中信建投期货
CHINA FUTURES
CHINA FUTURES RESEARCH

【外汇周报】破 7 之时，人民币底部已现

汇率专题报告

作者姓名：刘超

电话：023-86769757
期货交易咨询从业信息：Z0012924

发布日期：　2023 年 5 月 21 日

报告体系

日报	每日 8 点 50 前发布
周报	每周日上午 10 点前发布
事件点评	重要事件发布后 1 天内
专题报告	不定期发布

概要

人民币跌破7.0。本周中开始，离岸市场美元对人民币盘中价格突破7.0，这是自2023年以来的首次。主要因素上，我们认为本次破位来源于供需与基本面的双重压力。

结汇意愿不足限制了贸易利好的转化。8.11汇改以来贸易差额一直是与外汇供需和汇率相关度最高的因素。但今年以来，虽然3-4月份贸易顺差双双创下历史同期新高，同时也排在历史单月水平的第5、6位，但影响上看，其并未带来人民币汇率的走升。究其原因，年初至今累积的3000亿美元的贸易顺差仅带来了700亿美元外汇储备的增长。进一步看，结汇意愿的缺失来源于内外利差的扩大，境内银行间1年期美元拆借利率在5月17日达到5.46%，目前部分城商行给出的美元存款利率在5.5%水平，这使得很多贸易客户暂时选择将外汇收入转化为美元存款，结汇需求的不足使得汇率并未享受到贸易利好推升。

经济增长预期放缓成为了汇率主要压力。新年以来，对经济增长的良好预期曾带动1-2月的汇率走升，但3月以来，随着基本面压力的逐渐显现，汇率也开始受到基本面压制。本月以来，工业生产、社会消费、社会投资、物价水平方面的数据大多不及预期，经济增长的发力点未能得到确认，这在带动经济增长预期放缓的同时也为汇率带来压力。

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1461 号

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

一、本周市场行情回顾

1.1 全球外汇市场行情

本周人民币兑美元走弱，人民币汇率指数有所回落。CFETS人民币汇率指数自上周99.01下跌至98.83，在岸人民币较上周贬值1.05%，离岸人民币较上周贬值0.76%，最新汇率分别为7.0235和7.0242。

国际汇率方面，美元指数走强，外围货币多数回落。美元指数自上周102.7走升至103.19；本周欧元兑美元贬值0.44%，最新值为1.0803；英镑兑美元汇率下跌至1.2445，贬值0%；美元兑日元最新值为137.92，日元较上周贬值1.63%。

名称	本周五价格	本周均价	上周五价格	周度变化	90日历史分位数	本周走势图
美元兑在岸人民币中间价	7.0356	6.9846	6.9481	1.26%	0.98	
美元兑在岸人民币	7.0235	6.9936	6.9506	1.05%	0.97	
美元兑离岸人民币	7.0242	7.0084	6.9710	0.76%	0.97	
欧元兑美元	1.0803	1.0830	1.0850	-0.44%	0.39	
英镑兑美元	1.2445	1.2474	1.2445	0.00%	0.67	
澳元兑美元	0.6649	0.6657	0.6640	0.13%	0.23	
美元兑日元	137.92	137.36	135.70	1.63%	0.97	
美元指数	103.19	102.93	102.70	0.48%	0.64	
CFETS人民币汇率指数	98.83	99.12	99.01	-0.18%	#N/A	

