

美联储降息预期强烈：衰退与通胀如何平衡

本报记者 谭志娟 北京报道

近期两位美联储官员的表态被业界视为释放了一定的鸽派信号，“可能很快”就会降息、可能

降息预期渐强

最新预测显示，美联储到今年12月

至少降息一次的概率已接近90%，这意味着市场对美联储降息的预期非常强烈。美联储离转向宽松政策还有多远？对此，新时代证券副总裁兼首席经济学家潘向东对《中国经营报》记者分析说，“美联储是否转向宽松政策取决于美国经济基本面，美联储也是边走边看。”

在潘向东看来，虽然美国一季度经济数据整体上超预期，但结构上并没有那么好。美国一季度经济增速超预期主要是由净出口好转以及私人被动补库存拉动，但这些指标的不确定性都较大。更为重要的内需与私人消费、私人投资增速都在走弱。同时，部分美国经济数据的疲弱也预示着美国经济不那么乐观，此外，美国和墨西哥、印度等国的贸易摩擦也在加剧，这些也可能加快美国经济增速的下滑。

数据显示，美国5月制造业和服务业PMI数据均不及市场预期，制造业PMI更是下跌至2009年9月以来新低；美国4月零售销售也再度转跌，环比-0.2%，创下今年2月

降息有助缓解人民币贬值压力

美元指数走弱，更多海外资金流入国内，人民币贬值的压力进一步下降，对于国内股市和人民币标的资产利好较多。

从上面可见，即使美联储短期不降息，但也不排除今年9月份或者12月份降息。一旦降息，这如何影响全球资金的流向？

对此，潘向东对记者表示，“如果美国经济相对其他国家边际走弱，那么投资者将会减少对美元资产的持有，资金可能由美国流向其他国家。不过，美国是全球经济的重要发展力量，如果美国经济走弱，其他国家也跟着走弱，甚至比美国经济更差，就如次贷危机之后一样，市场避险情绪可能走高，资金反而可能从其他国家流向美国。”潘向东说。

张玮也指出，国际资本的流动是相对的，美联储降息不足以构成资金流出，关键还要看其他国家和主要经济体的货币政策和汇率走

会考虑“更加宽松的政策”的表态，让市场重燃对美联储降息的预期。

不仅如此，一些机构近期纷纷下调美国经济的预期。与此同时，

至少降息一次的概率已接近90%，这意味着市场对美联储降息的预期非常强烈。

带来的提升作用。目前美国新增对进口来自中国的2000亿美元商品加征25%关税，同时也将启动对墨西哥的加征关税计划，这会引致美国消费品价格的显著提升，短期推动通胀走高，进而削弱加息预期。美国一些经济学家也预计，美联储将在9月份、12月份和2020年初分别降息25个基点。据芝加哥

商品交易所根据联邦基金期货市场交易数据作出的最新预测还显示，美联储到今年12月份至少降息一次的概率已接近90%。这意味着市场对美联储降息的预期非常强烈。不过，潘向东表示，美国经济近期大幅衰退的可能性不大，预计美联储今年6月降息概率较小。

市场2019年美联储降息预期飙升

CME FedWatch Tool显示，5月以来，市场对美联储2019年降息的预期快速提升至98%。

十年期美债收益率大幅下行并低于美国联邦基金目标利率，历史上，这种情况下，离美联储降息往往不远。

数据来源：CME FedWatch Tool 新时代证券研究所

息对国内经济的影响。”潘向东对记者分析说。

张玮也告诉记者，对于中国而言，最重要的是保持货币政策的独立性，尤其是贸易摩擦“常态化”背景下，有必要吸取当年美日贸易摩擦的经验。日本之所以有“失落的十年”，归根结底在于一惯妥协态度任由美国将摩擦延伸到金融经济领域，逐步失去了货币政策的独立性，错误地实施了扩张性宏观调控政策，最终导致了资产泡沫的形成和破裂。因而，国际资本的流动可能是把双刃剑，在推动本国资本市场繁荣的同时，还会助长泡沫滋生，金融风险有过之而无不及。

因而张玮指出，一旦美联储降息引发美元贬值的预期，导致国际

资本转战包含中国在内的其他市场，我国货币当局就应该做好应对“热钱”冲击的必要手段，防止资本市场短期剧烈波动，始终保持以不出现系统性金融风险为底线。

对于如何应对的问题，张玮认为，短期来讲，我国央行很可能通过降准和超额增发等手段维持流动性，但这绝不是与美联储降息决议的牵强附会，而是出于自身资本市场和实体经济回落的应对手段。

