

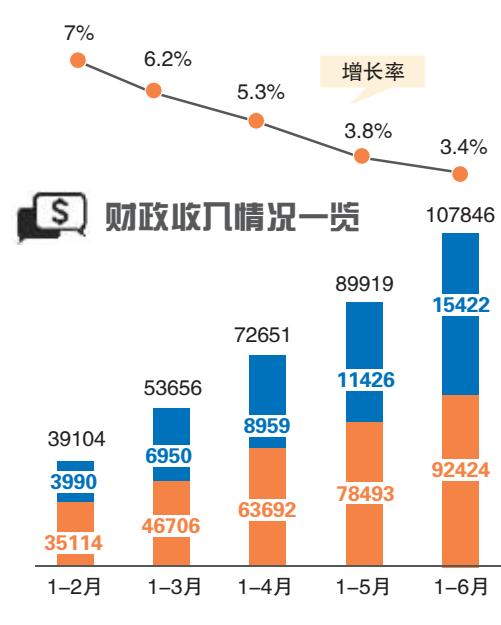


逆周期调节，财政政策是关键。国务院总理李克强7月16日主持召开经济形势专家和企业家座谈会强调，上半年实施更大规模减税降费、定向降准等措施应对外部挑战、稳定经济运行发挥了关键作用。

减税降费逐步落地，财政收入增速持续收窄；稳增长稳投资发力，财政支出和地方债发行双双提速。7月16日，财政部发布的2019年上半年全国财政收支数据，恰恰印证了上半年宏观经济企稳的表现。



## 财政逆周期调节半年考



### 税收增速 同期回落13.5个百分点

财政收入方面，随着减税降费政策落地，上半年来，全国财政收入增速持续收窄，一季度增速为6.2%，二季度为0.8%。1-6月累计增速3.4%，相较一季度和1-5月累计增速，分别下滑了28个和0.4个百分点。

具体来看，税收收入9.24万亿元，同比增长0.9%，相比去年同期，回落了13.5个百分点。

分税种看，上半年国内增值税同比增长5.9%，比去年同期增幅回落10.7个百分点，主要是去年降低增值税税率政策翘尾和今年增值税新增减税效果进一步放大的影响。

个人所得税同比下降30.6%，主要是去年个人所得税提高起征点、调整税率的政策翘尾和今年增加六项附加扣除的减税效应叠加释放。

企业所得税同比增长5.3%，比去年同期增幅回落7.5个百分点，较1-5月9%的增速明显收窄，主要受提高研发费用税前加计扣除、小微企业普惠性税收减免以及5月底出台的保险业手续费及佣金税前扣除比例上调等减税政策影响。

此外，受增值税减税影响，进口货物增值税、消费税同比下降2.7%。涉及小微企业普惠减税的“六税两费”合计下降0.2%。

李克强指出，要坚持实施积极的财政政策、适时预调微调，运用好逆周期调节工具，切实兑现全年减税降费近2万亿元的承诺，稳定企业预期。

### 非税收入 21.4%增速背后的国资拉动

大规模减税降费给财政收入带来压力。今年全国两会期间，李克强表示，将增加特定的金融机构和央企上缴利润、进入国库等方式筹措资金，以保证财政可持续运行。

数据显示，上半年，全国非税收入1.54万亿元，同比增长21.4%，增速较前5个月扩大5.3个百分点。对于非税收入的持续扩大，财政部国库集中支付中心主任刘金云解释称，这是中央和地方政府多渠道盘活国有资产和资产筹集收入弥补减税带来的减收，并非提高收费增加的收入。

据介绍，上半年国有资本经营收入增加1705亿元，增长3.4倍；国有资源（资产）有偿使用收入4416亿元，增加683亿元，增长18.3%。两项合计增收2388亿元，占全国非税收入增收额的88%。

从中央来看，上半年，中央财政增加特定国有金融机构和央企上缴利润1685亿元，体现在国有资本经营收入中，占全国非税收入增收额的62%，拉高全国

非税收入增幅13.3个百分点。

另一方面，清理规范行政事业性收费工作仍在继续推进。刘金云透露，上半年行政事业性收费收入2085亿元，在去年同期大幅下降20.6%的基础上，今年1-6月又下降0.5%。包含教育费附加在内的专项收入3708亿元，下降2.2%。

而在地方层面，受央地事权和财税体制影响，减税降费后，基层财政压力陡增。如何做好基层财政保障？财政部预算司副司长郝磊表示，将加快转移支付下达进度，及时下沉财力，弥补基层财政减收。

