



# 金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2024 年第 60 期总第 1190 期

## 合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2602

2024 年 8 月 13 日 星期二

更多精彩 敬请关注  
兴泰季微信公众号



<b>宏观经济</b> .....	1
加快全面绿色转型重磅文件出台 .....	1
收窄利率走廊，支持住房租赁，稳货币 .....	1
农产品进口关税配额再分配 .....	1
美国就业市场形势愈发严峻 .....	2
沙特出版新版投资法 .....	2
<b>货币市场</b> .....	2
央行进行 3857 亿元 7 天期逆回购操作 .....	2
多地中小银行中长期存款利率降至“2 字头” .....	3
<b>监管动态</b> .....	3
全面投行业务自律监管平台拟上线 .....	3
强监管持续，月内 10 家上市公司或实控人被证监会调查 .....	3
<b>金融行业</b> .....	4
深交所将发布氢能、绿色农牧 2 条指数 .....	4
停止长债做市？多家机构回应 .....	4
<b>重点行业</b> .....	4
新能源汽车行业：“血战”十万元赛道 .....	4
快递服务行业：全国快递业务量突破 1000 亿件 .....	5
<b>地方创新</b> .....	5
广东：全国首个服务低空经济示范保险条款落地 .....	5
吉林：拟编制智能网联汽车“车路云一体化”应用规划 .....	5
<b>深度分析</b> .....	6
当前人民币汇率是反弹还是反转？ .....	6

## 宏观经济

### 加快全面绿色转型重磅文件出台

8月11日,中共中央、国务院印发的《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》(下称《意见》)发布,这是中央层面首次对加快经济社会发展全面绿色转型进行系统部署。《意见》提出系列目标:到2030年,节能环保产业规模达到15万亿元左右;非化石能源消费比重提高到25%左右;营运交通工具单位换算周转量碳排放强度比2020年下降9.5%左右;大宗固体废弃物年利用率达到45亿吨左右等。同时,《意见》对新能源汽车、风电、光伏等赛道都有重点部署,并强调坚决遏制高耗能、高排放、低水平项目盲目上马,坚决控制化石能源消费,“十四五”时期严格合理控制煤炭消费增长,接下来5年逐步减少。

### 收窄利率走廊,支持住房租赁,稳货币

8月10日,中国人民银行发文称:研究适度收窄利率走廊宽度,持续改革完善LPR;要继续发挥好支持政策对住房租赁产业的推动作用,完善住房租赁金融支持体系;将密切关注主要发达经济体货币政策动向,实施好稳健的货币政策;今年以来部分资管产品尤其是债券型理财产品的年化收益率明显高于底层资产;目前存贷款利率已基本实现市场化定价。

### 财政部发布会计信息化新规

据中国注册会计师协会网站8月12日消息,近日,为贯彻落实新会计法关于加强会计信息化建设的有关要求,财政部修订印发《会计信息化工作规范》(财会〔2024〕11号)及《会计软件基本功能和服务规范》(财会〔2024〕12号)(以下统称两项规范),自2025年1月1日起施行。数字经济环境下,加快会计工作数字化转型,是会计工作贯彻落实党中央决策部署、维护社会公共利益的重要举措,也是会计工作高质量发展的必然要求。两项规范的发布实施,在制度建设层面总结和巩固近年会计行业推动数字化转型的探索成果,指导单位加强会计信息化建设,规范数字经济环境下的会计软件基本功能和服务,有利于促进发挥会计数据作用,降低社会治理成本和社会资源消耗,服务经济社会高质量发展。

### 农产品进口关税配额再分配

8月13日,国家发展改革委、商务部发布2024年农产品进口关税配额再分配公告。其中提到,持有2024年小麦、玉米、大米、棉花、食糖进口关税配额的最终用户,当年未就全部配额数量签订进口合同,或已签订进口合同但预计年底前无法从始发港出运的,均应将其持有的关税配额量中未完成或不能完成的部分于9月15日前交还所在地(省、自治区、直辖市、计划单列市、新疆生产建设兵团)发展改革委、商务主

