

合理区间内双向浮动——

## 人民币汇率成宏观经济稳定器

本报记者 姚进

## 回顾与展望

2021年,人民币汇率总体呈现小幅升值的态势,但仍保持在合理区间双向波动。其中,3月人民币兑美元汇率出现了一定幅度的回落,一度接近6.58;5月和12月又升至6.35附近。总体来看,人民币预期平稳,双向浮动弹性增强,发挥了宏观经济稳定器功能。

进入2022年,人民币汇率将如何变化,有哪些因素影响着人民币的走势?人民币汇率变化会带来什么影响?如何保持人民币在合理均衡水平上的基本稳定?带着这些问题,经济日报记者采访了业内专家人士。

## 升值主要受市场供求驱动

2021年人民币之所以升值,中银证券全球首席经济学家管涛认为,主要是受市场供求驱动的影响。

根据现行的人民币中间价报价机制,人民币汇率主要由两方面的因素决定,一个是上一日的收盘价,还有一个是篮子货币汇率走势。上一日收盘价很大程度上反映了国内的外汇市场供求关系,而篮子货币汇率走势则反映了国际金融市场的变化。这也就是人民银行副行长刘国强曾提到的,未来人民币的走势将取决于市场供求和国际金融市场变化。

值得注意的是,在这一报价机制背后,实际上隐含着两个逻辑,那便是:美元强,人民币弱;美元弱,人民币强。但是2021年以来,美元不跌反涨,前11个月涨了6.6%;若按照人民币中间价的定价公式,人民币兑美元应该是贬值的,结果人民币不但没有贬值反而略有升值,这是为什么呢?

管涛分析,一个很重要的原因就是市场供求在起作用。因为2021年以来,我国境内的外汇市场总体上是供大于求,前10个月银行即远期(含期权)结售汇顺差合计是1944亿美元,同比增长了将近一倍。而上一日的收盘价相较于当日的中间价累计升值,贡献了过去11个月人民币中间价升值的170%。可见2021年人民币升值主要是受市

场供求驱动的影响。

由于中国强劲的出口和去年底较强的结汇意愿,近期人民币与美元指数持续脱钩。对此,信达证券首席宏观分析师解亮表示,人民币之所以能走出独立行情,固然与中国经济在全球地位持续上升、中国持续推进金融对外开放人民币资产吸引力增强、美国财政贸易双赤字恶化损害美元信用等多重因素有关,但短期最直接的驱动力,还是来自强势出口。出口几乎每个月都好于市场预期,截至2021年11月仍保持20%以上增速,带来贸易顺差高企、外汇流入增多等,支撑人民币表现强劲。

## 辩证看待人民币升值

人民币升值会给经济和企业带来什么影响?招商证券首席宏观分析师谢亚轩认为,人民币升值可能对出口企业的盈利会有影响,但对整个进出口行业的影响要做综合考虑,既要考虑对出口企业的影响,也要考虑对进口企业的影响。

“人民币升值对改善进口企业盈利是有帮助的,即是对出口企业而言,也有相当一部分出口企业需要进口原材料,允许人民币适度升值,将有助于抑制输入性通胀,降低进口成本。2022年全球经济将面临的重要问题就是通胀压力仍将维持在高位。”谢亚轩解释称,此外,如果2022年美元出现回落,人民币兑其他货币也可能顺势走弱,而且下降的幅度更大,这对于出口多元化企业的盈利也会有帮助。

谢亚轩同时认为,汇率略偏强更有利于第三产业的发展,如与实体经济有关的服务行业,也有利于推动技术进步和科技创新,所以汇率升值对中长期经济结构调整和经济增长的贡献也应该得到强调。因此,对于2022年可能出现的人民币升值压力,要进一步提升人民币的弹性,并要容忍汇率的波动,提升人民币汇率弹性,实行更为灵活浮动的汇率,减少和避免汇率的扭曲,并应辩证看待人民币升值对经济和企业的影响。