潘向东则指出，如果美联储降息，中美货币政策周期将趋同，人民币贬值的压力会缓解，中国货币政策将更加关注国内经济形势，“是否采取行动应对美联储降息对中国市场的影响，一方面要看负面效应大不大，另一方面还要考虑其他经济指标。”

与投资选择挂钩

“推动上市公司披露ESG信息，有利于降低因忽略环境、社会等因素带来的投资风险。”

对于ESG在上市公司风险管理中的作用，唐嘉欣如是总结。作为上市公司风险管理的重要组成部分，ESG的影响正在逐步扩大。上述评级公司人士告诉记者，以香港联交所此次修订的《ESG指引》为例，其不仅要求上市公司的信披增加这部分内容，还对拟上市公司提出了问询要求。

举例而言，以往一些公司如果要在香港上市，一般的流程是只要提交财报就可以，然后会直接进入招标书的问询环节，但是《ESG指引》发布后，拟上市企业需要把ESG信息也放进招标书。

“问询环节涉及到的问题除了财务数据外，主要包括ESG内容，比如目前公司需要应对的环境法律法规有哪些？公司是如何确保这些环境法律法规的合规性？公司有没有去识别相关的环境跟社会风险？以及公司有没有衡量风险管理措施的指标？”上述评级公司人士分析。

多位评级机构人士认为，《ESG指引》的出发点，主要是希望上市公司从环境和社会因素的风险合规管理入手，为投资者的风险偏好提供长期可持续发展的投资标的。

随着可持续性发展成为全球各国的共同课题，可持续发展

投资在资产管理行业受到越来越多的重视。

截至2017年，全球已有50多个国家1714家机构投资者签署了UN-PR1（联合国责任投资原则）合作伙伴关系，旗下管理资产超过68万亿美元资产。汇丰银行2018年调查数据显示，目前全球79%的发行人使用了ESG金融工具，65.6%的投资者会参考上市公司的ESG报告。

值得注意的是，对于上市公司来说，如果没有按照要求去披露ESG报告，那么会有什么影响？唐嘉欣认为，目前香港联交所的做法是谴责，从以往的历史看，如果上市公司收到联交所的谴责，其在资本市场会受到影响，从而影响投资者的信心。

“联交所的处罚方式主要是市场手段，这和上交所、深交所有所不同，相比之下，国内的监管会更严格，如果上市公司有不合规的报告出来，常规逻辑是先展开调查，一旦发现就会问询上市公司董秘，这样以来可能对市场的影响会更大，所以企业还是应该提前做好这方面的准备工作。”

尤其对于中小企业来说，随着ESG报告正式发布时间的临近，企业将面临报告筹备时间缩短，报告筹备期与年报筹备期重叠，信息披露要求提高等最具挑战性的影响。

神雾财技迷漫 软银投资“被套”

本报实习记者 向导 记者 夏欣 北京报道

面对与神雾环保(300156.SZ)的控股股东神雾集团间的1亿元债券纠纷，申万菱信基金尽管获得了法院的支持，但能否收回仍是迷

3000万美元入局

2010年软银中国曾投资3000万美元参与神雾集团的B轮融资。到目前为止，软银中国通过SB-CVC FUND III COMPANY LIMITED持有神雾集团10.77%的股份，通过软库博辰创业投资企业持有1.51%股份，为神雾集团的第二大股东。

《中国经营报》记者了解到，环保领域一直是软银中国重点关注的领域之一。软银中国官网显示，其重点投资主要集中在三大板块，包括信息技术、清洁技术和医疗健康。在清洁技术领域，节能减排、储能技术、环保科技及新能源相关产

难从二级市场退出

对于投资基金而言，待公司成熟登陆资本市场后从二级市场退出，是市场普遍的逻辑。

而对于软银中国而言，神雾集团迟迟未能整体上市，是其无法从二级市场退出的重要原因。记者注意到，在软银中国曾参与投资并已上市的分众传媒、华大基因、隆鑫通用、理邦仪器、迪安诊断等国内公司，软银中国均已实现退出。

资料显示，神雾集团也曾试图通过IPO的方式登陆创业板。据媒体报道，截至2014年4月10日，神雾集团当时的IPO状态为“落实反

雾。早在5月29日，神雾环保公告称因涉嫌信息披露违法违规，证监会决定对公司立案调查，同时对其大股东神雾集团、实控人吴道洪也展开立案调查。

更早之前的1月8日，神雾环保被法院列为失信名单，同时查封旗

下多处房产和机动车。1月23日，当晚神雾环保对外发布公告称，公司控股股东神雾集团所持有的公司部分限售股已被司法划转。其时神雾集团持有的公司股份已全部被司法冻结及轮候冻结。

