



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2022 年第 78 期总第 1022 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

2022 年 10 月 25 日 星期二

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



| | |
|--------------------------------|---|
| 宏观经济 | 2 |
| 前三季度国内生产总值同比增长 3.0%..... | 2 |
| 前三季度全国规上工业增加值同比增长 3.9%..... | 2 |
| 前三季度服务业增加值同比增长 2.3%..... | 2 |
| 前三季度 CPI 同比上涨 2.0%..... | 2 |
| 日本 9 月食品价格涨幅创 41 年来新高..... | 3 |
| 2022 财年美国联邦预算赤字减半..... | 3 |
| 货币市场 | 3 |
| 8 月末我国数字人民币累计交易超千亿元..... | 3 |
| 监管动态 | 4 |
| 证监会原则同意私募股权创投基金实物分配股票..... | 4 |
| 发改委等部门促进外资扩增量稳存量提质量..... | 4 |
| 金融行业 | 4 |
| 公募基金资产净值 9 月底降至 26.59 万亿元..... | 4 |
| 深交所扩大融资融券标的股票范围..... | 4 |
| 热门企业 | 5 |
| TCL 中环前三季净利 50 亿元..... | 5 |
| 地方创新 | 5 |
| 上海：多措并举推动外贸保稳提质..... | 5 |
| 深圳：赴港发行离岸人民币地方债..... | 5 |
| 深度分析 | 6 |
| 四季度是否还有降准降息空间？..... | 6 |



宏观经济

前三季度国内生产总值同比增长 3.0%

10月24日,国家统计局公布前三季度国内生产总值870269亿元,按不变价格计算,同比增长3.0%,比上半年加快0.5个百分点。分产业看,第一产业增加值54779亿元,同比增长4.2%;第二产业增加值350189亿元,增长3.9%;第三产业增加值465300亿元,增长2.3%。分季度看,一季度国内生产总值同比增长4.8%,二季度增长0.4%,三季度增长3.9%。从环比看,三季度国内生产总值增长3.9%。

前三季度全国规上工业增加值同比增长 3.9%

10月24日,国家统计局公布前三季度,全国规模以上工业增加值同比增长3.9%,比上半年加快0.5个百分点。分三大门类看,采矿业增加值同比增长8.5%,制造业增长3.2%,电力、热力、燃气及水生产和供应业增长5.6%。高技术制造业、装备制造业增加值同比分别增长8.5%、6.3%,快于全部规模以上工业4.6、2.4个百分点。分经济类型看,国有控股企业增加值同比增长3.6%;股份制企业增长4.9%,外商及港澳台商投资企业下降0.1%;私营企业增长3.4%。

前三季度服务业增加值同比增长 2.3%

10月24日,国家统计局公布前三季度,服务业增加值同比增长2.3%,比上半年加快0.5个百分点。其中,信息传输、软件和信息技术服务业,金融业增加值分别增长8.8%、5.5%。三季度,服务业增加值同比增长3.2%,二季度为下降0.4%。前三季度,服务业生产指数同比增长0.1%。9月份,服务业生产指数同比增长1.3%。1-8月份,全国规模以上服务业企业营业收入同比增长5.1%,比1-7月份加快0.9个百分点;其中,信息传输、软件和信息技术服务业增长8.2%,卫生和社会工作增长8.7%。

前三季度社会消费品零售总额同比增长 0.7%

10月24日,国家统计局公布前三季度,社会消费品零售总额320305亿元,同比增长0.7%,上半年为同比下降0.7%。按经营单位所在地分,城镇消费品零售额277753亿元,同比增长0.7%;乡村消费品零售额42552亿元,增长0.9%。按消费类型分,商品零售289055亿元,同比增长1.3%;餐饮收入31249亿元,下降4.6%。基本生活类消费增势较好,限额以上单位粮油食品类、饮料类商品零售额分别增长9.1%、6.9%。全国网上零售额95884亿元,增长4.0%。

