

## 飘摇中，点亮走出风雨的路

### 摘要

#### ■ 对 2022 年人民币汇率走势的再思考：“经济稳金融稳，货币才会稳而强”

人民币汇率为何在年内贬破 7.3? 人民币汇率在 2022 年走出了“平稳-贬值-平稳-贬值-升值”的步调，并在第二轮贬值阶段贬破 7.30。对比两轮贬值行情，与 4 月这一轮主因为国内疫情导致的基本面走弱不同，我们认为 8 月中旬以来的这轮人民币贬值更多是在国内经济修复不及预期背景下，美元指数的走强加剧了人民币的贬值压力，并最终在 10 月底达到年内低位。

如何理解年末人民币的强势升势? 11 月初以来，人民币汇率仅用了 1 个月左右时间扭转行情、升破 7.0。除了美元指数的疲软外，更重要的是在国内利好政策不断（强预期）与实际经济（弱现实）之间，市场更倾向交易中国远端经济的向好，强预期助推人民币显著升值。

#### ■ 2023 年人民币汇率展望：飘摇中，点亮走出风雨的路

展望 2023 年，人民币汇率在 2022 年面对的贬值压力将逐步释放，大概率在波动中重获新生。国内经济基本面能否从当前的“弱现实”状态顺利翻身，将是明年人民币汇率能否持续走强的关键支撑。同时，美元指数将阶段性影响人民币汇率走势。

2023 年我国经济是否有为人民币汇率赢得翻盘的底气? 结合自身经济表现及相对经济表现来看，经济“内升外降”格局预计给予 2023 年人民币汇率一定程度的底气，且年末或有较大的发力空间。单独看国内经济，我们认为明年将呈现涅槃重生状态，预计全年 GDP 同比增速约 5.5%，具体波动视疫情及防疫政策影响而定。与海外各主要经济体比较，在 2023 年全球经济放缓的背景下，中国经济有较强的经济比较优势。

对于人民币汇率来说，中美利差还是个“累赘”吗? 不足以构成“威胁”，但考虑到美联储 2023 年将继续加息，在特殊时间有一定概率改变其政策节奏，因此需关注美联储政策变化的外溢效应。

Bigger mind, Bigger fortune  
智慧创造财富

南华研究院

金融衍生品研究中心

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1290 号

周骥

zhouji@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0017101

**出口及结售汇意愿将如何演绎？**出口对于汇率及经济的作用整体来看依旧呈“摆烂”状态，虽然2023年中国出口可能会较2022年大幅走弱，但鉴于大宗商品价格可能回落，2023年进口增速也可能放缓，预计2023年我国贸易顺差将有持稳的可能。结售汇方面，“季节性结汇需求+潜在结汇力量+预期影响”有望在今年年末至明年年初在升值方向加持于人民币。

**美元的强势还能维持多久？**从周期的角度来看，美元指数目前更多接近于触顶阶段。在相对收益率不佳、相对经济表现中规中矩、唯有风险情绪的回落提供阶段性支撑的背景下，其较难在2023年延续2022年单边升值行情。因此，美元指数在2023年仅对人民币造成阶段性“威胁”。

**2023年，央行的下一个职责？**在必要时刻央行依旧会出手，注重正确的舆论和预期引导将会是2023年的主基调。

**风险提示：**海外通胀超预期发展、国内疫情反复、地缘冲突加剧、美联储政策超预期、中美经济走向与预期不符、新兴经济体暴雷



南华期货 NANHUA FUTURES 股票代码 603093

前路漫漫 逐光而行

南华期货2023年度策略展望直播

2022.12.19-12.22

南华期货订阅号 南华期货视频号 南华期货APP

投资有风险 入市需谨慎

\*扫描公众号二维码，回复“品种+邮箱”获取2023年策略展望报告全文