



管涛：为应对内外部的不确定性提供了余地



意见领袖 | 管涛

为应对高通胀，欧美央行加息政策频出。在美元走强的同时，3月以来，人民币汇率震荡走低。9月15、16日，离岸与在岸人民币兑美元汇率双双破“7”，受到市场广泛关注。

全球经济衰退风险几何？人民币贬值对国际收支、金融市场、对物价与人民生活等影响有多大？中美反向货币政策周期是否会持续以及有何影响？

在此背景下，中国人民大学国际货币研究所与财政金融学院货币金融系联合主办大金融思想沙龙(总第192期)，特别邀请了多位金融领域专家，联合解读“人民币汇率波动下的货币政策走向”。以下为发言整理。



从外部看主要是美联储的紧缩或紧缩预期推高了美元。今年年初，中银证券全球首席经济学家管涛曾提出美联储货币政策紧缩对中国的影响大概有四个阶段：第一个阶段是美联储缩减购债，中国外资流入放缓，人民币继续升值，升值放慢，现在经历的就是第二个阶段。缩减购债的阶段已经过去美联储更积极地加息。管涛认为，4月中旬已经度过第一个阶段。随着3月份美联储启动加息，5月份宣布缩表路线图和时间表以后，美联储紧缩对中国的影响进一步加深。在这个过程中，引起美国经济金融市场的动荡，叠加其他因素的影响，导致中国有可能出现阶段性的资本外流，人民币汇率有涨有跌双向波动。管涛认为，国内经济有三重压力，供给冲击、需求萎缩、预期转弱。在年初，外汇市场上不存在预期转弱的问题，人民币汇率创2018年以来的新高。到3月初的时候，人民币中间价冲到6.3元附近。他说，真正下跌是在4月份以后。有两波快速下跌，一波是4-5月份，跌破6.4，最低时是跌破6.8，收在6.7附近。第二波是8月中旬以来的快速调整。从外部看主要是美联储的紧缩或紧缩预期推高了美元，4-5月份是美元指数站稳100以上，最近这一波是美元指数创了最近二十年的新高。这是外部原因。

能够影响大国经济走向的还是内因。管涛认为，对于中国来说，主要是国内疫情的多点散发、经济复苏受阻、外贸前景不明等等。内部因素和外部因素叠加造成了人民币汇率的调整。到9月23日为止，人民币汇率的中间价和收盘价比去年分别下跌8.8%和10.4%，比年内高点分别跌了9.9%和11.2%，美元指数到9月23日上涨了17.8%，这是从1971年以来美

元指数年度最大涨幅，也是布雷顿森林体系解体以后最大的年度涨幅。他指出，虽然人民币对美元有所下跌，但人民币多边汇率预估指数比上年只跌了 0.6%，人民币兑美元下跌将近 9%，但对日元、欧元、英镑、韩元中间价分别 4.5%、11.8%、8.6%和 6.9%。人民币在主要货币特别在主要亚洲货币中的走势还是比较稳健的。他说，当然今年还没有结束，说不定四季度美元指数又往回跌了。

今年人民币汇率波动明显加大，他强调，但到目前为止并未成为货币政策的掣肘。对未来预期有理由谨慎乐观。由于人民币汇率随着内外部环境的变化，呈现有涨有跌的双向波动，灵活性增加，成为了吸收内外部冲击的减震器。无论是外部的紧缩金融动荡还是内部的疫情防控和经济复苏受阻等等，都看到汇率方面做出了反应，这有助于及时释放市场压力，避免预期积累，增强了货币政策的自主空间。从去年下半年以来，我国稳健货币政策坚持“以我为主”，综合利用总量和结构工具、价格和数量手段做好跨周期调整，加大了金融服务实体经济的力度，保持流动性合理充裕，降低实体经济融资成本，这些方面做了很多工作。无论从数量还是价格来看目前我们的货币政策从某些方面宽松程度已经超过了 2020 年疫情以来

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_46579

