

人民币对美元汇率在在岸和离岸市场连续刷新近两年的新低。

自8月15日中期借贷便利（MLF）利率下调以来，人民币对美元连续走弱，8月23日，人民币对美元汇率在在岸和离岸市场一度分别跌破6.86和6.88关口。

在美元指数创20年新高、欧元对美元汇率逼近20年新低的背景下，人民币对美元汇率的走势引发市场格外关注。

人民币汇率为何7个交易日下跌超1.7%

短短7个交易日，人民币对美元即期汇率从6.73一线开始走低，以8月23日6.8510的收盘价计，累计下跌超1.7%。

截至8月23日间收盘，人民币对美元即期汇率今年累计下跌超过了7.4%；人民币对美元中间价今年累计下跌7.48%；更多反映国际投资者预期的离岸人民币对美元汇率今年一度累计下跌近8%。

中国外汇投资研究院副院长赵庆明在接受澎湃新闻采访时指出，目前整个全球外汇市场呈现美元强、非美弱的格局，作为主要非美货币的人民币，不可能独善其身。

“美元上涨有两个原因，最主要原因是占美元指数较大比重的欧元和日元太弱。”赵庆明表示，眼下欧元区的经济基本面及预期都不佳，能源危机使得欧元区经济进一步蒙上阴影，再加上高通胀和地缘政治风险相互叠加，在此背景下欧元上涨没有动力。

“次要方面的原因则是美国经济和美联储货币政策能够支撑美元指数强势，汇率是一个价格，相对欧洲，美国经济的基本面是更好的，包括就业情况和制造业指标等都能对美元指数进行一定的支撑。”赵庆明表示。

“美元这一波走高更多的是受到避险情绪的推动，今天一度站上了109关口，欧元对美元则又跌破了1：1，在此背景下，人民币肯定承压，不过好在目前还没有购汇盘涌现的情况。”某国有大行外汇交易员表示。

利率调降对汇率影响有多大？

由于本次人民币贬值与央行宣布下调中期政策利率的时点重合，市场也将降息与汇率贬值密切联系。

兴业研究在报告中指出，从历史经验来看，2014年后国内共经历了三轮降息周期，

分别是2014年11月24日到2015年10月26日、2019年8月20日到2020年4月20日以及2021年12月20日至今。人民币汇率在此期间分别表现为承压、震荡和承压。人民币汇率在降息周期内的表现与降息之前汇率超调程度息息相关，而降息期间释放压力完全与否又在很大程度上影响降息周期结束后的表现。该机构指出，本轮降息周期下，人民币汇率仍将维持弱势，但在降息周期结束后汇率恐不会积累尚未释放的调整压力。

不过，赵庆明在接受采访时认为，这更多地是巧合，“利率是影响汇率的一个因素，但从来不是重要因素，利率对汇率的影响是非常微弱的，这一波人民币走弱，还是跟随国际外汇市场形势下的一种走弱，中国经济走弱是原因之一，但不能将降息归因为人民币汇率贬值的主要原因，相比其他非美货币，人民币走弱的幅度并不大。”

中金公司则在研报中指出，利率渠道对美元对人民币汇率影响有限。

“MLF的利率调降主要影响的是信贷投放的价格，观察7月信贷数据发现，货币供给增速高，但私人部门仅愿意持有货币，不进行投资与支出，从而造成了流动性淤积，在此背景之下隔夜和7天利率已经处于低位，降息对中美短期资金价格的影响有限。相反，进一步的降息有助于稳定长端利率，中美长债利差可能不降反升。因此，降息对跨境债券投资的边际影响也是有限的。虽然降息可能会增加美元外债层面的去杠杆动机，但这部分流出压力的规模相对可控，外债每月到期规模约在100亿-200亿美元，远远小于约800亿美元级别的货物贸易顺差。”中金公司指出。

中信证券则指出，不宜过度交易利差倒挂这一因素对人民币汇率走低的影响。

中信证券联席首席经济学家明明在研报中指出，通过横向对比中、日、欧三个经济体的国际收支结构、以及纵向复盘中美利差和人民币汇率之间的关系，当前中美货币政策再分化，但中美利差倒挂加剧实际造成的资本流出压力或较为有限。人民币循着经济基本面偏弱叠加中美货币政策分化的逻辑而有所走弱，其中经济基本面的疲软或更为主导。

人民币汇率或将继续小幅贬值并双向波动

“在国内经济动能不强、信贷疲弱环境下，人民币小幅贬值有利于出口支撑，也是平衡国内外价格、释放跨境金融压力的有效措施。向后看，我们认为在2022年末之前，人民币汇率将继续小幅贬值并双向波动，预计落入6.7至7.0区间。”国泰君安大类资产配置研究团队认为，人民币汇率阶段性贬值。

赵庆明则认为：“人民币汇率双向波动是非常正常的，今年4-5月人民币汇率出现

急跌时央行出手下调了金融机构外汇存款准备金率，但对人民币贬值的走势影响不大，在眼下美元强势的国际外汇市场下，人民币汇率也不可能割裂，很难走出独立行情。”

西部证券认为，人民币贬值压力有所加剧。考虑到美联储依然处于加息进程中，而我国基本面修复的“预期差”尚待兑现，货币政策后续宽松的空间仍存，中美利差对人民币汇率的负面溢出效应尚未结束。

中邮证券指出，中美货币政策逆周期调节加大人民币贬值压力，上周受MLF和OMO利率下行影响，人民币对美元汇率大幅贬值创年内新高。7月美国CPI超预期回落至8.5%，但通胀压力仍然较大，市场主流预期美联储年内将继续加息125个基点。在出口对汇率的支撑作用趋弱的背景下，继续调降LPR将增大人民币贬值压力。而从另一个角度，适度的汇率贬值，也将从促进出口的角度缓解经济下行压力。

(澎湃新闻)