

研究员：崔红霞 执业证书编号：S0570510120023

☎ 025-84457777 ✉ cuihongxia@mail.htsc.com.cn

📄 <http://t.zhangle.com/4027>

人民币对美元即期汇价连续五日触及跌停

投资要点：

◆ 我们注意到，近日在银行间外汇市场即期交易方面，人民币对美元即期汇价已连续几日触及跌停，引起市场的关注。从原因看，主要有以下两点：一是欧债危机前景不明，美元波段走强。二是国内经济明显减速，人民币升值预期减弱。

◆ 在人民币对美元即期汇价近日显著波动之际，观察近日美元兑人民币汇率中间价的变化看，波动相对有限。11月30日至12月2日呈持续下行走势，5日小幅上行之后6日再度下行。今日的美元兑人民币汇率中间价为6.3342，较昨日仅小幅上行了8个基点。

◆ 综合看，我们认为，近期人民币汇价在即期交易中持续触及跌停是国内外多方面因素的共同推动，也反映出市场对人民币对美元汇率持续升值的预期和看法正在产生分歧，未来人民币对美元汇率的波动幅度有望适度加大。

人民币对美元即期汇价连续五个交易日触及跌停

昨日，人民币对美元即期汇价盘中再度触及跌停。至此，人民币即期汇价已连续 5 个交易日触及跌停水平。

我们注意到，近日在银行间外汇市场即期交易方面，人民币对美元即期汇价已连续几日触及跌停，引起市场的关注。从原因看，主要有以下两点：

一是欧债危机前景不明，美元波段走强。

近期以来，欧债危机持续向纵深发展，欧洲主权债务风险正在从希腊等边缘国家向意大利、西班牙等核心国家蔓延和扩散，拖累银行系统和实体经济的可能性在进一步上升，并将在较长的时间内困扰世界经济的持续复苏，欧债危机的前景依旧扑朔迷离。在此背景下，跨境资金的避险需求显著上升。同时，自 11 月份以来，美元指数呈震荡走强的态势，受到市场追捧。近期美国公布的一系列经济数据也均有不错的表现。如 11 月份的失业率降至 8.6%，为 2009 年 3 月以来最低水平。11 月份制造业 PMI 指数从 10 月份的 50.8 上升至 52.7，显示美国制造业有进一步好转的趋势。

二是国内经济明显减速，人民币升值预期减弱。

在国际金融危机深层次影响继续显现背景下，外部经济环境的不确定性风险有所增大，并通过贸易、资本流动和预期等渠道影响和传导，中国经济很难独善其身。受内需放缓以及外需疲弱的影响，我国经济明显减速。11 月份制造业 PMI 指数加速下行至 49%，是自 2009 年 3 月份以来首次回落到 50% 以内，显示制造业减速仍在持续。考虑到制造业 PMI 指数的领先性以及今年持续的疲弱表现，当前经济下行的风险仍在积聚。即将发布的 11 月份宏观经济数据也难有乐观的表现。

从 NDF 市场上一年期人民币对美元的表现看，9 月份以来人民币升值预期在放缓，甚至呈现出一定的贬值预期，与人民币汇率中间价水平形成小幅倒挂。结合 10 月份外汇占款数据首次出现的负增长看，跨境资本的流动正在出现新的变化。

在人民币对美元即期汇价近日显著波动之际，观察近日美元兑人民币汇率中间价的变化看，波动相对有限。11 月 30 日至 12 月 2 日呈持续下行走势，5 日小幅上行之 6 日再度下行。今日的美元兑人民币汇率中间价为 6.3342，较昨日仅小幅上行 8 个基点。综合看，我们认为，近期人民币汇价在即期交易中持续触及跌停是国内外多方面因素的共同推动，也反映出市场对人民币对美元汇率持续升值的预期和看法正在产生分歧，未来人民币对美元汇率的波动幅度有望适度加大。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。