

国常会强调“稳定市场合理预期” 专家详解如何打政策组合拳

■本报记者 刘琪

9月份以来,国务院常务会议(以下简称“国常会”)已经两次强调“跨周期调节”。继9月1日的国常会提出“统筹做好跨周期调节”后,9月22日召开的国常会提出,“跟踪分析经济走势,保持宏观政策连续性稳定性、增强有效性,做好预调微调和跨周期调节”。

当前,跨周期调节必要性有所上升。民生银行首席研究员温彬在接受《证券日报》记者采访时表示,8月份货币和信用扩张增速放缓,同时有效融资需求转弱,需要做好宏观政策的跨周期调节,加大力度提振内需,稳定市场预期。

值得注意的是,9月22日的国常会也提到了“市场预期”——“加强财政、金融、就业政策联动,稳定市场预期”。那么,应如何理解“市场预期”?

“市场合理预期既不是对经济过于悲观,也不是对经济盲目乐观、

忽视风险,而是客观看待经济恢复的基础不牢以及不均衡,同时看到政策跨周期调节对扩大投资、提振消费的积极作用。”粤开证券研究院副院长、首席宏观分析师罗志恒对《证券日报》记者表示。

同时,罗志恒认为,下半年经济下行压力有所增大,7月份、8月份的生产、投资、消费等主要经济指标同比增速明显回落。此外,部分房企的债务和流动性问题引发市场担忧,美国财政政策和宽松货币政策退出或导致外需回落,大宗商品价格高企挤压下游企业利润。因此,“稳定市场预期”是指,让市场相信宏观政策会做好预调微调和跨周期调节,确保经济持续平稳恢复。

苏宁金融研究院宏观经济研究中心副主任陶金在接受《证券日报》记者采访时表示,首先,要稳定经济平稳增长的预期。宏观政策的任务是及时做好政策支持和调节,避免经济失速下滑。其次,宏观政策要加强与市场的沟通,保持稳定性,避

免市场预期与政策方向出现大的偏差,减少市场误判。最后,针对当前房企信用风险潜在的蔓延风险,政策积极与市场沟通,及时出台针对相关领域的信用支持和风险阻断措施,减少市场恐慌情绪。

展望四季度,财政、金融、就业政策应如何加强联动,以进一步稳定市场预期?罗志恒认为,财政政策要扩大有效投资,加快财政支出和专项债发行进度,尽早形成实物工作量;货币政策要保持流动性合理充裕,加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持,促进综合融资成本稳中有降;强化就业优先政策,健全就业公共服务体系,完善重点群体就业支持体系。

在陶金看来,财政方面,应充分利用积极财政政策、政府投资,加强基建投资、促消费等方面的财政资金支持。金融方面,在防风险、严监管的前提下,支持信贷平稳增长,并为银行等金融机构提供合理充裕的中长期流动性,以配合积极的信用

和财政政策实施。就业方面,加强保民生、稳市场主体、稳住就业,继续减轻企业负担。

“三方面政策互相协调配合,货

币金融政策提供流动性,财政政策积极落地,兼顾对企业主体的帮扶救助,进而保持经济运行在合理区间。”陶金表示。

国常会定调稳定大宗商品价格 专家建议三项举措协同

■本报记者 孟珂

今年以来,大宗商品价格上涨对中下游企业造成较大压力,国务院常务会议(以下简称“国常会”)多次就此发声。9月22日,国常会再次指出,更多运用市场化办法稳定大宗商品价格,保障冬季电力、天然气等供给。

