

美元持续疲弱，人民币小幅升值

浦发银行金融市场部 裴诚

本周由于美元指数持续走弱，人民币兑美元再次渐进升值，整体来看美元兑人民币即期汇率进入了短期均衡状态。从市场表现来看，有几个重要特征，一是即期汇率与中间价走势基本同步，美元指数从 93.5 附近缓慢下跌至 92.5 的水平，人民币借势小幅升值，美元兑人民币即期汇率自 6.7352 下降至 6.7154 附近水平，全周升值幅度接近 200PIPS，人民币兑美元中间价升值幅度与即期汇率大体接近，自 6.7283 下降到 6.7132 的水平。二是，离岸与在岸价格略有扩大，当前在岸美元兑人民币（USD/CNY）与离岸美元兑人民币（USD/CNH）的价差较上周略有扩大至 48PIPS，这显示出两个市场在当前汇率水平下出现一定分歧。

对于下一阶段人民币即期汇率走势，从内在因素来看，8 月人民币兑美元的供求将更加趋于平衡，加上在历经一轮去杠杆之后，国内近期经济数据仍然表现出不错的韧性，而资本流出的管制措施仍然，经济基本面整体来看支持当前人民币汇率的短期均衡。从外在因素来看，美元指数已处于近三年来的区间下轨，目前市场卖出美元的头寸也显得较为拥挤，在没有新的因素刺激下，预计美元指数可能会走出震荡行情。总体来看美元兑人民币短期将进入相对均衡状态，预计短期波动区间介于 6.70 至 6.75 的区间。

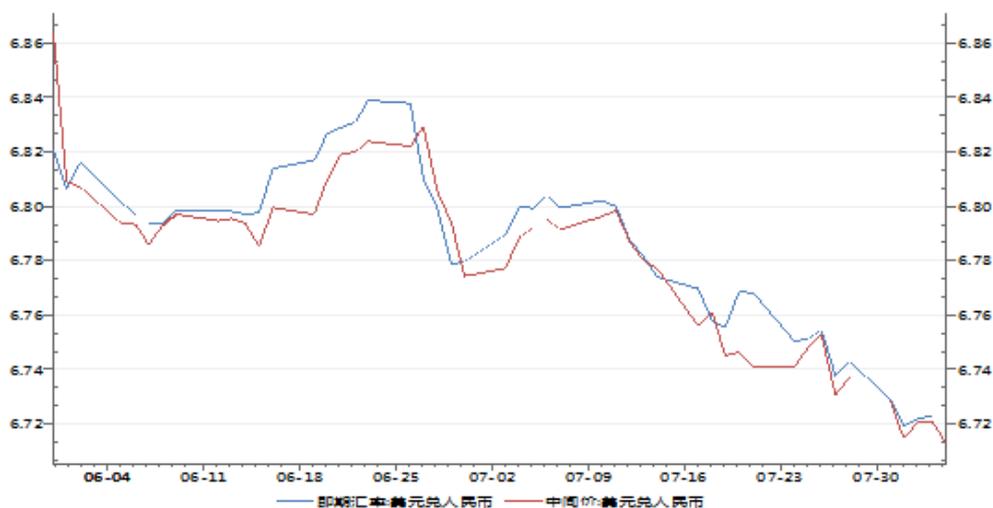


图 1：美元兑人民币走势

在国际汇率市场方面，本周欧元兑美元走出连续上周的行情，我们维持欧元仍然处于上行通道的判断，基本逻辑仍然是欧元与美元的货币政策正在从过去的“分化”走向“同向”。从经济数据来看，本周已经公布的 ADP 数据和 ISM 服务业指数均低于预期。目前，市场焦点转向周五的非农就业报告，需要密切关注本次非农报告中薪资数据的表现。当前欧元区经济复苏动力仍在，欧元区的 CPI 同比 1.3%，二季度 GDP 同比 2.1%，均符合预期，虽然欧元区的制造业 PMI 数据不如预期。从货币政策演化来看，虽然 7 月召开的政策会议没有太大转向，但欧元区的量化宽松按照原计划也将在今年年底结束，而且，我们预计欧央行行长德拉吉非常有可能在今年 8 月美联储主办的全球央行年会对收缩资产负债表释放更多信号，而在这此之前，美元方面难有实质性的利好。因此，我们预计短期内 EUR/USD 仍会处在上行通道。

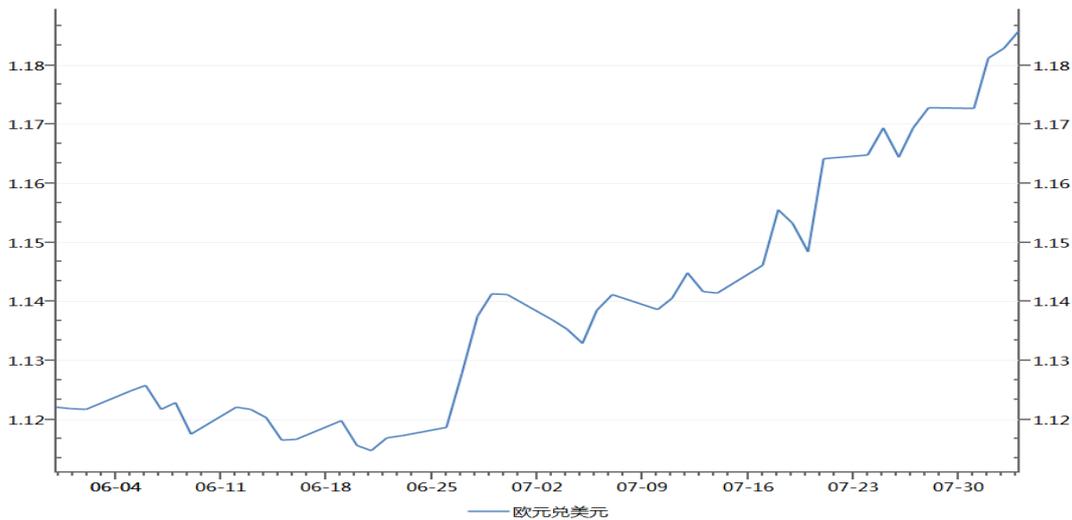


图 2：欧元兑美元走势

免责声明

本报告为内部交流使用；本报告基于我们认为可靠的已公开信息，但我们不保证该信息的准确性及完整性，客户也不应以为该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中的信息及表达的意见并不构成任何要约或投资建议，我们也不推荐基于本报告采取任何行动。

本报告的相关研判主要是基于分析本人的知识和倾向而作出的。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与本行业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告使用者独立做出评估，我行和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上加以理解，并不含有任何道德或政治偏见，报告阅读者也

不应从道德或政治角度加以解读，我行和分析者本人对任何基于道德或政治角度理解所可能引起的后果不承担责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。除非是已被公开出版刊物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。本报告的版权仅为本行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为浦东发展银行金融市场部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。