与此同时，软银中国资本(SB-CVC)(以下简称“软银中国”)对神雾集团的大笔投资也浮出了水面。而随着神雾集团旗下两家公司神雾节能(000820.SZ)和神雾环保先后曝出违规担保等问题，软银中国对神雾集团9年前的这笔投资也蒙上了一层阴影。

不过，在软银中国投资的众多环保类公司中，神雾集团是最“吸睛”的一个。2014年，神雾集团通过司法划转方式成为天立环保(后改名为神雾环保)的大股东，两年之后，神雾集团旗下资产又通过资产置换的方式借壳金城股份。在不到三年的时间里，神雾集团通过资产运作拥有了神雾环保、神雾节能两家控股上市公司。

彼时，环保概念在资本市场上亦受追捧。据媒体统计，神雾环保、神雾节能两家公司市值峰值合计曾超过660亿元。

神雾集团迟迟不能整体上市，意味着背后的资本方无法从二级市场退出。据记者了解，在股权投资基金中，比较常见的存续期在8年到10年之间，而目前软银中国持股神雾集团的股权已经超过9年。2019年6月5日，记者曾向软银中国了解资本方是否曾推动神雾集团整体上市，以及神雾集团为何没能实现整体上市等情况，软银中国未予官方回复。

记者注意到，在软银中国官方网站披露的将近50家投资案例中，神雾集团未在其中。

实际上，关于整体上市这件事情，神雾集团的第三大股东中路股份(600818.SH)也显得很“着急”。在神雾集团入主神雾环保之后，中路股份曾披露，神雾集团在引入新的投资者后，将重新启动IPO。但是，神雾环保随后公开表示，公司经向神雾集团相关部门询问、核实，神雾集团尚无重新启动IPO的计划。

在此之后，神雾集团在资本市场上财技尽显，不仅控股了另一家上市公司神雾节能，还试图将神雾环保和神雾节能进行合并。但对于神雾集团整体上市的计划则已搁置。

被视为是经济衰退即将到来的警示讯号。

由此，市场重燃对美国经济衰退的担忧，美联储今年需要减息的预期也在增强。

商品交易所根据联邦基金期货市场交易数据作出的最新预测还显示，美联储到今年12月份至少降息一次的概率已接近90%。这意味着市场对美联储降息的预期非常强烈。

不过，潘向东表示，美国经济近期大幅衰退的可能性不大，预计美联储今年6月降息概率较小。

与投资选择挂钩

“推动上市公司披露ESG信息，有利于降低因忽略环境、社会等因素带来的投资风险。”对于ESG在上市公司风险管理中的作用，唐嘉欣如是总结。

作为上市公司风险管理的重要组成部分，ESG的影响正在逐步扩大。上述评级公司人士告诉记者，以香港联交所此次修订的《ESG指引》为例，其不仅要求上市公司的信披增加这部分内容，还对拟上市公司提出了问询要求。

举例而言，以往一些公司如果要在香港上市，一般的流程是只要提交财报就可以，然后会直接进入招标书的问询环节，但是《ESG指引》发布后，拟上市企业需要把ESG信息也放进招标书。

“问询环节涉及到的问题除了财务数据外，主要包括ESG内容，比如目前公司需要应对的环境法律法规有哪些？公司是如何确保这些环境法律法规的合规性？公司有没有去识别相关的环境跟社会风险？以及公司有没有衡量风险管理措施的指标？”上述评级公司人士分析。

多位评级机构人士认为，《ESG指引》的出发点，主要是希望上市公司从环境和社会因素的风险合规管理入手，为投资者的风险偏好提供长期可持续发展的投资标的。

随着可持续性发展成为全球各国的共同课题，可持续发展

投资在资产管理行业受到越来越多的重视。

截至2017年，全球已有50多个国家1714家机构投资者签署了UN-PR1（联合国责任投资原则）合作伙伴关系，旗下管理资产超过68万亿美元资产。汇丰银行2018年调查数据显示，目前全球79%的发行人使用了ESG金融工具，65.6%的投资者会参考上市公司的ESG报告。

值得注意的是，对于上市公司来说，如果没有按照要求去披露ESG报告，那么会有什么影响？唐嘉欣认为，目前香港联交所的做法是谴责，从以往的历史看，如果上市公司收到联交所的谴责，其在资本市场会受到影响，从而影响投资者的信心。

