

# 2023下半年人民幣展望

統一期貨 投顧部

日期：2023/7

# 目錄

- 中國經濟近期回顧
- 人民銀行貨幣政策近況
- 人行外匯干預

# 人民幣貶破7.2關卡，未來還會續貶嗎？

## USD/CNY貶破7.2大關

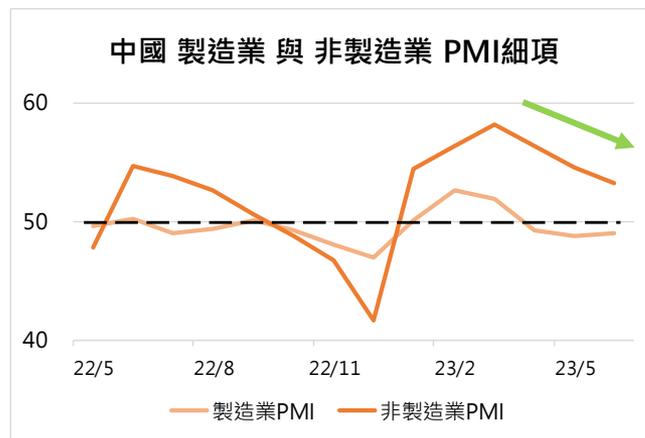
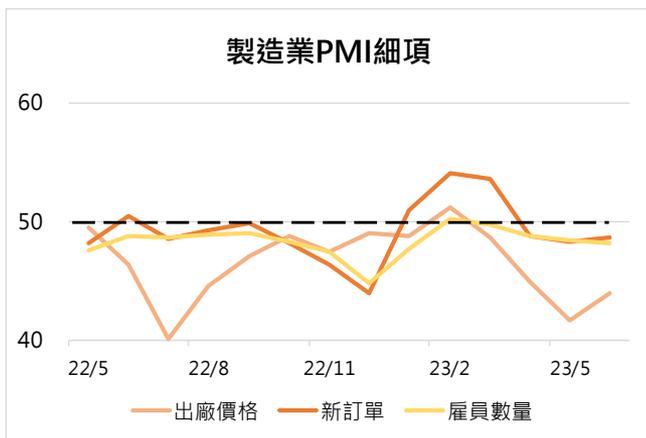


資料來源：Wind

- ◆ 截至7/7，美元兌人民幣已貶至7.22，即將挑戰去年10月底點7.3
- ◆ 基於三大原因，人民幣上半年表現疲弱：
  1. 中國經濟復甦不如預期
  2. 中國降息預期升溫
  3. 美國升息預期升溫美元走強
- ◆ 下半年利空因素：
  1. 中國持續降息
  2. 復甦不如預期
- ◆ 下半年利多因素：
  1. 中國加大經濟刺激措施
  2. 中國進行匯率干預
  3. 美國進入升息終點

# 中國製造業放緩，PMI細項數據揭示隱憂

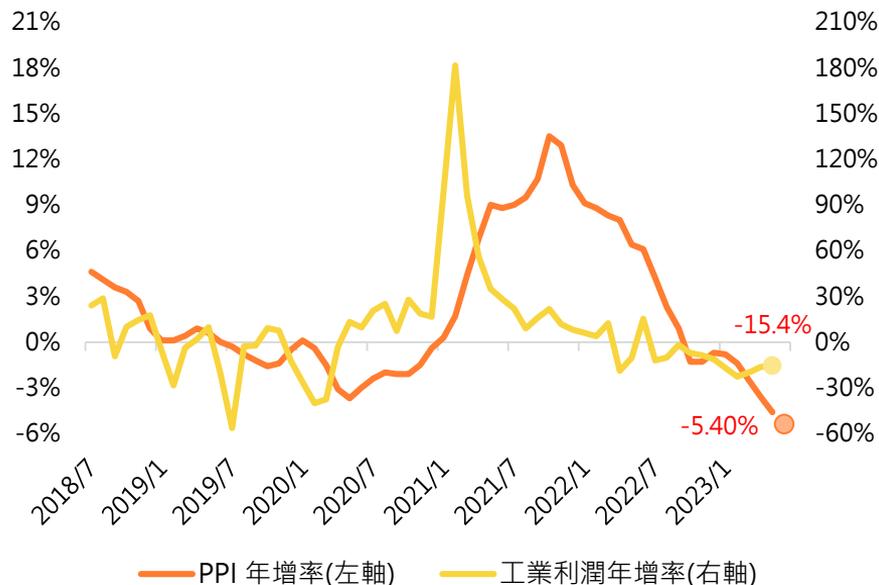
- ◆ 中國6月PMI製造業數據放緩至49，其中關鍵分項數據，**新訂單放緩至榮枯線之下**，未能延續年初解封後強近趨勢，顯示解封後商品需求不如市場預期般大幅上升
- ◆ **出廠價格表現疲弱**，顯示在零售商採購上，生產商面臨競爭與需求乏力，未能大幅漲價
- ◆ 生產方面人力，雇用數量同步下降，顯示在新訂單放緩情境下，**人力需求減緩**
- ◆ 6月非製造業PMI 53.2仍在50之上，但創今年新低並呈逐月下降趨勢



