

市场概述

Market Overview

人民币升值刚性预期打破

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/02/20

人民币汇率中间价持续下滑，在短短一个月时间降逾 200 个基点，震惊外汇市场所有参与者。无独有偶，在香港、新加坡、纽约等离岸市场上，人民币价格短期下跌的走势也已确立。香港是人民币最大的离岸市场，如以最大跌幅计算，短短 10 个交易日内，人民币兑美元的汇价下跌 0.75%。而在 2013 年全年，人民币兑美元中间价的全部升幅仅接近 3%。

事实上，人民币离岸价格下跌依稀可见非美货币近期暴跌的身影。有投行人士认为，新兴市场货币下跌与美国缩减流动性有关。去年 12 月美联储首次宣布缩减 QE 规模 100 亿美元，每月购债从 850 亿美元减少至 750 亿美元；而在今年 1 月 30 日，美联储宣布第二次缩减 QE 规模 100 亿美元至 650 亿美元。

自美国宣布将缩减 QE 后，国际市场已经历了两波冲击，一波甚于一波。第一波出现在去年底，当美联储正式对外宣布缩减 QE 后，新兴市场国家的印尼和印度股市、汇市暴跌，大量资金出逃，短时间

内印度卢比兑美元价格跌幅达 28%。第二波冲击出现在今年 1 月下旬，当美国宣布计划第二次缩减 QE 后，贬值浪潮蔓延至其他新兴市场国家，人民币也未能独善其身。

不过，也有部分人士认为，人民币汇率波动主要原因应是央行在外汇市场干预所致，从外汇储备的变化过程能看出端倪。在有管理的浮动汇率制度下，为了保持汇率基本稳定，央行会在外汇市场上大量买卖外汇，而外汇储备正是由央行购汇形成。截至 2013 年末，中国外汇储备余额高达 3.82 万亿美元，再创历史新高，超过排名第二位的日本的 3 倍。更需值得注意的是，2014 年初外汇储备涨势凶猛，数据显示，年初至今外储增逾 1000 亿美元，逼近 4 万亿美元大关。此外，业内人士预计，到今年年底外汇储备或增至 4.5 万亿美元，至此人民币升值压力有望得到控制。

在 QE 减退的大背景之下，人民币升值的刚性预期趋于减弱，人民币汇率双向波动的幅度和深度或将增强。从外部环境

来看，美联储逐步退出 QE，国际资本从新兴市场回流至发达国家市场，诸多新兴市场货币汇率对美元贬值，同时美国也会在一定程度上放松对人民币升值施压，为汇率双边的合理波动提供市场基础。从内部

看，大量商品在国内的价格水平已较高，贸易顺差占 GDP 的比重减小，表明人民币汇率趋向于合理、均衡水平，同时中国经济也存在一些风险因素。

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至: shmarketing@cfets-icap.com.cn

更多信息，请登录网站: www.cfets-icap.com.cn

免责声明 文中信息均来源于公开资料，上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点，并不代表公司的看法。