“联交所的处罚方式主要是市场手段，这和上交所、深交所有所不同，相比之下，国内的监管会更严格，如果上市公司有不合规的报告出来，常规逻辑是先展开调查，一旦发现就会问询上市公司董秘，这样以来可能对市场的影响会更大，所以企业还是应该提前做好这方面的准备工作。”

尤其对于中小企业来说，随着ESG报告正式发布时间的临近，企业将面临报告筹备时间缩短，报告筹备期与年报筹备期重叠，信息披露要求提高等最具挑战性的影响。

上交所《ESG指引》将出台 强制披露环境等事项

本报记者 杜丽娟 北京报道

自去年证监会发布新版《上市公司治理准则》后，非财务信息指标也被要求在信息披露中公布，按照监管机构对上市公司的治理要求，环境(E)、社会(S)和公司治理(G)(即ESG)也将作为重要指标写入年度财报。

《中国经营报》记者了解到，

进程有望加速

5月17日，香港联交所发布关于检讨《环境、社会及管治报告指引》(以下简称《ESG指引》)的咨询文件，文件在ESG管治及风险管理、报告原则、报告边界、环境及社会范畴等方面新增多项强制性的披露要求。

修订后的《ESG指引》若获准实施，预计从2020年1月1日起生效。受此影响，未来包括整个港股市的2000多家上市公司，以及更多将在港上市的企业会被要求提供完整的ESG报告。

根据香港联交所发布的关于修订《ESG指引》以及相关上市规则的咨询文件，香港联交所拟在ESG报告新增多项强制性披露要求，共有8项比较重要的变更。

安永大中华区气候变化与可持续发展服务合伙人唐嘉欣在接受记者采访时表示，这意味着，未来香港上市公司的ESG报告合规披露标准将进一步向财报看齐的趋势。《ESG指引》的修订促使企业加强自身风险和内控管理，更为重要的是会增强企业信息披露的透明度和有效性。

6月5日，一位评级机构人士告诉记者，相比上市公司财报披露内容，ESG作为非财务信息风险指标，虽然不会对上市公司的财务数据产生直接影响，但如果披露内容不完整或不准确，可能会被视为不合规披露，从而影响投资人对上市公司的预期。

对于ESG在上市公司风险管理中的作用，唐嘉欣如是总结。作为上市公司风险管理的重要组成部分，ESG的影响正在逐步扩大。上述评级公司人士告诉记者，以香港联交所此次修订的《ESG指引》为例，其不仅要求上市公司的信披增加这部分内容，还对拟上市公司提出了问询要求。

举例而言，以往一些公司如果要在香港上市，一般的流程是只要提交财报就可以，然后会直接进入招标书的问询环节，但是《ESG指引》发布后，拟上市企业需要把ESG信息也放进招标书。

“问询环节涉及到的问题除了财务数据外，主要包括ESG内容，比如目前公司需要应对的环境法律法规有哪些？公司是如何确保这些环境法律法规的合规性？公司有没有去识别相关的环境跟社会风险？以及公司有没有衡量风险管理措施的指标？”上述评级公司人士分析。

多位评级机构人士认为，《ESG指引》的出发点，主要是希望上市公司从环境和社会因素的风险合规管理入手，为投资者的风险偏好提供长期可持续发展的投资标的。

随着可持续性发展成为全球各国的共同课题，可持续发展

投资在资产管理行业受到越来越多的重视。

截至2017年，全球已有50多个国家1714家机构投资者签署了UN-PR1（联合国责任投资原则）合作伙伴关系，旗下管理资产超过68万亿美元资产。汇丰银行2018年调查数据显示，目前全球79%的发行人使用了ESG金融工具，65.6%的投资者会参考上市公司的ESG报告。

值得注意的是，对于上市公司来说，如果没有按照要求去披露ESG报告，那么会有什么影响？唐嘉欣认为，目前香港联交所的做法是谴责，从以往的历史看，如果上市公司收到联交所的谴责，其在资本市场会受到影响，从而影响投资者的信心。

“联交所的处罚方式主要是市场手段，这和上交所、深交所有所不同，相比之下，国内的监管会更严格，如果上市公司有不合规的报告出来，常规逻辑是先展开调查，一旦发现就会问询上市公司董秘，这样以来可能对市场的影响会更大，所以企业还是应该提前做好这方面的准备工作。”

尤其对于中小企业来说，随着ESG报告正式发布时间的临近，企业将面临报告筹备时间缩短，报告筹备期与年报筹备期重叠，信息披露要求提高等最具挑战性的影响。