



中国外汇投资研究院

China Forex Investment Research Institute





贸易复苏与贸易保护之下 外汇市场趋势与我国企业对策

中国外汇投资研究院

谭雅玲院长

2018年5月30日

上海 ● 国泰金属研讨会

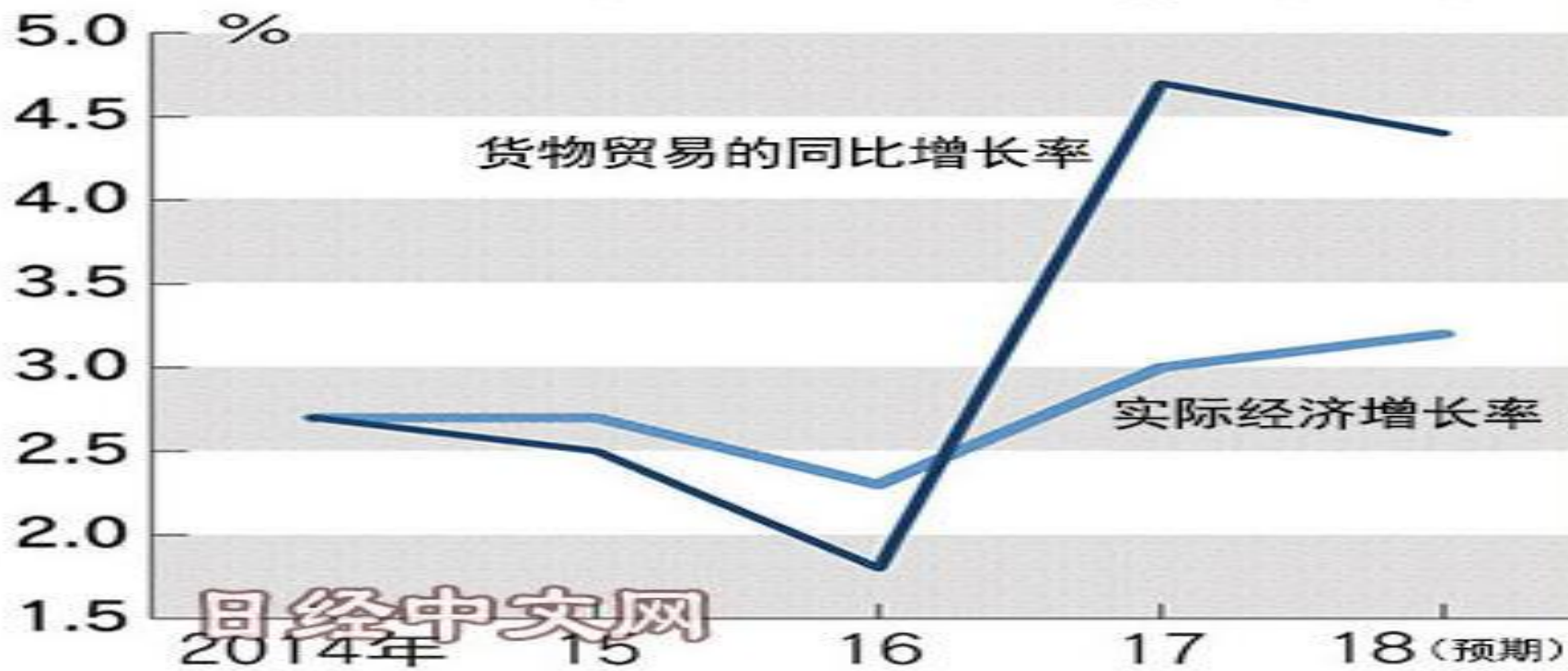


世界经济与国际贸易复苏并举？

- 世界经济复苏已经确定，2016年至今的世界经济增长逐渐达到4%，相当于中速增长阶段，世界经济稳定确认？
- 世界经济复苏是以制造业增长为依托，制造业则是国际贸易的基础，有产品才会有市场，有新产品才能开拓市场？
- 国际贸易复苏来源于汇率的相对稳定利好突出，一方面是美元升值带来的其他货币贬值积淀的产能和产品恢复；另一方面则是财富效应的投资和投机流动性效应助力；因此国家贸易与国际投资紧密关联形成互动？



全球贸易增长率超过经济增长率



(注) WTO数据



《世界经济展望》最新预测

全球增长继续加强。

(百分比变化)



来源：国际货币基金组织《世界经济展望》，2018年4月。



www.imf.org/social



fb.com/IMF



[@IMFNews](https://twitter.com/IMFNews)