資料來源：國家統計局

# 中國工業利潤衰退，經濟陷入通縮風險

## 中國PPI與工業利潤皆呈現衰退

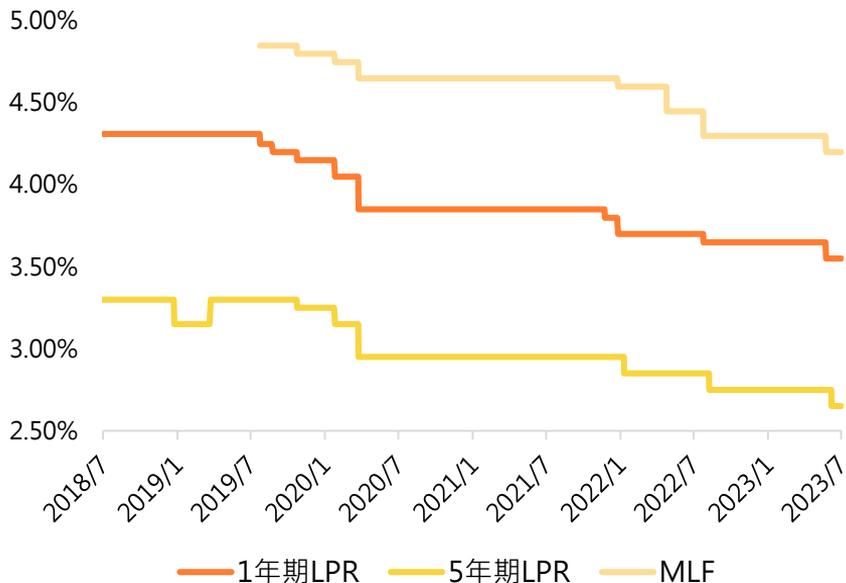


資料來源：國家統計局

- ◆ 5月中國規模以上工業利潤年減15.4%，連續14個月衰退，顯示需求疲軟，**企業經營壓力漸增**
- ◆ 6月PPI年減5.4%，連續9個月負成長並創新低，顯示**中國內需不足**，經濟活動陷入通縮窘境
- ◆ 數據顯示41個主要工業中，有27個行業利潤下降
- ◆ 2023年全球高息環境下，通膨將逐漸降溫，**輸入性通膨效應下降**，將加劇中國通縮困境

# 6月人行再次降息，下半年仍將續降

## 中國貸款市場報價利率趨勢向下



資料來源：中國人民銀行

- ◆ 為避免發生通縮，中國央行**6月陸續展開降息政策**，為10個月以來首次調整
- ◆ 6/13下調短期貸款利率與常備借貸利率(SLF)各0.1%
- ◆ 6/15下調中期借貸便利利率(MLF)0.1%
- ◆ 6/20下調一年期與五年期市場報價利率(LPR)各0.1%
- ◆ 預期下半年中國還會再次降息與降準，而美國則還會再升息2碼，**美中利差擴大**使人民幣表現承壓

# 人民幣貶至前波低點，留意人行

## 人行進行外匯干預後先貶後升



資料來源：Wind

- ◆ 去年9月人行將外匯風險準備金率從0%提高至20%，並將金融機構的外匯存款準備金率從8%下調至6%
- ◆ 進行匯率干預後，人民幣由7.3快速升回6.7的水準，**短期干預有效性高**
- ◆ 6/30公布貨幣政策委員會例會訊息，其中不再提及「增強人民幣匯率彈性」，新提出「**堅決防範匯率大起大落風險**」，保持人民幣匯率穩定
- ◆ 人行近期可能會再次干預人民幣匯率，但如果沒有出手干預，人民幣匯率可能將再創新低

# 總結

---

- ❖ 中國製造業PMI持續在榮枯線之下，非製造業PMI逐步放緩，**內需疲弱**
- ❖ 中國復甦狀況不如預期，經濟數據相對市場預期表現**來到疫後時代低點**
- ❖ 工業利潤歷經長達一年以上的連續衰退，PPI年增率創新低，**通縮時代來臨**
- ❖ 人民銀行降息打通縮，導致**美中利差擴大**，人民幣續貶
- ❖ 留意近期人行是否出手執行**匯率干預措施**，若否人民幣貶勢可能延續

# 相關商品

相關商品			
交易所	商品	原始保證金	跳動值
台灣期貨交易所	美元兌人民幣期貨(FIRH)	18,360 CNY	人民幣0.0001元/美元=人民幣10元
	小型美元兌人民幣期貨(FIRT)	3,780 CNY	人民幣0.0001元/美元=人民幣2元

# 免責宣言

- ◆ 期貨及選擇權交易財務槓桿高，交易人請慎重考量自身財務能力，並特別留意控管個人部位及投資風險。
- ◆ 投資人仍應獨立判斷及行使交易決定，所有交易衍生之風險及利益，由投資人自行負擔與享有。
- ◆ 本投資報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性及正確性做出任何陳述或保證。對於報告載述意見進行更改與撤回並不另行通知。
- ◆ 本研究報告所載之投資資訊，僅提供客戶作為一般投資參考，並非針對特定對象提供專屬之投資建議。文中所載資訊或任何意見不構成任何買賣有價證券、衍生性金融商品及其他投資標的之邀約、宣傳或引誘等事項。對於本投資報告所討論或建議之任何投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身財務狀況與投資條件，進一步諮詢財務顧問的意見。
- ◆ 本研究報告並非(且不應解釋為)在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券、期貨經紀或交易人士或公司，為該管轄區內從事證券、期貨經紀或交易之游說。
- ◆ 本研究報告內容屬統一期貨投顧之著作權，嚴禁抄襲與仿造。

簡報完畢，敬請指教



統一期貨股份有限公司  
PRESIDENT FUTURES CORPORATION LIMITED