郝磊提到，今年预算安排中央对地方转移支付力度是近几年最大的。在此基础上，中央财政加快预算下达进度，截至6月13日，即全国人大批准预算后90天，转移支付预算已下达92%，比去年同期提高2.6个百分点。其中，均衡性转移支付、老少边穷地区转移支付都已全部下达地方。

### 支出扩张 6月发债超7000亿创年内新高

积极财政加力提效。一方面，减税降费着力“放水养鱼”，刺激消费；另一方面，支出持续扩张，聚焦短板扩大有效投资。

中金公司首席经济学家梁红指出，今年上半年，一般公共预算赤字加政府性基金预算赤字合计2.1万亿元，比去年同期4154亿元大幅扩张。按照今年预算，下半年还有3.7万亿元赤字空间，略低于去年同期实际赤字3.8万亿元。

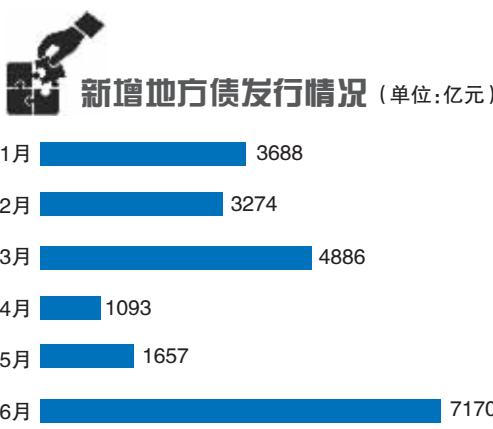
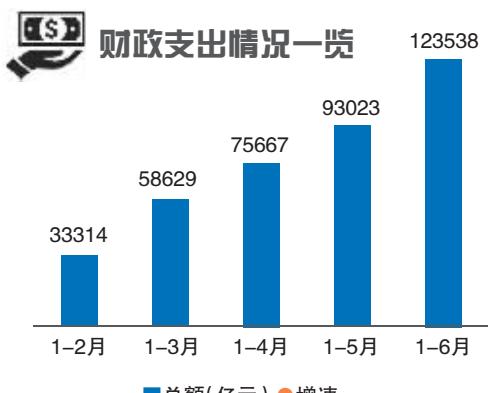
与此同时，上半年地方债发行明显提速。全国地方累计发行新增债券21765亿元，占全国新增地方政府债务限额的70.7%。其中6月当月发行规模7170亿元，约占上半年累计发行规模的1/3，创年内单月发行规模新高。

在财政支持下，上半年投资情况企稳。郝磊介绍，在新增地方债中，稳投资支出超过60%。用于棚改等保障性住房建设、铁路、公路等交通基础设施建设、城镇基础设施建设、乡村振兴等农业农村建设、科教文卫等社会民生领域，重大水利设施建设等六项领域资金投入占比64.8%。

“这些基础设施投资规模的持续增加，将带动有效投资扩大，并发挥对民间投资的撬动作用。”郝磊表示。

中信证券首席经济学家诸建芳建议称，财政政策的好处在于针对性强，定向支持效果好。从空间上看，包括赤字比例、政府债券发行规模都可能适当提升。除此以外，还有准财政的工具可以运用，比如政策性银行可以加大发债力度。

北京商报记者 陶凤 肖涌刚



国资划转社保再传新动向。7月16日，国资委新闻发言人彭华岗透露，第三批35家划转企业的名单已经敲定，涉及国有资本5217.13亿元。这一批次划转后，国资充实社保资金将超过6000亿元。实际上，今年以来，随着国企重组、混改等一系列大动作相继出台，尽管整体营收放缓，但6月当月央企经营利润依然创造了历史最好水平。划转国资充实社保正逢其时。

### 划转企业倍增

7月10日召开的国务院常务会议决定，全面推开划转部分国有资本充实社保基金。

划转工作推进很快有了新进展。在7月16日的发布会上，彭华岗称：“最近我们也在按照国务院的要求，研究提出了第三批35家划转企业的名单，按照划转集团母公司10%的股权测算，第三批将划转国有资本5217.13亿元。”

2018年，国资委率先启动了两批18家企业的划转工作，划转资本是821亿元，占当时中央层面划转总量的66.8%。

彭华岗介绍，和之前划转的情况相比，第三批划转企业的范围进一步扩大，是之前企业数量的将近两倍；划转金额也大幅度增加，是之前划转金额的6.4倍。前后三批共53家企业划转总额将达到6038亿元。

