

人民币汇率双向波动成常态 国内经济基本面是有力支撑

■本报记者 刘琪

今年前三季度,人民币保持双向波动,总体稳健。据中国人民银行(以下简称“央行”)发布的2021年第三季度中国货币政策执行报告(以下简称“报告”)显示,人民币汇率有升有贬,双向波动,在合理均衡水平上保持基本稳定。9月末,人民币对美元汇率中间价为6.4854元,较上年末升值0.6%。前三季度,人民币对美元汇率年化波动率为3.2%。

进一步看人民币对美元汇率,国家外汇管理局此前公布的数据显示,前三季度美元指数上涨4.7%,主要国家货币对美元都是贬值的,新兴市场货币指数下跌4.6%,而人民币小幅升值1.2%。其中,9月份以来,美国货币政策转向预期加强,美元指数上升,同期人民币窄幅波动,稳定在6.46的水平。

10月份以来,人民币对美元汇率仍保持双向浮动。《证券日报》记者据中国外汇交易中心数据梳理,人民币对美元中间价最高为11月18日的6.3803,最低点为10月13日的6.4612。

值得关注的是,近期召开的全国外汇市场自律机制第八次工作会议强调,目前全球经济金融形势复杂多变,主要经济体央行货币政策开始调整,影响汇率的因素较多,未来人民币汇率既可能升值,也可能贬值,双向波动是常态,合理均衡是目标,偏离程度与纠偏力量成正比。

对于后期影响汇率的因素,中国银行研究院研究员王有鑫在接受《证券日报》记者采访时表示,总体来看,影响人民币汇率的因素主要是国内外经济复苏情况、货币政策走势和通胀变化。目前最突出的变化是境内外通胀的差异表现和随之可能引发的货币政策调整

节奏和速度,这将成为判断未来汇率走势的关键。

“从波动因素看,输入性风险将成为人民币面临的主要风险。目前受大宗商品价格高企、供应链瓶颈、物流紧张等因素影响,全球通胀快速走高,将推动主要经济体以更快的速度收紧货币政策,对我国跨境资本流动和人民币汇率稳定带来一定影响。”王有鑫表示,从纠偏力量看,国内经济基本面将继续给予人民币汇率有力支撑,成为缓解和平衡外部波动的关键因素。国内经济稳定复苏,企业盈利改善,人民币资产保持较高回报率。产业链和供应链顺畅运转,部分海外订单转移至国内,出口贸易和贸易顺差将继续保持高位。金融开放稳步推进,境内外利差保持在安全边界以上,跨境资本将继续维持流入。因此,综合来看,虽然外部波动因素增多,但国内良好的经济基本面

将成为风险缓冲垫,使得汇率在稳定区间波动。

对于下一阶段主要政策思路,央行在报告中表示,将深化汇率市场化改革,增强人民币弹性,加强预期管理,完善跨境融资宏观审慎管理,引导企业和金融机构坚持“风险中性”理念,保持人民币在合理均衡水平上的基本稳定。

王有鑫认为,下一步应继续深化汇率市场化改革,加大市场供求力量在汇率形成中的决定性作用。增加人民币汇率波动弹性,有效吸收外部波动,发挥市场在调节跨境资本流动中的稳定机制。建立市场预期引导机制,合理引导市场预期,使市场主体形成“风险中性”理念,减少投机行为和羊群效应。完善跨境资本流动宏观审慎政策工具体系,在金融开放的同时保持人民币在合理均衡水平上基本稳定。

沪深交易所发布营业收入扣除指南 专家称将加速资本市场优胜劣汰

■本报记者 邢萌

沪深交易所日前发布“财务类退市”营业收入扣除指南(以下简称指南),明确财务类退市指标中营业收入具体扣除事项,提升财务类退市指标可执行性,落实落细退市新规。

业内专家认为,营业收入扣除指南的发布,有利于及时出清不具持续经营能力的相关公司,促使上市公司更加聚焦主业。对于A股市场而言,将有助于提升上市公司整体质量,加速市场优胜劣汰。

2020年底发布的退市新规,在财务类退市指标方面新增“净利润+营业收入”的组合财务指标,其中,营业收入应当扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入。为规范扣除口径,沪深交易所于今年4月份分别发布《关于落实退市新规中营业收入扣除相关事项的通知》《关于退市新规下营业收入扣除事项的通知》。

