



人民币套利交易可以持续么



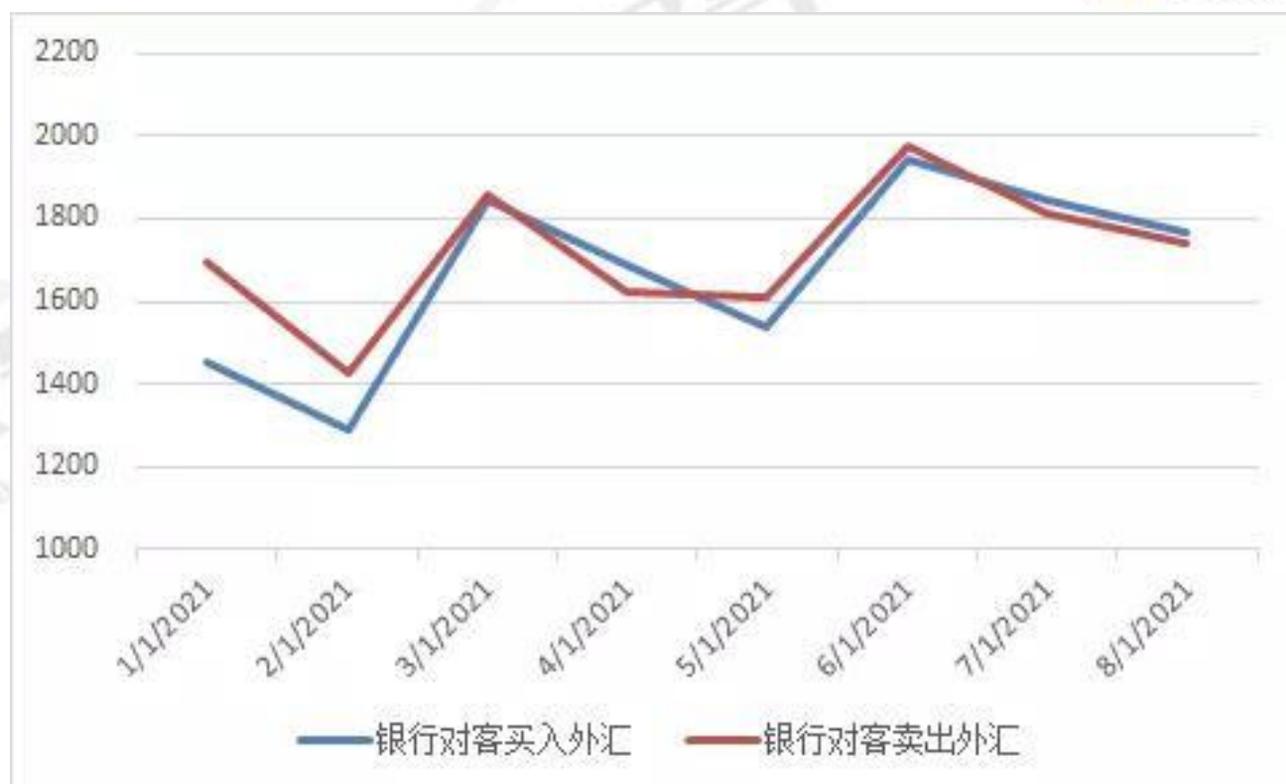
【财新网】(专栏作家 周浩) 人民币今年以来的强劲表现, 让很多人大跌眼镜。为什么经济在放缓, 美元也在升值, 但人民币仍然表现得异常突出呢?

一个说法是出口, 因为出口一直表现非常好, 因为出口商有大量的结汇需求。另一种说法是疫情, 因为疫情之下, 中国居民的海外消费等大幅减少, 这会体现为购汇需求的降低。

但市场的交易最终是通过买卖来实现的, 下图反映的是银行对客的外汇即期买卖状况, 单位是亿美元。这个数据与银行代客结售汇数据有较为明显的差异, 似乎并没有明显表现出我们一般所说的“结售汇顺差”。总体而言, 买入和卖出外汇的水平大致相当。

这两组数据之间到底存在怎样的差异, 外管局并没有明确说明, 但这个数据至少表明客盘对汇率的影响可能不如很多人想象的那么大。

过去几年中, 中国一直存在“结售汇顺差”, 但事实上人民币汇率却显得相当波动, 这在很大程度上表明汇率背后的因素会相对复杂。我们大胆设想一下, 如果客盘并不是推动汇率的关键因素, 那么更可能影响汇率的其实是交易盘。



到底什么在影响人民币汇率呢？今年以来，人民币兑美元汇率的一个典型特点是“上有顶，下有底”，如果把人民币汇率和上证指数放在一起，我们会发现一个有意思的现象，就是它们都在一个区间内“严格震荡”。



区间震荡意味着市场的宏观波动性在降低。从外汇市场而言，这就意味着只有一种交易盘是合理的，那就是套利交易。换言之，如果汇率表现相对克制，那么做多利息较高的货币，就会是一个相对安全的交易。而人民币与美元相比，正是利率较高的货币。当然，在外汇市场中，这体现为利差，也就是掉期点数，而掉期点数越高，做多人民币能获得的利差也就越多。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28425

