

来源：上海证券报

“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。”全国外汇市场自律机制本周召开第八次工作会议，对于未来人民币汇率走势再度发声。

近期，在外贸高景气度与强劲结汇需求支撑下，人民币对美元汇率与美元指数呈现“同涨”态势。本周以来，美元指数持续走强，一度逼近96大关。与此同时，人民币对美元汇率体现韧性，在6.37至6.40区间双向波动。人民币汇率指数表现强劲，中国外汇交易中心最新数据显示，CFETS人民币汇率指数为101.08，创2015年12月以来新高。

受访专家认为，受内外部因素影响，未来人民币汇率走势具有较强不确定性，市场主体不宜押注汇率走势。市场主体只有秉持风险中性理念，进行理性、自发的套保行为，才能更好应对外部冲击，进一步夯实人民币汇率市场化改革的基础。

“当前，人民币定价机制透明且稳定、逆周期因子呈退出状态，若美国后续加息令美元走强，人民币或存在自然的对应贬值波动。”华创证券研究所所长助理、首席宏观分析师张瑜表示，市场主体不宜依据人民币当下的强势，线性外推进行押注。

张瑜认为，分析人民币汇率走势，有两种分析框架：一是基本面、交易面、情绪面；二是外盘因素、内盘因素。今年下半年，人民币最重要的影响因素在外盘，主要是全球主要国家货币政策转向带来的影响。

市场该如何理解“偏离程度与纠偏力量成正比”？张瑜分析认为，无论人民币升值还是贬值，一旦由于交易因素或预期因素，使得人民币过度偏离基本面，事后都会面临市场自发的纠偏力量或政策纠偏力量——偏离幅度越远，纠偏力度越大。过去几年，市场存在这样的规律。

近3年来，在外盘波动和市场供需变动影响下，人民币汇率呈现升贬值交替的情况。张瑜表示，近几年，人民币波动率处于高位，已比肩发达国家货币。

在此背景下，市场主体“押注”人民币汇率走势不可取。“2017年初，市场一致看贬人民币，但人民币实际走势不如市场预期。人民币对美元汇率自6.90关口升至6.50水平，升值态势明显，当年大型上市公司汇兑损失巨大。”张瑜表示，每年市场都不乏押注某一方向的声音，但事后证明都是错的。

在业内人士看来，面对未来人民币汇率走势的“不确定性”，风险中性理念是“确

定性”的应对利器。

全国外汇市场自律机制工作会议强调，企业和金融机构等市场主体只有坚持风险中性理念，才能更好应对外部冲击。

张瑜认为，“汇率风险中性”理念是基于过去教训提炼的经验。企业保持充分的汇率风险管理十分必要。汇率是宏观资产价格中最难预测的品种，几乎包涵了内外一切信息，即便是专业人士都无法准确预测，因此不鼓励企业居民做任何形式的炒汇。

“只有实体企业切实树立起风险中性理念，进行理性、自发的套保行为，人民币汇率市场化改革的基础才能得以夯实。”招商银行金融市场部副总经理王宇称，对于实体企业而言，风险中性理念意味着企业要立足主业，以经营好资产负债表为第一要务，理性面对汇率涨跌。

记者 范子萌 编辑 陈羽