

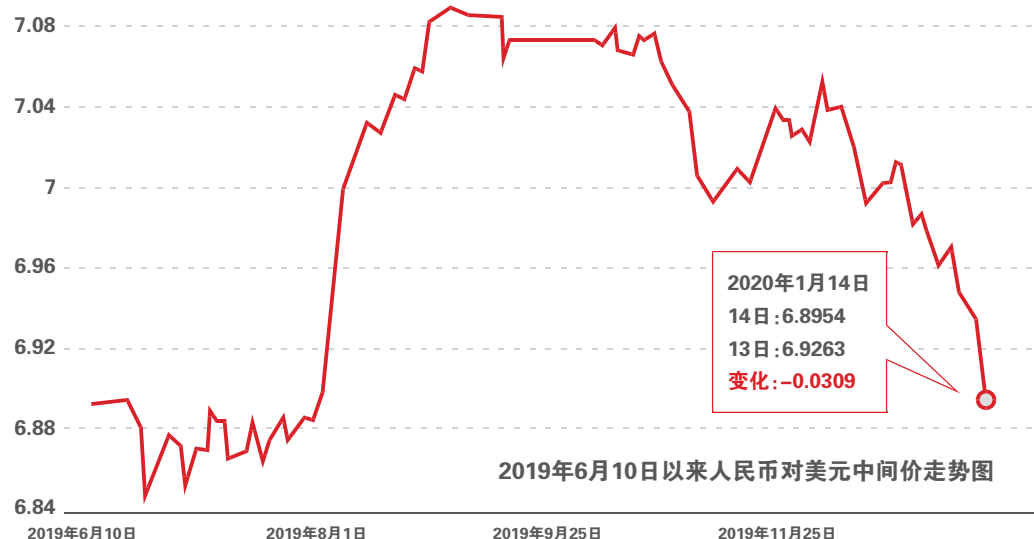
# 摆脱“汇率操纵”标签 人民币汇率飙升

北京商报讯(记者 孟凡霞 马婧)美国财政部1月13日发表半年度汇率政策报告,取消去年8月对中国“汇率操纵国”的认定。1月14日,人民币对美元中间价报6.8954元人民币对1美元,较上日调升309点,创2019年8月2日以来新高。1月14日,在岸、离岸人民币继续拉升,一度双双升破6.87关口。

截至1月14日13时46分,在岸人民币汇率报6.8770,日内最高升至6.8661;离岸人民币报6.8777,最高升至6.8675。此前一日,1月13日,在岸、离岸人民币对美元汇率双双升破6.9关口。

前美国财政部官员、战略与国际研究中心高级顾问马克·索贝尔表示,中国从一开始就不应被认定为“汇率操纵国”,中国经常账户顺差占国内生产总值比重较小,美国政府此前的认定是“错误的政治行为”。中国人民银行货币政策委员会近期召开2019年四季度例会认为,人民币汇率总体稳定,双向浮动弹性提升,应对外部冲击的能力增强。

对于人民币持续走强原因,中国民生银行首席研究员温彬认为,从短期看,当前人民币升值主要受基本面和消息面因素影响。从基本面因素上看,我国2019年全年经济和金融数据将于近日公布,预计GDP(国内生产总值)增长6.1%,宏观经济继续保持平稳增长。特别是自去年下半年开始,逆周期调控力度加大,PMI(采购经理指数)指数已连续两个月为50.2,站在经济荣枯线之上,显示逆周期调控效果显现,宏观经济运行出现企稳回升的态势,支撑人民币升值。消息面因素方面,此前美伊情势出现缓解,市场避险情绪出现回落,而且本周中美即将签署第一阶段协议,市场对人民币汇率下阶段走势预期乐观。



关于人民币汇率未来的走势,温彬指出,目前,人民币对美元升值的趋势没有发生改变。随着人民币汇率形成机制的进一步完善,人民币汇率可以更好地反映市场供求关系,弹性也会明显增强,人民币对美元汇率不会是单边的走势,而是在合理均衡水平上保持双向波动。对于后续人民币汇率走势的判断上,中信证券首席固收分析师明明指出,人民币汇率短期仍存在进一步升值的可能,当前汇率已经突破6.9点位,若人民币汇率保持升值势头,叠加可能的春季躁动行情影响,上证综指和创业板指数或将进一步上涨。

