

# 全球汇市“地震”

本报记者 郝亚娟 张荣旺  
上海 北京报道

美元走强给全球主要货币带来压力。

在美元指数持续冲高的背景下,以欧元、日元、英镑为代表的

## 多数非美货币大幅贬值

强美元影响下,全球外汇市场出现分化,多数非美货币大幅贬值。

从今年4月12日美元指数收盘价突破100至今,美元指数在不到5个月的时间上涨超过了10%,并一度冲破110,创20年新高。

谈到美元指数飙升的原因,植信投资研究院高级研究员曹再分析称,加息举措推升美元指数上涨,美联储于今年3月进入加息周期,6月开启缩表,目前已累计加息225个基点,加息节奏和紧缩幅度都较为激进。当前,美国通胀尚未出现明确拐点,使得加息预期对美元指数的上行指引也比较强劲。

在中国银行研究院博士后曹再看来,主要经济体经济增长预期大幅放缓,金融市场随之动荡加剧,对比之下美元资产成为相对可靠的投资标的。他认为,近期欧央行大幅加息75个基点,未来一个时期欧央行将维持快速加息措施,欧元与美元之间的利差将有所收窄,欧元汇率大概率迈入触底回升阶段。由于欧元汇率在美元指数衡量指标中权重最大,欧元的企稳将大幅削弱美元指数走高动力,接下来市场围绕美元的多空博弈将有所升温。但在美联储真正放缓加息力度之前,美元指数大概率将维持高位震荡。

曹再进一步解释称,尽管欧央行大踏步加息,但经济存在滞胀风险,表现为通胀压力更顽固、

非美货币出现大幅下跌。分析人士指出,高通胀下的强美元已经脱离了经济相对基本面的比较,导致很多货币出现了脱离经济基本面的贬值幅度。

与此同时,人民币汇率也面临压力,引发市场高度关注。中

银证券全球首席经济学家管涛指出,到目前为止,市场初步接受了汇率急跌的考验,预计人民币将继续保持双向波动的宽幅震荡走势。应理性看待汇率涨跌,应对汇率波动和资本流动波动的关键在于稳经济。



央行下调金融机构外汇存款准备金率至6%。

视觉中国/图

欧元区“碎片化”问题、欧债危机潜在风险增大等。因此,欧央行加息对欧元提振作用有限。日本央行坚守低利率政策,捍卫收益率曲线控制(YCC)策略,加之贸易收支逆差显著,日元贬值短期难以扭转。在主要非美货币持续走弱的情况下,美元具备较强的反向支撑。

强美元影响下,全球外汇市场表现出较大分化,多数非美货币大幅贬值。世界银行关于外汇市场今年前7个月的统计显示,全

球27种主要非美货币中,有23种货币对美元贬值。其中,欧元贬值约12%,日元贬值约20%,英镑贬值约14%。

曹再提示道,对新兴市场经济体而言,美元持续升值可能导致本币汇率大幅下跌,对各国国际收支带来冲击,外债占比较高的国家违约风险剧增。货币贬值传导至国内市场,将引发输入型通胀与被动加息,加剧金融市场波动,甚至导致经济基本面恶化。

## “稳经济”应对汇率波动

应对汇率和资本流动波动,关键在于稳经济,加快释放政策效能,增强经济发展后劲。

美元指数上涨,对人民币汇率、中国资本市场和进出口贸易也将带来一定影响。

曹再分析称,影响主要体现在:人民币面临贬值压力;A股市场因风险偏好下行遭遇资金流出;人民币兑美元贬值为国内产品出口提供额外价格优势。

“在美元走强的背景下,对比全球主要经济体,人民币受到出口等利好支撑,跌幅小于其他主流货币。”银科金融研究院研究副总裁郑梅玫指出。

曹再告诉记者,人民币并没有出现全面贬值。今年以来,特别提款权(SDR)篮子中其他储备货币对美元贬值幅度均高于人民币,国内市场受美元指数上涨的外溢影响相对可控,人民币进一步大幅贬值是小概率事件。

值得注意的是,面对前一阶段人民币快速下行的趋势,近期金融监管部门已经开始采取多重手段帮助稳定汇率。中国人民银行宣布自9月15日起,下调金融机构外汇存款准备金率2个百分点,即外汇存款准备金率由现行的8%下调至6%。这是央行年内第二次下调外汇存款准备金率,也是现行外汇存款准备金率自

