资金链缓解前期大量的成本投入，也可以吸引到更多资本参与进来，有效提高公司估值，优化公司既有资本结构。

第二，借助体制机制创新，助力传统车企改革。事实上，新能源车领域中的新品牌普遍业务规模较小、灵活度高、可操作性强，同时凭借电动化和智能化的定位，在投资层面往往更具吸引力。这也是为什么埃安、阿维塔、智己、极狐等新品牌，相继成为传统车企混改的“试验田”。业界普遍认为，以新能源车领域为突破，将补齐传统车企短板、强化弱项。

第三，激活传统车企发展潜力，促进新能源汽车产业高质量发展。近年来，新能源汽车行业量价齐升，而多家传统车企则设立专注智能新能源汽车的新公司，通过引进外资、独立运营和筹谋上市，摆脱资本考核和决策传导过长问题。更重要的是，充分市场化运营会让企业花力气投入更前沿的技术研发，继而推出更优秀的产品，打造品牌核心竞争力，最终推进我国新能源汽车产业高质量、高速发展。