划转国有资本充实社保基金，是解决社保基金支付压力的重要途径之一。2017年11月，国务院印发《划转部分国有资本充实社保基金

实施方案》，要求中央和地方国有及国有控股大中型企业、金融机构按照10%的股权比例划转至社保基金。

但是，国家审计署日前提交全国人大审议的报告指出，截至2019年3月底，已划转23户央企国有股权1132亿元充实社保基金，尚不足拟划转国有股权的10%。

### 5217.13亿元

#### 第三批35家企业划转总额

有评论指出，在实践中，被划拨企业的负面情绪、资本市场对潜在风险的担心，都可能形成划拨阻力。因此，需要配套相应的激励约束机制来引导。7月10日的国常会指出，相关企业作为财务投资者，依照规定享有收益权

等权利。

数据显示，2018年末，全国社会保障基金累计投资收益额接近万亿元，近年来的年均投资收益率保持在8%左右。

今年以来，中国太平和中国人保两家央企已相继划转了10%的股权至社保基金。据测算，按照10%的划转比例，未来划转规模最大可达8.7万亿元。彭华岗表示，划转工作国资委在积极推进，力争在今年之内第三批划转以后再进一步研究。

### 6月净利润创历史最佳

专家认为，近两年国企尤其是央企营收利润率保持良好势头，为划转提供了有利条件。

不过，对比一季度数据来看，北京商报记者发现，央企上半年经济效益指标的增速有所放缓。数据显示，一季度央企累计实现利润总额同比增长13.1%，高于二季度增速；有36家企业利润总额增幅超过20%。对此，彭华岗回应称，增速在合理的区间，也符合预期。

他解释，2018年上半年央企效益基数还是比较大的，2019年以来，央企又面临电信企业落实提速降费和电网企业落实降价电价的要求，在推动全社会降成本的同时，对企业自身效益也产生了一定的影响。另外，全球经济和贸易增速同步放缓，外部经济环境总体趋紧，国内的经济存在下行压力，这些因素也在一定程度上影响了企业的效益增速。

实际上，从整体数据看，今年1-6月中央企业实现营业收入14.5万亿元，同比增长5.9%；累计实现净利润7037.7亿元，同比增长8.6%。“特别是6月当月，中央企业实现净利润1584.9亿元，实现利润总额2117.8亿元，都创造了中央企业的历史最好水平。”彭华岗表示。

值得一提的是，科创板自创立以来引发了资本市场的极大关注，更有中央企业及其子公司申请科创板上市，目前，中国通号已经成为科创板首批挂牌企业。中国电器等14家企业的申请材料也被受理。

### 整合重组加速

央企实现高质量发展的路上，企业合并重组正在加速。据了解，党的十八大以来，中央企业进行了21组39家企业的重组，央企布局结构进一步优化，有效提升了资源配置效率。

而在过去的半个月里，南北船、中国保利和中丝集团相继合并，再次引发人们对央企重组的关注。

据彭华岗介绍，保利和中丝的重组跟以前的重组并不一样。中丝由于经营上的原因，已经由保利托管大概有两年时间了。期间对于中丝的业务调整，保利和中丝都做了大量工作。重组有利于业务更好融合，也有利于保利集团作为一家国有资本投资公司试点，更好地推动中丝的改革发展。

彭华岗透露，下一步将重点研究推动电力、有色、钢铁、海工装备、环保等领域的专业化整合，不断提高企业竞争力和产业集中度。

北京商报记者 陶凤 彭慧 肖涌刚

## Xijie observation

## 消费是结果 供给是原因

韩哲

消费是6月经济数据的最大惊喜，社会消费品零售总额增速达到了9.8%。汽车消费居功至伟，增速大幅反弹至17.2%，相信这跟“国六”促销不无关系。

不过，汽车消费不能指望持续“坚挺”，因为中国汽车市场大概率将连续两年销量下滑。虽然此前国家发改委下文，鼓励汽车家电消费，但汽车市场的改革不在需求侧，而在供给侧。

近年来，消费升级、消费为王，变得妇孺皆知。消费型经济和创新型经济，被认为是中国经济转型的“唯二”选择。过去一年，中央的促消费政策铺天盖地，从盘活传统消费到激活新兴消费，从刺激商品消费到开拓服务消费，都盼望着能够扛起稳增长的大旗，稳稳地把中国经济从L型底部拉上来。