建立以来的最大降幅。

郑梅玫表示,人民币近期虽有跌幅,但不具备长期贬值压力。但短期内,在外需疲弱、出口大概率回落、美元强势的背景下可能会暂时呈现温和贬值态势。当前疫情反复、经济修复尚不稳固等利空因素已经逐步被市场消化,后续下跌空间有限,长期来看人民币具备韧性。展望未来,曹再认为,我国应继续坚持以我为主的货币政策思路,兼顾外部均衡,并通过稳增长、稳就业等宏观经济措施吸引境外资本流入,维护汇率市场稳定,以稳健的实体经济表现支撑人民币汇率保持在合理均衡区间。

“汇率不论涨跌,都是各有利弊,应以平常心看待。”管涛分析,汇率灵活性增加,有助于及时释放压力,避免预期累积;有助于发挥汇率吸收内外部冲击的减振器作用,增强货币政策自主性;有助于减轻对行政手段的依赖,提振投资者信心。虽然大家很担心汇率贬值会影响资本市场的表现,但实际上并非如此,外资担心的不是汇率的涨跌,而是不可交易的风险。

在管涛看来,应对汇率和资本流动波动,关键在于稳经济。经济稳、

金融稳,经济强,货币强。当务之急是在经济恢复的紧要关口,更加高效统筹疫情防控与经济社会发展,抓紧落实一揽子稳增长的政策措施,加快释放政策效能,巩固经济恢复基础,增强经济发展后劲。

曹再建议,在当前背景下,应增强汇率波动弹性,关注跨境资本流动,积极应对海外加息和美元上涨对我国可能产生的冲击。通过增强人民币汇率弹性,发挥其对国际收支的平衡和调节作用,找准时机,适当放宽汇率波动幅度,减弱市场对人民币的单边升值预期,让市场主体基本树立“汇率风险中性”的理念。同时,加快健全和完善外汇市场,扩大金融市场上可投资的外汇产品种类,为外汇资金的风险规避提供便利。此外,要警惕全球避险情绪导致国内资本市场非理性波动,加强对跨境资本流动的监测和预警,根据资本流动的监测情况,及时运用跨境资金流动的宏观审慎管理工具,包括上调对于银行机构、非银金融机构、企业或个人的宏观审慎参数和杠杆率,提高跨境融资风险加权金额上限等,尽量降低欧美货币政策收紧对我国经济金融的外溢和冲击。

# 黄金价格跌跌不休 机构逆势布局黄金ETF

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道

由于美联储等全球主要发达经济体央行加快收紧货币政策的步伐,黄金开启了震荡下跌行情。受此影响,最近一个月(8月15日~9月15日),全市场黄金ETF资金净金价下跌 机构悄然布局

“黄金市场的行情依旧取决于美元指数的走势,如果美元进一步走强,黄金的下跌趋势会依旧延续。”奶酪基金基金经理潘俊在接受《中国经营报》记者采访时表示。

潘俊进一步分析称,由于黄金以美元计价,当美元价格走强,黄金会相应走弱。近期,国际地缘政治持续紧张,且美联储加息预期进一步提升,结合欧洲等地区经济基本面疲软等因素,致使美元持续走强,进而导致黄金近期所呈现的弱势。

中融基金研究员张书玮分析,在高通胀环境下,黄金价格没有上涨却下跌的核心原因,在于短期通胀和长期通胀预期的背离。短期美国CPI指数(消费者物价指数)高企,理论上黄金作为抗通胀的资产,其价格应该上涨。但实际上,黄金价格的定价依据在于长期实际利率(名义利率-通货膨胀率)。由于现在长期通胀预期持续处于低位,导致长期实际利率远高于短期实际利率,从而利空黄金价格。同时,由于美联储加息决策更多参考短期通胀,所以加息更为强硬,同样不利于黄金价格。双向因素共振,致使今年以来金价表现较差。

## 黄金ETF长期利好

虽然目前呈现资金流出的态势,但今年以来市场上黄金ETF业绩表现尚可。Wind数据显示,截至9月15日,全市场七只黄金ETF今年以来全部取得正收益。

对此,杜正中指出,黄金的价格受到多种因素影响,一方面对于货币政策较为敏感,紧缩的货币政策将导致黄金价格承压;另一方面,黄金具有对抗通胀的作用,当通胀较为剧烈时,同样会有投资者选择进行投资。这些因素共同作用于黄金,使得黄金虽然受到紧缩货币政策影响,但仍然涨幅为正。因此,市场上的黄金ETF可以取得正收益。

对于黄金资产未来的行情,浙商证券相关研报指出,第三季度是黄金重要的配置窗口期,欧洲潜在的债务风险会强化黄金的配置价值。从下半年宏观环境的潜在演化路径来看,黄金是下半年重点看好的大类资产。如果欧洲债务压力发酵,则从2010年的经验来看,避险情绪将推升金价上行;如果欧债问