图 1：人民币对一篮子货币涨跌

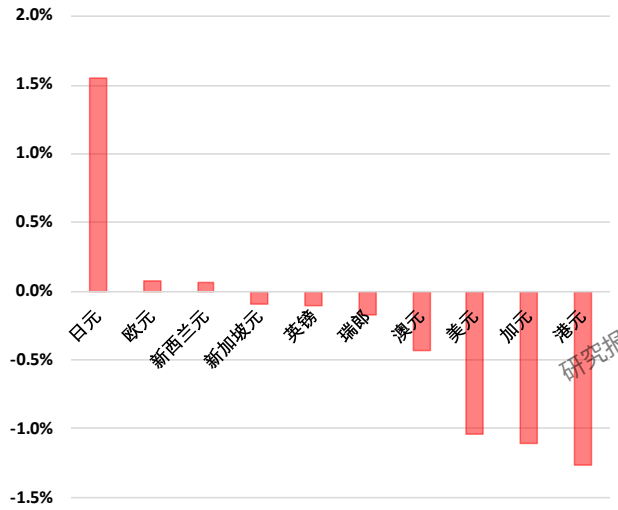
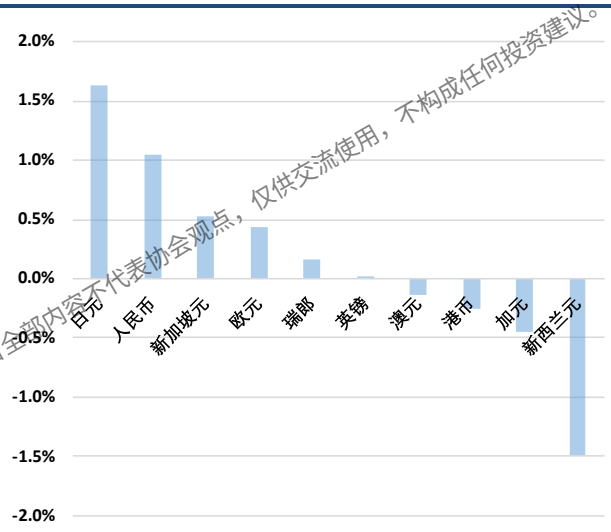


图 2：美元对一篮子货币涨跌



来源：WIND，彭博，中信建投期货

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

1.2 在岸人民币市场行情

本周五，中间价报7.0356，较上周五变动875基点，即人民币对美元下跌875基点。跟踪期内，各因素对中间价走势的贡献为：日盘价格调整贡献595点，隔夜一篮子货币调整贡献338点，逆周期因子预估贡献-58点。

