

21世纪经济报道记者陈植

上海报道

截至12月28日14时，境内在岸市场人民币兑美元汇率徘徊在6.9728附近，较年初6.3561下跌约616个基点，跌幅达到约9.1%。

在多位业内人士看来，今年人民币兑美元汇率累计跌幅超过9%，主要受两方面因素影响，一是美联储持续大幅加息令美元指数从年初的95.56上涨至目前的104.21，盘中一度创下历史新高114.78；二是疫情导致中国经济下行压力有所加大，拖累人民币汇率估值下滑。

“但是，人民币汇率并未改变宽幅双向波动与弹性增加的整体态势。”一位国有银行外汇交易员向记者指出，今年人民币汇率波动其实分成三个阶段，一是第一季度受外贸高景气度延续影响，人民币汇率依然呈现冲高走势，一度触及6.3附近；二是受3月美联储持续大幅加息令中美利差倒挂幅度扩大、美元指数迭创新高等因素的影响，第二、三季度人民币汇率呈现快速回落趋势，一度在11月初触及年内低点7.3275；三是11月中旬以来受美联储加息幅度放缓与美元指数回落影响，人民币汇率开始明显触底回升，并在短时间成功收复“7”整数关口。

“目前人民币汇率已回归上涨轨迹，预计有望回到6.8附近。”九方智投首席经济学家肖立晟接受本报记者采访时表示。究其原因，一是中国经济在疫情后将呈现恢复扩张走势，令人民币汇率估值稳步上涨；二是美联储加息周期在今年一季度结束，令美元未来涨势受限。

值得注意的是，

尽管今年人民币兑美元汇率有所下跌，但相比日元、欧元与英镑等其他非美主要货币，人民币汇率跌幅明显较低，呈现强势货币特征。

“尽管明年全球经济衰退风险加大给中国外贸景气度构成一定的冲击，但随着中国资产避险效应与低估值优势凸显，全球资本仍会稳步增持人民币资产，令人民币汇率趋于平稳升值。”肖立晟指出。

汇率双向波动态势稳固

尽管2022年人民币兑美元汇率有所下跌，但人民币宽幅双向波动的趋势依然稳固。

“从2015年8月汇改以来，过去7年人民币汇率基本保持在6.2-7.3之间宽幅双向波动，今年也不例外。”上述国有银行外汇交易员向记者指出。这背后，一是市场供求关系对人民币汇率发挥着主要作用，只要人民币汇率下跌，企业结汇需求升温令

汇率触底反弹，反之汇率上涨则带来企业购汇需求增加，令人民币汇率冲高回落；二是企业理性外汇交易程度日益提升，尤其在外汇套保交易日益普及的情况下，外汇市场追涨杀跌的羊群效应明显减弱，令人民币汇率更容易保持在一个合理区间波动，三是中国相关部门持续优化预期管理，明显减弱市场投机预期。

尤其在二三季度美元指数不断迭创新高令人民币汇率跌破7整数关口之际，中国相关部门通过调高远期售汇业务外汇风险准备金率等举措，有效稳定了人民币汇率波动市场预期，避免人民币汇率出现无序大跌状况。

“目前，华尔街资本纷纷增持中概股与海外上市中国ETF，表明他们开始抄底买涨中国资产，这种资产购买浪潮很快会传递到外汇市场，带动人民币买涨潮起。”一位华尔街对冲基金经理向记者直言。

南华期货宏观外汇分析师周骥发布最新研报指出，随着美元指数上行趋势见顶，加之12月美联储加息幅度放缓，所有非美货币的贬值压力将得到大幅缓解。

中  
国社  
会科学院  
金融研究所副所长

张明认为，随着美元指数在明年上半年触顶，人民币兑美元汇率有望在明年下半年出现明显反弹。

一旦人民币汇率反弹，中国央行放松货币政策的空间则会进一步打开，根据国内形势变化更灵活地调整货币政策。

## 海外资本回流

记者多方了解到，今年人民币兑美元汇率有所回落的另一个原因，是海外资本阶段性“离场”。3月以来，受美联储持续大幅加息令中美利差倒挂幅度扩大影响，千亿海外资本从境内债券市场撤离，无形间加剧了二三季度人民币汇率跌势。

“我们内部估算，海外资本离场令人民币汇率承受额外的逾500个基点下跌压力。”上述华尔街对冲基金经理向记者指出。所幸的是，海外资本离场并未造成人民币汇率无序下跌。究其原因，中国庞大的外汇储备与一系列稳汇率举措出台，给人民币汇率提供足够强的支撑，也令海外投机资本不敢兴风作浪。

值得注意的是，四季度以来随着美联储加息幅度减弱与美元指数冲高回落，全球资本开始重返境内债券市场。

这位华尔街对冲基金经理指出，究其原因，一是中美利差倒挂幅度从原先的逾140个基点骤降至93个基点，吸引部分海外套利资本开始回补人民币债券头寸；二是海外资本也找到对冲中美利差倒挂风险的方法，包括通过买入境外国利率衍生品或香港人民币国债期货产品等对冲利率风险，从而令自身人民币债券投资组合的实际收益更加稳定。

“随着明年初互换通（香港与内地利率互换市场互联互通）正式启动，海外资本可以通过利率互换工具进一步对冲中美利差倒挂风险，将进一步提振他们增持人民币债券的兴趣。”他指出。毕竟，在欧美经济衰退导致欧美金融市场持续剧烈波动的情况下，海外资本更需要一个避风港确保资产安全，且随着海外资本持续重返人民币债券市场，人民币汇率估值将得到持续回升。

记者获悉，众多华尔街基金经理预计明年支撑人民币汇率走强的重要因素，将从外贸景气度转向海外资本持续增持人民币资产，一旦金融市场持续对外开放吸引更多全球资本持续增持人民币资产，人民币兑美元汇率均衡估值将有望水涨船高，甚至在乐观场景下达到6.6。

中国外汇交易中心党委书记霍颖励表示，在对外联通方面，相关部门还将不断加大市场开放力度，拓展市场交易基础和投资产品。未来随着“互换通”等新工具的开通，对外联通交易机制将继续扩展到衍生品市场。

更多内容请下载21财经APP