管部门。小麦、玉米、大米通过国际贸易“单一窗口”粮食进口关税配额管理系统交还，棉花通过国际贸易“单一窗口”棉花进口配额管理系统交还，食糖通过农产品进口关税配额管理系统交还。国家发展改革委、商务部将对交还的配额进行再分配。对9月15日前没有交还且年底前未充分使用配额的最终用户，国家发展改革委、商务部在分配下一年农产品进口关税配额时对相应品种按比例扣减。

## 美国就业市场形势愈发严峻

8月10日，红气球公司（RedBalloon）和美国市场网络（PublicSquare）近期发布的联合报告显示，近几个月来，美国就业市场形势愈发严峻，美国近半求职者需要一年多的时间才能找到新工作。这项研究报告基于对10万名求职者和雇员的访问，结果发现44%的求职者已经失业超过12个月。约64%的求职者表示，找新工作比6个月前更加困难；71%的求职者表示，他们的财务状况比一年前更糟糕。美国最新就业报告显示，7月非农就业人数增加12万，大幅低于分析师预测的20万；失业率也升至2021年10月以来最高水平，7月失业率升至近三年高位4.3%。

## 沙特出版新版投资法

8月11日，沙特宣布更新投资法，出台一系列新的商业法规，旨在提升透明度并简化在该国的投资流程，以吸引更多外国资本支持其经济多元化战略。新《投资法》预计将于2025年初生效。沙特投资部表示，更新后的投资法通过保障法治、公平待遇、产权、知识产权保护以及资金自由无延迟地转移等措施，加强投资者权益。此外，外国投资者许可证制度将被废除，取而代之的是“简化”的注册流程，并设立专门的服务中心以加速投资流程。

## 泰国政府实施降价政策为企业和民众减负

8月11日，泰国商务部在接下来的三个月里将推出商品和服务降价活动，以减少企业和民众负担。泰国副总理兼商务部长普坦说，泰国总理赛塔已指示商务部与相关部门合作，帮助中小企业减轻开支负担，帮助民众降低生活成本，活动为期三个月，即8月20日至11月20日。普坦已经与至少150家私营运营商进行了讨论，确定了有关商品和服务降价的举措。第一项措施是降低小商店和市场摊位的租金，帮助商家在线推广业务，并在泰国邮政的帮助下降低运输成本。第二项措施是在各省份开设新的购物区，增加可用的销售空间，满足顾客购物需求。第三项措施是商务部与大型制造商和批发商合作，在全国范围内开展折扣活动以降低民众生活成本。

## 货币市场

### 央行进行3857亿元7天期逆回购操作

8月13日，央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，2024年8月13日人

民银行以固定利率、数量招标方式开展了3857亿元7天期逆回购操作，操作利率1.70%，与此前持平。央行公开市场灵活操作，适度增加短期资金投放，以平抑短期资金面波动，确保市场利率围绕政策附近波动，也释放出央行继续保持市场流动性合理充裕的信号。央行日前发布的2024年第二季度中国货币政策执行报告也提出，密切关注海外主要央行货币政策变化，持续加强对银行体系流动性供求和金融市场变化的分析监测，灵活有效开展公开市场操作，必要时开展临时正、逆回购操作，搭配运用多种货币政策工具，保持银行体系流动性合理充裕和货币市场利率平稳运行。

## 多地中小银行中长期存款利率降至“2字头”

继国有大行、股份制银行下调存款利率后，截至8月13日，上海、浙江、江苏、安徽、广东等多地的中小银行也纷纷跟进，宣布下调存款利率。记者了解到，此次部分中小银行对3年期、5年期定存利率的调整力度明显加大，最高降幅达80个基点。在经过此次调降后，多家中小银行的中长期存款利率进入了“2字头”。受访业内人士表示，本轮中小银行存款利率下调，且其中长期存款利率降幅较大，主要原因是中小银行净息差下行压力较大，大幅度下调存款利率有助于稳定净息差。

