



主持人吕江涛:近期,国际贸易环境复杂多变,中国经济的韧性正在经受考验,而投资者最关心的是,我国的“政策工具箱”里还有哪些工具。对此,本报从货币政策、减税降费、扩大内需、“一带一路”倡议等多角度推出相关的采访和解读。

# 提升经济韧性 央行“定向滴灌”频度力度或加强

本报记者 刘琪

IMF4月份发布的《世界经济展望报告》显示,IMF将2019年全球经济增长预期较1月份时的预测值下调了0.2个百分点至3.3%,而对今年中国经济增长预期上调0.1个百分点至6.3%。中国成为全球唯一被上调经济增长预期的经济体。IMF亚太部主任李昌镛表示,预计今年中国经济对世界经济增长的贡献将超过30%。

不过,目前国际贸易局势复杂,对我国经济发展韧性和自我调节能力提出了更高的要求。提升中国经济韧性和自我调节能力,在货币政策方面还有哪些空间?

“未来国内宏观经济下行压力或有所加大,为保持今年GDP增速处于6.0%至6.5%的目标区间,加强国内经济抵御外部冲击的韧性,货币政策或将重点着眼于以下三个方面”,东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时分析称。

首先是继续加大对民营、小微企业等国民经济薄弱环节的定向支持力度,缓解外需市场收缩可能对这些企业带来的影响。

其次是货币政策将更好地发挥引导市场预期作用,“宽货币”政策取向不会明显收敛,市场资金面将继续

处于合理充裕状态,央行公开市场政策指导利率(七天逆回购利率)或存在一定下调空间。

最后,为加强经济的自我调节能力,给市场和企业内生调整留出一定空间,同时着眼于稳定宏观杠杆率,防控系统性金融风险,预计未来央行仍将保持货币政策边际宽松节奏,出现“大水漫灌”的概率很低,信贷、社融及M2增速持续大幅上行的可能性不大。

针对目前的经济金融形势,未来货币政策应该关注的方面,民生银行研究院研究员郭晓培对《证券日报》记者表示,一是,完成货币政策工具从数量型到价格型的转变。目前,实

施利率走廊的各国多以同业拆借市场利率作为政策利率,而我国存在多重基准利率,缺乏真正、终极的基准利率。这直接导致货币政策传导效率较低,影响政策有效性,且执行成本偏高。即缩窄利率走廊区间,尽快明确确定基准利率、改进完善存款准备金制度、发展同业拆借和债券市场。

二是,加强货币政策与财政政策的协调配合。在当前经济增速面临压力的大背景下,财政政策在促进经济发展的同时会提升利率,对产出和通胀的影响相对较为明显,对私人部门投资有挤出效应,需要货币政策适度放水对冲利率上升的压力,使得以民

间投资为代表的制造业投资保持一定张力,防范资产泡沫的过度膨胀和迅速破裂,救助陷入危机的重要机构。

三是,适当扩大抵押品范围。由于我国信用评级研究发展较为落后,向企业发放贷款时只能依靠抵押品来决定,不免造成中小微企业陷入融资难、融资贵的困境。从国际情况看,实施利率走廊的国家贷款便利工具的合格抵押品范围逐渐扩大呈现普遍趋势。比如英格兰银行提高C类(贷款类抵押品)使用比例。建议央行未来根据结构性调整的需要,将符合要求商业票据纳入其中,使合格抵押品具有可得性、规模性和便利性。



## 李曙光:强化以信息披露为中心的上市公司监管

本报记者 张歆 侯捷宁

“上市公司是我国证券市场和资本市场的重要参与者,也是中国经济发展的重要推动力量。我国资本市场正处于转型的关键期,我们需要一个富有生命力的资本市场来服务于实体经济的发展。而上市公司监管就是加强资本市场建设的重要一环。易会满主席此次的讲话指明了今后一段时间内我国对于上市公司监管的两个基本方向。”中国政法大学教授李曙光对《证券日报》记者表示。

