

“上半场”可圈可点 “下半场”值得期待

中国经济踏入今年的“下半场” 有利因素在增多

“上半场”可圈可点，“下半场”值得期待，关键是要主动同高质量发展的要求“对表”，对得上的加紧推，对不上的及时改，为改革开放40周年献上一份优异的发展答卷。

伴着球迷们瞪得越来越红的眼睛，世界杯正在进入白热化。一场球赛中，相比打基础的上半场，决胜局的下半场往往有看独特魅力。在球迷眼中，绝地反击、悬念迭出、爆冷冷门，这些“意外”似乎更多发生在下半场；对球员来说，下半场往往是奋力一搏、攻城拔寨的关键时刻。

过了6月，中国经济踏入今年的“下半场”。无论对中国还是对世界，这个“下半场”都显得意义非凡。站在改革开放40周年的历史节点上，新时代全面深化改革改革开放如何迎难而上？高质量发展之路如何行稳致远？人们都希望从今年的“下半场”中找到更多答案。

走好今年经济“下半场”，有利因素在增多：

经济运行稳中向好。宏观稳，GDP已连续11个季度保持在6.7%—6.9%的增长区间，5月份全国城镇调查失业率半

度环比和同比均下降0.1个百分点；微观活，前5个月全国新登记企业同比增长12.3%，全社会用电量、铁路货运量等实物指标继续保持增长；信心足，央行发布的二季度企业家信心指数比上年同期提高10.4个百分点。

发展质量稳步提升。效益好，前5个月全国规模以上工业企业利润同比增长16.5%，增速比1—4月加快1.5个百分点；动力足，1—5月新能源汽车产量同比增长85.8%，工业机器人增长33.7%，网上零售额同比增长30.7%；创新强，1—5月份，高技术制造业和服务业投资增长分别达9.7%和12.2%，国内发明专利申请量达56万件，授权量达13.9万件。

改革开放踏浪前行。进入7月，我国相当幅度降低汽车进口关税，部分日用消费品平均税率也由15.7%降为6.9%，扩大开放一箭两得，既推动了经济高质量发展，又满足了人民美好生活需要。从推动海南成为新时代全面深化改革开放的新标杆，到进一步深化广东、天津、福建自贸试验区改革开放，改革永无止境，开放一往无前，为中国经济扬帆远航提

供了澎湃动力。

走好今年经济“下半场”，风险挑战也有一些；从国际看，世界经济形势错综复杂，国际反全球化思潮和贸易保护主义情绪升温，加剧了世界经济中的风险和不确定性。从国内看，制约经济持续向好的结构性、深层次问题仍然突出，“三大攻坚战”还有不少难题需要破解。从“上半场”转入“下半场”，既考验耐力，也需要智慧。“气可鼓而不可泄”，面对中国经济高质量发展的良好态势，我们应当再接再厉、趁热打铁、乘势而上，让万众瞩目的全年经济“下半场”更出彩、更有看头——

给“三大攻坚战”铆足劲。“攻坚战”，就意味着要过“深水区”、“啃硬骨头”，也是必须完成的硬任务。防范风险、精准脱贫、污染防治，与推动发展质量、效率与动力的深刻变革密切相关。契合了高质量发展的题中之义，要在今年取得实实在在的进展，未来政策更精准、措施更协调，找准“痛点”、瞄准焦点、突破难点。

为供给侧改革加把力。“破”要更坚决，抓住处置“僵尸企业”这个牛鼻子，清

除无效供给的杂草乱木，为新动能茁壮成长腾出空间；“立”要更扎实，加强关键核心技术攻关，加快科技创新能力建设，让新产业、新模式、新业态焕发蓬勃生机；“降”要更彻底，以高政红利、税费“红包”激发微观经济发展潜能，使实体经济“血脉”更畅通、负担更轻、活力更旺。