## 监管动态

### 全面投行业务自律监管平台拟上线

8月12日，据中证金牛座消息，中国证券业协会拟上线投行业务自律监管平台，并于近日就《投行业务自律监管平台常规数据报送接口（征求意见稿）》征求行业意见。据悉，中证协在底稿监管系统和质量评价系统基础之上，整合形成投行业务自律监管平台，该平台系统巧妙地融合了五大核心功能，包括中证协投行业务电子底稿目录管理、投行业务电子底稿抽查、投行业务开展情况管理、保荐代表人执业行为信息管理和投行类质量评价，形成了一站式的综合管理体系。这一集成化设计确保了对投行业务全方位、高效率的监管与支持。券商需通过证联链将相关信息报送至投行业务自律监管平台。

### 强监管持续，月内10家上市公司或实控人被证监会调查

据证券日报消息，监管层对上市公司信息披露监管力度将持续增强。数据统计，截至8月12日，年内69家A股上市公司发布75份公司或相关方收到证监会下发的立案告知书的公告，数量与去年同期持平。仅8月份以来，就有10家上市公司或实控人被证监会立案调查。监管层对上市公司严监严管态势持续。上海市信本律师事务所高级合伙人赵敬国表示，对于投资者而言，要警惕主营业务不振以及麻烦缠身的上市公司，避免因“踩雷”而蒙受损失。





## 金融行业

### 深交所将发布氢能、绿色农牧2条指数

8月12日，深交所全资子公司深圳证券信息有限公司发布公告称，将于8月15日发布深证氢能指数(代码970066)、深证绿色农牧指数(代码970073)等2条指数。深证氢能指数参考《氢能标准体系建设指南(2023版)》，选取公司业务范畴属于氢制备、氢储运、氢能应用、综合氢能业务等相关领域，市值规模大、流动性好的50只深市A股作为样本。深证绿色农牧指数以《农业绿色发展技术导则》为依据，选取公司业务范畴属于绿色种植、绿色养殖、农业生态治理等相关领域，市值规模大、流动性好、ESG表现优的50只深市A股作为样本。这是深交所高质量做好“五篇大文章”，进一步丰富深市绿色低碳指数体系，推动高质量资本供给的有力举措。

### 停止长债做市？多家机构回应

8月12日，债券市场深度回调，所有期限利率债收益率全线上行。当日，市场传闻多家做市商不进行长债做市交易。记者求证获悉，部分券商还在继续做市，多家银行停止长债做市。北京一家券商自营利率债做市负责人向记者表示，今天已经不接受任何长期限利率债的做市交易了。“我们没有收到指导，自发性不再进行长债做市交易。”该人士说。沪上几家券商做市商则表示还在继续进行做市交易。多家沪上券商自营负责人表示，目前全期限的利率债做市交易都还在做，只不过目前市场流动性偏低。

## 重点行业

### 新能源汽车行业：“血战”十万元赛道

近期多家车企发布了十万元级别的新能源汽车，截至8月13日，该价格带内包括哪吒、比亚迪、吉利、广汽、奇瑞等多个品牌，各品牌分别推出了哪吒X、比亚迪元系列、iCAR03，吉利银河E5、广汽AION V等车型。根据中国汽车流通协会乘用车市场信息联席分会8月8日发布的数据显示，7月新能源车国内零售渗透率51.1%，较去年同期36.1%的渗透率大幅提升15个百分点。同时，7月份新能源乘用车零售销量以87.8万辆超过了常规燃油车84万辆的销量。新能源车月度销量首超燃油车，汽车市场迎来历史一刻。显然，新能源车已经逐步成为市场主流，背后与今年上半年的价格战不无关系。有业内人士对记者表示，在今年年初的价格战之前，十万元价格带并不处于主流新能源车企布局的核心，此前一直是燃油车的一个重要阵地，但随着新能源车竞争的日渐激烈，这一区间已经成为新能源品牌挖掘增量的重点。

