

在岸离岸人民币双双破7，以市场之法应对保护主义

8月5日上午，在岸和离岸人民币汇率双双破7，为有记录以来的首次。今日人民币兑美元中间价下调超过200点，离岸汇率日内跌幅超过1000点。主要关注点如下：

第一，作为价格调节工具，汇率贬值是外部环境变化的正常反应。汇率作为国际收支调节工具，其变动必然会随着出口贸易和国际收支态势动态调整。8月1日，特朗普继续极限施压表现，表示将从今年9月1日起，对从中国进口的3000亿美元商品加征10%的关税。毫无疑问，将对我国出口贸易和外汇收入带来一定冲击。因此，人民币汇率随着形势变化而动态调整符合预期，这也是汇率市场化改革的题中应有之义和希望达到的效果。当然，随着汇率动态调整，将在一定程度上对冲特朗普关税的影响，缓解出口部门面临的困境，这符合我国当前整体利益。

第二，从经济基本面看，国际收支形势将支撑人民币汇率逐渐企稳。人民币贬值不会一直持续下去，将在短期调整之后实现新的稳态均衡。一方面，这种短期的快速调整基本释放了当前市场紧张情绪，随着市场情绪缓解，汇率将逐渐稳定。与2015年和2016年不同，本轮人民币汇率调整符合实体经济利益，有利于国际收支再平衡，因此，市场主体将更能理解本轮人民币下跌的逻辑，市场将更加理性。另一方面，当前我国国际收支形势整体稳定，将对人民币汇率形成有力支撑。从经常账户角度看，尽管出口增速放缓，但进口降幅更大，经常项目顺差实际上在扩大。今年前6个月，我国贸易顺差为1811.6亿美元，同比增长33.9%。从金融账户角度看，随着我国金融市场开放程度加大，国际投资者积极增配人民币资产，当前我国跨境资本流动依然保持净流入态势。一季度，非储备性质的金融账户顺差487.9亿美元，规模远超去年下半年；境外机构和个人持有的境内人民币资产达到5.47万亿元，较去年底提高12.9%。

因此，从国际收支形势看，人民币汇率下跌也不具备长期持续的基础。

第三，从外部环境看，美元将呈现趋势性回落。近期人民币汇率贬值在一定程度上也受美元强势表现影响。出乎市场预料，在美联储降息 25 个基点后，美元指数不降反升，一度达到 98.57 的高位。理论上，利率和汇率具有同一性，随着美联储降息美元走势应逐渐回落，但近期受英国硬脱欧概率提高影响，英镑和欧元等主要储备货币不断走弱，助推美元继续保持强势。因此，本轮美元在降息后继续保持高位主要是受避险情绪驱动。未来，随着贸易保护主义升级，美国经济基本面和货币政策宽松预期对美元的不利影响将逐渐超过避险情绪带来的利好，美元将趋势性回落。因此，进入四季度后，人民币的外部制约因素也将弱化。

而且，从过去的经验看，央行也有丰富的经验和充足的工具应对极端情况。因此，我们应坚定对中国经济长期稳定增长的信心，正确理性看待汇率波动，采取合理手段规避汇率风险。

（点评人：中国银行国际金融研究所 王有鑫）

审稿：廖淑萍
单位：中国银行国际金融研究所
联系方式：010 - 6659 4052

联系人：谢峰
单位：中国银行国际金融研究所
联系方式：010 - 6659 4574

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/reportId=1_10976