让全面深化改革开放挂满帆。改革开放已到“不惑之年”，继续推进的复杂程度、敏感程度、艰巨程度，一点都不亚于当初。过去40年中国经济高速增长靠的是改革开放，未来推动经济高质量发展仍然要靠改革开放。全面深化改革开放，必须下更强的决心、用更大的气力，推动重大改革成果落地见效，加快重大开放举措开花结果，让新一轮改革开放的红利惠及中国和世界。

惠及全球，无须击楫自伤。“上半场”，中国经济表现不俗、可圈可点；“下半场”，中国经济蓄势待发、值得期待。走好今年经济“下半场”，关键是要主动同高质量发展的要求“对表”，对得上的加紧推，对不上的及时改，为改革开放40周年献上一份优异的发展答卷。

据人民日报

前五个月社会物流总额超百万亿元 工业物流需求稳定增长

中国物流与采购联合会近日发布，前5月，全国社会物流总额105.3万亿元，按可比价格计算，同比增长7.1%，增速与1—4月持平，比上年同期提高0.2个百分点。综合来看，当前物流需求维持总体平稳，物流运行保持了稳中有进的发展态势。

物流需求增势平稳。从物流需求结构看，工业物流需求维持稳定增长，物流国际化步伐不断加快，进口物流需求小幅回升，与民生相关的消费物流需求继续保持较快增长势头。前5月工业品物流总额增速比上年同期提高0.2个百分点；5月当月比上年同期提高0.3个百分点。从需求内部结构看，新兴产业动能不断增强，对经济的支持作用在增强。前5月高技术产业和装备制造业物流需求增长12%和9.3%，增速分别高于工业品物流需求5.1和2.4个百分点。5月装备制造业、高技术产业PMI比上月上升1.3和1.0个百分点，高于制造业整体水平1.1和

2.9个百分点。物流行业发展良好。物流市场规模加速增长，前5月物流业总收入为3.7万亿元，同比增长8.7%，增速比1—4月提高0.3个百分点。物流业景气指数维持高位。5月，物流市场供需呈现活跃发展态势，物流业景气指数环比上升1.5个百分点至56.1%。

运行效率持续改善。从社会物流运行看，前5月社会物流总费用为4.9万亿元，同比增长7.5%，比上年同期回落1.9个百分点。每百元社会物流总额花费的社会物流总费用为4.67元，比上年同期下降2%，比1—4月下降0.4%。

中国物流与采购联合会认为，整体来看，前5月物流运行延续稳中有进的发展态势。从后期来看，物流业新订单指数连续4个月回升，5月份业务活动预期指数保持60.8%的较高水平，显示企业预期依然向好，预示后期物流运行平稳。

据人民日报

6月份 QFII、RQFII 额度双扩容 环比增1%

外管局近日发布的最新数据显示，6月末，287家中国合格境外机构投资者(QFII)获批额度为1004.59亿美元，较5月末994.59亿美元，增加10亿美元。197家人民币合格境外机构投资者(RQFII)获批额度为6220.72亿元人民币，较5月末6158.52亿元，增加62.2亿元。153家合格境内机构投资者(QDII)累计获批投资额度1033.33亿美元，较5月末1015.03亿美元，增加18.3亿美元。

相较于5月份，QFII无新增额度以及RQFII新增10亿元额度来说，6月份QFII和RQFII额度发放明显提速。

东北证券研究总监付立春昨日对记者表示，6月末QFII和RQFII额度环比上月均增加1%左右，说明引入外资机构投资者进入中国资本市场的步伐在逐步加快。6月份是A股入市的第一个月，有一些资金进入，据统计规模在80亿元人民币左右。这对于扩大国内资本市场的开放和国际化，增加资金量以及机构类型，引导走向国际化的投资方式，提高投资机构的整体水平都有很大作用。

中国人民大学国际货币研究所

据证券日报

有序消化存量 银行理财加速净值化

资管新规出台两个月后，银行保本理财产品减少，多家银行逐步推出净值型理财产品。业内人士认为，随着产品向净值型转变，银行理财市场正在构建新格局。

理财产品缩量

据普益标准统计，4月银行发行理财产品9612款，环比减少1329款；5月发行9861款，环比仅增加249款，发行量低于3月。6月2日到22日，银行理财产品合计发行量不足5月发行量的一半。