此次发布的指南是对上述通知的再度优化,进一步统一执行标准。主要包括三方面内容:一是细化贸易、类金融业务扣除要求;二是规范“稳定业务模式”判断标准;三是明确将非正常交易合并取得的收入进行扣除。

“指南的发布有利于推动上市公司增强主营业务收入能力。”宝新金融首席经济学家郑磊对《证券日报》记者表示:“这对那些主业不突出的上市公司也起到鞭策作用。”

“指南的发布有利于进一步规范股票市场退市规则,打击上市公司通

过不正当盈余管理恶意规避退市,进而清退‘壳公司’和‘僵尸企业’。”北京市京师律师事务所高培杰律师对《证券日报》记者表示,这还有助于改善相关公司的经营模式,强化公司与主营业务之间的关联程度,推动上市公司商业交易更加实体化,对提升营业收入起到积极引导作用。

据沪深交易所披露,今年,深市502家上市公司在2020年年报中披露了营业收入扣除项;2020年年报披露后,沪市共有42家公司被实施退市风险警示,其中25家因触及新增的财务类退市指标被实施*ST。

“指南进一步明确市场的退市预期,有助于完善市场优胜劣汰生态。”上海财经大学教授麻国安博士对《证券日报》记者表示,注册制下上市公司不再是稀缺资源,投资者更关注质地好的上市公司。上述指南将推动不具备持续经营能力的公司及时出清,保护投资者合法权益,进一步维护资本市场秩序。

“此次发布的指南对过去市场中常见的‘保壳’手段进行了更有力的监控,旨在提升A股整体上市公司质量。强化市场优胜劣汰,为深化注册制改革提供保障,最终形成资本市场的正反馈,同时也让上市公司更聚焦主营业务。”华鑫证券首席策略分析师严凯文对《证券日报》记者表示。

严凯文认为,投资者应当高度关注上市公司披露的年度业绩预告、业绩预告修正公告、业绩快报、风险提示等公告,谨慎做出投资决策,切实防范投资风险。

国资委:严格限制中央企业融资担保对象和规模

筑牢实业与金融业务防火墙

■本报记者 杜雨萌

近日,国务院国资委发布《关于加强中央企业融资担保管理工作的通知》(以下简称《通知》),强调要严格限制融资担保对象,控制融资担保规模。特别是,中央企业要严禁对集团外无股权关系的企业提供任何形式担保。

“通过加强对中央企业融资担保的管理,可以从多个方面对防范风险、降低负债做出积极贡献。”中国企业联合会研究员刘兴国在接受《证券日报》记者采访时表示,一方面,约束中央企业随意对外提供融资担保,可以有效减少中央企业的或有风险;通过禁止相互担保,可以有效阻断个别企业债务风险向其他企业的链式扩散,避免因个别企业发生债务风险而导致系统性风险。另一方面,此举亦有助于适当缩减央企担

保融资规模,从而有助于适当遏制中央企业融资扩张速度,避免因担保融资而推升资产负债率。

国资委方面表示,虽然近年来央企担保规模总体合理,担保风险基本可控,但也有部分企业存在担保规模增长过快、隐性担保风险扩大、代偿损失风险升高等问题。因此,《通知》的发布,旨在进一步规范和加强中央企业融资担保管理,有效防范企业相互融资担保引发债务风险交叉传导,推动中央企业提升抗风险能力。

具体来看,《通知》指出,一是完善融资担保管理制度。中央企业应当制定和完善集团统一的融资担保管理制度,明确集团本部及各级子企业融资担保权限和限额、融资担保费率水平等。二是加强融资担保预算管理,将年度融资担保计划纳入预算管理体系。担保

关键要素发生重大变化或追加担保预算,需重新履行预算审批程序。三是严格限制融资担保对象。中央企业严禁对集团外无股权关系的企业提供任何形式担保。原则上只能对具备持续经营能力和偿债能力的子企业或参股企业提供担保,不得对进入重组或破产清算程序、资不抵债、连续三年及以上亏损且经营净现金流为负等不具备持续经营能力的子企业或参股企业提供担保,不得对金融子企业提供担保,集团内无直接股权关系的子企业之间不得互保,以上三种情况确因客观情况需要提供担保且风险可控的,需经集团董事会审批。