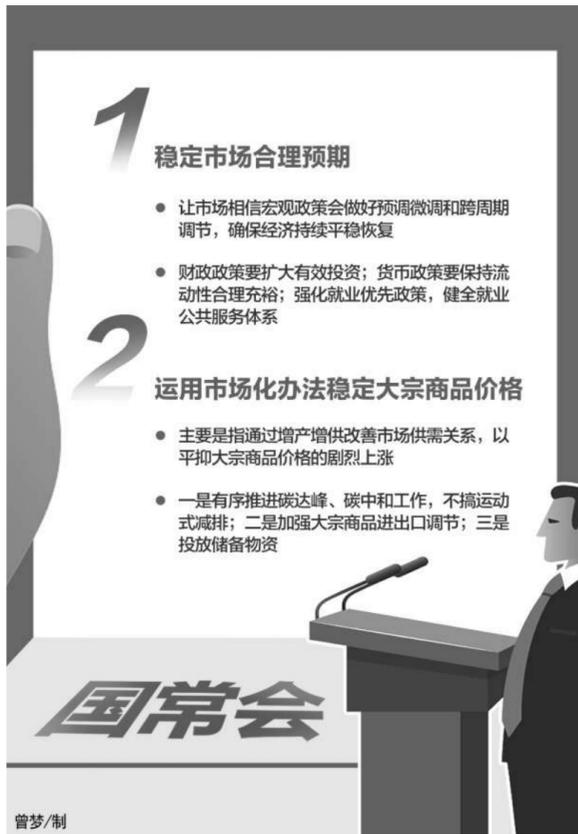
川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示,以市场化办法稳定大宗商品价格,是促进和改善市场竞争关系、供求关系的重要举措。市场要素和资源的充分利用,上下游产业的竞争合作,正是通过合理的市场价格调节机制才得以体现。

东方金诚首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示,采用市场化办法稳定价格,主要是指通过增产增供改善市场供需关系,以平抑大宗商品价格的剧烈上涨。具体举措可以从三方面协同:一是有序推进碳达峰、碳中和工作,对煤炭、钢铁、水泥等主要工业品产能控制做出灵活安排,合理释放先进产能,不搞运动式减排;二是加强大宗商品进出口调节,适当限制出口,扩大进口,优先保障国内供给;三是投放储备物资,进一步缓解商品供需矛盾。

“采用市场化办法不代表市场监管缺位,接下来,监管部门还将继续强化对国内大宗商品期现货市场的联动监管,打击囤积居奇、哄抬价格

等炒作行为,引导商品价格更多回归基本面。上述保供稳价、整顿市场秩序的举措在前期都起到了积极效果。”王青进一步表示。

9月16日,国家发改委综合司副司长李慧表示,按照国常会关于做好大宗商品保供稳价工作部署,为缓解企业原材料成本压力,发挥储备市场调节作用,国家粮食和物资储备局于9月1日投放了第三批国家储备铜铝锌,共计15万吨,截至目前,三批累计投放铜铝锌42万吨。李慧表示,目前,铜铝锌等价格仍维持高位运行,行业企业对于大宗商品保供稳价有较强期待。下一步,国家发改委将密切跟踪监测市场价格走势,供需形势变化,继续向市场投放国家储备,以



缓解行业供需矛盾,引导价格合理回归。

英大证券研究所所长郑后成对《证券日报》记者表示,海外输入是本轮大宗商品涨价的典型特征之一。国际油价以及有色金属价格主要由全球宏观经济、海外疫情走势、海外主要经济体的货币政策以及海

外产出缺口决定,而这四个因素均超出单一国家的控制,也就是说,非市场化办法无法完全控制国际油价以及有色金属价格。尤其,原油作为工业的基础原料,是大宗商品走势的核心决定因素,其价格上行将全面抬升经济运行成本,必须采取市场化办法来稳定大宗商品价格。

港股SPAC上市机制即将落地 上市框架设置较美股更严

■本报记者 吴晓璐

SPAC(特殊目的收购公司)上市机制即将落地港交所。近日,港交所就SPAC刊发咨询文件,咨询期截至10月31日。这是继9月2日新加坡证券交易所(以下简称“新交所”)推出SPAC上市机制后,近期亚洲第二个主要金融市场引入SPAC机制。

接受《证券日报》记者采访的市场人士表示,相较于美股和新交所的SPAC机制,港交所设置了严格的发起人及投资者条件,而且上市募集资金规模要求较高,被并购的企业需符合港交所主板上市条件等,在提升港股市场包容度的同时,可以有效防控风险,有望吸引一批国内企业选择港股SPAC上市。