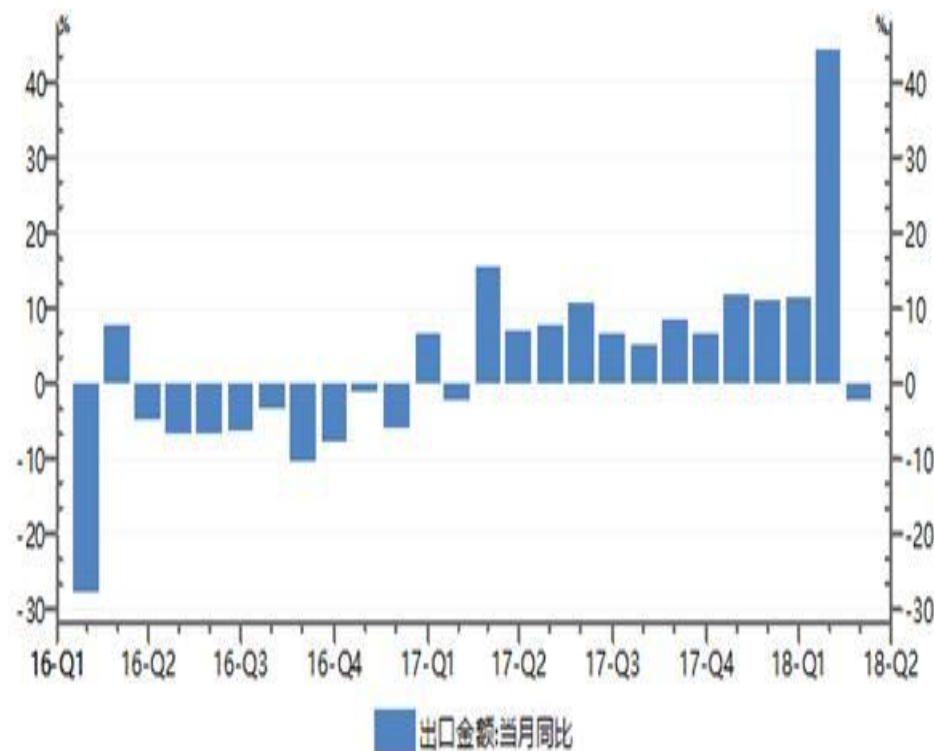


国际贸易与外汇市场关联紧密？

- 外贸增量与汇率稳定的意义？
- 货币贬值对外贸的促进意义较大？
- 货币升值制约外贸进取的屏障严重？
- 美国贸易格局非同一般，美元霸权是基础要素？
- 美国贸易面对全球空间广泛可选，贸易逆差占便宜？
- 美国全球化竞争对手的战略精准，目标与目的清晰？
- 我国贸易进取经验教训清晰可见，求真务实是汇率之本？
- 汇率对贸易的保护意义清晰可见，滞后效应需要清醒？