5月11日,中国证监会主席易会满在出席中国上市公司协会2019年年会时作了题为《聚焦提高上市公司质量 夯实有活力、有韧性资本市场的基础》的讲话。

在李曙光看来,第一个方向是要坚持以信息披露为中心的上市公司监管。

信息披露制度作为证券法非常核心的一项具体制度安排,体现了我国《证券法》对证券发行与交易规定的公开、公平、公正原则,这项制度很重要的一个目的就是要保护投资者。监管上市公司,也要坚持以信息披露为中心的监管模式。一项完善的信息披露制度应该要明确信息披露的内容范围、时间要求、质量标准 and 相应的法律责任。

李曙光表示,“信息披露有助于保护投资者权益,给投资者一个真实、透明、合规的上市公司。信息是资本市场的核心要素之一,资本市场就是一个信息市场。证券市场买卖的原理是交易双方对于证券价格的不同预期。证券市场中的投资者对交易价格的预期,都是建立在对市场信息的收集和分析基础之上的,而造成交易双方不同预期的重要原因就是不同投资者收集和分析信息能力的差异。”

一般来说,越是充分有效的信息披露就越有利于市场资源的有效配置。我国《证券法》明确规定证券发行人和上市公司披露的信息要真实、准确、完整,如此市场才能够有效反映出股票的真实价值,但信息不对称仍然是目前我国资本市场所面临的一个棘手问题。

李曙光对此分析认为,通过强化信息披露要求和完善信息披露标准,使上市公司披露真实、准确、完整的信息给投资者,让投资者基于公平的信息进行决策。这能够在一定程度上保护投资者,特别是大量的中小投资者的权益。不真实、不准确、不完善的信息披露会误导甚至欺骗投资者,同时也会扰乱甚至冲击整个资本市场的市场秩序。今年4月26日公开征求意见的《证券法(三审稿)》,将科创板注册制改革的相关规定写进了《证券法》之中。股票发行注册制改革是证券市场发展的必然要求,而信息披露则是股票发行注册制的核心,同时也是上市公司监管的中心问题。

李曙光表示,对于上市公司监管的第二个基本方向是加大上市公司领域的监管执法力度。易会满主席在当天的讲话中强调:“监管部门对上市公司的监管力度必须加大,不能削弱”。在李曙光看来,讲话释放了将会对上市公司严格监管的明确信号,特别是对那些乱象频出的上市公司更是要重点聚焦、严格监管。

易会满主席对上市公司及其大股东提出了“四条底线”:一是不得披露虚假信息,二是不得从事内幕交易,三是不得操纵股票价格,四是不得损害上市公司利益。

李曙光表示,经验表明,完全依赖个人理性的市场秩序存在着市场本身所不能克服的缺陷和弊端,因此对于资本市场的监管是必不可缺的。我们一直强调要充分发挥市场作用,特别是市场在资源配置中的决定性作用,也采取了包括推行股票发行的注册制改革在内的一系列改革举措。但是政府作用同样是不可忽视的重要部分,政府职能转变既要简政放权的减法,也要做加强监管的加法。简政放权和加强监管并不是相互矛盾的,而是相辅相成的。简政放权重在事前,而加强监管则是在事中和事后。事前、事中、事后是一整套系统的组成,应当宽严相济、松紧有度。

李曙光强调,对上市公司的监管要秉持提高上市公司质量、保护投资者权益和推动资本市场健康发展的目的。要对上市公司的违法行为为加强日常监管,加大查处力度,通过严监管和重惩戒给予上市公司及相关行为更大的威慑力,对上市公司违法行为发挥纠正、惩罚与预防的三重作用。同时,有力有效的监管也是股票发行注册制改革的重要保障。

(上接A1版)

上交所强调,科创板上市审核中将始终把审核质量摆在第一位,按照相关规则和程序积极稳妥地推进第二轮问询。中国证监会相关部门也在动态追踪和关注审核中第一轮问询及回复情况,指导交易所科创板审核中心做好审核工作。目前,上交所共发出第二轮问询29家,第二轮问询的提问方法与首轮问询有所区别,更加精简扼要,更具整合性。公开化的问询式审核,是科创板发行上市审核的重要机制,目的是为了“问出一家真公司”,同时让市场主体在信息充分披露基础上,对公司的质量和价值进行投资判断。其中的首轮、第二轮甚至多轮问询,在审核程序和机制中相互衔接、层层递进,是后续审核机构和上市委员会进行审核判断的重要基础。多轮问询的过程,是在全面问询的基础上,不断突出重点、聚焦问题的过程,不断督促发行人及中介机构真实、准确、完整地披露信息的过程,也是震慑欺诈发行、便利投资者在信息充分的基础上作出投资决策的监管过程。

