

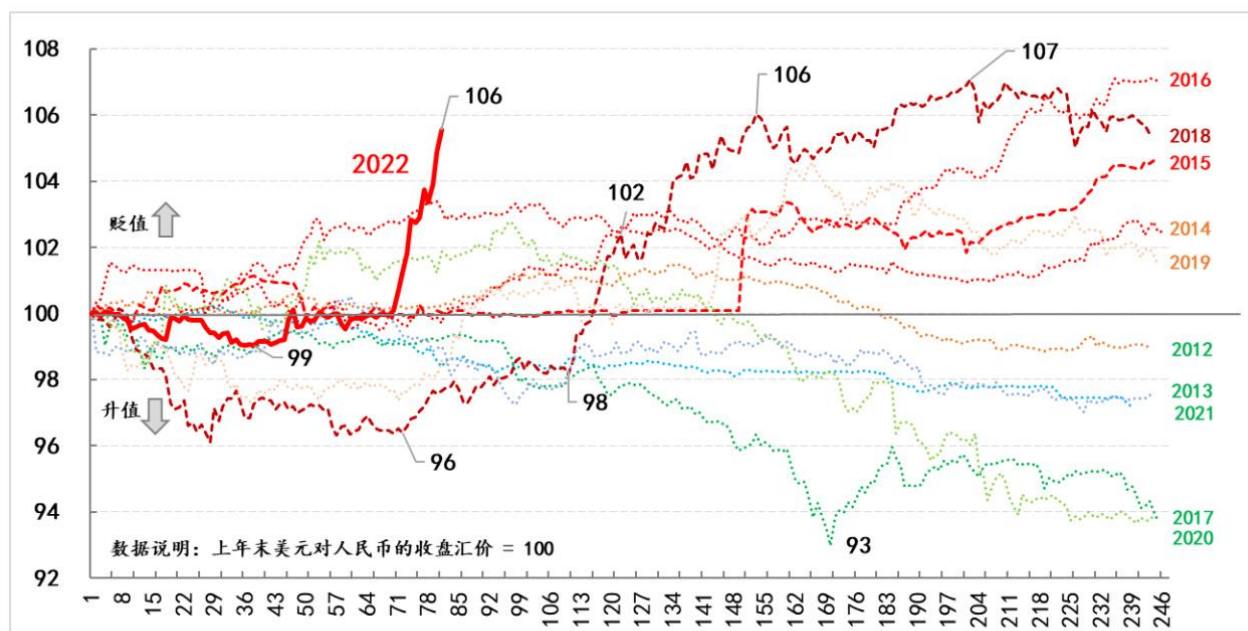


汇率贬值会成为稳增长 政策工具吗



如《人民币汇率贬值的边界》所估计，五一节后人民币延续了贬值态势。截至5月9日，CNY和CNH已分别突破了6.73和6.77，较年初分别贬值了5.3%、6.1%，不过同期美元更是累计上涨了8.6%，与人民币贬值幅度低于美元指数涨幅对应，相应人民币对一篮子货币汇率指数保持着基本稳定，例如，目前CFEETS人民币指数为101.89，仅略低于年初的102.47，较3月中旬106.79累计下跌了4.6%。换句话说，迄今人民币兑美元汇价曲线的陡峭程度依然低于美元指数曲线的陡峭程度。欧元贬值曲线程度基本与美元指数相当，欧元今年已累计贬值了7.9%，日元贬值曲线程度则比美元指数更为陡峭，日元今年已累计贬值了12.4%。

图1：在岸人民币兑美元汇价（CNY）的波动情况（2012-2022）



数据来源：Wind

不过从人民币在岸汇价CNY和离岸汇价CNH的波动情况来看，截至5月9日，今年以来CNY的波动幅度超过了4000点（4212点），CNH

的波动幅度则超过了 4500 点 (4585 点), CNH 波动强于 CNY 波动的程度为是 2015 年以来的第三高 (373) ——2015 年是 1101 点, 2020 年是 442 点, 反映出在快速贬值的市场变化下, 市场预期较前期有所发散。

