

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

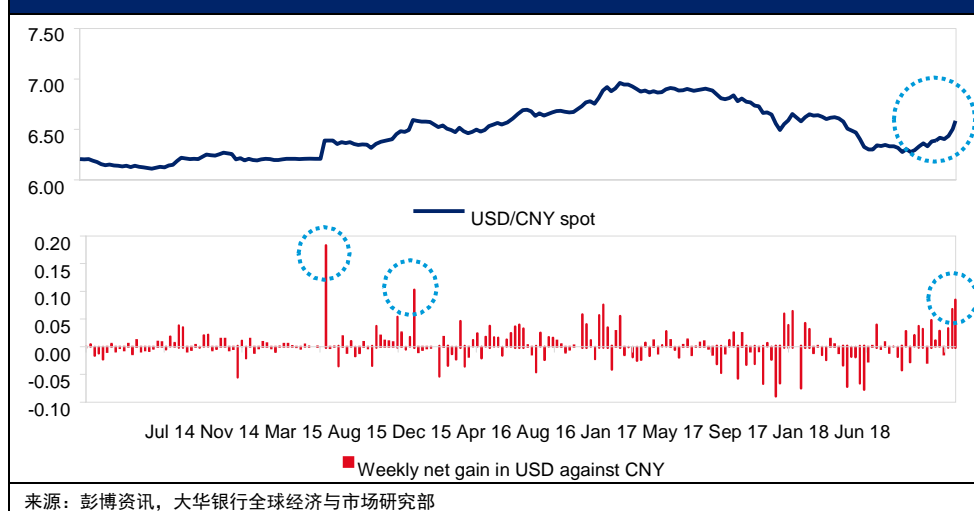
Peter.ChiaCS@uobgroup.com

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。

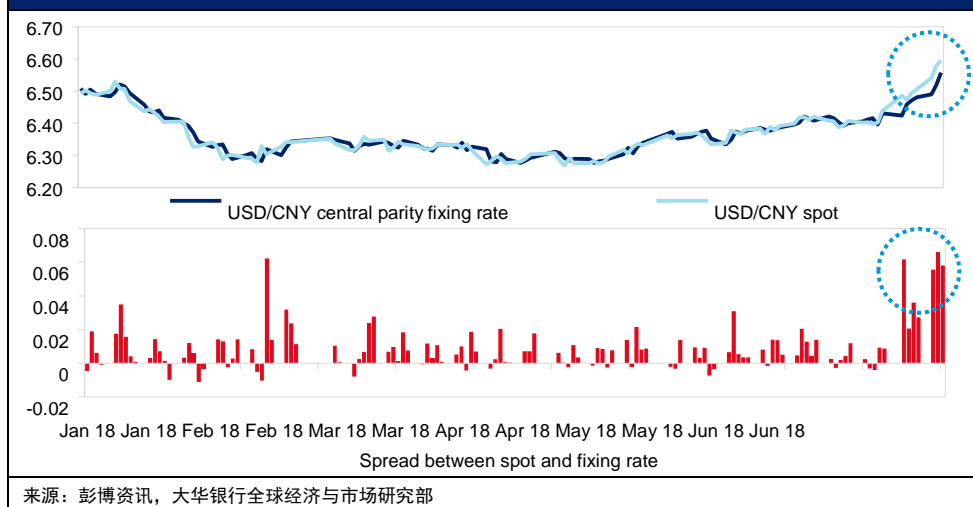
尤其是在达到 6.60 后，美元兑人民币更是创下自 2015 年末人民币发生大幅贬值危机以来的第三大单周涨幅。但目前的情况与当时资本广泛外流以及市场严重担忧中国经济硬着陆的情况大不相同。

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



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.% 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

本文件来源于大华银行环球经济与市场研究部。大华银行（中国）有限公司（“本行”）经授权予以发布。大华银行（中国）有限公司对本文所含信息的准确性及完整性不作任何保证也不承担任何法律责任。本文件仅供一般参考之用，研究部和本行不对此承担任何法律责任。本文件不构成针对任何投资产品或者保险产品的要约或者要约邀请，亦不应被视为针对任何投资产品或者保险产品的推荐或建议。本文件只是基于研究部所获得的且认为可以依赖之信息（研究部和本行并未对其进行核实）而编制的，对于本文件及其内容的完整性和正确性，研究部和本行不作任何陈述或保证。研究部和本行不能保证就任何特定目的而言，本文件内所含信息是准确的、充分的、及时的或者完整的。研究部和本行不对本文件中所含信息或者观点可能存在的错误、瑕疵或遗漏（无论由于何种原因引起）负责，亦不对您因基于该等信息或者观点而作出的任何决定或行为负责。

本文件中所含任何观点、预测或者针对任何特定事项（包括但不限于国家、市场或者公司）未来事件或者表现的具有预测性质的言论并不具有指导性，并且可能与实际事件或者结果不符。过往业绩不代表其未来表现，不得视为对未来表现的任何承诺或者保证。本文件所含信息并未考虑任何特定人士的具体投资目的、财务状况或者特定需求。在购买任何投资产品或者保险产品前，请向您的法律、管理、税务、商业、投资、财务及会计顾问咨询，如果您决定不征求该等顾问的意见，您应自行考虑该等投资产品或者保险产品是否适合于您。本行及附属机构、关联公司、董事、雇员或客户在本文件所述产品或其相关产品、其它金融投资工具或衍生投资产品（“产品”）中可能享有权益，包括进行行销、交易、持有、作为造市者行事、提供金融或咨询服务，或在有关产品公开献售中担任经理或联席经理。本行及附属机构、关联公司、董事或雇员也可能与本文件所述的任何产品提供者拥有联盟或合约的关系，或提供经纪、投资理财或金融服务的其它关系。未经本行事先书面同意，本文件及其所含任何信息不得被转发或者以其他方式向任何其他人士提供，亦不得被用于其它用途。

公司注册编号 193500026Z