

站在十字路口

摘要

■ 2023 年一季度人民币汇率走势回顾

一季度人民币汇率为何一波三折？市场预期差是形成人民币汇率波动的主要来源。在市场对国内经济复苏预期以及美联储货币政策转向预期的不断修正下，人民币汇率的压力和韧性同存，呈现双向波动放大走势。

■ 2023 年二季度人民币汇率走势展望

二季度人民币汇率走势判断的主逻辑是什么？在国内经济复苏大概率未能达到强复苏的基准行情下，人民币汇率在二季度恐难走出独立行情，走势将主要被外部因素牵动（美元指数震荡偏弱），趋势性升值还需等待，预计仍将在波动中寻获新生（升）。

国内经济修复成色如何？当前宏观金融环境体现出国内经济复苏仍处于疫情后的修复回升阶段，我们的观点总体较市场的悲观预期略偏乐观。从基数角度来看，二季度无疑是全年高点，但假如不考虑基数效应，我们认为经济仍将稳步提升。从经济相对表现来看，中美经济周期错位下人民币汇率仍以稳中偏强为主。

高利率环境下，美国如何衰退？我们认为，美国经济在二季度有衰退压力但并未正式进入衰退，相比于欧元区、日本以及英国在二季度的经济表现，美国仍有经济比较优势。因此，从经济基本面对比的视角来看，将趋缓美元指数下行的斜率。

美联储年内降息概率几何？近期银行风险事件频发，美联储鹰派态度已有所动摇，但无论是从通胀的角度还是金融风险的角度来看，当前市场在一定程度上过度计价了美联储转向。我们预计年内美联储加息将迎来尾声，但降息的可能性不大。随着美联储货币政策幅度和速度的调整，将收窄与非美发达经济体之间的利率差异，对美元指数的支撑相对减弱。

风险提示：海外通胀超预期发展、国内疫情反复、地缘冲突加剧、美联储政策超预期、中美经济走向与预期不符、海外银行风波发酵超预期

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华研究院

金融衍生品研究中心

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1290 号

周骥

zhouji@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0017101



南华研究院2023年第二季度策略展望

2023/4/8-4/9

扫描下方二维码
南华期货APP
扫码获取报告全文

投资有风险 入市需谨慎