

大华银行环球经济与市场研究部

电邮: GlobalEcoMktResearch@uobgroup.com

网址: www.uob.com.sg/research

外汇策略

美元兑人民币的涨势太多，太快

2018年6月28日，星期四

王君豪, CAIA

Heng.KoonHow@uobgroup.com

谢齐雄

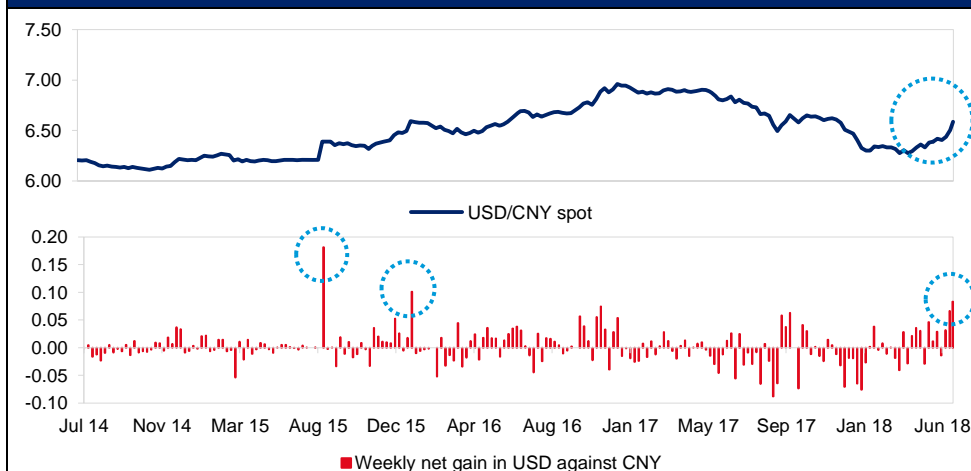
Peter.ChiaCS@uobgroup.com

郭志良

Quek.SerLeang@uobgroup.com

- 在中国人民银行下调人民币兑美元汇率中间价后，人民币走软步伐于本周加快。自6月14日以来，人民币兑美元已累计下跌超过3%。
- 在达到6.60后，美元兑人民币的技术图进入超买区域，但目前并无呈现触顶迹象。上方在6.6820-6.7020之间存在大量强劲阻力位。至于下方，支撑位于6.55，但只有回落至6.50以下才能确定美元兑人民币的上势已暂作休息。
- 我们预测中国经济增长在2018年将保持平稳，GDP增速将保持在6.7%左右。我们还预测中美贸易紧张局势最终会降温。鉴于此，由于投资者情绪目前非常脆弱，人民币短期内将走弱，但如果有任何迹象表明中美贸易谈判取得任何进展，则预计人民币将会迅速企稳。

图 1：美元兑人民币即期汇率创 2015 年以来的第三大单周涨幅



来源：彭博资讯，大华银行环球经济与市场研究部

美元兑人民币即期汇率创 2015 年以来的第三大单周涨幅

过去几天人民币贬值步伐加快，导致美元兑人民币即期汇率进一步上涨至 6.60 以上。截至撰写本文时，美元兑人民币在 6 月 27 日（周三）中午时段录得 6.6140 的日内高点。美元兑人民币已从今年 4 月中旬的 6.27 左右低点强劲反弹至与去年 12 月持平的 6.60 水平，与 2017 年 1 月初的高点 6.96 相比，已恢复了约一半的损失。

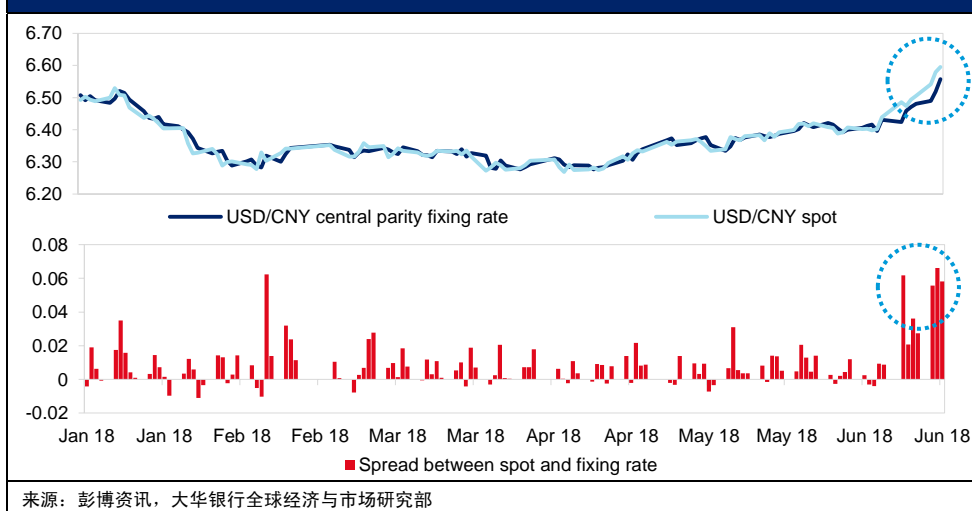
尤其是在达到 6.60 后，美元兑人民币更是创下自 2015 年末人民币发生大幅贬值危机以来的第三大单周涨幅。但目前的情况与当时资本广泛外流以及市场严重担忧中国经济硬着陆的情况大不相同。

严格来讲，就中美贸易冲突而言，自本周开始以来没有新的发展。此前白宫发表的一系列评论表明，特朗普总统将会在本周末宣布新措施，以限制中国企业投资美国科技技术，同时阻止美国企业向中国出口科技技术。另外，在面对即将实施的针对价值 340 亿美元之中美贸易的首批封锁贸易关税时，市场情绪也受到了打击。