前三季度 CPI 同比上涨 2.0%

10月24日,国家统计局公布前三季度,全国居民消费价格(CPI)同比上涨2.0%,



涨幅比上半年扩大 0.3 个百分点。分类别看，食品烟酒价格同比上涨 1.9%，衣着价格上涨 0.6%，居住价格上涨 1.0%，生活用品及服务价格上涨 1.1%，交通通信价格上涨 5.9%，教育文化娱乐价格上涨 2.0%，医疗保健价格上涨 0.7%，其他用品及服务价格上涨 1.3%。在食品烟酒价格中，粮食价格上涨 2.7%，鲜菜价格上涨 8.7%，鲜果价格上涨 13.5%。扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.9%。三季度，全国居民消费价格同比上涨 2.6%。其中，9 月份居民消费价格同比上涨 2.8%，环比上涨 0.3%。

日本 9 月食品价格涨幅创 41 年来新高

10 月 21 日，日本总务省公布的 9 月全国消费者物价指数（生鲜食品除外）较上年同期上升 3.0%。剔除消费税增税影响，升幅为 1991 年 8 月后的 31 年零 1 个月来最大。不含生鲜的食品价格上升 4.6%，涨幅之大创 41 年零 1 个月来新高。食用油涨价 37.6%，意大利面上涨 19.2%，吐司面包上涨 14.6%，蛋黄酱上涨 14.2%。家庭耐用消费品上涨 11.3%，创 1975 年 3 月以来新高。其中洗衣机（含洗涤烘干机）上涨 32.1%，家用空调上涨 14.4%。除原材料价格高涨和日元贬值之外，商家发售高价位新商品也是原因之一。能源涨价 16.9%，其中电费上升 21.5%，城市燃气费上升 25.5%。

2022 财年美国联邦预算赤字减半

10 月 22 日，美国财政部表示在截至 9 月 30 日的 2022 财年，美国联邦预算赤字下降一半，约达 1.4 万亿美元。白宫和私营部门的经济学家表示，刚刚开始 2023 财年的预算赤字预计将几乎稳定在这一水平，但高于疫情前水平。美国财政部表示，在刚刚结束的 2022 财年，联邦支出为 6.3 万亿美元，比上年下降 8%。这主要反映了美国政府在疫情项目上的支出减少。2022 财年，来自税收和其他来源的政府收入增加到 4.9 万亿美元，同比增长 21%。强劲就业市场和许多工人的薪资上涨是推动所得税收入增加的一个因素。

货币市场

8 月末我国数字人民币累计交易超千亿元

近日，据中国人民银行统计，截至目前，人民银行先后选择 15 个省（市）的部分地区开展数字人民币试点，并综合评估确定了 10 家指定运营机构。数字人民币在批发零售、餐饮文旅、教育医疗、公共服务等领域已形成一大批涵盖线上线下、可复制可推广的应用模式。截至 2022 年 8 月 31 日，15 个省（市）的试点地区累计交易笔数 3.6 亿笔、金额 1000.4 亿元，支持数字人民币的商户门店数量超过 560 万个。

人民银行、外汇局上调跨境融资宏观审慎调节参数

10 月 25 日，据央行网站消息，为进一步完善全口径跨境融资宏观审慎管理，增加企业和金融机构跨境资金来源，引导其优化资产负债结构，人民银行、外汇局决定



将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从 1 上调至 1.25。

监管动态

证监会原则同意私募股权创投基金实物分配股票

近日，证监会已原则同意上海临理投资合伙企业（有限合伙）的实物分配股票试点申请。申请人将按照有关法律法规和证监会关于私募基金实物分配股票试点的要求，履行相应程序和信息披露义务，适时向投资者分配股票。其他符合条件的私募股权创投基金实物分配股票试点申请也正在积极有序推进过程中。下一步，证监会将推动私募股权创投基金实物分配股票试点工作有序开展，及时总结评估试点情况，逐步扩大试点范围，持续推进完善私募股权创投基金退出机制，更好地发挥私募股权创投基金对实体经济和创新创业的支持作用。

