



## 汇率平稳仍为市场预期

### 评论：

#### 汇率平稳仍为市场主流预期

按路透8月份对人民币兑美元汇率中短期预测的调查情况看，市场主流对人民币兑美元汇率仍然维持平稳：虽然调查进行时人民币兑美元汇率的贬值态势已经展开，但市场整体并不认为人民币汇率将持续下行，中长期看“稳中偏升”仍是主流看法，未来（6-12月）运行态势将是平稳中趋升。最新POLL表明，市场并不认为人民币估值需要大幅调整，在国际经济、金融形势将发生变动趋势下，相对于2022年7月末的实际值6.74，未来（6-12月）人民币对美元汇率将延续“平稳偏升”的态势，汇率市场运行进程相对平稳；实际8月市场走势超出了市场预期。

#### 汇率走势和市场预期存在显著差异

从人民币汇率实际走势看，人民币兑美元的汇率自8月后进入一波快速贬值期，8月1日，人民币兑美元的即期汇率由8月1日的6.75快速贬值到8月29日的6.92，贬值幅度达2.5%。从当月路透进行的汇率市场调查情况看，本次市场预期1月期（8月末时点）、3月期、6月期和12月期的期末汇率预测均值分别为6.75、6.75、6.70和6.62。从给出预测的机构分布看，认为人民币将贬值的持续贬值的机构不多，6月内没有机构认为会破7，6-12月期内没有机构认为会破7.1。8月市场预期的分布表现特征仍然不变，即短期预期（1-3月）分布区间较小（表明机构预期更趋一致），而随着时期延长，机构间的预期分歧仍然趋向增大；但本次预期分布差距各期都较上期缩小，说明机构间分歧趋于缩小，预期趋于一致。

#### 汇率运行或临近拐点

从市场预期的变化看，市场并不认为美元持续加息会改变人民币兑美元汇率的平稳局面，表明世界经济结构改变决定人民币汇率走势的认识已深入人心。笔者仍然认为，即使海内外疫情形势差异消除，世界经济重心向中国转移趋势不变，中国经济在全球经济中地位的提升，决定了人民币汇率“稳中偏升”的中长期走势；FED持续加息或低于预期，美元充裕时代将延续。当前美元强势全赖FED的大力度加息，但高强度加息对美国经济和市场的潜在损害也很大，美国通胀拐点也已到来。受当期经济运行偏软格局影响，人民币兑美元近期表现偏软，但随着4Q中国经济回稳，人民币汇率将回归正常“稳中偏升”的态势。基于国际经济、金融和政策政治环境的变化，按照人民币汇率的市场价值和历史价格，以及人民币国际化的发展方向，人民币汇率将重回升势。

#### 风险提示

通胀继续上行，货币政策超预期改变，疫情变化再度超出预期；地缘政治冲突扩大化引起国际金融格局变化；美元等国际主要货币政策前景变化；其它引发经济运行节奏改变因素。

分析师：胡月晓  
Tel：021-53686171  
E-mail：huyuxiao@shzq.com  
SAC编号：S0870510120021

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。

买入	股价表现将强于基准指数20%以上
增持	股价表现将强于基准指数5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级

行业投资评级：分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法

增持	行业基本面向好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面向淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。

### 投资评级说明

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者在阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。