“从降杠杆角度来看,担保算是一种隐性债务,虽然不直接计入资产负债表中显示资产负债率,但是这种潜在的风险仍有可能成为或有债务,放

大企业债务风险。而加强对中央企业融资担保的管理,也可看作是总体降杠杆的一种措施。即在表内杠杆已经下降的同时,进一步对表外隐性杠杆进行合理的和管理和控制。”上海金融与发展实验室主任曾刚在接受《证券日报》记者采访时表示,从防风险角度来看,多家央企都有金融业务板块,因此,《通知》中明确不得对金融子企业提供担保等内容,体现了央企要聚焦主业、提高效率的思路。此外,这有助于在实业与金融业务之间建立防火墙,避免风险相互传递。

国资委披露的数据显示,近年来,中央企业整体资产负债率稳步下降,圆满完成了国务院布置的“2020年较2016年下降2个百分点以上”的目标任务。今年以来央企资产负债率始终稳定在65%以下,债务结构始终保持在合理水平。

反垄断再出重拳 专家建议推动监管制度化常态化

■本报记者 包兴安
见习记者 杨洁

近日,市场监管总局根据《中华人民共和国反垄断法》,对43起未依法申报违法实施经营者集中案作出行政处罚决定,对涉案企业分别处以50万元罚款。

据悉,上述43起案件均为过去应当申报而未申报的交易,案件数量多、涉及企业广泛、交易时间跨度较长。

市场监管总局表示,随着反垄断执法的深入推进,企业经营者集中申报意识不断提高,主动梳理和报告以前未依法申报违法实施的经营集中,并积极配合调查。依法处理未依法申报案件,既能保障各类市场主体公平参与竞争,维护反垄断法权威,不断优化公平、透明、可预期的竞争环境;又能有效督促企业提升合规意识和能力,推动企业和行业持续健康发展。

体制机制不断健全

就在市场监管总局对上述涉案企业开出罚单的前两天,国家反垄断局正式挂牌。同时,为鼓励企业培育公平竞

争的合规文化,引导企业建立和加强境外反垄断合规管理制度,防范境外反垄断法律风险,保障企业持续健康发展,市场监管总局制定了《企业境外反垄断合规指引》。

北京师范大学政府管理研究院副院长、产业经济研究中心主任宋向清对《证券日报》记者表示,国家反垄断局正式挂牌,在一定程度上回应了当前各界对反垄断执法的期待与需求,为妥善处理新时代各类复杂的垄断案件奠定了坚实基础。有利于维护公平和自由竞争的市场经济秩序,促进各级市场主体创新驱动发展,保护互联网背景下消费者的合法权益。

“随着国家反垄断局正式挂牌,43起未申报案例被处罚以及同时出台原料药领域反垄断指南和境外竞争合规管理指引,可以看出,我国市场竞争监管不断建立健全体制机制,在执法层面也全面铺开。”北京交通大学经济管理学院方燕对《证券日报》表示。

苏宁金融研究院宏观经济研究中心副主任陶金对《证券日报》记者表示,我国各类法规对平台经济反垄断的审查、认定和执法更加细致。同时,反垄

断力度更大,国家反垄断局的成立,意味着我国反垄断规制将得到进一步强化,壮大后的执法力量将为处理好各类复杂的垄断案件奠定坚实的基础。

强化数字经济领域反垄断

值得注意的是,反垄断也已深入平台经济,《关于平台经济领域的反垄断指南》于今年正式落地,意味着平台经济反垄断进入新的监管时代。

从市场监管总局公布的涉案企业来看,阿里巴巴、百度、腾讯、京东、滴滴、美团等互联网公司均涉其中。

“我国经济发展正在由传统经济向数字经济转型,一些新商业模式在市场中表现出极具裂变性质的规模扩张,并在部分领域形成垄断。”宋向清表示,新形势下垄断具有鲜明的互联网特征,传统的反垄断机构、反垄断手段和反垄断法规不足以对新的垄断行为形成威慑性打击,因此,以创新反垄断执法模式为引领的国家反垄断局寄托着各方期待。