发改委等部门促进外资扩增量稳存量提质量

近日，发改委等部门印发《关于以制造业为重点促进外资扩增量稳存量提质量的若干政策措施》。其中提出，深入实施外资准入负面清单。做好 2021 年版外资准入负面清单落实工作，确保新开放措施及时落地，尽快将开放政策转化为实实在在的外资项目。强化外商投资企业金融支持。支持符合条件的外商投资企业通过在主板、科创板、创业板、北京证券交易所上市，在新三板基础层和创新层挂牌，以及发行公司信用类债券进行融资。支持各类金融机构在依法合规、风险可控前提下创新产品和服务，按照市场化原则为符合条件的外商投资企业提供优质金融服务和融资支持。

金融行业

公募基金资产净值 9 月底降至 26.59 万亿元

10 月 21 日，据中基协公布的公募基金数据显示，截至 2022 年 9 月底，我国境内共有基金管理公司 140 家，其中，外商投资基金管理公司 45 家，内资基金管理公司 95 家；取得公募基金管理资格的证券公司或证券公司资产管理子公司 12 家、保险资产管理公司 2 家。以上机构管理的公募基金资产净值合计 26.59 万亿元，较 8 月底的 27.29 万亿元历史最高值单月回落 0.7 万亿元，降幅为 2.5%。

深交所扩大融资融券标的股票范围

10 月 21 日，深圳证券交易所发布了《扩大融资融券标的股票范围》的通知，深市将注册制股票以外的标的股票数量由现有 800 只扩大到 1200 只，同步上交所也公告将主板标的股票数量由现有的 800 只扩大到 1000 只。本次标的股票范围扩大后，深市标的股票流通市值占深市全部 A 股股票流通市值的比例接近 90%，实现对创业板指数成份股、沪深 300 指数中深市成份股的全覆盖，对中证 500 指数、中证 1000 指数中深市成



份股的覆盖率则分别达到 97%、83%。

热门企业

宁德时代第三季度归母净利润同比增长 188.42%

10 月 21 日，宁德时代发布 2022 年三季度财报。财报显示，宁德时代前三季度营收 2103.4 亿元，同比增长 186.72%，其中第三季度营收 973.7 亿元，同比增长 232.47%；前三季度归母净利润 175.9 亿元，同比增长 126.95%，其中第三季度归母净利润 94.24 亿元，同比增长 188.42%。

TCL 中环前三季净利 50 亿元

近日，TCL 中环发布公告称，前三季度实现营业收入 498.45 亿元，同比增长 71.35%；净利润 50.01 亿元，同比增长 80.68%；第三季度净利润 20.83 亿元，同比增长 66.80%。前三季度，公司研发费用发生额为 23.32 亿元，较同期增加 68.97%，主要系公司在光伏材料、光伏电池组件领域新增多项研发项目投入。

地方创新

上海：多措并举推动外贸保稳提质

10 月 21 日，上海市人民政府办公厅印发《本市推动外贸保稳提质的实施意见》。意见提出，加强外贸企业信贷支持。鼓励银行机构对暂时受困的外贸企业给予延期付息和无还本续贷支持。推动银行机构针对外贸企业业务特点，提供本外币一体化金融综合服务。创新银行贸易信用结算工具服务，鼓励银行机构提供背对背信用证、中信保收款保单等信用支持免（减）保证金结算服务，减少贸易链上企业结算资金占用。

深圳：赴港发行离岸人民币地方债

10 月 24 日，深圳市财政局公告，为深化深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点，推进粤港澳大湾区金融市场互联互通，深圳市计划于近期在香港簿记建档发行不超过 50 亿元离岸人民币地方政府债券，并将在香港联合交易所挂牌上市，发行期限为 2/3/5 年期。本次发行的地方政府债券中，3/5 年期为绿色债券和蓝色债券，募集资金将投向轨道交通、水污染治理等项目，加快发展方式绿色转型，共建绿色粤港澳大湾区，推进绿色、循环、低碳发展。