## 快递服务行业：全国快递业务量突破 1000 亿件

国家邮政局监测数据显示，截至 8 月 13 日，今年我国快递业务量已突破 1000 亿件，比 2023 年达到千亿件提前了 71 天，凸显出我国快递市场的繁荣活跃和发展质效的不断提升，更折射出我国经济发展的活力与韧性。今年以来，我国邮政快递业持续快速发展，既有量的增长，更有质的提升，月均业务量超 130 亿件，月均业务收入超 1000 亿元，均创历史新高。国家邮政局相关负责人表示，随着我国经济回升向好，消费需求保持活力，在扩内需、稳增长系列政策利好下，快递业为服务线上经济发展、促进产品要素流动提供了有力支撑。此外，快递业还不断开辟进厂快递、逆向物流等发展新领域新赛道，加快培育发展新动能新优势，为行业高质量发展注入了崭新动力。

## 地方创新

### 广东：全国首个服务低空经济示范保险条款落地

8 月 12 日，据广东金融监管局，2024 年 7 月，广东金融监管局指导广东省保险行业协会搭建行业沟通平台，探索构建科技保险服务机制，建立科技保险示范产品修订目录，针对低空物流、载人等应用场景，推出全国首个服务低空经济产业发展的地方性示范条款“广东省低空飞行器综合保险条款”，为首批 EH-216S 无人驾驶载人飞行器提供专属风险保障 539 万元，主要保障新型飞行器在使用过程中造成的物损及上机人员风险，增加外部撞击、通讯链路丢失及操作失误等风险保障，推动低空飞行器产业链与保险深度融合，为研发、制造、销售到使用全链条提供全方位、个性化、定制化的保险服务，加快完善低空经济保险保障体系。

### 吉林：拟编制智能网联汽车“车路云一体化”应用规划

8 月 12 日，吉林省工业和信息化厅官网公布 8 月采购意向：拟采购吉林省智能网联汽车“车路云一体化”应用暨产业发展研究项目。采购需求为：围绕助力吉林省汽车产业高质量发展，以国家开展智能网联汽车“车路云一体化”应用试点工作为契机，前瞻谋划布局全省智能网联汽车产业，打造“车路云一体化”产业生态，带动智能网联汽车产业链发展。结合吉林省产业发展实际，主要开展制定全省智能网联汽车“车路云一体化”应用发展规划、省智能网联汽车“车路云一体化”应用管理服务平台方案编制及相关研讨交流、资料购买、劳务支出、专家咨询等。

## 深度分析

### 当前人民币汇率是反弹还是反转？

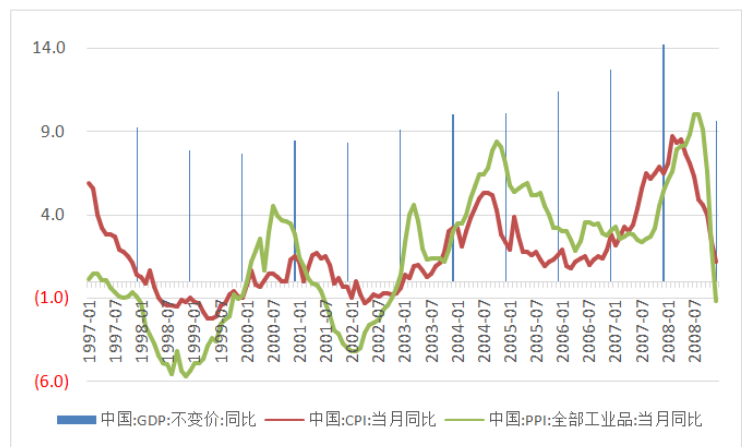
管涛（中国首席经济学家论坛理事、  
中银证券全球首席经济学家）  
来源：首席经济学家论坛

7月25日以来，境内外人民币汇率交易价大幅反拉，并于8月5日创下这轮反弹的高点。这波行情的走向引发了市场热议。笔者认为，以史为鉴，若美国经济果真陷入衰退，将导致美联储大幅降息、美元趋势性走弱，当前或成为2022年以来人民币调整的拐点；若美国经济不衰退，则这次将打破前期单边走势，酝酿新一轮的双向波动。