按照《科创板股票发行上市审核规则》,第二轮问询回复后,上交所认为仍需继续问询的,将在规定时限内进行多轮问询;不需要继续问询的,将按照规则和程序进入召开审核会议形成初步审核意见、上市委审议、证监会注册等后续环节。

本版主编 姜楠 责编 吕江涛 制作 李波 E-mail: zmx@zqrb.net.cn 电话 010-83251785

## “一揽子”减税降费政策正落地 “获得感”可有效激发经济活力

本报记者 包兴安

5月10日,中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开专题座谈会,就减税降费政策实施情况听取企业负责人意见建议。

李克强表示,今年的减税降费是综合性“一揽子”政策,有关方面要加强协同,系统推进降低增值税率、加大研发费用加计扣除、小微企业所得税优惠、个人所得税改革和降低企业社保费率等各项政策,不仅要确保明降降低制造业税负,而且要高度关注带动就业较多的建筑业等行业税负情况,确保有所降低,做到确保所有行业税负只减不增,同时还要确保企业特别是小微企业缴税负担有实质性下降。

5月8日,财政部发布最新财政收支数据反映出减税降费政策效应持续显现,前4个月税收收入中,国内增值税、个人所得税、进口货物增值税和消费税、关税等增幅比去年同期明显回落;非税收入中涉及降费的教育附加费等专项收入、行政事业性收费收入均同比下降。

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,这反映出国家对此轮减税降费实施效果的高度重视和对企业在减税降费过程中能否真正体会到好处和利益的高度重视,即务必要把国家的“一揽子”减税降费政策真正落到实处,让企业从中得到实实在在的益处,切实感受到国家大规模减税降费让利带来的减负,做到不同行业所有企业的税负只减不增。

据《证券日报》记者了解,5月份是深化增值税改革的首个申报期,伴随着扩大进项抵扣范围、不动产进项一次抵扣、加计抵减等政策的相继落地,各地税务局采取多项举措,助力减税降费落地生根。

“从目前各地减税降费的实际操作和落实情况看还是非常好的。”张依群表示,各级税务部门已经全面启动对减税降费落实情况的督导,加大减税降费政策宣传,逐户清查减税降费落实情况和企业、个人的感受,说明此轮国家“一揽子”减税降费政策正在逐步发酵,无论从国家政策层面还是地方政策执行层面,都对减税降费高度重视并给予厚望,可以有效激发我国各种要素资源活力潜力,推动我国经济向更高质量发展。

## “一带一路”倡议与自贸区战略联动 保障贸易运行保持较强韧性

本报记者 苏诗钰

近期,国际形势复杂多变,但中国经济在今年依然开局良好,积极因素逐渐增多,贸易方式继续优化,一般贸易保持较强韧性。

商务部新闻发言人高峰近期表示,今年以来,国家减税降费等一系列政策措施加快落地,国民经济运行总体平稳,开局良好。尽管一些国际组织下调了对全球贸易增长的预期,单边主义、贸易保护主义抬头,我国出口面临一定下行压力,但我国外贸总体稳中有进的发展势头没有改变。

从我国外贸运行情况来看,1月份至4月份,国际市场布局多元,“一带一路”沿线国家进出口拉动作用明显。从国别看,我国对欧盟、东盟、韩国、俄罗斯等出口分别增长14.2%、13.4%、7.7%和9.1%。我国与“一带一路”沿线国家贸易畅通水平不断提高,进出口增速高于整体4.8个百分点,占比提升1.3个百分点至28.7%。今年春季广交会期间,“一带一路”沿线国家客商、成交占比分别达到45%和35.8%。