表 1: 人民币汇率 (CNY 与 CNH) 波动情况

	CNH 最大波幅	CNY 最大波幅	CNH 波幅-CNY 波幅	当年升贬值情况
2012 年	1906	1744	162	升
2013 年	1891	1948	-57	升
2014 年	2557	2270	287	贬
2015 年	4244	3143	1101	贬
2016 年	5440	5186	254	贬
2017 年	5420	5278	142	升
2018 年	7433	7362	71	贬
2019 年	5247	5165	82	贬
2020 年	7059	6617	442	升
2021 年	2565	2399	166	升
2022 年	4585	4212	373	贬

数据来源: Wind, 2022 年数据截至 5 月 9 日

5 月 9 号公布的进出口数据反映出较为显著的经济下行。

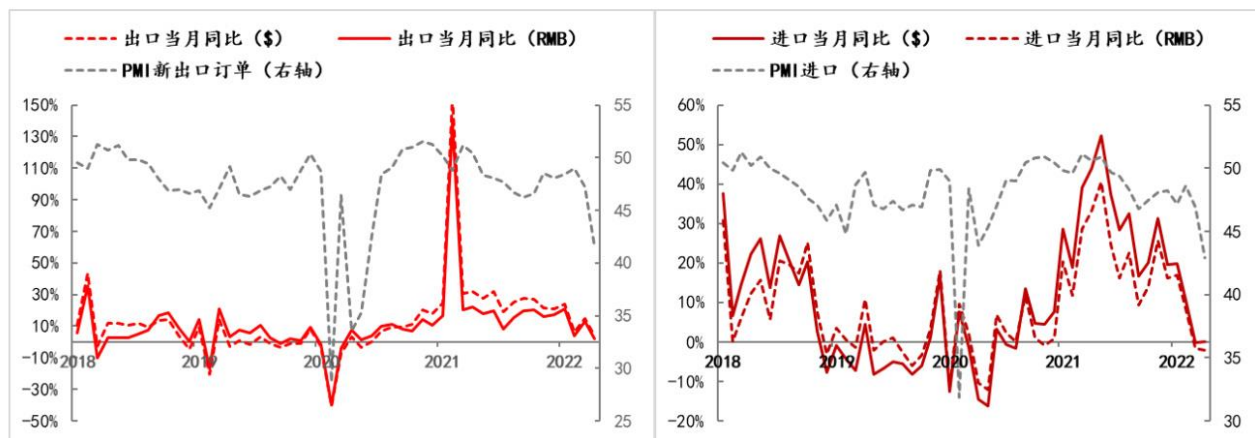
4 月的出口增速情况是: 美元计价的同比增速 3.9%, 上月为 14.7%; 人民币计价的同比增速为 1.9%, 上月为 12.9%。

4 月的进口增速情况是: 美元计价的同比增速 0%, 上月为-0.1%; 人民币计价的同比增速为-1.7%, 上月为-2%。

前期公布的 4 月份制造业 PMI 指数情况是: 新出口订单指数为 41.6, 上月为 47.2, 2020 年 5 月以来最低; 进口指数为 42.9, 上月为 46.9, 2020 年 2 月以来的最低。另外 4 月 PMI 供货商配货时间指数已降至 37.2, 是 2020 年 2 月 (32.1) 以来的新低。

上述指标反映出，当前经济运行的局部情况已经下降至 2020 年疫情暴发初期经济被剧烈冲击后的水平，经济下行压力很大。

图 2：中国进出口情况（2018-2022）



数据来源：Wind

在对近期人民币汇率与外贸及供货时间情况梳理后，究竟该如何认识当前还在持续的汇率贬值呢？其中最重要的就是汇率贬值会成为稳增长的政策工具吗？即中国央行会采取“以邻为壑”的贬值政策来稳增长吗？

首先，在人民币汇率的几十年历史中，中国通过贬值来对冲经济运行矛盾的经验只有“一次半”。

所谓“一次”是 1994 年汇率并轨，将人民币官方汇率向外汇调剂市

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_41490