#### 一、亚洲金融危机时的往事

当前我国面临的形势与亚洲金融危机时期较为相近。当时，受内部自然灾害、结构调整，外部亚洲金融危机、美元强势的影响，1998和1999年，我国实际国内生产总值（GDP）分别增长7.8%和7.7%，未实现经济增速保八的目标。同时，消费物价指数（CPI）于1998年4月至2000年4月连续25个月同比下降，工业生产者出厂价格指数（PPI）于1997年6月至1999年12月连续31个月同比下降，国内面临通缩趋势（见图1）。这两年也正是人民币承压最大的时期。

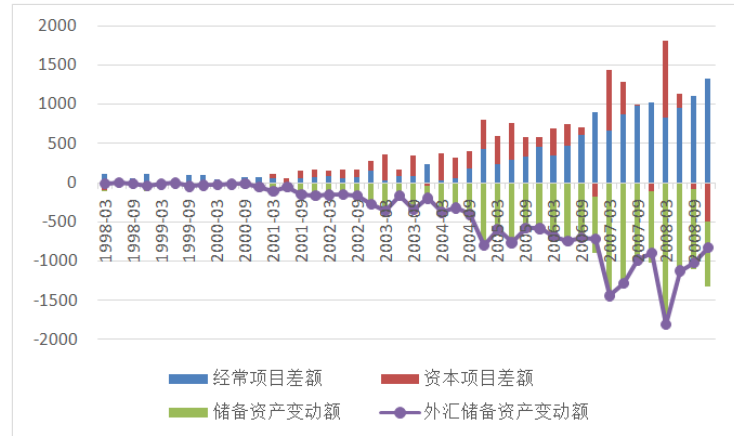
图1：1997~2008年中国年度经济增长和月度物价走势（单位：%）



资料来源：国家统计局；万得；中银证券。

亚洲金融危机爆发后，我国实行人民币不贬值政策，故外汇市场压力主要反映为资本流向逆转和储备增幅放缓。1994~1996年，我国国际收支呈现经常项目和资本项目（含净误差与遗漏，下同）“双顺差”，外汇储备持续大幅增加。其中，资本项目顺差年均227亿美元，剔除汇率和资产价格变动影响的外汇储备资产年均增加279亿美元。1997年，受泰铢失守引爆东南亚货币危机的影响，我国全年录得1994年以来首次资本项目逆差12亿美元，但外汇储备资产依然增加了349亿美元，创历史新高。之后，东南亚货币危机逐渐演变成亚洲金融危机。1998和1999年，我国资本项目连年逆差，平均逆差188亿美元，外汇储备资产虽然继续增加，但年均仅增加74亿美元，远低于前四年年均297亿美元的规模（见图2）。

图 2：1998~2008 年季度中国国际收支构成（单位：亿美元）



资料来源：国家外汇管理局；万得；中银证券。

注：储备资产变动额与外汇储备变动额，正值为减少，负值为增加。

2000年，我国逐渐走出了亚洲金融危机阴影，结构调整取得积极进展。当年，实际GDP增长8.5%，CPI和PPI同比变动也先后转正。但是，美联储在1994年2月至1995年2月紧缩周期之后采取预防式降息（指联邦基金利率，下同），美国经济“软着陆”之后于1999年又显现“不着陆”迹象。1999年6月至2000年5月，美联储重启加息周期。在此背景下，国际市场美元强势延续，我国继续面临资本外流压力，外汇储备小幅增加。2000年各季，我国资本项目持续逆差，全年累计逆差99亿美元，外汇储备资产累计增加105亿美元（见图1和图2）。

美联储再度紧缩终于在2000年底刺破了美国互联网泡沫，并于2001年初引发了美国经济衰退。2001年1月初，美联储紧急降息50个基点，1月底例会又降息50个基点，全年累计降息11次、475个基点。受此影响，国际市场美元由强转弱，我国重现国际收支“双顺差”，资本回流、储备增加。2001年各季，我国资本项目持续顺差，全年累计顺差299亿美元，外汇储备资产累计增加466亿美元，均创历史纪录（见图1和图2）。

鉴于内外部不确定、不稳定因素较多，2001年以来我国继续保持人民币汇率基本稳定，直到2005年“7·21”汇改，一次性升值2.1%后重归真正的有管理浮动。此后，人民币单边升值，到2008年底中间价升至6.83比1，较“7·21”汇改前夕累计升值21.1%。2005~2008年，我国外汇储备资产累计增加14770亿美元，年增加额连续四年创历史新高（见图2）。