刚刚闭幕的第二届“一带一路”国际合作高峰论坛也成果丰硕。从成果清单来看,包括中方提出的举措或发起的



合作倡议,在高峰论坛期间或前夕签署的多双边合作文件,在高峰论坛框架下建立的多边合作平台、投资类项目及项目清单、融资类项目、中外地方政府和企业开展的合作项目共6大类283项。

高峰表示,自2013年“一带一路”合作倡议提出以来,我们始终秉持共商共建共享原则,与有关国家一道,积极推进贸易畅通建设。我国与有关国家经贸合作水平不断提高。“一带一路”已经成为相关国家合作共赢、共同发展的重要平台。

上海立信金融学院自贸区研究院副院长肖本华在接受《证券日报》记者

采访时表示,我国与“一带一路”沿线国家和地区经济互补性强,进出口贸易仍有很大增长空间。

5月14日,中国国际经济交流中心经济研究部副研究员刘向东在接受《证券日报》记者采访时表示,从年初政府工作报告和“一带一路”国际高峰论坛领导人对外讲话来看,中国坚定推进高标准自贸区建设,加快推进RCEP、中日韩FTA、中欧BIT等多双边自贸协定谈判,并期望取得良好进展,而且同时扩大与“一带一路”沿线国家的经贸合作,提升合作的层次和质量,高质量共建“一带一路”。

## 农村消费将成扩内需重要抓手 政策“组合拳”可期

本报记者 刘萌

近期,2019年一季度以及4月份经济数据相继披露,在扩大内需方面,加强经济韧性和自我调节能力方面,中国有哪些政策空间?《证券日报》记者就此采访了苏宁金融研究院高级研究员付一夫、万博新经济研究院副院长刘哲。

付一夫表示,自去年年底以来,有市场分析人士对中国经济预期持悲观态度,而2019年以来,中国经济依然实现了平稳运行、稳中向升的发展态势,各项数据也颇为亮眼,这本身就是韧性十足的表现。

刘哲表示,通过实施逆周期调控政策,中国经济2019年一季度出现企稳迹象,但根基尚不牢固。从统计数据与草根调研来看,更多的是传统行业的拉动,比如房地产相关行业和基建相关行业,而通信基站设备、新能源汽车等新兴行业也维持了较快增速。

消费、投资、出口一直是拉动中国经济增长的“三驾马车”。在付一夫看来,“三驾马车”表现良好,对外贸易持续回暖,固定资产投资也表现不错,尤其是消费已经成为拉动经济增长的首要力量。随着供给侧结构性改革的不断深入,中国经济结构继续朝

向着优化、调整、升级的方向迈进。

刘哲表示,未来扩大内需,增加经济的韧性和自我调节,一方面要通过供给升级来满足人们消费升级的新趋势和居民的新消费需求;另一方面,要完善社会保障体系,降低居民的预防性储蓄,激发消费潜力。

付一夫认为,从需求端来看,若想进一步扩大内需,释放居民的消费潜力,应从切实提高居民收入水平、完善社会保障制度(尤其是农村)、改善三线以下城市和农村的基础设施建设和等方面予以发力。从供给端来看,要着力推动技术进步与生产效率提高,以此来实现商品质

量更加优化与商品品类愈加丰富,并且通过减少生产成本来带动商品价格的不断降低,从而让国人能够提高自身的边际消费倾向,激发消费潜力。此外,政府部门还应着力构建公平竞争营商环境,推进国内消费品与国际标准对标,在支持企业培育新品牌等方面落实政策,强化监管,完善知识产权保护措施,严厉打击假冒伪劣等。

在两位专家看来,中国农村消费从发展阶段和动态增速来看,蕴含着巨大的潜力,是形成强大国内市场的重要突破口。

根据国家统计局发布的数据,今

年一季度,农村居民人均消费支出达到3525元,同比增长8.7%,扣除价格因素实际增长6.8%,快于城镇居民消费支出增速2.7个百分点。乡村消费品零售额达到14388亿元,同比增长9.2%,增速超过城镇1个百分点,农村市场已成为扩大内需的亮点。

根据商务部数据监测,一季度全国农村网络零售额达到3570亿元,同比增长19.5%,高于全国增速4.2个百分点。其中,西藏、新疆、海南等地增速较快,均超过25%。全国农产品网络零售额达到932亿元,同比增长19.8%。其中,奶类、粮油、茶叶类销售增速较快,均超过28%。

