



中银研究：美元指数创 20 年新高 人民币汇率小幅回调





2022 年 7 月 12 日，美元指数报 108.16，达 20 年来新高位；7 月以来美元指数不断走升，本月累计涨幅 3.3%。同日欧元兑美元 20 年来首次一度跌破平价底线，报 0.9999，后回调报 1.0038。7 月 12 日，人民币汇率即期汇率小幅走跌 269 个基点，收报 6.7345；相对来说，人民币汇率在复杂外部环境下表现出了相对稳健走势。主要关注点如下：

第一，美元指数持续攀升是美联储紧缩政策效果的直接体现。一方面，伴随美联储加息与缩减资产负债表等紧缩政策步伐，今年以来美元指数一路走升；6 月中旬美联储加息 75 个基点，加息力度创 26 年以来最大，美元指数也站到 108 点高位。美国紧缩政策是为了对抗创记录的高通胀

(1980 年以来) 与低就业水平, 以期利用超预期紧缩抑制高通胀。5 月, 美国消费者价格指数 (CPI) 再次走高至 8.6%, 失业率依旧徘徊在 3.6% 的低位。另一方面, 美联储紧缩政策也在全球范围内引发了一系列问题。由于叠加欧元区、日本等经济下行压力因素, 7 月 12 日欧元兑美元 20 年来首次一度跌破平价底线, 报 0.9999, 后回调报 1.0038; 日元也跌至 136.88 (1998 年以来新低位)。

第二, 人民币汇率走势表现相对稳健。5 月以来, 人民币汇率波动韧性凸显, 在复杂的国际外部形势下走出稳健独立的波动行情。截至 7 月 8 日, 人民币汇率 CFETS 一篮子指数升至 103.6。而近日人民币小幅走贬的主要原因, 一是受美联储紧缩政策效果外溢与美元指数冲高行情的影响。二是中美利差倒挂现象依然存在, 但有缩小态势, 对跨境资本外流的牵引力有所降低。7 月 12 日, 中美利差倒挂-0.1483% (中国 10 年国债名义利率减美国 10 年国债名义利率), 较 6 月中旬的最大倒挂-0.7198% 利差进一步收窄 (图 1)。此外, 当前我国国内经济复苏步伐稳健, 构成人民币汇率行情的内部支撑。此前, 新冠变异株疫情对中国经济与金融市场造成一定程度负面冲击, 但在积极宏观政策调控下, 国内经济基本面持续好转, 长期发展韧性依然较强, 引导市场对人民币汇率波动预期理性合理。从一年期 NDF 隐含的人民币汇率预期来看, 7 月离岸市场对人民币汇率未来走贬预期继续收窄 (图 2)。

第三, 下半年人民币汇率将保持双向波动态势。展望未来, 人民币汇

率将继续保持常态化双向波动。一方面，当前我国外汇市场运行平稳，国际收支结构平衡稳健，外汇储备合理充裕，这些都是人民币汇率保持合理稳健走势的基础。5月，我国货物贸易涉外收支顺差383亿美元，同比增长97%；直接投资涉外收支顺差55亿美元，与去年同期基本持平。截至2022年6月末，我国外汇储备规模为30713亿美元，较5月末小幅下降565亿美元。另一方面，当前人民币资产在国际市场上的配置价值较高，IMF在5月调升了人民币在SDR中的权重，部分中东国家增加了利用人民币支付的比例，这些都是全球市场对人民币货币认可度提升的表现，也体现了市场对人民币货币价值保持稳健的预期。此外，在我国汇率市场不断成熟完善背景下，实体企业与金融机构可充分选择并利用好外汇衍生工具，以风险中性理念合理套期保值，减少外部市场不确定风险的影响。

图 1：中美利差倒挂现状

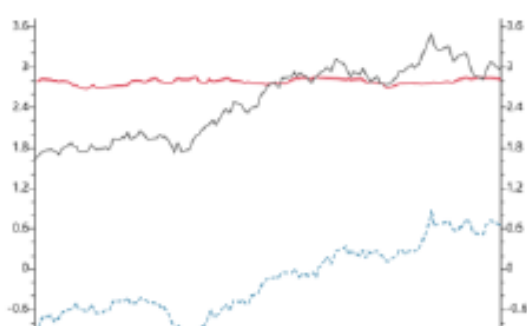
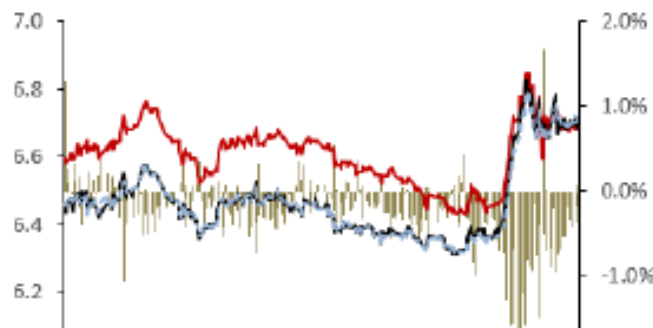


图 2：NDF 隐含的人民币汇率预期



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_43934