1月12日,央行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜出席活动时谈及人民币汇率表示,2019年外部环境错综复杂,全球经济贸易增长放缓、国际金融市场波动加大,但人民币汇率在全球货币中表现相对稳健,在合理均衡水平上保持了基本稳定,同时人民币汇率弹性不断增强、双向波动,在配置外汇资源、

平衡国际收支、增强宏观经济韧性方面发挥了重要的自动稳定器作用。

此前,2020年央行工作会议要求,2020年要坚持发挥市场在汇率形成中的决定性作用,保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

随着近期汇率持续走强,也有观点认为,资本流入趋势性增长,对于国内的资产价格利好明确,股、债有望走出双牛。明明指出,近期人民币汇率表现抢眼,出现多次日内快速升值的情形。随着汇率走强,资本流入趋势性增长,对于国内的资产价格利好明确,股、债有望走出双牛。具体来看,人民币升值趋势实际自去年9月便已开始产生。股票市场方面,股市自去年12月开启了上涨行情,当前人民币汇率与A股市场的联动增强,汇率上涨带来的风险偏好提升和资本流入将推高股指。对于债券市场,在“三元悖论”要求下,汇率走强将减少外部对货币政策的约束,国内货币政策宽松更加有力,利多债券市场。

## 老周侃股 Laozhou talking

### 如何化解商誉减值之雷

周科竞

作为一种财务处理方式,在A股市场上,商誉减值的情况并不罕见。尤其是对于溢价购买资产的上市公司来说,一旦所购买的资产达不到预期的收益,上市公司就要进行相应的商誉减值,这也是上市公司对以往收购失误所付出的代价。而关于存量的商誉是一次性减值还是分多年摊销,本栏认为各有利弊,而存量商誉可通过多家公司联合互助保险的形式来分散商誉风险。

实际上,商誉减值背后原因众多,有的是因为企业经营不善,有的是因为购买资产时对商誉估值过高,还有是由于激烈的市场竞争所致。从上市公司角度来看,曾经超高温溢价购买资产的标的公司,在业绩承诺期过后,有很大概率出现商誉减值的风险。

对存在商誉减值的上市公司,现在管理层想出了一个办法,就是商誉减值不必一次性计入会计报表,可以分多年摊销。不过,本栏认为,这样操作虽然减少了短期的冲击,但是也带来新的隐患。

例如,原本一年亏损可以了事,现在却可能会导致公司多年的业绩承压。一旦连续两年因为摊销商誉减值而造成业绩亏损,就有可能被ST处理。那么这种情况下,与其分成多年摊销,不如一次性计提减值。虽然当年的财报不好看,但确便于其“轻装上阵”。

另外,虽然表面上看没有一次性计入亏损,但是机构投资者都明白,他们在计算上市公司估值的时候还

是会考虑到未来不断摊销的因素,股价承压的情形仍会存在。

所以本栏提议,应使用保险的原理来帮助上市公司分散商誉爆雷的风险。对于已经存在较高商誉的上市公司而言,可以通过向保险公司购买保险或者多家上市公司形成互助保险的形式来分散风险。在保险公司或者多家上市公司的共同帮助下,削弱商誉减值的风险,同时对股价起到一定支撑的作用。

另一方面,对于参保的上市公司来说,如果没有出现商誉爆雷,则只是支出了一定的保费。即便有一定的财务支出,但却能够规避商誉爆雷所引发的巨大波动。

本栏认为,由保险的方式抵御商誉爆雷是不得已而为之的善后办法,主要针对已经存在巨大商誉的上市公司。对于上市公司而言,防范商誉爆雷的关键还是避免巨大商誉的形成,这才是根本。

本栏建议,在上市公司收购资产时,可以使用期权、定向可转债等金融工具来降低购买资产交易价格,从而降低收购所产生的商誉。这在一定程度上可以减少商誉爆雷时的杀伤力。

需要说明的是,虽然目前股市基本面越来越好,蓝筹股的业绩也让投资者总体满意,但这并不是说所有的股票都可以放心买入并持有。本栏认为,对于存在巨大商誉以及大股东有大规模减持计划的上市公司,不排除出现非系统性风险的可能,投资者应该加以重视。