2017年以来出口对中国经济增长的边际贡献显著





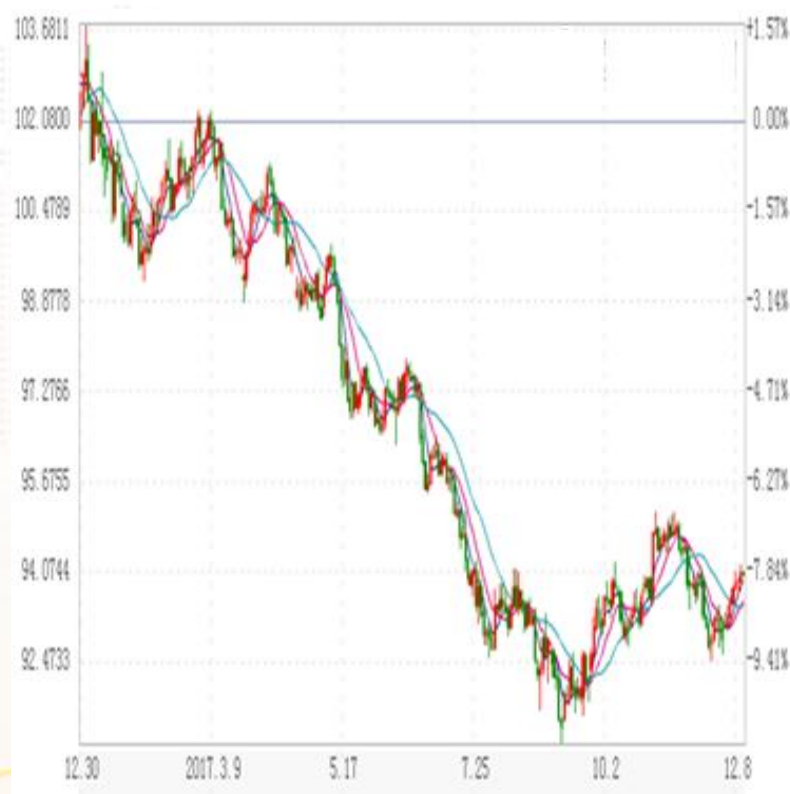
关于外汇市场认知的主要观点？

- 1、美元短期升值不改长期贬值？
 - 美元升值是为美元贬值铺垫？
- 2、美联储加息是货币正常化开启？
 - 特殊央行非美元紧缩政策定义？
- 3、货币竞争格局不变美元霸权特性？
 - 货币同盟与货币对手清晰并精准？





美元升值和贬值的错觉？



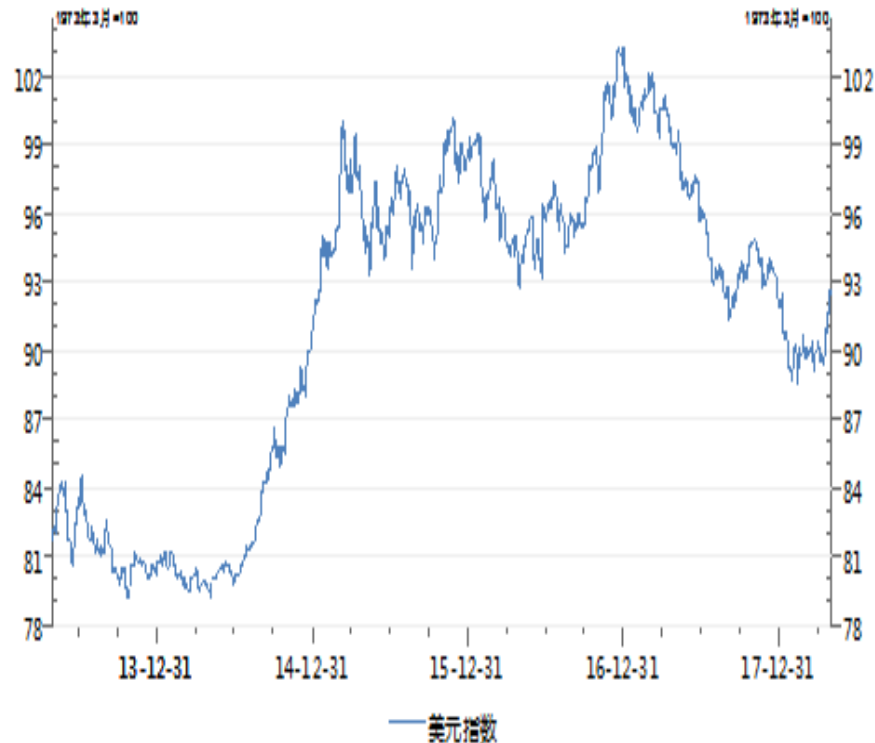


关于外汇市场认知的主要观点？

- 4、外汇市场主线影响依然具有影响力？
- 外汇关联角度与层面扩大前所未有？
- 5、人民币本币资质并未改变前景难预料？
- 人民币升值与贬值双边中取向值得重视？
- 6、人民币自由兑换目标是唯一标准和方向？
- 加强实体经济和市场技术实践十分紧迫？



近6年美元指数与石油价格走势图





1、美中货币汇率短期因素与前景？

- 美元贬值周期刚刚开始，贬值氛围与预期较为明朗？
- 美联储加息非美元升值，利率水平基点与中性为重？
- 人民币受制美元较明显，再升值存在非理与投机性？
- 人民币基础要素并不足，实体专业能力有待成熟性？
- 美中竞争格局或被夸大，主动被动姿态效应有依据？



美国问题的观察角度？

- 美元升值 ——

- 1、外部环境复杂
- 2、货币政策刺激
- 3、经济基础支持

- 美元贬值 ——

- 1、竞争高手老道
- 2、竞争对手明确
- 3、竞争利益精准





美元走势的诱因在于外部还是内部？



人民币受制美元走势的警钟？



- 展望2018年人民币汇率走势，中央经济工作会议强调，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。与2016年年底召开的中央经济工作会议对汇率的提法相比较，去除了“增强汇率弹性”的说法。
- 汇丰预计美元兑人民币公允价值约在6.60左右，预计2018年将围绕这一公允价值呈现双向波动趋势，波幅预期将大于2017年第四季度。