## 二、美联储延后降息的涟漪

经历2020、2021年“两连涨”后，人民币汇率自2022年起步入调整，中美经济周期和货币政策分化是其主要背景。2021年以来，美国就业过热、通胀高企，实际经济增速高于潜在增速，是正产出缺口；中国就业不足、物价偏低，实际经济增速低于潜在增速，是负产出缺口。受此影响，中美货币政策背道而驰，美联储激进紧缩抗通胀，中国人民银行则继续降准降息稳增长，中美利率逐渐倒挂且负利差不断走阔，驱动人民币汇率走弱。

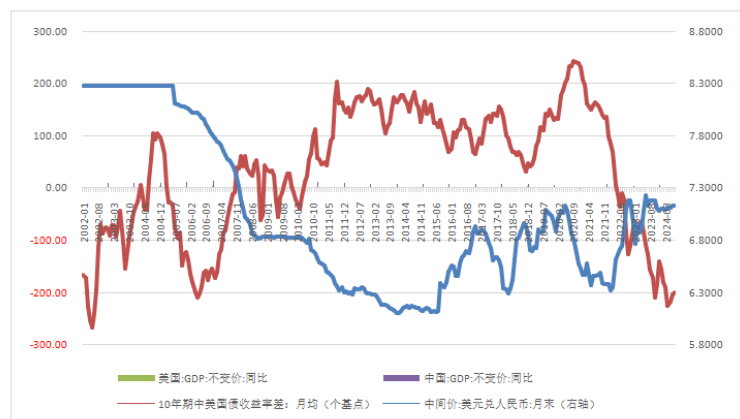
然而，与其说中美利率倒挂是人民币下跌的原因，还不如说二者是一个硬币的两面，都是中美经济周期和货币政策分化的反映。其实，2007年之前，中美国债收益率经常性倒挂，但“7·21”汇改后人民币依然走出了一波强势行情。因为2005~2007年间，我国实际GDP年均增长12.8%，远高于美国的2.8%（见图3）。经济强则货币强，负利差无碍人民币单边升值。这一持续到2008年9月底全球金融海啸爆发，我国强调信心比黄金更重要，主动收窄汇率波幅，直至2010年6月19日重启汇改，增加汇率



弹性。

图3：10年期中美国债收益率差与人民币汇率走势

(单位：个基点；元人民币/美元)



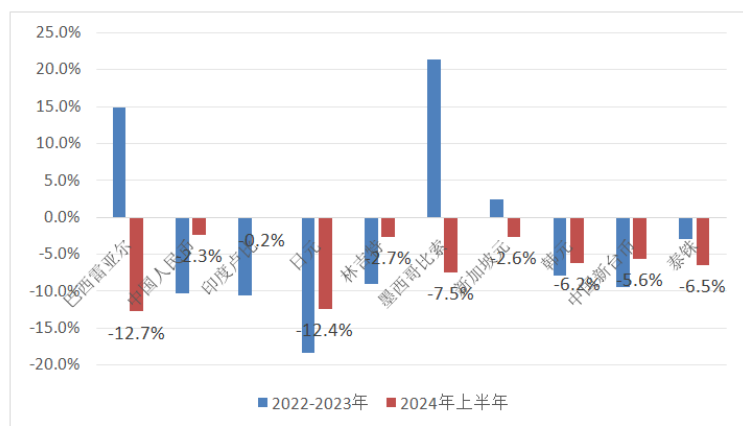
资料来源：中国外汇交易中心；中债估值中心；美国财政部；万得；中银证券

去年底，笔者曾指出今年人民币汇率在中国经济持续回升向好的大背景下，对着美国经济“软着陆”“硬着陆”和“不着陆”将会有双向波动的中性、趋势反弹的乐观以及继续承压的悲观等三种情形。