民生银行首席研究员温彬表示，资管新规出台后，对资产管理业务未来发展的方向和要求更加明确与规范。按照资管新规，多层嵌套、通道业务、资金池等方式都不能继续操作，银行理财产品发行量波动是正常的。同时，保本产品占比下降明显。

招商银行管理层近日透露，资产管理规模将按照资管新规要求由2.3万亿元下降至1.5万亿元，5000亿—6000亿元左右的结构存款和保本理财产品将回归保本。

“短期来看，资管新规出台后，部分存量产品逐步退出，银行理财产品规模会受到一定的影响。”中国人民大学重阳金融研究院高级研究员董希淼表示，长期来看，新规对金融机构开展资管业务实行平等准入、给予公平待遇，即资管产品应当在账户开立、产权登记、法律诉讼等方面享有平等的地位，从根源上消除了多层嵌套的动机，将为银行理财业务发展带来新的机遇。

加速净值化

根据资管新规，金融机构对资产管理产品应当实行净值化管理，净值生成应当符合公允价值原则，及时反映基础资产的收益和风险。在此背景下，多家银行理财产品开始向净值型转型。

中国建设银行4月推出“乾元-建行龙宝”的(按日)开放式净值型人民币理财产品。光大银行推出的“阳光金日添利1号”固定收益类开放式净值型理财产品，被称为行业内首只全面符合资管新规的净值型理财产品。

董希淼表示，由于缺乏专业人才、投研能力和系统支撑，难以推出符合资管新规要求的产品，对中小银行而言，净值化转型难度相对较

大。“现在一些中小银行尤其是农商行不具备发行理财产品的能力，以后将更多代销其他金融机构的产品。理财咨询和产品代销可能是未来中小银行理财的主要方向。”

截至目前，净值型银行理财产品发行量增长较快。普益标准数据显示，5月，各类银行新发行净值型理财产品191只，环比增长54%，同比增长111%。

对此，一位大型国有银行理财经理向记者表示，随着银行保本理财的逐步退出，净值型理财产品的发行量会越来越多。

银行理财产品净值化转型背后，净值波动风险值得关注。温彬表示，银行理财产品隐形刚兑时代，对投资者而言，关心的是期限和预期收益率，而非净值产品采用的是公允价值，每天的价值是波动的，从而增加了产品风险，促使投资者关注产品本身而不是预期收益率。

逐步消化存量

记者了解到，部分银行已对存量产品进行“限期发售”，缩减理财产品的整体发行规模。

平安银行在官网称，受资管新规影响，平安银行明星产品——智慧滚滚系列产品限期发售，每个工作日0点释放额度，20万元起购。此外，平安银行的和盈滚滚系列产品也已采取限额发售，每日数量有限。两者都属于非保本浮动收益类理财产品。

根据资管新规，过渡期内，为衔接存量产品所投资的未到期资产，维持必要的流动性和市场稳定，金融机构可以发行老产品对接，但应当严格控制存量产品整体规模内，并有序压降规模，防止过渡期结束时出现断崖效应。

“资管新规过渡期延期，存量产品消化压力减小。”温彬表示，部分产品过去可能存在期限错配、资金池等问题，那么这些产品特别是一些非标，后续需要进行非标转标，或通过其他融资方式来解决，如回到银行表内、发行债券、进行资产证券化等，以解决存量特别是非标问题。

对于存量规模的消化，一位大型国有银行理财经理向记者表示，银行正按照时间进度表有序消化存量理财产品。同时已逐步推出一些净值型理财产品。但资管新规落地后，相关细则尚未出台，具体操作还处于摸索期。

据中国证券报

去杠杆见成效 中国金融运行更稳健

中国人民银行日前发布《中国区域金融运行报告(2018)》(以下简称“报告”)，报告显示，2017年中国各地区金融运行平稳，并呈现金融业持续加大服务实体经济、信贷结构优化、去杠杆见成效、对外开放深化等特点。