图 3：在岸市场价格拆解

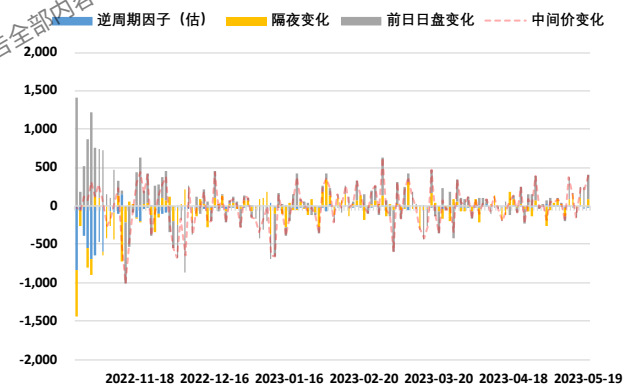


图 4：逆周期因子预估值

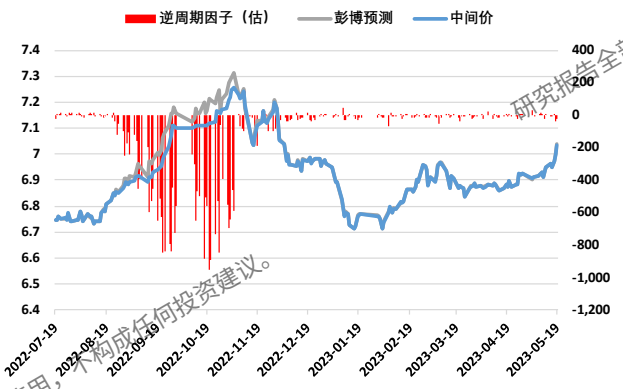


图 5：WIND 人民币汇率预估指数

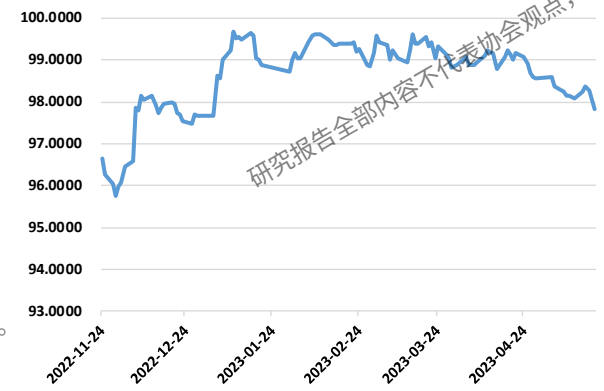


图 6：在岸人民币交易情况

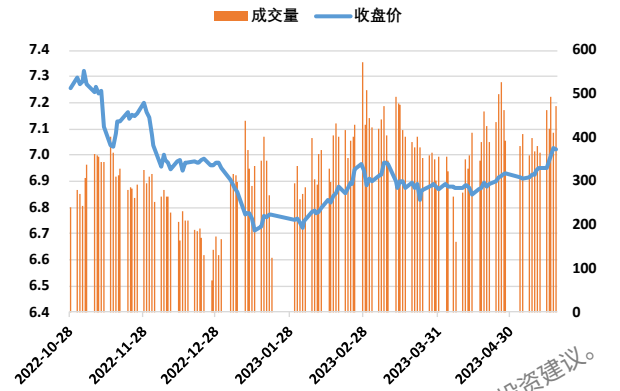
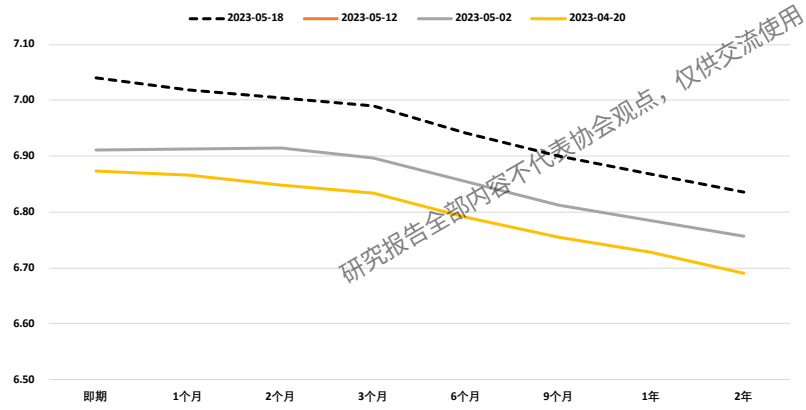


图 7：人民币无本金交割远期曲线

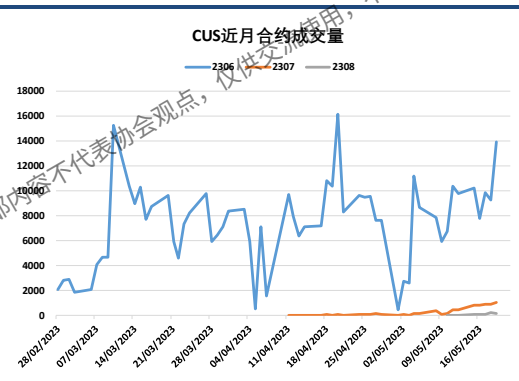


来源：WIND，彭博，中信建投期货

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

1.3 离岸人民币期货交易情况

图 8：CUS 合约成交



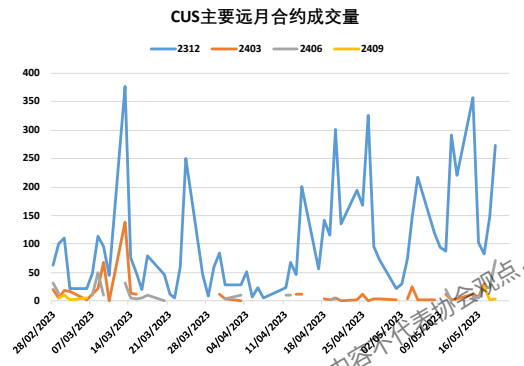
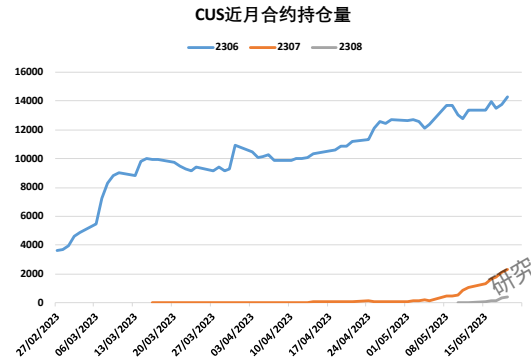