有效平衡创新和风险防范

SPAC是一种空壳公司,上市筹集资金的目的是为了上市一段预设期限内收购目标公司的业务(SPAC并购交易)。SPAC上市具有

上市周期短、成本低、确定性相对较强和风险可控性强等优点。

去年以来,美股SPAC上市模式火爆,此后多个国家引入SPAC上市机制。但是,此次港交所设置的SPAC上市框架,较美国、英国、新加坡等地更加严格。

“从SPAC作为特殊目的收购载体本身来看,港交所、美股及新交所推出或者认可SPAC的背后逻辑并无本质上的区别,只是基于不同市场的实际情况,在投资者准入、标的公司资质等技术细节上有所不同。”华东政法大学国际金融法律学院法学教授郑或在接受《证券日报》记者采访时表示,在前端,港交所要求SPAC的发起人中需要有至少一个是获得香港证监会批准的持牌券商(持有香港证监会发出的第6类(就机构融资提供意见)及/或第9类(提供资产管理)牌照的公司),并且进行不少于发起人股份10%的“跟投”;在中端,港交所对SPAC证券公开募集及交易时的公众投资者提出了“专业投资者”的投资者适当性要求(包括特定数量

的机构专业投资者要求),对资金托管提出了100%封闭式信托账户托管的要求;在后端,港交所对于SPAC拟并购标的提出了满足首次公开发行人上市条件的要求。

“根据港交所发布的咨询意见,这些不同点考虑到了港股投资者的构成、市场习惯和对既有上市规则监管理念的尊重。”郑或认为。

“相较于美股和新交所,港交所SPAC机制的不同主要在于对上市募集资金规模有要求,以及设置了严格的发起人与投资者条件。”广东华商律师事务所律师齐梦林在接受《证券日报》记者采访时表示,具体来看,港交所SPAC上市筹资规模至少为10亿港元以上,折合约1.28亿美元;美股和新交所均为市值要求。港股SPAC上市的筹集资金要求相比其他地方的市值要求高出很多,因为,市值只是公司的发行股份按市场价格计算出来的股票总价值,而募集资金则是真金白银的募得资金。另外,港股SPAC发起人须符合适当性及资格要求,美股及新交所SPAC通

常议会考虑发起人的经验和往期业绩。在投资者方面,港股SPAC上市筹资时仅限专业投资者参与,其他资本市场的SPAC机制无此限制。

“港交所的SPAC架构设置,体现了其对SPAC上市的谨慎态度,既欢迎这种新型的上市方式,同时又特别注意控制相关市场风险,在两者之间进行平衡。”齐梦林表示,另外,对比其他资本市场,港股SPAC上市操作难度更大。

预计港股SPAC不会成主流

港交所上市主管陈翊庭表示,港股IPO市场成熟,SPAC仅是为符合上市条件的公司提供另一上市渠道,不会取代传统新股发行,并已采取一系列措施防止助长“壳交易”,预计SPAC不会成为主流,而是作为补充。

“SPAC这两年在美国市场掀起一股热潮,但未见当地传统公开招股公司有所减少,因此,不用担心SPAC会成为主流。”陈翊庭表示。

对于防范“壳交易”,齐梦林表示,对于被并购的企业或资产来说,本身就需要符合港股主板独立IPO的条件,选择SPAC更多是从效率及市场角度考量,这一机制让不符合港股主板IPO条件的企业买“壳”的可能性降低,不符合条件的公司或资产无法装入到SPAC中去。

“港交所开放SPAC上市,表面上体现为与美国、新加坡、韩国等其他全球或区域性金融中心争夺优质上市资源的竞争,但从本质上讲,与疫情背景下全球货币超发不无关系。市场上的钱多了,从不同渠道溢出的资金在本质上回流到实体经济的需求。”郑或表示,港交所推出SPAC上市,一方面有助于使全球不同市场溢出的资金汇集成为实业投资资金,巩固中国香港国际金融中心地位;另一方面,SPAC所募集的资金可以作为一个新的桥梁连接资本与实业,满足实体经济融资需求,从而对实体经济资源具有不同的吸引力。这也是中国香港资本市场市场化、国际化的综合体现。