题得以平稳解决则美元和美债实际收益率的回落同样利好黄金。

张书玮认为,目前,黄金处于短期高通胀以及长期通胀预期低的组合之中,如果这两者后续向中间靠拢,对于黄金将是利好,这取决于美国经济未来的发展路径。现在看来,美国经济下行是既定事实,关键在于速率。美国此次通胀更多是由资源供给短缺引起,而非需求旺盛引起。由于资源供给短缺的问题无法通过加息压制需求来快速解决,未来长期通胀预期会逐步提升,同时短期通胀在美联储强硬加息下也会下降。“从变化来看,压制金价的因素正逐步减弱,未来金价有望迎来反弹。”张书玮说。

王铁牛指出,尽管美国8月非农就业报告暂时缓解了黄金的抛压,不过美联储持续加息缩表,以及技术面上对价格的打压还在持续,黄金价格短期维持震荡下行趋势。“从长远角度看,受全球滞胀以及去美元化影响,加上黄金

时黄金ETF、华安黄金ETF和易方达黄金ETF,成为这三只基金的前十大持有人之一。

此外,在全市场多只黄金ETF的前十大持有人名单中,还有多家券商、公募FOF以及私募基金公司的身影。

天相投研研究员杜正中指出,桥水(中国)的全天候策略是通过全面配置在经济每个周期中能够有较好表现的资产。从长期来看,总体上能够获得较强贝塔收益(标的随着业绩基准进行波动产生的收益)的投资策略。“此时布局黄金资产,或许是为了未来在经济衰退进入货币宽松周期时获得超额收益。”杜正中说。

此外,全市场为数不多的几只黄金ETF的前十大持有人中还有公募FOF、券商以及其他私募基金的身影。以华安黄金ETF为例,根据基金中报,截至2022年6月30日,华商嘉悦稳健养老目标一年持有期混合型发起式基金中基金(FOF)持有华安黄金ETF1389.04万份,占上市总份额比例0.53%。

华商基金资产配置部总经理,华商嘉悦稳健养老目标一年持有混合发起式(FOF)基金经理孙志远在接受记者采访时指出,选择投资黄金ETF主要有三方面原因。第一,其走势与实际金价更加紧密;第二,黄金ETF波动率相较黄金主题基金和白银基金更低;第三,由于其跟踪的是上海金价,从一定程度上可抵御人民币贬值的风险。

## 全面支持、全新投入、全心服务

# 战略携手新三年 中国太保与进博局联合发布“零碳进博 零塑办博”方案



9月16日,在第五届进博会倒计时50天之际,中国国际进口博览会核心支持企业签约仪式暨零碳进博发布会在国家会展中心举行。

## 传递绿色价值 助力零碳进博

作为绿色保险领域的先行者,中国太保持续深耕ESG领域,积极服务“碳达峰碳中和”国家战略。自第四届进博会起,中国太保旗下中国太保产险与中国国际进口博览局、国家会展中心(上海)有限责任公司、中国投资协会能源投资专业委员会、上海环境能源交易所股份有限公司等建立战略合作,共同启动进博碳中和

## 持续创新保障 全面护航进博

中国太保已连续四年为进博会保驾护航,服务内容不断丰富,风险保障持续升级。今年,中国太保将为第五届进博会提供总保额逾1.2万亿元的“产、寿、健”一站式综合保险保障方案。考虑特殊时

期常态化背景下的展会保险需求,中国太保对保障方案进行了“2提升1新增”的优化升级,新增人均保额25万元的新冠疫苗接种身故责任保障,优化两大责任保障,新冠身故责任保额提升25%,航空意

项目,通过碳资产购买和碳中和保险的创新“碳中和”解决方案,中和了第四届国际进口博览会产生的温室气体排放,助力实现“零碳进博”。

为进一步放大零碳进博溢出效应,在去年进博会期间碳配额购买方式的基础上,今年第五届进博会将全新引入“碳普惠”机制,发布“零碳进博、零塑办博”的创新方

## 全面支持、全新投入、全心服务

案,使进博会成为低碳生活、可持续发展的全球会展行业的绿色标杆。同时,与国家会展中心、进博局等联合发布第五届进博会零碳进博、零塑生活倡议书,呼吁全体参会人员通过自觉行动支持零碳进博目标,推广零碳、零塑理念。活动将记录他们参加进博会期间的低碳足迹,注销个人碳排放量,助力“零碳”进博。

及国展中心与中国太保核心支持企业合作协议,此次签约是中国太保服务国家战略的再出征,中国太保再誓言,助力进博会越办越好。

外身故保额提升10%,全面保障再创新。

未来,中国太保将以“全面支持、全新投入、全心服务”的高标准服务进博,践行“太保服务,让进博会更圆满”的庄严承诺。广告