



管涛：稳增长政策加码筑牢 经济底和市场底



意见领袖 | 管涛

最近人民币汇率走出宽幅震荡行情

4 月份，人民币汇率出现较快调整，其中 4 月 20 日至 4 月 29 日中间价出现“八连跌”。当月，人民币汇率中间价和收盘价分别下跌 4.1% 和 3.7%。而就在 3 月初，人民币汇率还升至 6.30 附近，刷新近 4 年来的高位。

于是，近期市场开始出现人民币破 7 说或贬值趋势说，然而汇率涨跌是常态，比如，这两年盛行的美元中长期贬值说，正因目前美元指数创下 20 年新高而沦为笑柄。

4 月 29 日，外汇市场就上演了大反转。当天，离岸市场人民币汇率（CNH）最低跌破了 6.69，离 6.70 仅一步之遥。但是，4 月 29 日召开的中央政治局会议加码稳增长政策，提振了市场信心，CNH 迅速展开反弹，夜盘收在 6.6414。当天，在岸市场人民币汇率（CNY）一度跌破 6.65 后也出现快速反弹，午盘收在 6.5866，夜盘收在 6.6080。



从两个高频数据看，央行于4月25日晚出台的拟下调金融机构外汇存款准备金率的措施，在一定程度上也给人民币汇率急跌的势头降了温。一是境内银行间市场即期询价外汇成交量显示，4月20日至4月25日的日均成交量为367亿美元，较4月1日至4月19日放量83%；4月26日至4月29日的日均成交量为326亿美元，较4月20日至25日回落11%。二是1年期无本金交割远期（NDF）隐含的人民币汇率贬值预期显示，4月20日至4月25日的日均幅度为1.27%，较4月1日至4月19日上升0.85个百分点；4月26日至4月29日的日均幅度为0.88%，较4月20日至4月25日回落0.39个百分点。

当然，这并不意味着人民币汇率的这波调整已经结束。实际上，“五一”小长假之后，人民币汇率延续了震荡行情。5月5日，人民币汇率中间价大幅上涨，6日又继续下跌，中间价和收盘价均跌破6.60。然而，同

期境内银行间市场即期询价日均外汇成交量为 288 亿美元，较 4 月 20 日至 4 月 25 日下降 17%，显示人民币汇率延续调整并未加剧市场波动。

“8.11” 汇改特别是 2019 年 8 月人民币破 7 之后，随着汇率形成机制市场化程度提高，企业已逐渐适应人民币汇率有涨有跌的双向波动，并且恰恰是由于汇率水平变化快，有助于及时释放压力、避免预期积累。

在 4 月份的汇市调整中再度出现了“股汇双杀”。当月，上证综指、深成指和创业板指数分别下跌 6.3%、9.1%和 12.8%，其中在 4 月 20 日至 4 月 29 日人民币汇率急跌期间，三大股指分别下跌 4.6%、5.3%和 5.5%。但是，在当月沪深港通项下，外资由上月累计净卖出 451 亿元转为净买入 63 亿元。其中，外资在 4 月 20 日至 4 月 29 日累计净买入 75 亿元，扭转了 4 月中旬累计净卖出的局面。

显然，汇市和股市的回调给了外资逢低买入的机会。其实，汇率变化是把“双刃剑”，无论涨跌均有利有弊。据 Wind 数据统计显示，去年因人民币汇率强势，有超过 2600 家 A 股公司产生汇兑损失近 358 亿元，有 818 家公司产生汇兑收益约 205 亿元，合计汇兑净损失约 153 亿元。最近，人民币汇率急跌也会使一些海外出口占比较高的上市公司明显受益。

高效统筹疫情防控与经济社会发展助力稳增长

4 月 29 日，国内股市、汇市均出现了久违的大幅反弹。当日，三大股指分别上涨 2.4%、3.7%和 4.1%；人民币汇率收盘价较上日回升 0.4%，

较当日中间价升值 0.5%。这主要是因为当日召开的中央政治局会议传递出积极的稳预期信号，使市场信心全面得到提振。

这次政治局会议在肯定经济运行总体实现平稳开局的同时指出，新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致风险挑战增多，我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升，稳增长、稳就业、稳物价面临新的挑战。

今年以来，俄乌局势紧张和疫情多点散发两个突发因素，对经济发展造成的超预期冲击，加之世界经济复苏放缓，全球粮食、能源等大宗商品价格大幅波动，市场主体经营困难明显增加，经济循环畅通遇到新的制约，国内经济新的下行压力进一步加大。3、4 月份，制造业和非制造业 PMI 连续低于荣枯线，3 月份城镇调查失业率尤其是 16 至 24 岁调查失业率继续攀升。

面对重症和致死率低但隐匿性强、传播速度快的奥密克戎变异株，防控的难度增加、成本上升。为此，4 月 29 日召开的政治局会议首次提出疫情要防住、经济要稳住、发展要安全，特别指出要根据病毒变异和传播的新特点，既要最大程度保护人民生命安全和身体健康，又要最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。

近期国内疫情多点散发带来的突出问题是，一些地方的疫情管控措施升级造成部分物流受阻、供应链断裂。对此，相关部门已及时采取措施积极应对，以保障国内国际产业链供应链稳定，国内国际物流畅通。4 月 7 日，交通运输部召开物流保障协调工作机制会议，研究部署做好货运物流

保通保畅工作。4月10日，国务院联防联控机制印发《关于切实做好货运物流保通保畅工作的通知》。4月18日，国务院副总理刘鹤出席全国保障物流畅通促进产业链供应链稳定电视电话会议，要求努力实现“民生要托底、货运要畅通、产业要循环”；针对供应链金融问题，会议表示要通过2000亿元科技创新再贷款和用于交通物流领域的1000亿元再贷款撬动1万亿元资金，建立汽车、集成电路等重点产业和外贸企业白名单。同一天，央行、外汇局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，出台23条举措，从支持受困主体纾困、畅通国民经济循环、促进外贸出口发展三个方面来加大金融服务实体经济的力度；交通运输部出台十项措施保障物流畅通，促进产业链供应链稳定。

上述政策显然已超出了传统财政货币政策的范畴。4月29日召开的政治局会议重申，要坚持全国一盘棋，确保交通物流畅通，确保重点产业链供应链、抗疫保供企业、关键基础设施正常运转。这些政策措施无疑将对二季度经济恢复起到重要的支撑作用。

政策多点发力支持经济运行在合理区间

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41525

