

汇率（美元兑人民币）周报 - 20230728

作者：黄焱

美元兑人民币量化打分概述：打分在去年7月中旬至10月底处于峰值，11月起波动加剧，分值区间下移，对应美元兑人民币趋势性行情的结束。从11月开始的分值变化也对应了人民币的升值情况。本周美元兑人民币打分进一步下降，一度达到3个月以来最低，发出人民币贬值动能持续减弱的信号，与盘面走势吻合。

图1：美元兑人民币量化打分与走势对比



注：美元兑人民币量化打分分值范围为-100至+100，正分为人民币（相对美元）贬值方向，负分为人民币（相对美元）升值方向，分值的绝对值越大，幅度越大。

图2：国际收支



数据来源：Wind，中金匯理

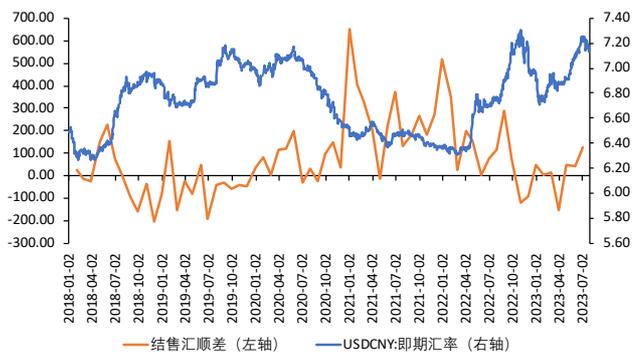
国际收支：根据国家外汇管理局公布的国际收支平衡表数据，我国2023年第一季度经常账户顺差815亿美元，较上季度有所回落。与同期GDP比值为2.0%，处于合理均衡区间。从以美元计价的6月贸易数据来看，我国出口同比-12.4%，低于前值-7.5%以及市场预期-10%，已经连续4个月同比下降；进口同比-6.8%，低于前值-4.6%以及预期-4.4%；贸易顺差706.2亿美元，较上月658.1亿美元走阔。

图3：利率周期



数据来源：Wind，中金汇理

图4：结售汇顺差



数据来源：Wind，中金汇理

图5：信用利差



数据来源：Wind，中金汇理

总结：中国 7 月政治局定下稳增长基调，并且提到“要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”，周内中国各个大类资产市场情绪较好，股市北向净买入 345.06 亿元，债市 10 年期国债收益率自低位 2.6% 反弹，从市场预期、资金流向、利差三方面利多人民币汇率。不过中国第二季度复苏程度低于预期，所以需要警惕在预期走强之后，预期差回归的可能。美国经济保持韧性，美元指数自低位反弹，人民币升值空间或有限。本周中间价逆周期因子多次发力，持续向市场发出稳汇率信号。人民币即期汇率可能在 7.0 到 7.2 之间震荡，保持双向波动。

利率周期：美联储 7 月议息会议加息以及声明基本符合预期。美国第二季度实际 GDP 年化季率初值 2.4%，大幅好于前值 2% 以及预期 1.8%；当周初请失业金人数 22.1 万人，再次超预期下行。美国经济与就业仍然呈现出较强韧性，美国 2 年期国债收益率继续反弹，再次向 5% 水平靠拢。截至周五，中美 2 年期名义利差为 -279bp（上周五 -270bp），倒挂加深 9bp。

结售汇顺差：6 月银行代客即期结售汇差额 125.26 亿美元，较 5 月增加 83.61 亿美元。剔除远期合约当月履约额，6 月银行实际代客完成的即期结售汇差额为 -72.8 亿美元（5 月 -135.31 亿美元），逆差改善。6 月购汇率为 69.1%，较上月回落 1.27%，结汇率回落 2.3% 至 69.7%，两者目前基本持平，结汇购汇意愿趋于平衡。

信用利差：中国 7 月政治局定下稳增长基调，并且发出稳汇率信号，周内市场情绪较为乐观，股、债、汇市联动，中国 10 年期国债收益率自 2.6% 低位反弹。美国 10 年期实际收益率与名义收益率一并走高。美债实际收益率上行幅度大于中债收益率。截至周五，中美 10 年期实际利差为 100bp（上周五 112bp），收窄 12bp。