深度分析

四季度是否还有降准降息空间？

文/连平（华东师范大学经济与管理学部名誉主任、博士、教授、博士生导师）

文章来源：新浪财经

新冠疫情爆发以来，为稳增长我国货币政策在稳健基调下持续偏松调整。2022 年 3 月后美联储大幅收紧货币政策，我国经济运行的外部环境发生剧烈变化，货币政策面临严峻挑战。下一阶段货币政策如何演绎，市场高度关注。

一、货币政策的首要任务：稳增长和防风险

当前货币政策面对的复杂性恐怕是不多见的。国内经济的恢复虽然有进步，但仍处在比较困难的状态之中，下行压力依然不小。疫情反复影响消费，目前的消费增速仍低于疫情前水平。民间投资增速持续大幅下行，8 月已降为 2.3%，为近 20 年来次低水平。尤其是房地产引发的负面影响比较大，时至今日房地产对 GDP 的影响依然占到 30% 左右。二季度 GDP 增速仅为 0.4%，勉强为正。当前可以说是改革开放以来宏观经济运行最困难的时期之一。因此，从国内需求角度看，货币政策需要宽松一些，即最好是通过各种政策工具和手段，加大力度支持实体经济。

然而从国际角度看，美联储收紧货币政策，今年已连续加息 5 次，累计加息 300bp，是十分激进的货币政策紧缩。过去美联储有过十几次连续的加息，但每次加息的幅度比较小，大都是 25bp，而现在是连续三次加息 75bp，加息的坡度之陡为史上罕见。在较短时间内货币政策收紧力度如此之大，对世界经济的冲击力可以想象。全球六七十多个主要经济体相继跟随加息，国际资本大规模回流美元资产，美元指数创出近 20 年来新高。欧元、日元和一批国家货币大幅度贬值，国际资本市场大幅振荡。在这种情况下，国内货币政策最好的运行方向是跟随着紧缩。但在国内经济下行压力较大的局面下，紧缩货币政策显然是不可能的。

综合上述两方面可见，当前国内和国际经济运行所产生的对于货币政策的需求，不仅是完全相反的，而且对冲的力度还很大。一方面经济下行压力较大，在实体经济层面，有关货币政策进一步宽松的呼声时不时可以听到；但另一方面，美联储加息，美元强势后人民币汇率遇到了很大的压力，贬值速度加快。这种情况下，货币政策似乎进入了一种左右为难境地，需要理清思路，审慎抉择，精准施策。

从短期情势看，美国的高通胀并未出现拐点，仍是高烧难退。美联储为了抑制通胀，年底前可能还会继续加息两到三次。这意味着全球货币政策收紧在第四季度恐怕是基本态势，很难出现明显逆转。由于我国的利率水平还可能有所下降，至少不会上升，中美利息倒挂可能会进一步趋向严重；美元指数可能进一步走高或在高位波动，资本流出压力会持续存在；出口受世界经济增速下行的影响（尤其是欧洲经济衰退的影响），增速大幅下滑可能性较大，而进口增速则可能会有所回升，贸易顺差减少的压力也会增大。虽然近二年来出口状况持续超出市场预期，但目前已经感受到压力的存在，因为世界经济运行是“冷风不断袭来”。通胀放缓以及未来美联储加息放缓，可能还需要时日，至少要到明年上半年，届时全球紧缩的压力才可能逐步的减轻。可见距离全球紧缩放缓，少则一个季度，多则两个季度以上，因此当前货币政策面临的环境和局面，可能在未来一个季度左右的时间内很难发生根本改变。