美联储:最早将在11月初宣布缩减购债规模

专家认为对美债长端利率推升动力有限

■本报记者 刘琪

北京时间9月23日2时,美联储公开市场委员会宣布,将联邦基金利率目标区间维持在0-0.25%不变,符合市场预期。

资产购买方面,美联储表示,将继续以每月至少800亿美元的速度增持美国国债,并以每月不低于400亿美元的速度购买机构抵押贷款支持证券,直至充分就业和物价稳定目标取得实质性进展。自去年12月份以来,美国经济朝着这两大目标取得了进展。如果经济进展持续,美联储将“很快”放慢资产购买步伐。

值得注意的是,美联储主席鲍威尔在随后的新闻发布会上表示,美联储“可能最早在下次政策会议

上宣布缩减购债(Taper)。”同时不排除等待更长时间再启动缩减购债的可能性。美联储官员普遍认为,只要经济复苏处于正轨,明年年中前后结束缩减资产购买计划可能是“合适的”。而美联储下次政策会议将于11月2日-11月3日举行,这就意味着,最快或将于11月初宣布缩减购债。

东方金诚研究发展部分分析师白雪在接受《证券日报》记者采访时表示,本次会议基本明确了年内开启缩减购债的时间点,以及明年年中结束QE的政策节奏,这与此前的市场预期基本吻合。预计在基准情形下,美联储大概率将在11月份的议息会议上宣布缩减购债计划,并从12月份开始实施,预计平均每月将缩减150

亿美元至200亿美元左右的购债规模,至2022年7月份左右结束购债,这一缩债节奏可能显著快于2014年。

“按照本次会议声明和鲍威尔的讲话来看,如果就业不出现超预期恶化,那么美联储大概率会在接下来的11月份FOMC议息会议上宣布缩减购债,并从12月份开始实施。”中信证券首席FICC分析师明对《证券日报》记者表示,按照上一轮经验,不排除本轮缩减购债将按照每月缩减150亿美元的节奏进行,至明年年中结束。随着美联储保持沟通持续性,当前缩减购债已经不是决定美债利率拐点的核心因素,美债利率拐点或取决于美国债务上限的解决时间,可能在10月底附近出现。

根据政策利率预测的点阵图显示,9名委员预测2022年至少加息1次,6月份时该项为7名委员;9名委员预测2023年之前至少加息4次,6月份时为5名;仅1位委员预测2023年之前不加息。首次公布的2024年预测中,8名委员认为利率中将在2%以上。相较于6月份的点阵图,最新加息时点明显提前。

对于加息预期时点有所提前,白雪认为,这可能与目前美国高通胀水平有关——此次经济展望也上调了今年和明年的通胀预期。考虑到鲍威尔在讲话中提到QE有望于明年年中结束,根据本次经济展望数据,明年美国核心PCE同比仍将高于2%的目标值。这意味着明年结束QE后的高通胀局面可能是触发加息的条件

之一。不过,鉴于通胀并非当前货币政策的主要考量因素,且目前来看通胀预期虽处高位但仍然可控,首次加息时点未必出现在2022年。鲍威尔在讲话中强调,通胀压力与供应压力以及疫情带来的结构性问题有关,表明他认为,一旦疫情好转,供给瓶颈缓解,通胀压力有望高位缓和。

“年内缩减购债有望落地叠加加息预期强化,将带动长端美债利率在目前较低位置出现上行压力,不过由于市场对缩减购债已有充分预期,且从10年期美债期货持仓数据来看,市场对美债长端利率空头情绪并不强烈。”因此,白雪认为,缩减购债对美债长端利率的推升动力可能相对有限,预计年内10年期美债收益率的中枢水平维持在1.5%左右。

产业风向

精致露营市场兴起 带动周边产业持续升温

■本报记者 吴文婧 见习记者 冯思婕

中秋假期,精致露营在不少人的朋友圈刷屏了。“小长假期间的帐篷在一个月前基本已订完,国庆长假期间的预订也较为紧俏。”《证券日报》记者从杭州临安某露营地负责人处了解到。

与户外徒步爱好者的常规露营有别,更为注重旅行品质的精致露营正逐渐成为当下一种潮流生活方式,并推动相关产业链快速发展。

多因素催生新赛道

“我一直想去打卡露营,几个朋友在我的怂恿下一起去体验了一把。”秋高气爽的九月,没有户外经验的90后金融从业者小顾,来了一场说走就走的露营之旅,“营地能够提供全套的露营设施,搭好的帐篷和床品、烧烤设备、新鲜的食材和酒水,只需要带随身行李就够了。”

