



人民币开始与美元 “再挂钩”



8 月以来，中美货币政策出现新一轮分化，美元指数在杰克逊霍尔会议后出现新一轮上涨，而人民币离岸和在岸市场 9 月亦突破“7”的关键心理点位。关于中美货币政策分化以及汇率走势，有以下关注点：

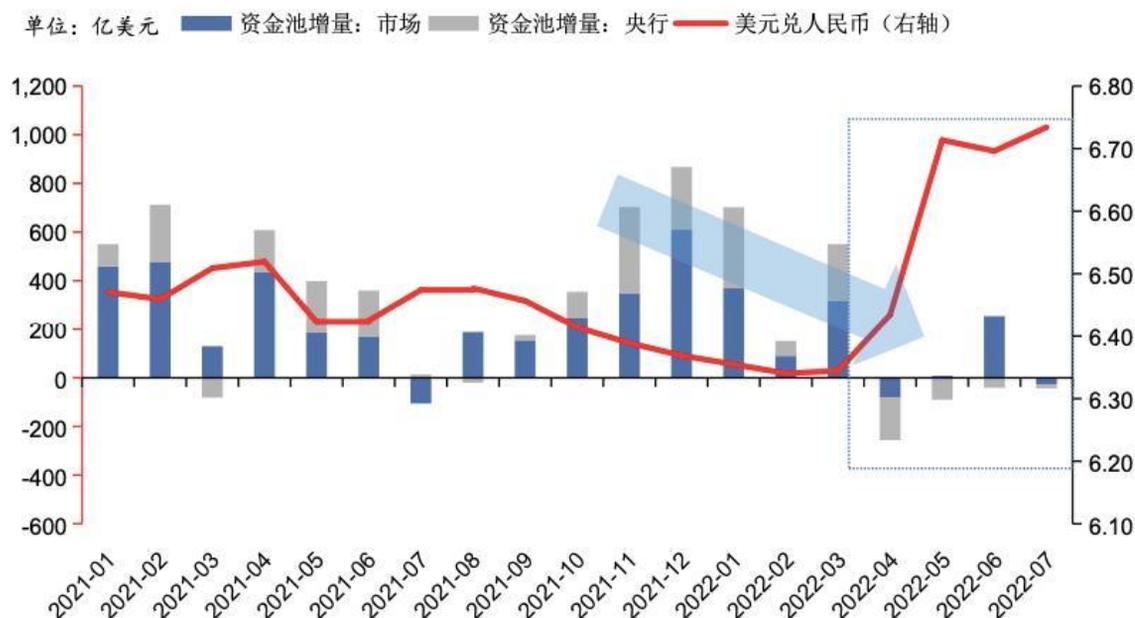
出口前景弱化的背景下，人民币开始与美元“再挂钩”。上轮周期中，由于强势出口带来的集中结售汇需求，人民币贬值大幅滞后于美元升值。但本轮周期中，中国经济形势特别是出口弱化，支撑人民币的“蓄水池”不再，人民币选择直接跟随美元指数贬值。我们认为，央行默许本轮贬值的目的在于保持一篮子 CFETS 汇率稳定，在不刺激资本外流的基础上稳定出口预期。

图表 1：伴随美元指数走强，人民币开始新一轮贬值



资料来源：wind, 中信建投

图表 2：外汇流动性指标大幅下滑，且金融市场部分开始转负



资料来源：wind, 中信建投

人民币与美元“再挂钩”意味着分析人民币汇率约等于分析美元指数。回顾美元指数近三个周期可以发现：第一，美元指数上行时间越来越长，对应着美国经济相对其他发达经济体韧性不断增强；第二，美元指数高点越来越低，背后是美元发展为全球货币，新兴市场国家由债务国转化为债权国，大量积累的外储实际对冲了汇率贬值压力。第三，本轮周期，美国经济“弱而不崩”的局面没有明显变化，联储加息不宜轻言见顶，美元指数

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_46286