## 打造“五好公司”:全心全意维护投资者合法权益

近年来,在证监会党委的正确领导下,在财政部和人民银行的大力支持下,中国证券投资者保护基金有限责任公司(以下简称“投保基金公司”)深入学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想,认真落实以全面从严治党推进全面从严治党工作,公司党委坚决贯彻执行证监会党委重大决策部署,带领全体员工团结奋进、改革创新、攻坚克难,探索形成了“一个中心、三条主线、五项业务、六大平台”总体业务发展与管理框架,坚决打好防范化解金融风险攻坚战、高效支持辅助服务监管、精准保护投资者合法权益,取得了较好的成效。

过去的一年,投保基金公司紧紧抓住全面从严治党这个中心,出台了《公司落实全面从严治党要求推进全面从严治党工作意见》,全方位指导公司各项工作的开展;积极对标监管与投保工作需要,整合资源,专注做好“防范化解金融风险、支持辅助服务监管、保护投资者合法权益”三条主线工作;科学规划,统筹推进六大平台,综合发力,全面赋能监管与服务,有效保障公司内外的顺畅运转;五大业务体

系多点开花、成果斐然,有效推进了投资者保护事业再上新台阶。

投保基金公司以打造中国资本市场“五好公司”为目标,坚持依法全面从严的监管原则,认真做好投资者资金监控与证券公司风险监控,着力防范化解金融风险,“鹰眼”监控投资者的职能,牢牢守好投资者的“钱袋子”;坚持客观、公正、权威的标准,扎实做好投资者保护工作的成效,立好投资者保护工作的“铁尺子”;坚持热情、高效、创新的服务理念,构建以投保基金、专项补偿基金、行政和解为主体的多层次赔付体系,创新开展多元化化解证券期货纠纷,协助司法审判,创造性地设立“资金共管账户”模式,接受法院委托调解案件400余件,投资者涉诉金额6000余万元,精细打好投资者的“算盘”;多渠道促进12386热线提质增效,全年共受理投资者有效诉求8

万多件,为投资者挽回损失1000多万元,全心全意做好投资者的“话匣子”,“有事找12386”已成为广大投资者的共识;按照“取之于市场、用之于市场”的原则,认真做好投保基金的筹集、管理和使用,当好投资者保护的“压舱石”。与此同时,投保基金公司与中国机构签署了谅解备忘录,并建立由中、美、加三国为主导的国际投资者保护研讨会机制,为全球投资者保护机构搭建了交流平台,也向世界发出中国投资者保护的呼声,讲好中国资本市场保护的故事。

围绕建设“五好公司”的目标,投保基金公司与中国证监会、地方证监局、新闻媒体、信息科技公司建立广泛的协作机制,全力打造公司投资者保护工作的“朋友圈”。以党建和企业文化建设为抓手,努力营造“风清气正、健康向上、奋发有为”的政治生态和企业文化氛围,先后制定并印发《关于进一步加强公司企业文化建设的实施意见》《关于进一步关心关怀干部员工身心健康的实施意见》,全面加强党对群团工作的领导。关心关怀干部员工的身心健康,研究并制

定《关于进一步激励广大干部新时代新担当新作为的意见》实施方案,引导干部员工深刻领会,积极履职尽责,公司上下精神饱满、干劲十足。上述成绩的取得来之不易,离不开上级单位的关心支持与正确指导,离不开会内外协作机构、兄弟单位的积极配合,更离不开公司上下全体员工齐心协力、精诚合作。

行百里者半九十,投资者保护事业永远在路上。投保基金公司全体员工将加倍珍惜国家改革开放赢得的美好时代,倍加珍惜白驹过隙般宝贵时光,充分发扬钉钉子精神,拼搏进取,勇立潮头,以坚如磐石的信心、只争朝夕的劲头、坚忍不拔的毅力,一步一个脚印,助力打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场;坚持法治化、市场化的监管原则,以“支持、辅助、服务”监管为目标,在基金管理、资金监控、风险监控等方面,作出新成

