

政策调控力度加强，人民币汇率双向宽幅震荡

预计 6 月在 6.30~6.50 区间双向宽幅波动

2021 年 5 月份人民币汇率整体呈现震荡上涨走势，在中旬出现小幅震荡，经济基本面的支撑、美元指数的波动以及中外关系的持续紧张是影响本月人民币汇率走势的主要因素。预计 2021 年 6 月份随着中国经济稳定恢复，经济基本面特别是高景气度的出口将继续为人民币走势提供支撑，但由于国家稳预期政策调控力度加强，海外炒作基金开始离场，难以推动人民币的持续升值，同时外部环境仍将延续紧张趋势，美元指数预计维持震荡，从而加剧人民币汇率波动。因此，预计 2021 年 6 月人民币汇率双向波动，在 6.30~6.50 区间双向宽幅震荡。

一、市场回顾

2021 年 5 月份，在经济基本面的支撑以及美元指数波动的影响下，人民币汇率整体呈现震荡上涨走势，期间因美联储加息预期不明朗，走势出现小幅震荡。其中，人民币在岸汇率从 6.4716 上涨至 6.3759，累计上涨 957 点，涨 1.48%；人民币中间价从 6.4672 上调至 6.3572，累计上升 1100 点，升 1.70%；人民币离岸汇率从 6.4741 上涨至 6.3844，累计上涨 897 点，涨 1.39%。结合近半年三大人民币汇率走势图（如图 1 所示）可以发现，5 月份人民币汇率整体呈现震荡上涨的趋势，在中旬出现小幅震荡。从国内经济基本面来看，由于中国统筹疫情防控和社会经济发展工作扎实推进，生产需求持续增长，国民经济恢复态势持续。4 月宏观经济数据提升了市场乐观预期，特别是中国 4 月外贸数据超预期，其中进口同比（按人民币计）32.2%大幅超过前值 27.7%，出口同比（按人民币计）22.2%也大幅超过预期 12.5%，经济基本面继续对汇率起到支撑作用；从美元指数来看，两大原因压低本月美元指数：第一，本月美国经济数据低于预期，特别是美国非农数据疲软，美元指数总体呈现弱势走势，月中美联储加息预期反复，致使人民币汇率在中旬小幅震荡。第二，全球经济好转，风险偏好修复，全球对美元的避险需求下降；在中国汇率金融政策方面，一方面，中国金融开放提速，吸引外资机构进入，北向资金和国债购买量上升提高了人民币需求，而在另一方面，中国央行将金融机构外汇存款准备金率从 5%提高至 7%，缓解人民币汇率的升值势头。最后，近日国际大宗商品大幅涨价引发市场对后续政策的猜测，通过人民币升值对冲大宗商品涨价的市场情绪逐渐升温；在对外关系方面，5 月中外关系依旧紧张，美国总统拜登 26 日命令美国情报部门调查新冠病毒起源，包括病毒是来自于自然界还是实验室事故，中外摩擦持续，加大本月人民币汇率波动。

