



稳中偏升为当前人民币汇率主流预期

评论：

人民币汇率主流预期转变为“稳中偏升”

按照路透最新的人民币汇率POLL（未来1个月、3个月、6个月、12个月后的期末汇率预测）看，市场对人民币汇率中长期走势的预期为“稳中偏升”，前期人民币汇率贬值进程已告一段落，重新进入平稳运行区。最新市场预期中值的未来4期值分别为6.85、6.80、6.73、6.67；未来4期的预测均值分别为6.87、6.83、6.76、6.70。对未来3M时点的汇率预测分布区间，甚至比1M时点分布区间更窄，表明市场对汇率稳中偏升预期较为一致。更为长远的人民币汇率变动方向，市场主流预期仍然为稳中偏升。

2023年汇率走势主线或转向经济和通胀

我们先前就认为，伴随着美联储加息接近尾声，利率平价对汇率走势的主导作用逐渐消退，其它因素对汇率走势的影响重要性将逐渐上升。首先，通货膨胀差对汇率的影响将很快体现，在全球利率体系趋稳后，流动性强的金融资本对通胀差影响的敏感性将上升；其次，经济发展前景差异对国际资本的趋势性影响，将再度成为汇率的方向性影响力量。在全球资本过剩的时代背景下，世界经济重心向中国、向亚太转移的大趋势下，国际资本为中国等亚太新兴经济体吸引是不变趋势。

人民币汇率前景转升夯实中国资本市场平稳中趋暖基础

我们认为，由于汇率走势主导因素转向经济和通胀，当前的波动不改2023年人民币汇率重拾升势的中长期进程，人民币汇率将因中国经济更为良好的增长前景和更平稳的物价，结束2022年的弱势，再现稳中偏升的趋势。中国经济和社会生活的全面正常化后，经济回暖下的复苏进程不变，政策预期平稳，在市场对地缘政治事件和房地产问题的适应性上升情况下，资本市场已重新步入平稳运行期，正逐步迎来波动上“扬”时刻。

风险提示

俄乌冲突扩大化；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；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: huyueyue@shzq.com
SAC编号: S0870510120021

分析师：陈彦利
Tel: 021-53686170
E-mail: chengyanli@shzq.com
SAC编号: S0870517070002

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	
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	
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。投资者应阅读整篇报告，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。