实际上,随着人民币汇率市场化程度的提升,汇率避险已成为外贸企业财务管理的重要组成部分。近日召开的全国外汇市场自律机制第八次工作会议指出,2020年12月中



国外汇市场指导委员会部署推动风险中性工作以来,全国外汇市场自律机制推动银行加强汇率风险中性理念宣导,切实帮助企业完善汇率风险管理。经过各方共同努力,市场主体对汇率波动的认识更趋理性,避险意识不断增强,企业利用外汇衍生品管理汇率风险的规模和套保比率明显提升。

业内人士强调,目前全球经济金融形势复杂多变,主要经济体央行货币政策开始调整,影响汇率的因素较多,未来人民币汇率既可能升值,也可能贬值,双向波动是常态,合理均衡是目标,偏离程度与纠偏力量成正比。企业和金融机构等市场主体只有坚持风险中性理念,才能更好地应对外部冲击。

## 继续保持在合理区间浮动

对于2022年影响人民币汇率走势的因素,管涛表示,在贸易项下,中国出口前景仍然是影响人民币汇率走势的关键因素。2022年中国出口形势主要取决于全球疫情发展,面临两种情形。如果全球疫情逐步好转,经济重新开放,中国可能面临出口订单外流、增速回落、贸易顺差下降的情况,将收敛境内外汇供求缺口,人民币汇率可能偏向贬值方向;但如果全球疫情持续蔓延,经济重启受阻,中国出口份额上升、贸易顺差扩大,将继续对人民币汇率形成支撑。

管涛同时表示,资本项下,资金流入或流出与人民币汇率走势没有必然联系。比如,2021年前三季度,资本项目(含净误差与遗漏)均为逆差,但人民币兑美元汇率中间价累计分别下跌0.7%、上涨1.7%、下跌0.4%。这是因为在央行退出外汇市场常态化干预后,国际收支平衡表中的经常项目与资本项目呈镜像关系,即经常项目如果是

顺差,资本项目必然是逆差,同期人民币汇率可升可贬。

谢亚轩则认为,考虑基数原因,未来中国出口增速有可能呈现回落的趋势,但2019年以来,我国经常账户顺差的规模较之前有适度的上升,对应的是全球需求对中国产品需求改善的大趋势。所以,未来经常项目顺差规模仍将上升,从市场供求的角度亦将支持偏强的人民币。

除出口前景外,2022年影响人民币汇率的市场因素还包括中美利差、金融风险、经济复苏以及美元指数等。管涛表示,2022年如果美国通胀指标持续高企,不排除美联储可能提前加息,而国内为了经济稳增长的需要,货币政策要坚持以我为主、稳字当头。

“近年来,人民币汇率弹性增加,民间部门货币错配明显改善,并且当前国内通胀压力相对较轻,这些都增加了我国货币政策的自主空间。如果美元流动性趋紧,而人民币流动性继续宽松甚至更加宽松,这可能进一步收敛中美利差,减缓外资流入势头,进而收缩外汇供求缺口。”管涛分析认为。

近日召开的2022年人民银行工作会议要求,要增强人民币汇率弹性,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。在管涛看来,随着金融开放日益扩大,人民币汇率将越来越具有资产价格属性。而有深度、有流动性的外汇市场,才能更好发挥资源配置、价格发现、风险规避等市场功能。为此,应该加快培育境内外汇市场,有序扩大金融双向开放特别是拓宽民间对外投资渠道,并且让跨境资本双向流动更多在境内完成本外币兑换,增强在岸市场在金融交易方面的人民币汇率定价权,积极促进人民币汇率稳定。

## 陶然论金

用“天干地支”“阴阳五行”来分析股市,甚至可以算出每个月上涨及下跌的概率?近日,这份此前引起投资圈热议的“玄学研报”《天干地支在择时的应用初探》,其撰写人及相关机构受到了监管处罚。江西证监局决定对撰写人采取监管谈话、对相关机构采取出具警示函的行政监管措施。

“玄学研报”的出现并非个例。不久前,还有一家券商首席投顾在研报中采用金木水火土的理论,推测2022年的投资策略为“仁者无敌”,看好水、火、木属性行业。被网友戏谑“科学的尽头是神学”“交易之前先起一卦”。

