



夏春：中美货币政策背道而驰，人民币汇率为何不跌反升？



文/意见领袖专栏作者 夏春 郑梅枚



周四 A 股跌破 3400 点，恒指跌破 24000 点都并不意外，虽然 A 股经常与美股走势不同步，但港股跟随美股下跌是最常见的方向。

全天只有香港本地股在顶着指数，汇丰银行、恒生银行小幅上涨，中国移动虽然小幅回调，但上涨趋势没有破坏，目前环境下高派息的央企是不错的一个选择。

加息周期已经确定，接下去市场切风格是板上钉钉的事，短期看，市场振幅会加剧，更应该关注有基本面支撑、周期性行业。

FOMC 会议声明后，加上昨晚公布的美国超预期的四季度经济数据，

美元指数强势上涨，已经站上 97 上方，接近 2020 年 6 月以来的高位。

就在美联储即将收紧，以及全球其他主要央行也在考虑收水的时候，中国货币政策“稳中有松”，年初以来 MLF、LPR、SLF 先后下调，降准、降息都如期而来。

在内松外紧的环境下，我们却看到人民币汇率反而保持强劲，一路突破各个关键水平。

即使在美联储强化鹰派立场、地缘政治紧张、美元指数突破 97 高位的情况下，人民币汇率一度升到 6.32，回到了 2018 年中的最高水平。

用通俗的话说，就是出现了美元强、但人民币更强的情形。

通常来说，人民币对美元汇率和美元指数会呈相反走势，近期两者同步走强的现象，是在从去年 10 月中开始的。（参考：《港美股五分钟：人民币汇率与美元指数双升能否持续？》）

但是可能会有读者疑问，那个时候美联储还没有转向鹰派，另一边中国央行也还没有公布降准和降息，现在两边消息都落地，为什么人民币汇率依然不跌反升？

其实背后的原因都不难理解，首先我们来看美元。

在美联储宽松的后期，美元通常会走强，这是因为对美联储收紧的预期，总是会在市场中提前反应，而不会等到消息落地的时候。

相反，在美联储首次加息之后，美元指数往往在之后的 3 个月、甚至 6 个月里是下跌的。再综合其他影响美元的因素，我们在今年初对美元的预判是先强后弱。

再来看人民币汇率。总的来说，近期支撑人民币升值的两个最核心的因素是，出口韧性和季节性因素。

出口超预期的增长也是去年中以来支撑人民币升值的重要因素，随着下半年全球各地经济活动逐步恢复，中国的出口增速逐步回落也是市场的一致预期。

但去年末海外又出现了 Omicron 变种病毒，疫情大幅反弹，对产业链造成了意料之外的冲击，这也使得中国 12 月整体出口量保持较强水平，出口额创历史新高。

在出口因素的基础上，年末到春节前一直以来都是人民币的季节性结汇高峰，尤其是在近 5 年，数据分析显示 1-2 月是每年季节性因素最强的时期。

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_36860