重庆理工大学副教授王文涛认为,针对平台经济的反垄断执法将成为反

垄断实践的关键环节。应该警醒的是,与传统经济形态相比,平台经济具有典型的双轮垄断和闭环型垄断特征,针对平台经济的反垄断审查和监管具有明显的复杂性和隐蔽性,仍需持续关注平台经济领域的反垄断问题。

在陶金看来,当前市场仍然普遍存在利用垄断地位打击竞争、侵害消费者权益的现象,需继续加强反垄断执法力度,推动反垄断监管制度化、常态化。同时,可进一步加强反垄断在科技领域的审查和认定研究力度,以进一步推动国内科技领域的技术交流和竞争。此外,进一步扩大反垄断的范围,在更多产业领域中引入反垄断,在有序放开更多领域竞争和准入的同时,加强反垄断监管。

宋向清建议,未来反垄断执法首先应以国家产业政策为引领,着力于引导市场主体遵循经济发展一般规律,追求合理的规模扩张速度和利润增长速度。其次,要适应新经济需求和市场主体的能动性,严格区分合理竞争和不公平竞争界限,既要坚决打击垄断和不正当竞争,又要有效保护资本属性,拿捏好执法尺寸,确保市场高效有序。此外,要强化数字经济领域的反垄断意识。

记者观察

保荐人既要“保”也要“荐”

■朱宝琛

注册制下,对保荐人尽职调查的专业能力、执业质量都提出了更高要求。日前,证监会发布消息称,拟对《保荐人尽职调查工作准则》进行修订,其中一条是将保荐人“荐”的职责提到更重要的位置,充分发挥其在投资价值判断方面的前瞻性作用。

A股市场实施证券保荐制度已超17年,笔者认为,此次将保荐人“荐”的职责提到更重要的位置,是适应注册制改革发展需要、提高保荐人尽职调查工作和信息披露质量的重要举措。

保荐人“有保有荐”,是根本职责,其目的是为发行人把好关,为市场及投资者把好关。然而,保荐代表人因为“荐而不保”或者“保而不荐”被罚的情况时有发生。

根据中国证券业协会发布的数据显示,有174名保荐人在最近三年内收到证监会行政处罚措施、行业自律组织纪律处分或自律管理措施。就在11月19日,深交所向一家头部券商以及两位保荐人出具了两份监管函:因在一家上市公司发行可转债项目中保荐职责履行不到位,这家券商被采取书面警示的监管措施,两名保荐人被通报批评。

所以,这就要求保荐人要归位尽责,做到有“保”也有“荐”,在各个环节都要提高专业能力和执业质量。

“保”的方面,要求保荐人要保优质的企业、优秀的项目上市。如果保

荐人保的是自身的商业利益,沦为上市公司“圈钱”的帮手,不仅不履行应有的职责,反而和上市公司沆瀣一气。这样的保荐人,是没有道德和诚信意识的。这与保荐人制度设立的初衷背道而驰,会使市场、投资者成为其不负责任的牺牲品。

“荐”的方面,要求保荐人充分运用自己的专业能力,推荐优秀的企业,让资本市场充分发挥优化资源配置的功能,让投资者能够享受到优质上市公司成长的收益。

试想一下,如果保荐人为了自身的利益,光求数量不求质量,推荐的是一些不符合要求的企业,到头来终究会是“竹篮打水一场空”,不仅在前期浪费大量的人力、精力,而且也会受到监管部门的处罚。这不光影响自身的执业质量,也会在自身的职业生涯上写上不光彩的一笔。这种得不偿失的事情,何必去做呢?

如今,我国多层次资本市场体系建设日益完善,注册制改革稳步推进。但仍有一些中介机构尚未真正具备与注册制相匹配的理念、组织和能力,还在“穿新鞋走老路”。所以,这就要求包括保荐人在内的中介机构,做好角色的转变,切实履行好“看门人”职责,因为以前的首要目标可能是提高发行人上市的“可批性”,工作重心在信息披露,做到应披尽披,做一些最基础的核查工作,现在还要保证发行人的“可投性”,挖掘发行人的投资价值。

本版主编 姜楠 责编 陈炜 制作 张玉萍
E-mail: zmx@zqrb.net 电话 010-83251785



证券日报
SECURITIES DAILY

经济日报社主管主办
证券市场信息披露媒体

中国价值新坐标
THE VALUE OF THE NEW COORDINATE OF CHINA