大力支持小微涉农

2017年，中国国内生产总值同比增长6.9%，民间投资回暖，产业升级步伐加快。“一带一路”“京津冀协同发展”“长江经济带建设”三大战略区域投资协调推进。这些稳中向好的成果，与各地区金融信贷的支持密不可分。

报告指出，2017年地区社会融资规模平稳增长，信贷资源配置效率进一步提升。到2017年末，全国社会融资规模存量为174.6万亿元，同比增长12.0%。2017年社会融资规模增量为19.4万亿元，比上年多1.6万亿元。

同期，信贷投放的结构引导作用显现。一是小微和涉农领域贷款增长较快。东部和西部小微企业贷款余额同比分别增长14.3%和24.0%，增速较上年分别回升2.6个和1.6个百分点。东部和中部地区涉农贷款余额同比分别增长7.2%和14.8%，增速较上年分别提高5.0个和

2.3个百分点。二是产能过剩行业中长期贷款余额同比下降1.7%。三是房地产贷款增长放缓。东部、中部和西部地区房地产贷款余额增速较上年分别回落9.9个、5.7个和2.9个百分点，东北地区增速低位回升。

“金融对小微和涉农领域的支持是很明显的，这表明政策注重结构性导向，同时将金融风险与服务实体经济相结合。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新对本报记者说，尤其值得关注的是普惠金融的发展，通过服务模式转型让金融服务下到基层农村和社区，这是过去金融不曾有过的格局。

金融去杠杆见成效

四川开展金融守信红名单企业评选活动；湖北开展涉金融领域失信问题专项治理、金融案件“飓风行动”、“打击老赖”……2017年，各地区高度重视金融生态环境建设。在金融“监管系统政策举措下，金融体系内部去杠杆见成效，金融机构经营稳健性提升。

2017年，东部、中部、西部和东北地区银行业总资产增速较上年分别回落0.4个、5.2个、2.7个和10.4个百分点。同时，银行合规经营意识加强，经营行为

趋于理性规范，东部、中部和东北地区地区方法人银行机构资本充足率分别提高0.3个、2.2个和0.2个百分点。报告指出，“资金在金融体系内部循环、多层嵌套的情况大幅减少，更多流向实体经济。”

同时，银行资产质量下行压力有所缓解。2017年末，全国商业银行不良贷款率为1.74%，与上年末持平，其中中部和东部地区银行资产质量向好，不良贷款率同比分别下降0.27个和0.12个百分点。潜在信贷风险压力也有所缓解，东部、中部和西部地区关注类贷款率同比分别下降0.89个、1.23个和1.03个百分点。

在董登新看来，金融规范大背景下，去杠杆覆盖整个行业，成效也是非常显著的。从银行表内表外业务的规范，到最近出台的资管新规，这都是严监管的大动作。去年广义货币M2增速明显回落，这也归功于货币政策的相对稳健和去杠杆的不断推进。

对外开放稳步推进

严监管的同时，金融对外开放不断深化。

跨境人民币业务稳步发展。2017

积极财政聚力增效 锚定高质量发展

减税降费下半年仍有新空间

今年以来，积极财政政策聚力促发展，增效保民生，助力经济高质量发展，与经济发展形成良好循环。收入方面，大规模减税降费，为制造业等企业减负；支出方面，保持支出力度，加快支出进度，优化支出结构，向民生领域、供给侧结构性改革、三大攻坚战等重点发力。

2018年中国经济即将进入下半场，专家表示，财政政策将继续锚定高质量，促发展、稳增长、保民生。其中，减税降费在落实上半年已出台政策的同时，还有新的发力空间，个人所得税改革的推进或成最大看点。

聚力增效促经济稳中向好

“聚力增效”成为2018年积极财政政策的关键词。收入方面，减税降费，激发经济活力；支出方面，积极财政保持力度，预算支出加快进度，总体为经济运行呈现良好格局，提供了有力保障。