2、美中货币汇率中长期趋势与格局？

- 美元霸权短期难以抗衡——10年？
- 美元霸权中期难以替代——20年？
- 美元霸权长期自我替代——30年？
- 强势美元货币政策指引，弱势美元技术策略发挥？
- 货币升值削弱经济竞争力，货币贬值增强经济竞争力？
- 美元特殊货币份额与影响，资产价格+资源商品+农产品？
- 美元霸权是美国国家经济利益核心和战略宗旨唯一？
- 美元长期战略宗旨多边不变，短期战术策略双边有变？



3、未来外汇市场前景预测？

- 美元贬值趋势不变，阶段升值力推贬值空间？
- 美联储加息起点是关键，宗旨目标是美元利率霸权？
- 欧元升值是风险，机制与制度是致命软肋？
- 英镑升贬均衡，力求脱欧稳定利好效应刺激欧元解体？
- 瑞郎中性资质不会改变，夹缝中生存有优势？
- 商品货币受制因素凸显，货币趋势随从与自我各异？
- 周期规律与政策导向是关键，比较优势逐渐弱化？
- 货币竞争面临严峻时期，未来金融格局必将巨变？



美元高估论是美元贬值的依据与指引？





4、外汇市场焦点关注？

- FED加息、缩表、减税组合效应观察？
- 美联储：扭曲操作——卖短买长、缩表——周期了结？
- FED加息与缩表组合——加息引导常态正常、缩表实现结构重组、最终目标在于引导领先。
- 1、加息——货币政策正常化——回归常态？
- 零利率没有超标是关键：机制、体制、定力？
- 资金成本低配、资产价格高走、企业投资吸引力？
- 资金价格夯实资产价值组合？
- 零利率的目标：扩大美元市场份额？
- 扩展美元覆盖全球？
- 强化美元低位根基？

FED加息、缩表、减税组合效应观察？

- 2、缩表——过度配置结束——正常化组合？
- 从长到短——从短到长——从长到正常？
- 渐进式、阶段性、长期化？
- 3、减税——资金利润最大化——企业优势更大化？
- 资金利润本土最大化、托住股市？
- 资产价值全球最优化、引领全球？
- 跨国利益全局竞争力、海外为主？
- 周期不同、背景不同、战略不同？





对我国外汇市场发展的思考与建议？

- 货币汇率的概念与常识不足明显，汇率方向基准不当？
- 货币制度建设与市场建设需加强，强化实践标准急切？
- 汇率实体经济连接需要精准需求，服务性手段要明确？
- 银行机构需要服务企业专业指导，加强辅助手段推进？
- 货币竞争主次先后顺序需要清醒，以内对外逐步开展？
- 货币内在价值评估理性需要清醒，偏颇升值不利安全？
- 货币战略利益诉求与合作要理性，实力势力基础不足？



对策建议参考？

- 1、判断问题的综合性与专业化需要深入与透彻？
- 行业与产业特性要清晰，诉求与标准要规范与国际化？
- 2、应对风险的选择期与结构性需要短中长搭配？
- 操作要短？判断要长？
- 多样、比例、阶段要清晰？
- 3、投资与投机所需时间与技术标准有别？
- 懂得是收益率的保障？不懂是风险的源头？
- 价值投资与价格投机有别？
- 战略商品与金融属性区别定义是本？



汇率可预测？

- 我院自2012年以来，各币种分工研究预测的分析师一直专心、深入、坚持的跟踪研究和预测取得经验和发现之规，特别是在2016-2017年国际外汇市场错综复杂，甚至超出预料的趋势中，我院的研究预测却与实际汇率基本吻合。
- 尤其是对我院战略投资顾问服务机构以及合作企业取得有效避险和保值增值的预期结果，不仅促进这些机构和企业的经营业绩翻番、理财投资收益较为丰厚的服务指导业绩，并且帮助与扶持企业、机构积累、熟悉和了解汇率货币基本功与实践历练，更进一步促进我院分析师研究职责的担当、未来研究深入的责任以及服务指导工作的专心和专业。



中国外汇投资研究院
China Forex Investment Research Institute

金融需专业、技术、实践、经验、战略一体化

CFIRI.COM

仅供参考 谢谢

获取更多研究成果与市场资讯请关注微信公众号





谢谢聆听!

中国外汇投资研究院
China Forex Investment Research Institute

地 址：北京朝阳区朝阳门外大街17号
北京祥业大厦光耀公寓九层901室

座 机：010-65801639/85728820

传 真：010-65801355

网 址：www.cfiri.com

