

疫情、美联储加息等多重因素影响下，近期人民币汇率较快大幅贬值。

截至周五（4月22日）收盘，人民币对美元突破6.5大关，美元/离岸人民币和美元/在岸人民币分别报6.5274和6.5017，上周二到周五累计贬值近1500点和1400点，贬值幅度近2%，触及2021年11月以来的低点，单周跌幅也为自2019年8月以来的最大跌幅。周五，在岸人民币更是大跌500点，跌幅超过了离岸人民币。

多位中外资行交易员和策略师对记者表示，不同于以往，过去一周人民币中间价振幅巨大，例如20日，人民币对美元中间价报6.3996，调贬276点，幅度之大令市场颇为震惊，离岸交易员也似乎看到了这种信号，人民币迅速走贬。“一直以来中间价较为平稳，近期夜盘波动剧烈，央行可能意在让中间价与即期交易价格更为贴近。”

不过，空头近期可能仅是试探。鉴于人民币此前稳在6.3区间许久，近期在外部加息、国内疫情反复的背景下出现波动仍是意料之中，国际货币基金组织（IMF）此前多次提及有弹性的汇率将是经济冲击的“缓冲器”。“人民币近日来走弱是可以理解的，而且来得已经比预期要晚。但人民币不太可能继续大幅走弱，维持在6.5以上一段时间是合理的。”德国商业银行首席外汇商品研究主管雷彻特蒙（Ulrich Leuchtmann）对记者表示。

美国十年期国债 2.905 -0.002 (-0.05%)



“过去一年离岸市场几乎没有人民币大空头，除了‘真金白银’（大额经常账户顺差和资本项下资金流入）的支持，中美利差去年仍超100个点，这也导致做空人民币就会先‘赔’上利息，但现在这种优势不存在了。”某外资行交易员对记者表示，鉴于目前人民币中间价也开始大幅走贬，这似乎暂时给了空头更多的动力。

但不少交易员表示，空头暂时仍仅是试探，且并不认为人民币面临重大抛压。中航信托宏观策略总监吴照银告诉记者：“单周看人民币贬值幅度较大，但是今年以来

相对全球其他货币，人民币仍然较强。而且中国的贸易顺差较高，人民币内在强势的基础仍然存在，短期中美利差扩大对人民币有一定压力，但利差扩大有一定的限度，时间延续也不会太长，相比美日利差达2.7%，中美利差很小，仅0.2%，因此人民币短期有一些压力，但不存在长期贬值压力，即使短期贬值，幅度也有限。”

多数外资机构认为，中国经济韧性和政策应对效力充足，但不排除人民币会在一段时间内保持在6.5以上的位置。

人民币双向波动是常态

目前央行基本放手于市场，汇率自然有涨就有跌。中国央行近年来始终强调，人民币汇率双向波动将是常态，不会出现单边升值或贬值。

4月22日下午，国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英在介绍2022年一季度外汇收支数据时候称，一季度，新冠疫情继续扰动全球经济，国际政治经济环境中不确定不稳定因素交织，国际金融市场波动加剧，国内经济延续恢复发展态势，总体继续运行在合理区间。我国外汇市场运行保持平稳，人民币对美元汇率双向波动、基本稳定，跨境资金流动总体稳定、相对均衡。

同时，企业套保比率稳步增长。她称，市场主体汇率风险中性意识继续增强。一季度，企业利用远期、期权等外汇衍生产品管理汇率风险的规模合计超3700亿美元，同比增长29%；企业套保比率为26%，较2021年上升4.2个百分点，显示企业汇率风险中性经营理念进一步增强，对人民币汇率波动的适应能力提升。

未来，人民币的走势将取决于“真金白银”，即庞大的经常项目顺差（出口驱动）和外资的流入（股、债市场），根据Wind数据，北向资金去年净流入超4000亿元人民币，创历史新高，中债登和上清所数据也显示，债券市场外资流入近1100亿美元。但2月债市外资净流出近800亿元，3月继续流出1100亿元，今年至今，北向资金净流出A股超230亿元。

证监会副主席方星海4月21日在博鳌亚洲论坛称，外资净流入在今年也会比较可观。“外资对中国有长期持久的信心，在扩大高水平对外开放的政策下，短暂流出去的外资过段时间还会回来。”

外资流出势头或于二季度减弱

“资金流出中国市场的势头可能会在二季度放缓，对人民币的拖累将可能减弱。中国境内债市经历了2~3月创纪录的资金流出后，ETF和主动型基金获利了结或赎回的需求可能已经得到满足，预计资金外流不会继续加速，因为持有人民币债券的大

部分机构都是长期的外汇储备管理机构、主权财富基金和追踪指数的被动基金。”张蒙告诉记者。

同时，外资流出中国股市的势头也已经有所放缓。4月以来截至22日，北向资金已转为净流入11.39亿元，而3月则为净流出逾450亿元。

上证综指周五收于3086点，逼近3月前期低点。代表成长股的中证500收于5740.98，今年以来的跌幅为21.94%。光伏龙头阳光电源本周一度大跌20%，宁德时代市值更是险些跌破1万亿元大关。

除了停工风险，上海天倚道投资敦行策略基金经理王言峰对记者表示，由于清洁能源和新能源车板块此前估值已经颇高，需要时间消化过去两年过高的股价，光伏板块2022年和2023年将迎来各环节的产能过剩，竞争格局恶化，2023年底或迎来整个行业的盈利谷底，但也可能是大资金重新布局的较佳阶段，该过程需要观察行业的量、价。

当前处于一季报的密集发布期，部分制造业成长龙头出现业绩增速放缓，或不达预期的情况，这可能导致股价下跌，压制A股整体表现。上投摩根方面对记者提及，截至4月18日，共有529家A股公司公布了一季度业绩预告。其中预增公司350家、预盈32家，业绩预喜公司比例为72.21%。但面对一季度大宗商品价格上行抬升成本，以及疫情反复对生产运营造成负面影响，目前已披露的一季报未必能反映全貌。二季度企业可能受到疫情的扰动更大，企业经营基本面预计将较一季度受到更多的挑战。不过，考虑到当前整体市场估值已重回到历史偏低位置，中长期来看市场仍蕴含机会。

此外，美联储大概率将在5月初宣布加息50个基点，且不排除宣布缩表路线图，美联储预计每个月缩表的幅度最终将达到950亿美元，这究竟将如何扰动全球市场仍值得关注。