



张明：近期人民币汇率将在 6.7 ~ 7.0 宽幅波动





短期内人民币对美元汇率可能依然面临贬值压力，但在今年年内跌破 7.0 的概率仍然较低。

近期，人民币对美元汇率急跌引发了国内外市场普遍关注。

4月14日至5月13日，人民币对美元汇率中间价由6.35下跌至6.79，短短一个月内跌幅达到6.9%，如此之快的跌幅是中国外汇市场前所未见的。尤其是在4月20日、4月26日、4月29日与5月10日，人民币对美元汇率中间价分别跌破6.4、6.5、6.6与6.7四大整数关口。汇率即将跌破6.8也已经没有悬念。

厘清人民币汇率急跌原因，并在此基础上预测未来汇率走势，具有重

要意义。我们可以从外因与内因两个角度来分析汇率急跌原因。

从外因来看，美国通胀走强倒逼美联储加快加息节奏，由此推动美国长期国债收益率上升，进一步带动美元指数走强，是人民币对美元汇率贬值的主要原因。

2022 年 3 月、4 月，美国经过季调后的 CPI 同比增速连续两个月超过 8%，剔除了能源与食品价格的核心 CPI 同比增速也均超过 6%。现实通胀率显著超过目标通胀率，迫使美联储不得不加快收紧货币政策的节奏。3 月 16 日与 5 月 4 日，美联储分别宣布加息 25 和 50 个基点。目前市场预期美联储在今年年内还会加息 4~5 次。随着通胀率的上升以及短期基准利率的上行，美国 10 年期国债收益率由 2021 年底的 1.52% 上升至 2022 年 5 月 13 日的 2.93%，并一度在 5 月 9 日达到 3.12%。

长期利率的上升无疑将会驱动美元对其他主要货币的汇率升值。2021 年底至 2022 年 5 月 13 日，美元指数由 95.67 攀升至 104.56，升值幅度达到 9.3%。其中，美元对欧元、英镑与日元分别升值了 6.6%、8.6% 与 13.2%。同期，人民币对美元中间价贬值了 4.6%，这意味着从 2021 年年底至今，人民币对美元汇率的贬值幅度，要显著低于其他主要国际货币对美元的贬值幅度。

从内因来看，新一轮新冠肺炎疫情 3 月以来在深圳、上海等城市集中暴发，导致中国经济增速显著下滑、供应链严重受阻、国际航运受到显著负面冲击。这既显著冲击了实体经济增速与进出口增速，也导致市场主体

信心受挫，这是人民币对美元汇率贬值的主要原因。

受疫情局部暴发对进出口行业生产以及国际航运的影响，中国出口额（美元计价）同比增速由 3 月的 14.7% 下降至 3.9%，进口额（美元计价）同比增速则由 2 月的 10.4% 下降至 3 月的 -0.1% 和 4 月的 0.0%。更令人担忧的是，中国制造业采购经理指数由 2 月的 50.2 下降至 4 月的 47.4，中国服务业采购经理指数由 2 月的 51.6 锐减至 4 月的 41.9，这意味着今年二季度的工业与服务业增长堪忧。制造业采购经理指数中的新出口订单指数由 2 月的 49.0 下降至 4 月的 41.6，意味着未来一段时间的出口额增速非常不乐观。

一方面，自 4 月中旬以来，中美 10 年期国债收益率已经持续倒挂，且倒挂幅度短期内可能继续拉大，这无疑将会导致短期资本从中国流出，加剧人民币对美元贬值压力。另一方面，4 月以来，人民币对美元汇率的持续快速贬值将加剧市场主体的贬值预期，导致出口企业结汇意愿下降、进口企业付汇意愿上升，对于基于“实需”原则的国内外汇市场而言，这也会加剧人民币对美元贬值压力。

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_42030

