

刷火箭还是嘉年华？

往期精彩研报

2023 年年度展望

《飘摇中，点亮走出风雨的路》

南华研究院

金融衍生品研究中心-宏观外汇组

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1290 号

周骥

投资咨询证号：Z0017101

请务必阅读正文之后的免责条款部分

主要观点

1. 上半年人民币汇率的贬值压力从何而来？

2023 年上半年，人民币相对于美元整体承压，反观美元指数，其在 101-106 区间内呈箱体运动。具体来看，人民币汇率的贬值压力是从春节开始的，并在 5 月 17 日，离岸人民币即期汇率及在岸人民币即期汇率双双贬破“7”。我们认为本轮人民币汇率的走贬，主因不在美元，更多是脆弱的市场预期造成的，即市场对国内经济基本面的预期差（chā）。

2. 下半年人民币汇率何去何从？

展望 2023 年下半年人民币汇率走势，基准情形下，预计美元指数的利空因素将逐步兑现，人民币汇率或处于修复行情。具体来看，短期内人民币大概率仍将相对于美元温和贬值，以释放经济修复不及市场预期的压力，后续能否走出趋势性反转行情，需等待国内更多政策出台以及政策效果的显现。

3. 下半年人民币市场有哪些风险？

人民币的升值风险：1) 国内政策超预期。若国内政策超预期发力，经济运行持续好转、内生动力持续增强、市场预期改善，人民币将或得大幅提振。2) 央行强有力介入。3) 美联储货币政策超预期。美联储超预期提前降息，加剧美欧货币政策分化之势。

人民币的进一步贬值风险：1) 欧央行政策超预期。欧央行超预期转鸽，美元指数将获得大幅提振。



南华期货 NANHUA FUTURES

石以砥焉 化钝为利

南华研究院
2023 年中策略会
7月7日-7月9日

扫码预约直播

南华期货APP

扫码获取研报全文
(需验证投资者身份+绑定)