去年底今年初，市场共识是今年美国经济“软着陆”，美联储大幅降息，美元走弱。然而，实际情况是，今年上半年美国经济运行状况有所反复。一季度，通胀超预期反弹，就业市场持续偏热，市场预期美国经济“不着陆”概率上升，首次降息时间不断延后，甚至有人预期零降息或再加息。同期，美元走势偏强。二季度，通胀如期回落，就业市场逐渐降温，降息预期重新回潮。但是，特朗普在美国大选期间强势回归，于6月底催生了一波“特朗普交易”，让美元再度走强。

今年上半年，人民币汇率实际运行在中性与悲观情形之间，但美联储超预期紧缩和美元走势偏强，掩盖了中国经济开局良好、基本面回暖对人民币汇率的支撑作用，令上半年人民币总体承压。

图4：2022年初以来部分拉美和亚洲货币兑美元汇率变动（单位：%）



资料来源：美联储；万得；中银证券

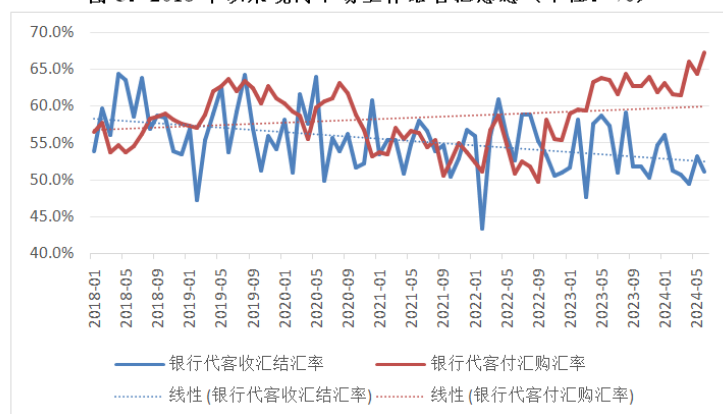
当然，这并非中国特例。由于美联储首次降息一再延后，大部分非美货币普遍承压。就连过去两年走得非常稳健的拉美货币——墨西哥比索、巴西雷亚尔都没有绷住，上半年分别对美元下跌7.5%和12.7%，其中二季度单季分别下跌9.3%和9.8%。至于

亚洲货币，最惨的当数日元，自2021年起对美元年度“三连跌”。即便今年3月份日本央行退出负利率时代，甚至4、5月份消耗巨资干预（合计9.8万亿日元，约合620亿美元）后，也没有阻止日元汇率于6月底跌破160比1，并不断刷新近40年新低，上半年累计下跌12.3%（见图4）。

### 三、人民币大幅拉升的性质

进入7月份以来，人民币延续弱势盘整。虽然累计跌幅不深，但7月24日境内即期汇率仍跌至年内新低7.2760比1。没想到的是，7月25日起，突然否极泰来，境内外人民币汇率持续大幅拉升，均升回7.10时代。8月5日，境内人民币汇率交易价(CNY)最高升至7.1120比1，境外人民币汇率交易价(CNH)最高升至7.0836比1。

图5：2018年以来境内市场主体结售汇意愿（单位：%）



资料来源：国家外汇管理局；万得；中银证券。

注：此处的银行代客收（付）汇结（购）汇率均剔除了远期结售汇履约额

值得一提的是，7月25日以来，境内美元对人民币即期汇率（指银行间外汇市场下午四点半交易价）相对当日中间价的偏离逐渐脱离2%的涨停板位置。7月25日至8月9日，二者日均偏离0.99%，较7月1~24日日均偏离收敛了0.94个百分点。特别是8月5日创本轮反弹的高点起，到9日二者日均偏离仅为0.31%。与此同时，7月25日至8月9日，境内银行间外汇市场即期询价日均成交486亿美元，较7月1~24日日均成交增长56.0%。其中，8月5日当日成交637亿美元，仅次于2018年10月24日的663亿美元。总的来看，人民币汇率恢复双向波动后，境内外汇市场交投活跃，预计其间既有结汇盘蜂拥而出，也有购汇盘逢低买入。