图 9：CUS 合约持仓



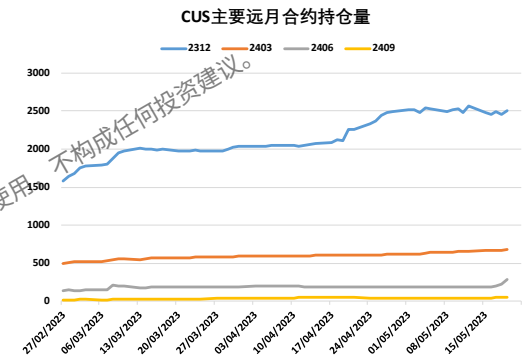
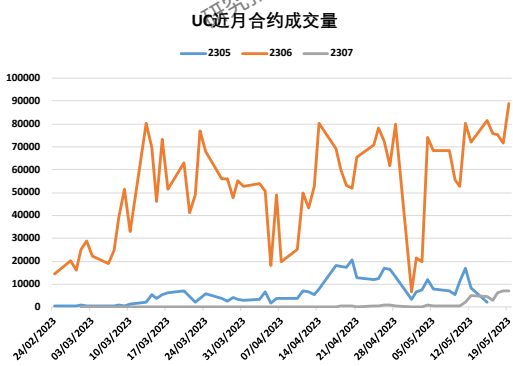


图 10：UC 合约成交



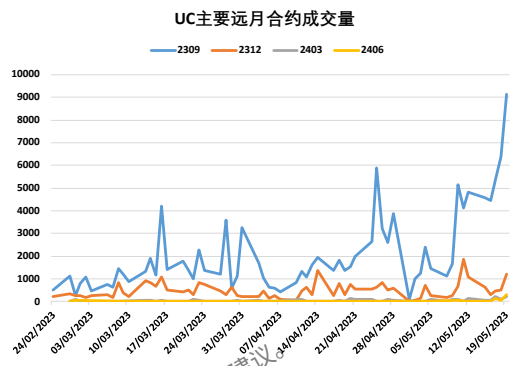
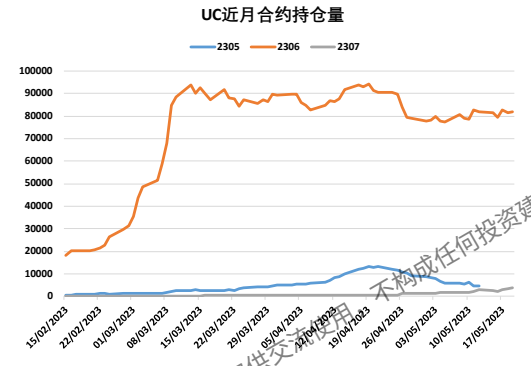
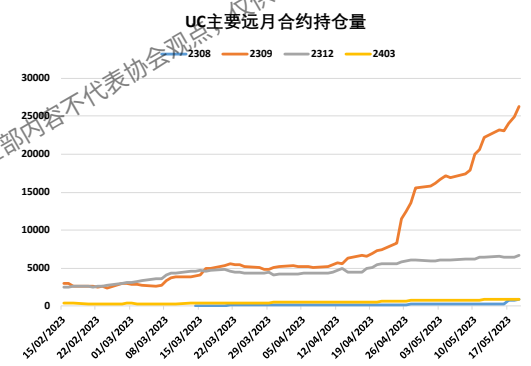


图 11：UC 合约持仓





来源：WIND，彭博，中信建投期货

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1461 号

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

二、行情展望

人民币跌破7.0。本周中开始，离岸市场美元对人民币盘中价格突破7.0，这是自2023年以来的首次。主要因素上，我们认为本次破位来源于供需与基本面的双重压力。

结汇意愿不足限制了贸易利好的转化。由于国内资本项目的对外开放程度有限，8.11汇改以来贸易差额一直是与外汇供需和汇率相关度最高的因素。但今年以来，虽然3-4月份贸易顺差双双创下历史同期新高，同时也排在历史单月水平的第5、6位，但影响上看，其并未带来人民币汇率的走升。究其原因，年初至今累积的3000亿美元的贸易顺差仅带来了700亿美元外汇储备的增长，体现出结汇的不足的情况。进一步看，结汇意愿的缺失来源于内外利差的扩大，境内银行间1年期美元拆借利率在5月17日达到5.46%，而四大行给出的境内美元存款利率在4月中旬时已达到4.6-5%，目前部分城商行给出的美元存款利率在5.5%水平，这使得很多贸易客户暂时选择将外汇收入转化为美元存款，结汇需求的不足使得汇率并未享受到贸易利好推升。

经济增长预期放缓成为了汇率主要压力。新年以来，对经济增长的良好预期曾带动1-2月的汇率走升，但3月以来，随着基本面压力的逐渐显现，汇率也开始受到基本面压制。本月以来，工业生产、社会消费、社会投资、物价水平方面的数据大多不及预期，经济增长的发力点未能得到确认，这在带动经济增长预期放缓的同时也为汇率带来压力。