证券研究报告本是严肃的金融课题,是基于证券专业知识,对经济基本面、企业行业发展等分析得出的研究成果。将“天干地支”“阴阳五行”等玄学理论运用到股市中,既偏离了作为专业机构、专业人士需秉持专业、合规、审慎的基本原则和态度,也离监管部门一直要求的“研究方法专业审慎,分析结论具有合理依据”相去甚远。

以风水、算命等方法得出研报,普通人一眼就能看出的荒唐,为何某些专业人士反而“乐在其中”?这反映出当事人、当事机构对所处行业、所从事专业的不尊重,也折射出行业的浮躁风气。近年来,在券商研究服务竞争日趋激烈、研报市场供给日渐过剩的背景下,为博出位、吸眼球,某些从业人员剑走偏锋,在研报内容的新奇上大做文章,导致“泛娱乐化”“玄学化”的另类研报频频出现。

殊不知,券商出具的研报,不仅仅是一份金融消费品,还承载着市场和投资者的信任,起着价值投资、长期投资的重要导向作用。当前我国个人投资者达1.9亿人,其中相当一部分缺乏专业的投资分析能力,券商研报是其投资决策的重要参考依据,“玄学研报”、虚假研报的出现,无疑严重干扰了投资者的决策判断,影响了资本市场健康发展。

“玄学研报”等带来的负面影响,已经引起监管部门注意。近年来,针对券商研报合规监管不断趋严,不少券商分析师及券商因研报不合规问题收到罚单。不过,要彻底“去玄学化”“去娱乐化”,切实提高券商研报整体质量,还需监管部门进一步加强监督管理,从严规范从业人员执业行为,对研究依据不充分、研究方法不审慎、质量控制和合规审查流于形式等问题进行严厉问责,以更好地保护投资者利益,净化市场环境。

研究业务是券商综合实力的重要一环,关系到券商声誉和长远发展。券商应加大业务投入,培育专业人才,强化合规管理,始终秉持客观、中立和科学的研究精神,坚持用专业说话,以质量取胜。实际上,不论市场竞争如何变幻,高质量的研报永远都是稀缺品,高水平的专业分析才能真正赢得受众。

还要看到,“玄学研报”之所以不时出现,与部分投资者“信玄不信科”也有一定关系。一些投资者投资股市既不看企业基本面,也不分析行业发展,而是迷信于“大师”“居士”们的“易经选股”。对这部分投资者来说,要及时清醒认识,股市不是玄学,投资不是赌博,幻想靠迷信获取财富,最终极有可能遭遇财产损失。

本版编辑 祝惠春 武亚东 美编 王子莹

## 推动普惠保险扩面提质

让特殊职业后顾之忧。近年来,中国人寿持续为现役军人、警察提供保障;面对新冠肺炎疫情,为抗疫一线的医护人员提供保障。

开发综合意外伤害保险等专属产品;积极实施大学生村官综合保险计划,累计承保95万人次,支付赔款约6000万元。

让小微企业稳健经营。中国人寿积极以保险机制服务小微企业,结合小微企业特点,大力推广小型团体保单;疫情期间常态化防控之下,为近7万家小微企业提供复工复产保险保障;及时为小微企业主办理保单质押借款,大大缓解了小微企业资金压力。

让服务突破时空触手可及。在便利性和有效性上下功夫,打造参保群众满意的普惠保险,奋力创新打通普惠业务“最后一公里”,让人民群众获得更优的保险服务体验。

近年来,中国人寿基本形成了“网点到镇、人员到村、服务到户”的普惠保险服务格局。在信息技术飞速发展和农村通信基础设施不断完善的基础上,大力推进“指尖工程”,研发推广移动客户端,借助科技力量解决偏远地区保险服务难题,让产品和服务触手可及。

