

第一财经研究院人民币指数周报（2020年5月22日-5月29日）

## 美元指数下挫，人民币兑美元企稳

### 摘要

截至5月29日的一周，第一财经研究院人民币名义有效汇率指数(NEER)下跌0.85%，收于89.19；剔除了通胀影响的第一财经研究院人民币实际有效汇率指数(REER)下跌0.91%，收于114.86。

中美之间的摩擦进一步升温，人民币承压。27日，美元/离岸人民币一度触及7.1966，在岸人民币汇率也达到7.1765的低点，纷纷创下2019年9月以来的新低，单日贬值近500bp。

上周整体来看，美元指数下跌0.97%，带动人民币汇率企稳。此外，目前中美紧张局势加剧尚未影响两国之间的实际贸易和投资。29日，在岸与离岸人民币分别报收7.1455和7.1337。

欧元经济振兴计划提振欧元。27日，欧盟执委会公布外界期待已久的7500亿欧元经济振兴计划，以支持遭受新冠危机重创的经济体，激励欧元

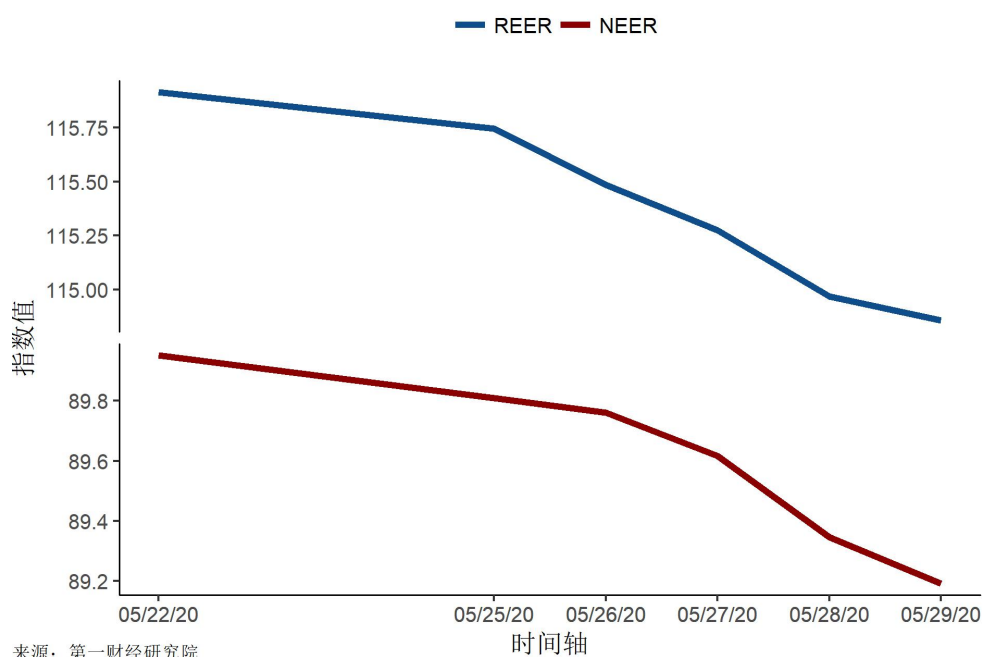
上涨。该计划提振欧元兑美元连涨三日。周五欧元兑美元收报 1.1107，为近两个月最高位，不过市场对于该计划最后能否兑现存在一些质疑。

## 正文

### 一、 第一财经研究院人民币指数（2020年5月22日-5月29日）

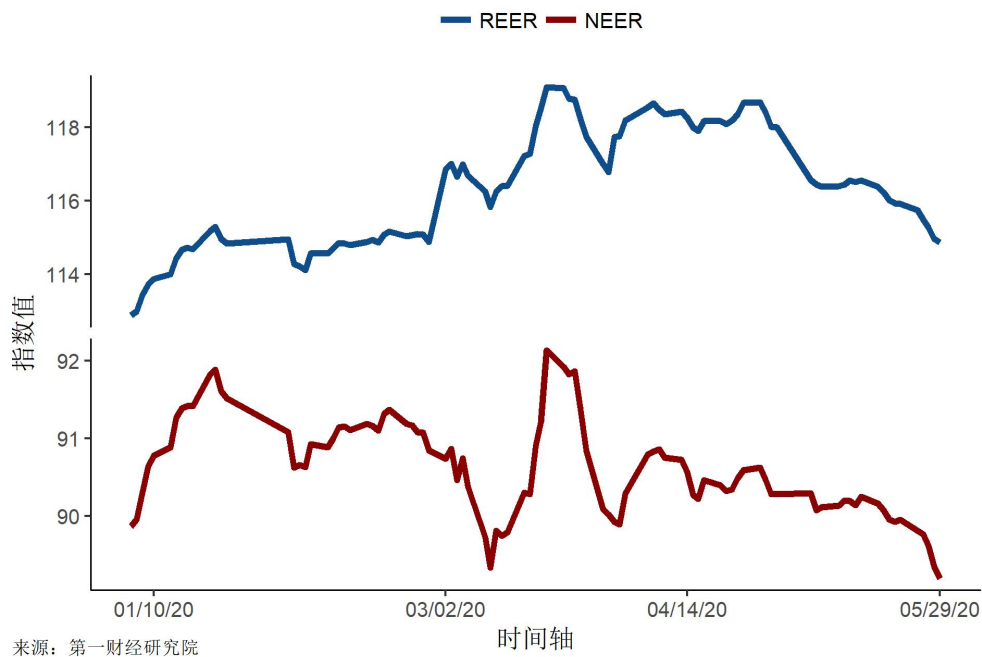
截至5月29日的一周，第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER）下跌 0.85%，收于 89.19；第一财经研究院人民币实际有效汇率指数（REER）下跌 0.91%，收于 114.86（图 1）。