本轮人民币汇率大幅反弹的原因主要有四：一是美联储降息预期升温和美元指数走弱，大大缓解了非美货币压力。进入7月份以来，市场逐渐由“特朗普交易”切换到“衰退交易”，特别是8月2日发布的美国失业率数据意外飙升，触及萨姆法则的衰退门槛，美元加速下挫。到8月5日，洲际交易所美元指数(DXY)较6月26日的前高累计下跌3.1%至102.73。

二是日元利差交易反向平仓，日元强势拉升带动了亚洲货币整体人气回升。在美元回调加速、美股震荡加剧的背景下，日本政府再度入市干预日元贬值（5.53万亿日元，约合368亿美元），加上7月31日日本央行意外加息15个基点至0.25%，推动了日元利差交易反向平仓，带动日元大幅反弹。7月上旬，日元汇率还在迭创38年来的新低，到8月5日升至144.18比1（最高升至141.69），较7月10日的低点161.68比1大幅反弹12.1%（最多反弹了14.3%）。

三是政策给力和改革发力，提振国内市场信心。近期我国政策不断加码稳增长，7月19日国常会议决定统筹安排约3000亿元超长期特别国债支持大规模设备更新和消费品以旧换新，7月19日和25日央行更是“三连发”出手降息。加之二十届三中全会

会对进一步全面深化改革、推进中国式现代化做出了一系列重大部署，一些改革措施也将相继落地实施，这改善了市场对中国经济复苏前景的预期。

四是前期做空人民币交易较为拥挤，反弹一触即发。2023年7月至2024年6月，境内银行即远期（含期权）结售汇持续逆差，这主要与市场结汇意愿减弱、购汇动机增强有关。同期，银行代客收汇结汇率平均为52.5%，代客付汇购汇率平均为63.4%，较2023年上半年均值分别回落2.6和上升2.0个百分点（见图5）。最近市场情绪突然逆转，触发了人民币利差交易的反向平仓。离岸市场做空人民币交易更为拥挤，再次引领了这轮反弹行情。到8月9日，CNH较年内低点最多反弹3.2%，高出CNY最大升幅2.3%近1个百分点。

当前人民币汇率正运行在从前述悲观情形向乐观情形切换的过程中。但这种切换能否顺利完成，还要看内外部环境的演进。一方面，在“固本培元”的应对思路下，当前国内经济以调养生息为主，坚持稳中求进的总基调，故对短期内政策刺激和经济反弹不宜期待过高。不过，根据国际货币基金组织（IMF）公布的与中国第四条款磋商报告，预计今年中国GDP平减指数同比有望由上年下跌0.6%转为增长0.1%，2025年进一步增长1.8%，2026~2029年各增长2.0%，显示中国名义经济增速将重新超过实际经济增速，总供求失衡状况趋于好转，经济增长质量改善，这将有助于夯实人民币汇率稳定的经济基础。

另一方面，海外特别是美国经济、美联储货币政策和美元汇率走势也存在多种可能性。若萨姆法则再次显威，美国经济“硬着陆”，美联储势必大幅降息，美元有可能趋势性走弱，这将意味着人民币的拐点来临；若萨姆法则失灵，美国经济“软着陆”，则美联储只会预防式降息，美元依然可能略偏强势，这次反弹将是人民币重归双向波动；若美国经济“不着陆”，美联储预防式降息后或暂停行动，美元再度走强，则人民币还有可能面临压力。8月6日以来境内外人民币交易价冲高回落，就与美国最新经济数据缓解了市场衰退预期有关。

此外，下半年还不能忽视地缘政治因素的影响。美国大选正如火如荼。当前两位总统候选人无论谁当选，都将继续针对中国但有可能采取不同的策略，这将对未来中美关系走势产生重大影响，进而影响我国跨境资本流动和人民币汇率。剔除此因素影响，若下半年美联储降息，意味着中美经济周期和货币政策分化总体趋于收敛，有助于缓解人民币汇率下跌压力。

近期的国际金融市场动荡表明，本轮紧缩周期的尾部风险还在进一步演进。万事皆有可能。人民币汇率的反向震荡也再次提示了单边押注的风险。国内企业当立足主业，强化风险中性意识，控制好货币错配和汇率敞口风险。

# 免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。