消费，说易也易，说难也难。消费具有相当程度上的弹性，购物更加便捷、新的消费业态出现、新的消费产品推出，都将提升消费的潜力。供给自动创造需求，萨伊定律一直稳定有效。另一方面，刺激消费的诸多政策固然重要，但根本之策却不在消费本身，而在供给侧改革。

收入仍是决定消费的根本变量，即使是在边际效应递减，消费不会随着收入的提高而等比例提升，但消费仍将是趋增的。诺贝尔经济学家弗里德曼对于收入和消费有这样的论述，决定消费水平高低的不只是眼前的收入，而是其可以预计到的长期收入。通俗讲，有信心才敢花钱。

消费是结果，供给是原因。人是不可能通过扯自己头发把自己拉起来的。有时候，我们在“促消费”这道加法题之外，也可以思考一下“管消费”这道减法题。在相当多的消费领域，我们存在着或多或少的管制，而正是后者限制了消费。管制如果发错了力，就是用扭曲的办法来应对扭曲的市场，结果自然是一个更加扭曲的市场。在这种市场里，消费难以厚积薄发，只能长期在低水平徘徊。

消费所蕴藏的巨大能量一旦释放，将有力推动中国经济的结构性改善。中国有近14亿人口、9亿劳动力、1.7亿受过高等教育和拥有一技之长的人力资本、4亿多中等收入群体、1亿多市场主体，有着改革开放以来所形成的物质基础、技术积累和观念沉淀，以及改革开放本身自我成长起来的路径依赖，这些都赋予中国经济强大韧性、充足潜力和回旋余地。

这一点，即使总是对中国发展摆出一副“没头脑”和“不高兴”的西方媒体，也不得不承认。FT在社评中就指出，中国经济虽然放缓，但难掩规模和韧性。当今中国经济的规模与韧性与上世纪90年代初迥然不同。去年，中国GDP的增长相当于整个澳大利亚经济的规模。今年，按照目前的趋势，中国的GDP增量还将超过又一个澳大利亚。”

## 六千亿国资划转社保进行时

国资划转社保再传新动向。7月16日，国资委新闻发言人彭华岗透露，第三批35家划转企业的名单已经敲定，涉及国有资本5217.13亿元。这一批次划转后，国资充实社保资金将超过6000亿元。实际上，今年以来，随着国企重组、混改等一系列大动作相继出台，尽管整体营收放缓，但6月当月央企经营利润依然创造了历史最好水平。划转国资充实社保正逢其时。

### 划转企业倍增

7月10日召开的国务院常务会议决定，全面推开划转部分国有资本充实社保基金。

划转工作推进很快有了新进展。在7月16日的发布会上，彭华岗称：“最近我们也在按照国务院的要求，研究提出了第三批35家划转企业的名单，按照划转集团母公司10%的股权测算，第三批将划转国有资本5217.13亿元。”

2018年，国资委率先启动了两批18家企业的划转工作，划转资本是821亿元，占当时中央层面划转总量的66.8%。

彭华岗介绍，和之前划转的情况相比，第三批划转企业的范围进一步扩大，是之前企业数量的将近两倍；划转金额也大幅度增加，是之前划转金额的6.4倍。前后三批共53家企业划转总额将达到6038亿元。

划转国有资本充实社保基金，是解决社保基金支付压力的重要途径之一。2017年11月，国务院印发《划转部分国有资本充实社保基金

实施方案》，要求中央和地方国有及国有控股大中型企业、金融机构按照10%的股权比例划转至社保基金。

但是，国家审计署日前提交全国人大审议的报告指出，截至2019年3月底，已划转23户央企国有股权1132亿元充实社保基金，尚不足拟划转国有股权的10%。

### 5217.13亿元

#### 第三批35家企业划转总额

有评论指出，在实践中，被划拨企业的负面情绪、资本市场对潜在风险的担心，都可能形成划拨阻力。因此，需要配套相应的激励约束机制来引导。7月10日的国常会指出，相关企业作为财务投资者，依照规定享有收益权

等权利。

数据显示，2018年末，全国社会保障基金累计投资收益额接近万亿元，近年来的年均投资收益率保持在8%左右。

今年以来，中国太平和中国人保两家央企已相继划转了10%的股权至社保基金。据测算，按照10%的划转比例，未来划转规模最大可达8.7万亿元。彭华岗表示，划转工作国资委在积极推进，力争在今年之内第三批划转以后再进一步研究。

### 6月净利润创历史最佳

专家认为，近两年国企尤其是央企营收利润率保持良好势头，为划转提供了有利条件。