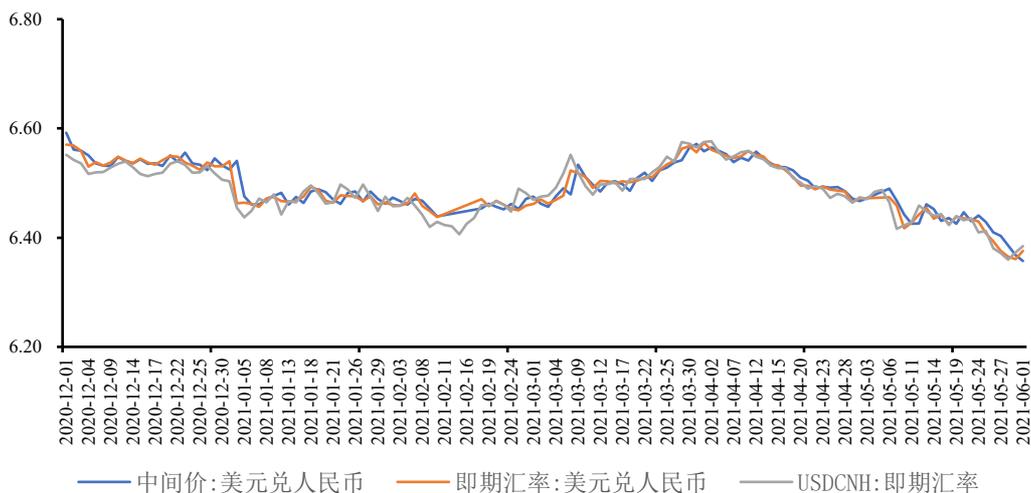


图1 人民币三大汇率走势图

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

二、人民币汇率后市展望

人民币汇率的波动走势是内外因素共同作用的结果。

内部环境显示, 国民经济恢复态势持续, 中国经济基本面继续对汇率起到支撑作用; 政策上发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器作用, 保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定, 打破单边升值预期, 支撑未来人民币汇率围绕均衡水平双向波动。国内经济环境方面, 中国统筹疫情防控和社会经济发展工作扎实推进, 生产需求持续增长, 国民经济恢复态势持续。从 2021 年 4 月经济数据来看, 国内经济供需逐步改善, 经济持续修复, 经济运行稳中加固、稳中向好, 生产需求持续增长, 4 月以来中国外贸出口保持高景气度, 二季度出口增长仍有较强外需支撑, 贸易顺差的提升推动人民币汇率走强, 为未来人民币汇率的上涨起支撑作用。从先行指标 PMI 来看, 5 月份制造业 PMI 指数为 51.0%, 微低于上月 0.1 个百分点, 仍高于临界, 制造业继续保持平稳扩张态势, 生产指数为 52.7%, 较上月上升 0.5 个百分点, 新订单指数为 51.3%, 较上月回落 0.7 个百分点, 均继续保持在扩张区间, 可以看出制造业生产扩张有所加快, 市场需求稳步扩张, 对下月人民币汇率可能继续起到支撑作用。海外疫情方面, 在新冠疫苗、财政刺激和更多经济重新开放等多重因素提振下, 全球经济修复速度加快, 海外需求继续回暖, 中国企业出口向好, 对人民币汇率可能起到一定的拉升作用。国内政策环境方面, 央行表示, 目前我国外汇市场自主平衡, 人民币汇率由市场决定, 汇率预期平稳, 未来人民币汇率的走势将继续取决于市场供求和国际金融市场变化, 双向波动成为常态, 人民银行将注重预期引导, 发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器作用, 保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定; 面对近期人民币过快的升值势头, 央行 5 月 31 日决定, 自 2021 年 6 月 15 日起, 上调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点, 即外汇

存款准备金率由现行的 5%提高到 7%，意在调节外汇市场供求，打破单边升值预期，稳预期政策调控力度加强，未来人民币围绕均衡水平双向波动的可能性增强。

外部环境显示，2021 年 5 月份整体外部环境紧张，预计 6 月份大概率延续紧张趋势，令人民币汇率承压。中美关系方面，中美之间摩擦持续，总统拜登 26 日发表声明称，他已下令美国情报部门在 90 天内报告新冠病毒起源，以厘清新冠病毒是源自人类与受感染动物的接触，抑或是来自实验室事故。拜登还说，“美国还将继续与世界各地志同道合的伙伴合作，敦促中国参与一项全面、透明并以证据为基础的国际调查，并提供所有相关数据和证据”。中美关系的变化仍是引起人民币汇率波动的重要因素之一。美元指数的影响因素方面，首先，美国 4 月非农就业仅新增 26.6 万，远远低于预期的接近百万，引起市场对经济增长的担忧，压制美元指数；此后，拜登发布任内首份预算案，下一财年支出 6 万亿美元，通过增税来扩大开支，提振市场对未来的经济预期，拉抬美元；美国 4 月通胀超预期，市场对美联储提前收紧货币政策的担忧继续增强，拉升美元指数。其中，美国 4 月整体 CPI 同比大涨 4.2%，创 2008 年 9 月以来新高，4 月核心 CPI 同比大涨 3%，创 1996 年 1 月以来最大涨幅。受通胀预期高涨和经济基本面出现边际放缓迹象的影响，6 月美元指数可能维持震荡，对未来人民币汇率的升值趋势难以形成持续单方向影响。

综上所述，当前人民币汇率的波动走势主要受中国经济基本面、中国货币调控政策、全球避险情绪、中美关系和国际政治局势的影响，从短期波动幅度来看，2021 年 6 月份影响人民币汇率的不稳定因素主要是 2021 年 5 月宏观经济数据、中国货币调控政策效果、全球疫情恢复情况、美元指数走势、中美关系的走向、美国方面的经济数据等，这些因素的发展一旦超出市场预期将扩大人民币汇率的波动幅度。从 6 月份的整体走势来看，中国经济基本面稳定恢复，出口保持高景气度，有助于提振市场乐观预期、吸引境外资金流入，对人民币汇率上涨起到支撑作用；但同时国家稳预期政策调控力度加强，海外炒作基金开始离场，难以推动人民币的持续升值；另外美国货币政策可能收紧、中美关系可能短期加剧、全球避险情绪可能因疫情局势严峻而提升使得人民币汇率承受压力。因此，综合以上逻辑判断，预计 2021 年 6 月份人民币汇率在 6.20-6.50 区间双向窄幅震荡。

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_19932

