

2022年7月，人民币汇率持续走弱，整体在6.69-6.78区间内呈现双向波动的态势，外资对人民币资产信心走弱、

北向资金净流出、中美利差倒挂、美联储加快加息

缩表进程、国内经济基本面持续修复是影响本月人民币汇率走势的主要因素。预计2022年8月，国内疫情形势进一步好转，国内稳增长政策持续加码，经济基本面持续修复，供应链和物流运输稳定性和畅通性改善，出口景气增长，贸易顺差带来的结汇需求延续对人民币形成支撑，但中美利差倒挂、美联储紧缩计划推动美元持续走强使得人民币汇率仍然承受压力。因此，预计2022年8月人民币汇率维持震荡，在6.7-6.82区间双向宽幅波动，整体较7月略微偏弱。

## 一、市场回顾

2022年7月份，受外资对人民币资产信心走弱、中美利差倒挂、美联储进一步加息缩表、国内经济基本面持续修复等因素影响，人民币汇率总体在6.69-6.8区间内维持双向波动态势。其中，人民币在岸汇率

从6.7006跌至6.7390，累计下跌384个基点；人民币中间价从6.6863调贬至6.7437，累计调贬573个基点；人民币离岸汇率从6.6967跌至6.7530，累计下跌563个基点。结合2021年以来三大人民币汇率走势图（如图1所示）可以发现，7月份主要受美元指数

走强影响，人民币汇率整体走弱，在6.69-6.8区间内呈现波动态势。在7月28日起受美元加息靴子落地以及后续加息预期

弱化的影响，美元指数出现走弱，与此对应人民币汇率小幅回升。整体来看，国内经济基本面对人民币形成较好的支撑，在美元强势的情况下，人民币仍保持稳定。

从7月内部环境来看，国内经济基本面持续稳中向好，复工复产稳步推进，叠加一系列促消费、稳投资、保外贸政策加码发力，产业链完整性和物流链畅通性彰显韧性，出口预期保持

良好，对7月汇率形成支撑。国内政策

方面，中国央行仍然采取宽松货币政策

，从总量上发力以支持经济复苏。数据显示，7月份中国出口集装箱运输市场运价保持平稳，港口运行总体保

持良好。2022年7月29日，中国出口集装箱运价指数

CCFI指数为3188.61点，较上周下跌1.3%。分行业来看，7月份部分行业保持持续复苏态势，譬如农副食品加工、食品及酒饮料精制茶、专用设备、汽车、铁路船舶航空航天设备等行业PMI

均位于荣枯线之上，生产活动处于扩张区间，产需保持持续恢复态势，为人民币汇率提供支撑。

从7月外部环境来看，中美10年利差拐点已至，但中美短期利率仍呈现出倒挂现象

，人民币汇率由此承压。截止到7月29日，十年期美债收益率为2.67%，中国10年期国债收益率2.76%；中国2年期国债收益率为2.10%，美国2年期国债收益率为2.89%，倒挂79个基点左右；中国5年期国债收益率为2.51%，美国5年期国债收益率为2.70%，倒挂19个基点。跨境资金方面，7月北向资金波动加剧，买入卖出频繁，但总体表现为净流出，累计净卖出210.68亿元。美元指数方面，在加息的预期下美元指数持续走强，7月中旬美元创下历史新高，下旬受美联储加息靴子落地和美国经济数据不好的影响，美元指数触顶后有所回落，但整体维持在高位维持震荡，人民币仍然承压。

总体而言，国内疫情扰动减轻、经济基本面持续修复、进出口景气增长、外资对人民币资产信心走弱、中美利差倒挂、国际地缘冲突持续等因素引致7月人民币总体呈现双向宽幅波动态势。

## 二、人民币汇率后市展望

预计2022年8月份人民币汇率在6.65~6.8区间双向宽幅震荡，较7月略微偏弱。

从拉升因素看：第一，国内疫情形势好转，国内稳增长政策持续加码，外贸保稳提质政策不断发力有利于经济基本面持续稳中向好，继续为汇率提供支撑。7月28日召开的政治局会议强调下半年要巩固经济回升向好趋势，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。从先行指标PMI来看，7月份部分行业保持持续复苏态势，譬如农副食品加工、食品及酒饮料精制茶、专用设备、汽车、铁路船舶航空航天设备等行业PMI均位于荣枯线之上，生产活动处于扩张区间，产需保持持续恢复态势，未来将继续为人民币汇率提供支撑。第二，出口方面，随着国内疫情得到控制，疫情管控措施进一步放松，社会复工复产持续推进，供应链和物流运输稳定性和畅通性改善，中国在能源供给、供应链稳定性、产业链完整性等方面占据主动优势，叠加发达国家经济衰退预期增强，外贸保稳提质政策密集出台，出口预计保持景气增长，对人民币形成支撑；贸易顺差较高，其带来的结汇需求延续，短期内对人民币汇率形成一定支撑。

从压低因素看：第一，外部环境方面，2022年7月份全球经济增长放缓、通胀仍旧高位运行，国际地缘冲突持续，市场风险情绪回落，外部环境更加复杂多变，预计2022年8月份外部环境可能仍延续紧张趋势，压低人民币汇率。第二，中外关系方面，中美摩擦可能仍然趋于紧张状态。第三，美联储货币政策方面，为了尽快控制高通货膨胀