除了稳增长目标外，当前货币政策直面的现实问题是人民币较大的贬值压力。汇率问题通常是较为复杂的。从国际收支观察，首先是经常账户视角；不仅要看到汇率



贬值对出口会带来的积极效益,同时要看到进口方面所带来的消极效应,这是需要加以权衡的。我国是个制造出口大国,需要进口大量的初级产品,包括原料和燃料;本币贬值导致生产成本上升会在一定程度上对出口带来压力。再从资本和金融账户视角看,本币贬值有利于吸引外来直接投资,因为单位外币所能购买的商品和劳务增加了;但却不利于金融和资本流动,因为本币贬值意味着本币资产以外币表现的价值的减少。因此有必要放到国际收支的框架中来看经常账户、资本和金融账户的影响。虽然贬值对经常账户的好处可能相对多一些,但对资本账户的负面效应可能更多一些。在这方面特别要关注汇率贬值和资本流出,以及市场在这方面的预期所产生的各方面共振效应。由于存在“羊群效应”和“蝴蝶效应”,在美联储加息阶段经常可以看到在一些经济体或地区甚至包括我国,也曾经出现过金融变量联动风险。又由于“金融加速器效应”的存在,金融变量联动风险往往会在金融市场掀起较大的风浪。在我国,比较典型的是 2015-2016 年出现的金融变量联动风险,股市、债市、汇市的反复联袂震荡。

今年以来,在美联储快速大力度加息的冲击下,一些发展中国家已经出现了这类风险,有的国家甚至“已经破产了”。国际经验教训值得高度关注。

虽然目前的情形和 2015 年、2016 年不可简单对比,中国经济体的韧性也较强。但也要看到,伴随近年来流动性宽裕,利率下行,今年以来人民币出现了两轮贬值、资本也有一定的流出压力,资本市场受到这些因素的影响,出现了持续的下挫。虽然这些问题在短期内同时出现未必是已经存在非常紧密的联系,但是不能否认的是,利率、流动性与股市、汇率等各变量间的逻辑关系是客观存在的。对开放经济体来说,汇率和资产价格之间存在十分密切的关系。人民币贬值对资本和金融账户会带来负面影响和压力,由此可能带来的金融变量联动风险是需要特别关注的。未来一段时间,尤其是在四季度,美联储将继续加息,而世界经济有可能明显下行,尤其欧洲率先出现衰退的可能性比较大,全球金融市场甚至还在酝酿着危机。在各方风险袭来、压力持续较大的状态下,有必要关注上述因素间的关系可能会从非显性走向显性化,由不太密切的关系走向密切相关的关系;一旦条件成熟,则有可能形成非常密切的负相关影响。鉴于汇率对人民币资产具有综合性的内生性关联影响,人民币持续贬值可能会带来金融变量联动风险,从而可能进一步催生金融系统性风险。为此,防范和控制金融变量联动风险应当是现阶段货币政策的首要任务。

在汇率波动、国际压力比较大的情况下,货币政策要坚定的以我为主。以我为主最核心的含义就是稳增长要放在货币政策最为重要的位置上,要通过货币政策各种工具操作来有效支持实体经济的运行。从我国实际出发,在经济下行压力较大的情况下,继续实施逆周期调节和跨周期调节。而不是像其他国家一样跟随着美国加息,收紧相关政策。而且在一定的时间段内,保持这个政策基调不动摇。

未来一个阶段,对货币政策来说同样重要的是兼顾好内外平衡尤其是防控好金融风险,后者是货币政策不可避免的重要任务。从稳增长的角度看,财政政策发力可以担当推动经济稳增长的主角,还可以采用其他的产业政策,比如房地产相关政策可以做相关调整。货币政策当然也是其中重要的方面,配合财政政策等相关宏观政策、产业政策来达到稳增长目标。但在维护内外平衡和防控金融变量联动风险的问题上,恐怕货币政策是不可替代的主角,因为货币政策具有明确和直接的功能,而其他政策则不具备这样的功能。货币政策需要兼顾多方面需求,运用相关的政策工具,包括总量工具、结构性工具和价格工具等来进行调节。当下,货币政策根据需要进行向松的调节,以更好的支持实体经济。但要避免由于有些工具(特别是价格工具)的偏松运作,可能会带来更大的货币贬值压力。在此过程中,特别要注意防控金融变量联动所形成的风险,要“守住不发生系统性金融风险的底线”。当这种风险明显增大时,货币政策就必须尽全力避免风险的爆发。在此过程中,尤其要注意避免有关工具的使用带来不