随着露营设备逐步完善,精致露营摆脱了原先的艰苦。除了配备移动式卫生间和淋浴,提供充电,24小时热水等,部分营地还可提供摄影、音响、飞盘、桌游等娱乐设施。

专栏作家黄涛向《证券日报》记者表示:“精致露营受追捧,从旅游行业供应端看,是一些企业和从业者看到了需求,提升服务质量和装备水平。部分露营地商家提供一应俱全的物品和服务,很好地适应了旅游需求,具有一定的前瞻性和创新。”

天眼查数据显示,截至2021年9月23日,我国存续的“露营地”相关企业共有两万九千余家。

清晖智库首席经济学家宋清辉向《证券日报》记者表示:“随着人们生活水平的提高,大家都开始追求户外露营的高品质,于是精致露营便应运而生。另外,露营能够带给人们与大自然最亲密的接触,同时亦有助于防控新冠肺炎疫情,可谓一举两得。”

某知名广告公司资深活动策划师告诉《证券日报》记者:“原本尚算小众的露营越来越受欢迎,其中很大的一个原因是年轻人想在假期逃离城市的喧嚣,又追求户外体验的舒适度。”

“从游客需求端看,零散疫情引发担忧,游客更向往开放的环境,亲近自然。消费升级成为趋势,特别是‘一老一少’,退休老年人有闲有钱,95后经济条件普遍较好,家庭财富积累多,爱美爱生活,有精致露营的需求,会更注重旅行过程中的品质体验。”黄涛称。

“在上海、杭州、南京等城市周边近郊已经有不少露营地,价格从几百元到上千元不等,可以满足大多数人群。”前述策划师告诉记者,“在云南、新疆等地区的营地,除了抬头见雪山、被群山环绕的自然美景外,部分营地设施非常完善,甚至可以在帐篷里泡澡看星空,而价格也是动辄两三千元,甚至四五千元。”

露营周边产业迎快速增长

近年来,中国户外运动产业驶入发展快车道,牧高笛、三夫户外等众多知名国产品牌发展如火如荼。随着“露营风”的火越来越旺,今年以来,露营产业链上市公司披露的业绩显著增长。

主营帐篷、睡袋等户外装备,冲锋衣、登山鞋等户外服饰的上市公司牧高笛,2021年上半年实现净利润5342.97万元,超过了去年全年,比上年同期增长41.82%。主营充气床垫、户外箱包、头枕坐垫等户外用品的浙江自然,上半年实现净利润1.37亿元,同比增长44.73%。

牧高笛相关负责人告诉《证券日报》记者:“与露营地合作为其提供户外装备,有助于品牌提高线下曝光率与拓展潜在客户。”

市场调研公司Report Linker认为,预计到2027年,中国露营设备市场将达到159亿美元的规模,复合年增长率为9.1%。

宋清辉表示:“随着我国经济快速发展和中产阶级需求剧增,我国露营消费市场将呈现巨大的潜力,发展前景十分广阔。”

黄涛也对露营赛道前景看好:“露营热有望持续带动相关产业。露营还将推动娱乐设备的销售增长,带动智能手机、视频工具等产业。”

前述广告策划师表示,其在今年已经为某知名车企策划了多次露营活动,“露营文化中的自由、探索等关键词与不少品牌的调性相符,越来越多的品牌也开始寻求入局露营产业。”

事实上,更多资本正不断涌入这个新赛道:世茂、万科等地产公司以合作等方式开始涉足露营;大热荒野、ABC Camping、Outland等一众新兴露营企业如雨后春笋般涌现。

“精致露营仍需不断积累成功经验并改进和完善,比如如何做好安全管理、卫生管理和人员管理,防范和减少不必要的纠纷和矛盾。结合供需两端特点,不断总结经验,探索建立稳妥的运行机制和必要的规范。”黄涛补充称。

牧高笛相关负责人告诉记者:“牧高笛将致力于推进中国露营行业文明化与可持续发展。未来,随着行业基础设施的持续完善和大众认知度的不断提升,露营市场消费前景有望进一步打开。”