近期上调美元兑人民币汇率中间价加快人民币贬值步伐

最新一轮的人民币贬值自两周前的 6 月中旬开始，当时美元兑人民币即期汇率从 6.40 开始反弹。此后，在不到两周的时间内，人民币兑美元汇率已经下跌超过 3%。在中国人民银行宣布进一步降低准备金率后，人民币贬值步伐在本周加快。随后美元兑人民币汇率中间价经历一系列上调，引发人民币贬值步伐加快。

图 2：近期上调美元兑人民币汇率中间价加快人民币贬值步伐



来源：彭博资讯，大华银行全球经济与市场研究部

特别是今天早上，中国人民银行将美元兑人民币汇率中间价从昨天的 6.5180 上调至 6.5569，导致市场担心中国当局可能会因中美贸易冲突加剧而加快人民币下跌步伐。

我们预测中国经济在 2018 年将保持平稳，经济增速保持在 6.7% 左右
如前所述，我们的宏观经济团队预计中国经济在 2018 年将保持平稳，GDP 增速将保持在 6.7% 左右，略低于 2017 年的 6.9%。

此外，虽然未来可能会再次下调存款准备金率，但我们团队认为中国人民银行会维持目前的“稳健中性”货币政策立场不变。有关更多详情，请参阅 6 月 25 日发布的题为“中国：中国人民银行再次定向降准”的宏观说明。

人民币短期内维持弱势，并将在中美贸易紧张局势降温后趋稳

当我们在 6 月 14 日发布我们的最新季度报告时，美元兑人民币的即期汇率为 6.40，我们预计美元兑人民币到 2018 年第四季度将逐渐上涨至 6.45，到 2019 年第二季度将逐步上涨至 6.55。但当人民币在过去两周急速下跌之后，实际情况已经超出了上述预测水平。

鉴于我们依然认为中国 GDP 增速会维持稳定，而且我们预计中美贸易关系最终会得到积极的解决，我们决定暂不修改我们当前对美元兑人民币的预测。考量到美元兑人民币的技术面接近超买，如果贸易冲突再度明朗和降温，则该美元兑人民币的即期汇率很快就会稳定下来。

技术图表：美元兑人民币汇率正在进入超买区域，但无触顶迹象

美元兑人民币：6.6020
美元涨势进入超买区域，但无触顶迹象



在大约 2 周前突破了主要的 6.4346 阻力位之后，美元兑人民币汇率出现了热烈而激烈的反弹，并在撰写本文时刚刚突破 6.6000 阻力位。虽然本周尚未结束，但根据目前 6.6020 的水平，美元有望录得自 2015 年 8 月人民币贬值以来的最大两周涨幅（见上表）。经历强劲飙升之后，美元正进入超买区域，但无迹象显示将触顶，所以未来几周若有进一步上涨，则并不令人意外。

在 6.6820 和 6.7020 之间有一组强大的阻力位，除非宏观经济方面有重大进展，否则我们预计这个阻力位区域至少会暂时阻碍美元的进一步升值。短期来看，6.6510 会构成一个较小的阻力位。综上所述，尽管目前的涨势似乎跑得太快、太激烈，但目前还没有触顶迹象，所以美元显然有可能会进一步上涨。在下行路上，支撑位于 6.5500，但只有跌破 6.5000 才能说明美元的上势已暂作休息。

*阻力位区域：

- ☒ 6.6820，去年 10 月高位。
- ☒ 6.6855，2017 年 1 月（6.9603）至 2018 年 3 月（6.2410）下降期间 61.8% 的回撤位。
- ☒ 6.7000，'信封' 的内部边界。
- ☒ 6.7020，下降趋势线。

来源：路透社，大华银行全球经济与市场研究部

免责声明

本刊仅供参考之用，任何人均不得以任何目的传播、披露、复制或依赖本刊。如与其所在国的法律法规相抵触，则任何人均不得在该国传播或使用本刊。本刊并不得被认为是与任何投资产品/证券/工具有关的购买或出售要约、建议、招揽或意见。本刊的任何内容均不构成会计、法律、监管、税务、财务或其它建议。如需了解任何投资产品/证券/工具是否符合您的投资目标、财务状况和特定需求，请咨询您自己的专业顾问。

本刊所载信息以对公开信息的某些假设和分析为基础，反映了截至出版日期时的主要情况。因此，针对（包括但不限于）各个国家、市场或公司的未来事件或表现的各项意见、预测和其它前瞻性陈述不一定能够反映实际事件或结果，也可能与实际事件或结果不同。本刊表达的观点完全是作者本人的观点，与大华银行有限公司及其子公司、关联公司、董事、高级职员和雇员（以下简称为“大华银行集团”）的实际交易仓位无关。其中的观点反映的是作者截至本刊出版日期时的判断，该等判断也可能会产生变更。

在本刊所述的证券/工具的交易中，大华银行集团可能持有头寸或其它权益，并可能会影响交易。大华银行集团发布的其它报告、刊物或文件表达的观点也可能与本刊所持的观点有所不同。尽管已经采取了各种合理的措施以确保本刊信息的准确性、完整性和客观性，但大华银行集团不对其准确性、完整性和客观性作任何明示或暗示的声明或保证。如有任何人因依赖本刊中的观点或信息而招致了任何损失或损害，大华银行集团概不承担任何责任。

本文以英文书写，中文版本仅供参考。中、英文版本若发生任何歧义，应以英文版本为准。