## 首批试点应用出炉 金融科技企业搭伴“入箱”

监管沙箱试点落地北京官宣仅一个多月,首批试点的拟入箱应用便揭开了面纱。1月14日,央行营管部官网披露金融科技监管试点应用公示(2020年第一批),并针对微捷贷产品、中信银行智令产品、手机POS创新应用等6款应用,向社会公开征求意见。北京商报记者注意到,首批拟试点项目参与主体大部分为持牌机构,但也不乏有金融科技公司与持牌机构合作推出的创新项目进入。有分析人士指出,金融科技监管试点的最终目的主要是鼓励金融创新在依法合规的轨道上进行,保护消费者权益,金融科技企业若要把握机遇,可加强与金融机构合作。

### 6款应用率先“入箱”

北京商报记者注意到,纳入试点的机构大多为持牌类机构,6款应用包括:基于物联网的物品溯源认证管理、AlBank Inside产品、快审快贷产品、手机POS创新应用,对应试点单位分别为工商银行、农业银行、中信银行、中国银联、小满、携程、百信银行、宁波银行、中国银联、小米数科、京东数科,试点项目使用的关键技术主要包括大数据、生物识别、支付标记化、API技术、分布式微服务、AI技术等;领域主要包括小微企业融资、条码支付、银行卡收单等。

一位知情人士向北京商报记者提到,首批项目入箱标准主要包括四个层面,一是项目需要有技术层面的实质创新,而非仅是商业模式探索或过去产品的组合;第二从参与主体上看,应是持牌金融机构参与或持牌金融机构联合科技企业共同申请;第三则从必要性上看,应是传统手段无法有效监管,只能通过监管沙箱进行探索;此外,从风险上看,需要机构事先准备有效的风险防控和化解机制,一旦消费者发生损失能够有效赔付。

“入箱项目有一定的创新性和风险性,目前风险还不太能确定,因此需要一个观测期和评价机制来检测风险状况。”中央财经大学教授、金融法研究所所长黄震在接受北京商报记者采访时指出,一方面,监管沙箱项目需符合国家发展金融、继续改革创新的大方向;另一方面也要符合新一轮科技革命的浪潮,应用到金融领域仍需一步步进行风险的监测和评价。

北京市网络法学研究会副秘书长车宁同样称,试行监管沙箱主要是鼓励金融创新在依法合规的轨道上进行,保护消费者权益,使金融服务更具有“获得感”和“适当性”。金融

科技监管沙箱首批入箱项目,既充分体现了行业发展的前沿方向,也真正响应了金融消费者的现实需求。

### 金融科技企业可搭伴

监管沙箱试点的一大看点在于创新型金融科技企业的参与程度,而从首批落地项目涉及的参与机构看,监管也颇为用心,即采取搭伴“入箱”的模式。北京商报记者注意到,进入监管沙箱的参与主体目前大部分为持牌机构,但其中也不乏金融科技公司与持牌机构合作推出的创新项目进入,其中便包括度小满、携程联合中国银联、中信银行申请,小米数科、京东数科联合中国银联联合进入的案例。

“监管沙箱试点会为金融科技企业发展注入规范性和适当性,为其创新提供与监管有效沟通的桥梁。目前看,金融科技企业还需和持牌机构合作申请。”另一知情人士如是说。

中国民生银行研究院研究员李鑫在接受北京商报记者采访时指出,要明确金融科技本质还是金融这一至关重要的点,因此只有持牌机构才能单独提供创新的金融服务产品,金融科技企业可通过提供技术支持、技术解决方案等方式和持牌金融机构合作参与金融科技创新。从国外实践经验来看,实际进入监管沙箱的企业多数还是大型金融机构或是与其有良好合作的科技企业;金融科技企业若要把握机遇,可加强与金融机构合作”。

黄震则指出,金融科技企业一定要理解监管意图和遵循政策法律,不能在没有政策和法律的支持下野蛮创新。从目前来看,入箱条件要么成为持牌金融机构,要么就是与持牌金融机构联合进入。因此,对于没有牌照的金融科技企业来说,争取去和持牌机构合作,联合申请入箱做创新项目将是一条可选之路。

### “消保前置”成熟后可出箱推广

与其他国家不一样的是,此次北京市率先落地的金融科技监管试点,实际也携带着“中国版”监管沙箱特色,其中一方面便体现在其在设计之初就设立了风险补偿机制等。正如相关监管人士在近日指出,入箱项目都要经过严格筛选和事前的风险防范约定,如果消费者发生损失,测试机构要赔偿。