必要的风险压力；在这种特殊的情形下，防控金融风险则应该是货币政策的当务之急。

二、理性看待货币政策空间

未来货币政策在稳增长方向上的调节是有空间的，但有必要理性看待其调节的空间。从总量工具看，货币政策需要保持流动性合理充裕，保持短期资金利率水平维持在比较低的水平上。未来总量工具操作空间依然不小，尤其是准备金存在进一步下调的空间。目前银行体系加权平均存款准备金率为 8.1%，过去低的时候曾在 6% 左右的水平，若有需要也可以更低一些。银行业存贷款情况今年以来发生了明显的变化，虽然存贷比目前只是个监测指标，而存款准备金率是和银行存贷比的状况密切相关的。通常在存贷比快速上升的情况下，准备金率下调力度比较大且反应比较快。回顾最近两三年的准备金率下调，都是在存贷比出现了快速上升，包括存量存贷比和增量存贷比同步上升的情况下发生的。但今年的情况有些不同，增量存贷比今年以来下降了四个百分点多些，存量存贷比也在下行，改变了最近几年来增量和存量存贷比都大幅上升的状况。这反映了银行体系今年以来流动性比较宽裕，可用资金增长较快，其实质是实体经济需求不足。正因为如此，才出现了一些大银行也包括一些中小银行近期都在推动其存款利率下降的现象。在这种情况下，短期内准备金率的下调就没有必要，但如果经济运行确实有很大困难，确实要进一步推动流动性更加宽裕和市场利率水平更低，做出相应调整也不是没有可能。目前总的来说，总量工具应该在短期内不会有大的调整空间。

从结构性工具看，最近两年来央行针对薄弱环节、重点领域推出了一系列再贷款再贴现工具，如煤炭清洁高效利用专项再贷款、科技创新专项再贷款、普惠养老专项再贷款、设备更新改造专项再贷款等，累计额度 3.8 万亿。今年年底到明年，结构性货币政策工具仍有一定的操作空间。具体而言，在包括支农、防疫、碳减排、交通运输等等方面存在的困难也有可能做一些适当的支持，此外可能还会开拓一些新的领域，比如需求端、消费端等，总体看还是会有一定空间。针对重点领域和薄弱环节，针对过去政策没有惠及到的领域，货币政策还可能会谨慎地推出结构性工具。但既然是结构性工具，而且已经推出了不少，短期内不大可能进一步大规模实施。

从价格工具看，利率下调在未来可能有空间，但空间并不大。一般贷款加权平均利率目前已经降到历史最低水平，存款利率也已是历史最低水平。短期市场利率已处在一个很低的水平上，并没有太多的进一步下调的空间。三季度 DR007 平均保持在 1.52% 较低水平。中美之间的国债利差已倒挂了 6 个月，目前十年期国债利率倒挂幅度已扩大至 1.1 个百分点，五年期的则为 1.5%，且短期内仍有扩大趋势。虽然短期内我国的利率水平不会有明显的变化，但美国利率水平在四季度可能还会进一步上行，这样中美利率倒挂幅度还会进一步扩大，甚至会延续一段时间。由此造成的投资收益差必然会对资本尤其是证券投资流出产生进一步的压力，同时增大人民币贬值的压力。从实际利率看，负利率已经运行了一个阶段。目前 CPI 正在向上运行，明年 CPI 可能会超过通常政策目标 3% 的水平，负利率幅度可能还会进一步扩大，而输入型通胀正在侵蚀我国。这表明在未来一段时间，短期利率大幅下行会受到一系列因素的制约。只有长端的利率未来还可能有不小的调整空间。