美元指数迎来走升。美元指数的走升也是本周人民币破位的次要影响因素，而美元的阶段性走强来源于3个方面利好。一是债务上限问题影响较小，虽然时间上目前不断临近债务上限爆发点，但市场在过去的经验中已经明白债务上限的症结仅在于参众两院的角力，实际违约概率很小；二是美国经济数据表现依旧较好，本周出炉的美国4月份工业生产总值、全美住房市场指数、4月份房屋开工指数均超预期增长；三是联储依旧释放鹰派，在经济数据坚挺与失业率较低的背景下，联储释放的鹰派也在边际上推升美元。

中国外汇市场指导委员会发声抑制投机炒作。中国外汇市场指导委员会2023年第一次会议指出，人民币汇率近日双向波动态势明显。我国外汇市场广度和深度日益拓展，拥有自主平衡的能力，人民币汇率也有纠偏力量和机制，能够在合理均衡水平上保持基本稳定。下一阶段，央行、外汇局将加强监督管理和监测分析，强化预期引导，必要时对顺周期、单边行为进行纠偏，遏制投机炒作。自律机制成员单位要自觉维护外汇市场基本稳定，坚决抑制汇率大起大落。

汇率可能迎来见底。我们认为，虽然基本面的疲弱叠加外汇供需失衡的利空存在，但7.0以上的汇率并不符合今年宏观上内外经济背向的大背景，7.0可能成为年内汇率的低点。汇率的转折点可能在于本次中国外汇

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

市场指导委员会发声定调，以及海外风险事件的进一步爆发和衰退的实质进展，届时目前积蓄的未结汇需求的快速转化可能引发汇率波动的放大。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心27楼、30楼

电话：023-86769605

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼08-11单元

电话：021-58301589

济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话：0531-85180636

湖南分公司

地址：长沙市岳麓区观沙岭街道茶子山东路112号滨江金融中心C座2127、2128室

电话：0731-82681681

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901号房间

电话：0411-84806336

河南分公司

地址：郑州市未来路69号未来大厦2205、2211、1910房，未来公寓1306、1506、1806房

电话：0371-65612397

河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层

电话：0316-2326908

深圳分公司

地址：深圳市福田区沙头街道天安社区深南大道6011号NEO绿景纪元大厦A座21J、21K

电话：0755-33378759

杭州分公司

地址：浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场3幢702室

电话：0571-87380613

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心F座1809室

电话：0574-89071681

西安分公司

地址：陕西省西安市高新区科技路38号林凯国际大厦十九层1905、1906、1907室

电话：029-85725585

重庆渝北分公司

地址：重庆市渝北区龙山街道新南路439号中国华融现代广场3幢19-1/2号

电话：023-67380500

上海浦东分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦东南路528号2202室

电话：021-68597013

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路62号力宝大厦南楼1801、1802、1803室

电话：028-62818710

重庆分公司

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街名义层11-A4-A6

电话：023-61361140

海南分公司

地址：海南省海口市龙华区滨海大道77号中环国际广场10层1002号

电话：0898-68538536

苏州分公司

地址：苏州市相城区高铁新城南天成路55号相融大厦5层501-1

电话：0512-65093771

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

江西分公司

地址：江西省南昌市红谷滩区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼4801A室、4802室

电话：0791-82082701

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号第16层自编1605C、1605B、1606房

电话：020-28325286

漳州营业部

地址：福建省漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话：0596-6161601

安徽分公司

地址：安徽省合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话：0551-2889767

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话：021-64040178

湖北分公司

地址：武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼栋/单元36层3601号02-03室

电话：027-59909521

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1461号

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

南京分公司

地址：南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、D2 座

电话：025-86951881

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号 9 层 912

电话：010-82129971

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

广州分公司

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406

电话：020-22922102

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路 8 号 17 幢一层 A113 房间

电话：010-85951101

福州营业部

地址：福建省福州市台江区宁化街道振武路 70 号（原江滨西大道北侧）福晟·钱隆广场 18 层 01 商务办公

电话：0591-83625596

方顿物产（重庆）有限公司

地址：重庆市渝中区中山三路 131 号希尔顿商务中心 2603 室

电话：023-86769662

重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com