另有行业资深人士也向北京商报记者称,中国版监管沙箱最大的特色是“消保前置”,通俗来说,就是将入箱的项目先扔到外面,让消费者和专家先来“扔石头”,争议太大的项目,企业或者项目承担方须给消费者解释清楚,有重大风险或者存在重大问题的,最后就不能进。

在黄震看来,“创新项目不能总是在箱里呆着,经过沙箱试验阶段,条件成熟后即可出箱,回归至常规金融监管条件下推广”。他指出,创新项目要想出箱推广,需做到三个条件,第一是技术要相对成熟和可靠;第二则是风险要可测可知可控;第三就是该创新项目对于消费者的保护有关措施切实可行,如果项目不成功,消费者不认可,这样就不需要放出去了。

苏宁金融研究院院长助理薛洪言同样认为,监管沙箱试点的目的,是在强监管的环境下为金融科技创新项目提供一定的政策豁免,解除金融科技创新的后顾之忧,同时通过事先的制度安排,充分保障金融消费者合法权益,更好地实现金融创新、合规监管与金融消费者保护的动态平衡。试点之后,后期将会结合试点情况来确定是否推广。

北京商报记者 岳品瑜 实习记者 刘四红

## 金融委办公室地方协调机制将提速

### 金融委办公室地方协调机制意义

横向:有利于促进金融业的发展,便于沟通监管政策,协调地方性风险处置等事项

纵向:更方便央行、银保监会、证监会等向地方进一步传导制度、落实政策

北京商报讯(记者 孟凡霞 马婧)中央与地方金融协作再进一步。1月14日,央行官网消息称,经国务院同意,近日国务院金融稳定发展委员会办公室(以下简称“金融委办公室”)印发《国务院金融稳定发展委员会办公室关于建立地方协调机制的意见》,将在各省(区、市)建立金融委办公室地方协调机制,加强中央和地方在金融监管、风险处置、信息共享和消费者权益保护等方面的协作。

央行表示,建立金融委办公室地方协调机制,是落实全国金融工作会议关于加强中央和地方金融协作的重要举措。金融委办公室地方协调机制设在人民银行省级分支机构,由其主要负责同志担任召集人,银保监会、证监会、外汇局省级派出机构、省级地方金融监管部门主要负责同志以及省级发展改革部门、财政部门负责同志为成员。金融委办公室地方协调机制接受金融委办公室的领导,定位于指导和协调,不改变各部门职责划分,不改变中央和地方事权安排,主要通过加强统筹协调,推动落实党中央、国务院及金融委有关部署,强化金融监管协调,促进区域金融改革发展和稳定,推动金融信息共享,协调做好金融消费者保护工作和金融生态环境建设。

复旦大学张江研究院教授、数字经济研究中心执行主任陈文君表示,近段时间金融风险集中发生在地方,防范地方金融风险成为重中之重,该体制就是一个非常好的全国一体化金融风控措施,在地方设协调机制将强化我国统一的金融风险防范能力。

北京商报记者注意到,关于建立金融

委办公室地方金融监管协调机制,央行推进工作一直在进行中。早在2019年8月2日,央行召开2019年下半年工作电视会议,会议也要求,抓紧落实金融监管协调机制,抓紧建立金融委办公室地方金融监管协调机制,推动建立地方金融监管和风险处置协调机制。日前央行召开的2020年央行工作会议在坚决打赢防范化解重大金融风险攻坚战”一项要求中便提出,厘清各方职责边界,压实各方责任,压实金融机构的主体责任、地方政府属地风险处置责任和维稳第一责任、金融监管部门监管责任和人民银行最后贷款人责任,坚决防范道德风险。要加快建立金融委办公室地方协调机制。

北京市网络法学研究会副秘书长车宁表示,金融委如何与地方协调一事,从横向角度来看,其有利于促进金融业的发展,便于沟通监管政策,协调地方性风险处置等事项;从纵向来看,更方便央行、银保监会、证监会等向地方进一步传导制度、落实政策,意义非常重大。

央行指出,下一步,金融委办公室地方协调机制将从实际出发,在实践中不断探索完善,充分调动中央和地方两个积极性,增强金融监管合力,更好地服务实体经济、防范金融风险、深化金融改革。目前,各省级人民政府正在陆续建立地方政府金融工作议事协调机制,履行属地金融监管和地方金融风险防范处置责任。金融委办公室地方协调机制和地方政府金融工作议事协调机制各有分工和侧重,将相互支持配合,形成合力,共同营造良好的金融环境。