自 2020 年新冠疫情爆发以来，全球经济严重失衡，产业链受阻，供给端持续趋弱，导致全球通胀大幅升高。而乌克兰危机则加重了能源、原料和粮食等领域的供给不足，对全球通胀火上浇油。为抑制全球通胀持续高烧不退，美联储于 2022 年 3 月开始连续大幅加息，其力度为史上罕见，年内和明年初仍有可能进一步加息 100 至 150 个基点。受其影响，各主要经济体跟随大幅加息，全球利率水平遂大幅升高。在物价大幅上涨之下，全球生产和消费成本迅速上升，需求受到严重抑制；美联储大幅收紧货币政策，导致市场流动性大幅紧缩，融资成本迅速上升，部分经济体货币大幅贬值，国际国内



债务链紧绷，国际金融危机风险阴霾有所显现，世界经济增长持续下行，发达经济体正在走向衰退。年初以来，世界银行、国际货币基金、OECD 分别多次下调全球 GDP 增速，同时下调了 2023 年的全球经济增长预期。

面对 2023 年复杂严峻的世界经济形势以及可能出现的全球经济衰退，我国货币政策应留下必要的向松调整的空间。美联储经过年初以来的加息和下一步可能追加的调整，联邦基金目标利率可能会达到 4%-4.5% 的水平，为 2023 年可能性很大的宽松调节准备了空间。我国货币政策主要的总量工具存款准备金率未来尚有一定向下调整的空间。由于国内稳增长的需要，我国利率近年来持续向下调整，未来进一步下调空间已经较为有限。跨周期调节是货币政策的重要功能。为有效应对下一阶段可能出现的新的挑战，短期内货币政策工具有必要未雨绸缪，保持基本稳定。

综上，短期内货币政策有一定宽松操作空间，但空间相对有限。为了实现稳增长目标，货币政策仍要坚持“以我为主”，把稳增长放在政策目标的首位；同时也要坚定的做好内外平衡政策方面的安排和考量，最大限度的降低外部负面因素对国内经济的冲击，有效控制可能发生的金融变量联动风险，维护金融市场的稳定；保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。

我不赞成市场上的一种看法，就是要给人民币汇率以充足的弹性，我认为应提“合理的弹性”为好。人民币出现持续大幅度贬值，对于金融市场、资本市场各方面，尤其是资本和金融账户等领域会带来比较大的负面压力，尤其是可能会形成金融变量联动风险。合理的汇率弹性是需要的，但汇率的弹性并非是越大越好。汇率的弹性过大，出现超调，很有可能会破坏汇率市场预期的稳定性，尤其是形成不必要的贬值恐慌。所谓充足的弹性在政策上可能会沦为放任自流，对宏观经济的整体正常运行带来伤害。作为汇率高度自由化的国度，在日元大幅贬值之下，近期日本也对外汇市场进行了罕见的干预，即是一项重要例证。一国货币政策相对宽松通常会对本国货币带来一定的贬值压力，这似乎应该是经济学上的常识。事实上，改革开放以来的多个美元加息周期都可以找到相关的实证。而近期美联储大力紧缩货币政策推动美元指数上扬和美元汇率走强，则是一个反向例证。因此，在 2022 年四季度和 2023 年初，为避免人民币汇率出现更大幅度的贬值，并带来金融风险和经济下行压力，货币政策需要保持稳健，不宜再向松方向进行不必要的调整。如果确有必要松动，也应十分审慎。在全球货币政策大幅紧缩的态势下，我国货币政策进一步向松调整的边际正向效应已经十分有限，因其进一步调整的空间很小，难以形成合理预期；而这种调整所带来的边际负效应却在增大，对其可能带来的风险不可掉以轻心。权衡利弊之下，短期内货币政策保持稳健基调至关重要。

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。