让赔付化繁为简一站服务。中国人寿主动对接各级政府,推动社保、民政、医院等机构与公司数据互联互通,在全国超2万家医疗机构实现商保直付,获益群众超530万人次。

创新异地就医结算,推出“基本医保+大病保险+商业保险”政商一体化结算模式,成为地方政府解决老百姓“就医难、报销慢”问题的重要帮手。

民生所指,国运所系。在积极推动“全民享有”的基础上,高度关注“弱势群体需要”,努力帮助他们解决保障难题,扎实推动全体人民迈向共同富裕。通过普惠保险解决方案,中国人寿“十三五”期间累计向2.5亿名老年人、2.2亿名学龄儿童、7125万户计生家庭提供保障。在慢病保险领域,创新开发了“国寿糖安宝医疗保险”,将数据生态与慢病管理相融合,为全国总人口10%的糖尿病人群提供保障及健康管理支持。

[作者系中国人寿保险(集团)公司副总裁兼寿险公司总裁]

## 《金融科技发展规划(2022—2025年)》印发——

## 金融与科技加快深度融合

本报记者 陈果静

近日,中国人民银行印发《金融科技发展规划(2022—2025年)》。《规划》依据《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》制定,提出新时期金融科技发展指导意见,明确金融数字化转型的总体思路、发展目标、重点任务和实施保障。

这是央行编制的第二轮金融科技发展规划。《规划》在简要回顾“十三五”时期金融科技发展的基础上,提出“十四五”时期金融科技发展愿景,明确金融科技发展的指导思想和4个基本原则、6个发展目标,确定了8项重点任务和5项保障措施。

“金融科技是技术驱动的金融创新。”招商银行首席研究员董希淼表示,“十四五”规划明确,稳妥发展金融科技,加快金融机构数字化转型。《规划》按照“十四五”规划部署,从宏观层面对我国金融科技进行顶层设计和统筹规划,将进一步推动金融科技迈入高质量发展的新阶段,更充分发挥金融科技赋能作用,增强金融服务实体经济的能力和效率。

2019年8月,央行公布首轮金融科技发展规划——《金融科技(FinTech)发展规划(2019—2021年)》,这份纲领性文件的出台,明确了金融科技发展方向、任务和路径,有力推动了金融科技良性有序发展。

“2022年伊始,央行及时编制第二轮《规划》并第一时间公布,意义重大、影响深远。”董希淼表示,上一轮规划明确了金融科技的基本定义,肯定了金融科技的积极意义,主要目标是建立健全金融科技“四梁八柱”顶层设计。经过近3年的努力,上述目标已经基本实现,金融科技正在成为驱动金融变革的重要引擎。在这种情况下,本轮《规划》重在解决金融科技发展不平衡不充分等问题,推动金融科技健全治理体系,完善数字基础设施,促进金融与科技深度融合、更持续发展,更好地满足数字经济时代提出的新要求、新任务。

从内容看,8项重点任务是本轮《规划》的主体部分,从治理体系、数据要素、基础设施、核心技术、激活动能、智慧再造、审慎监管、发展基础等方

面明确目标,具有较强的针对性和可行性;5项保障措施从试点示范、支撑保障、监测评估、营造环境、组织统筹等方面提出要求,为重点任务实施奠定基础、提供支持。

董希淼认为,总体而言,与上一轮规划相比,本轮《规划》全面顺应数字经济发展的趋势,重点任务更加明确,关键技术更加前沿,实施方向更加清晰。

董希淼建议,下一步,在本轮《规划》顶层设计上,金融管理部门应进一步完善相关的配套细则,金融机构应制定全方位数字化转型战略,推动金融科技深度应用,加快数字化转型。在发展金融科技的过程中,需要格外关注公平性和均衡性。如进一步扩大金融科技创新监管试点范围,在东北、西北地区以及农村地区选择相应的城市和市场进行试点应用;更加关注“数字鸿沟”和竞争失衡问题,强化反垄断和防止资本无序扩张,推动金融科技领域互联互通。同时,进一步发挥金融科技的普惠服务价值,在服务小微企业和个体工商户、服务乡村全面振兴中发挥更加突出的作用。