，8月美联储进一步加息可能性较大，同时美联储缩表计划也在加速推进，据经济学家预测美联储正在逐步抛售资产，最终达到1.1万亿美元/年的规模。第四，美元指数影响因素方面，美联储加息继续，叠加地缘冲突持续使得避险需求上升，高通

胀增加市场对美国经济衰退风险预期，美元指数上行动力削弱，但避险情绪等因素仍将支撑美元，7月加息幅度符合市场预期，不会对美元指数产生过多扰动，短期内美元指数或将维持在高位维持震荡，从而在一定程度上压低人民币。第五，国内政策环境方面，国内以稳增长为目标，坚定地实施灵活稳健的货币政策，7月政治局会议指出仍将保持流动性合理充裕，货币政策大方向不会转变。同时，国内疫情散发、不确定增加，可能对国内经济复苏产生影响，从而对人民币汇率形成压力。

综上所述，当前人民币汇率的波动走势主要受国内国外经济基本面、全球避险情绪、美元指数走势、中外关系和国际政治局势的影响。从短期波动幅度来看，2022年8月份影响人民币汇率的不稳定因素主要是2022年7月中国宏观经济数据、全球疫情和经济情况、美元指数走势、中美关系走向、美国经济数据、国际地缘冲突等，这些因素一旦超出市场预期将导致人民币汇率波动幅度扩大。从8月份的整体走势来看，国内稳增长政策持续加码，外贸保稳提质政策不断发力，有利于经济基本面持续稳中向好，出口预计仍将保持景气增长，对人民币形成支撑；外部环境紧张，美联储加息缩表政策进一步推进，美元指数维持高位震荡，人民币汇率相应受到压低；地缘冲突持续，带来全球市场避险情绪提升，从而增加人民币汇率波动。因此，综合以上逻辑判断，预计2022年8月份人民币汇率在6.65~6.8区间双向宽幅震荡。

北京大学国民经济研究中心简介：

北京大学国民经济研究中心成立

于2004年。挂靠在北京大学经济学院。依托北京大学

，重点研究领域包括中国经济波动

和经济增长、宏观调控

理论与实践、经济学理论、中国经济改革实践、转轨经济理论和实践前沿课题、政治经济学、西方经济学教学研究等。同时，本中心密切跟踪宏观经济与政策的重大变化，将短期波动和长期增长纳入一个综合性的理论研究框架，以独特的观察视角去解读，把握宏观趋势、剖析数据变化、理解政策初衷、预判政策效果。

中心的研究取得了显著的成果，对中国的宏观经济政策产生了较大影响。其中最具有代表性的成果有：（1）推动了中国人口政策的调整。中心主任苏剑

教授从2006年开始就呼吁中国应

该立即彻底放弃计划生育政策

，并转而鼓励生育。（2）关于宏观调控体系的研究：中心提出了包括市场化改革、供给管理和需求管理政策的三维宏观调控体系。（3）关于宏观调控力度的研究



：2017年7月，本中心指出中国的宏观调控应该严防用力过猛，这一建议得到了国务院主要领导的批示，也与三个月后十九大报告中提出的“宏观调控有度”的观点完全一致。（4）关于中国经济目标增速的成果。2013年，刘伟、苏剑经过缜密分析和测算，认为中国每年只要有6.5%的经济增速就可以确保就业。此后不久，这一增速就成为中国政府经济增长速度的基准目标。最近几年中国经济的实践也证明了他们的这一测算结果的精确性。（5）供给侧研究。刘伟和苏剑教授是国内最早研究供给侧的学者，他们在2007年就开始在《经济研究》等杂志上发表关于供给管理的学术论文。（6）新常态研究。刘伟和苏剑合作的论文“新常态下的中国宏观调控”（《经济科学》2014年第4期）是研究中国经济新常态的第一篇学术论文。苏剑和林卫斌还研究了发达国家的新常态。（7）刘伟和苏剑主编的《寻求突破的中国经济》被译成英文、韩文、俄文、日文

、印

地文5种文

字出版。（8）北京

地铁补贴机制研究。2008年，本课题组

受北京市财政局

委托设计了北京市地铁运营的补贴机制。该机制从2009年1月1日开始被使用，直到现在。

中心出版物有：（1）《原富

》杂志。《原富》是一个月度电子刊物，由北京大学国民经济研究中心主办，目的是以最及时、最专业、最全面的方式呈现本月国内外主要宏观经济大事并对重点事件进行专业解读。（2）《中国经济增长报告

》（年度报告）。该报告主要分析中国经济运行中存在的中长期问题，从2003年开始已经连续出版14期，是相关年度报告中连续出版年限最长的一本，被教育部列入其年度报告资助计划。（3）系列宏观经济运行分析和预测报告。本中心定期发布关于中国宏观经济运行的系列分析和预测报告，尤其是本中心的预测报告在预测精度上在全国处于领先地位。

免责声明

北京大学国民经济研究中心属学术机构，本报告仅供学术交流使用，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的观点仅供参考，亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。