今年减税降费继续大力实施，按照政府工作报告安排，为企业和个人减税8000多亿元，全年合计为市场主体减轻税费等负担超万亿。上半年，包括增值税税率调降、统一小规模纳税人年销售额的标准、出台支持创新创业和小微企业的税收政策、进一步清理政府事业性收费等政策已经落地。

减负红利已经开始显现。以深化增值税改革为例，自2018年5月1日起，17%和11%增值税税率分别调整为16%和10%，制造业减税降费效果明显。据国家税务总局货物和劳务税司测算，税率调整后，制造业年减税规模超过所有行业总减税规模的三分之一，企业税负有效降低，资金占用明显减轻，发展信心持续提振。

“增值税是我国第一大税种，此次增值税改革带给实体经济企业的减负作用

非常明显。”中国财政科学研究院院长刘尚希说。

财政支出保持力度、加快进度也有力支撑了经济平稳增长。今年财政政策积极取向不变，全年财政赤字预算规模安排2.38万亿，与去年持平。今年以来，中央财政及时批复下达中央预算，促进财政资金早发挥效益。据统计，截至6月18日，中央一般公共预算支出已批复下达86494亿元，占年初预算的91.4%。

社科院中国财政战略研究院研究员杨志勇对记者表示，今年以来，积极财政政策的力度符合预期。增值税税率下调，是实实在在的减税政策，同时又是增值税制改革。清费力度也在加大。此外，足额拨付财政资金，为供给侧结构性改革提供了支持。

“总体看，2018年上半年财政政策聚焦痛点、难点和热点，综合发力，助力经济稳定向好、提质增效的预期目标。”中国财政科学研究院研究员王泽彩对记者表示，从财政政策力度上看，实施减税降费政策不断出台，促进市场主体负担明显减轻。调整优化支出结构，加快财政支出强度和提高进度，预计上半年中央财政转移支付资金拨付进度超过80%，预算执行进度明显加快。

财政收支与经济结构双优化

财政支出不仅有力，还有温度和侧重。在支出规模扩大的同时，优化财政支出结构，提高财政支出的公共性、普惠性，加大对“三大攻坚战”的支持，更多向创新驱动、“三农”、民生等领域倾斜。

财政部数据表示，前5个月全国财政支出82695亿元，同比增长8.1%，

进度比上年同期加快0.2个百分点，与人民生活保障的教育、文化、医疗卫生、社会保障和就业等支出得到切实保障。中央财政进一步加大对转移支付资金拨付力度，前5月对地方税收返还和转移支付32876亿元，同比增长14.1%，完成年初预算的46.7%，比序时进度加快5个百分点，有效增强了地方提供基本公共服务能力。

王泽彩指出，“聚力增效”更加突出支出结构的优化和资金使用效率的提高，着力解决突出问题。深化供给侧结构性改革，推动解决供需失衡，落实创新驱动战略，推动科技与经济融合。支持实施乡村振兴战略，促进城乡联动发展。推动区域协调发展，激发发展活力，培育新动能。坚持以人民为中心，切实保障和改善民生。

在提高财政资金使用效率方面，王泽彩告诉记者，今年组织起草《全面实施绩效管理指导意见》，强化绩效管理目标管理。在此基础上，扩大绩效评价范围，推动绩效评价提高质量，扩大范围等。尤其是，出台扶贫资金绩效管理暂行办法，依法强化扶贫资金的监管，注重精准扶贫的综合效益。制定加快预算执行进度具体规定，收支预算执行强度和进度较以往明显加快，确保重点支出、民生支出基本需要。防范化解地方政府债务。对已经入库的政府与社会资本合作项目进行的清理，责令限期整改等都是重要举措。

值得关注的是，今年以来，财政与经济运行形成良性互动，财政收支和经济结构实现双优化。在经济发展质量提高的同时，财政收入质量不断提高，1月至5月税收收入占财政收入比重达到88.6%，比去年全年提高5个百分点。