图 1A 第一财经研究院人民币 NEER 与 REER 走势（2020年5月22日-5月29日）



来源：Wind、第一财经研究院

图 1B 第一财经研究院人民币 NEER 与 REER 年内走势



来源：Wind、第一财经研究院

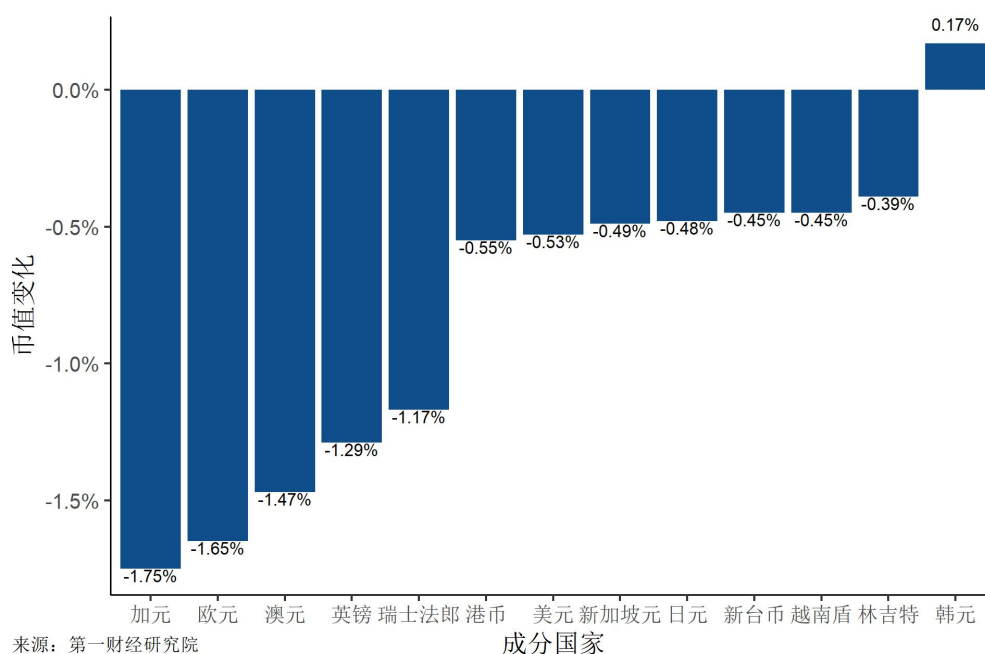
图 1C 第一财经研究院人民币 NEER 与 REER 历史走势



来源：Wind、第一财经研究院

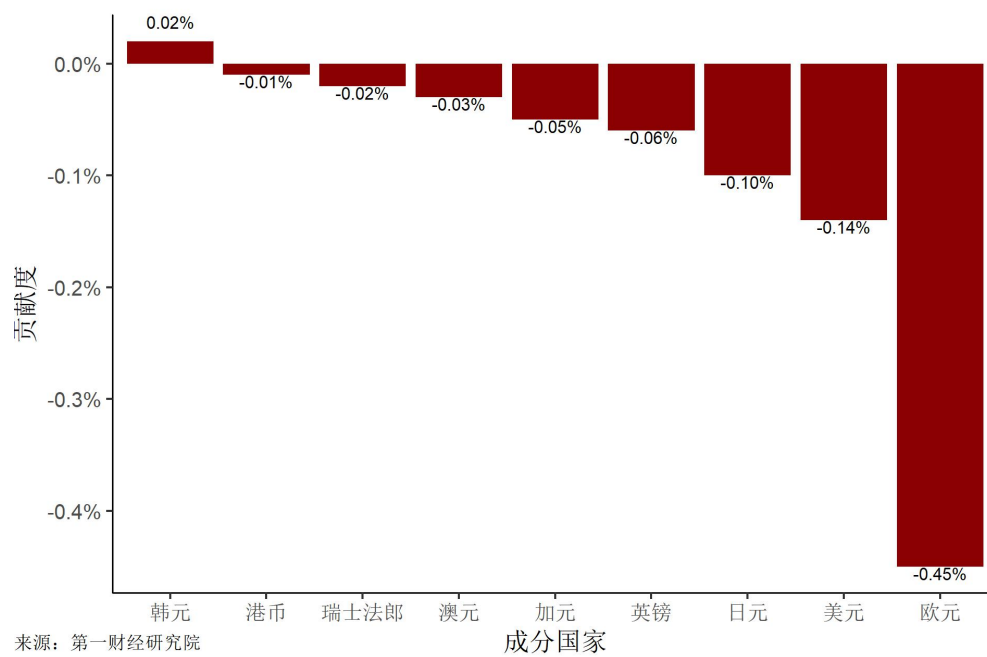
截至5月29日的一周，人民币兑韩元中间价升值0.17%；人民币兑大部分指数成分货币贬值，其中兑加元贬值1.75%；兑欧元贬值1.65%；兑美元贬值0.53%。人民币兑欧元贬值是导致上周人民币NEER、REER指数下跌的主因（图3、4）。

图2 人民币兑指数成分货币币值变化（2020年5月22日-5月29日）



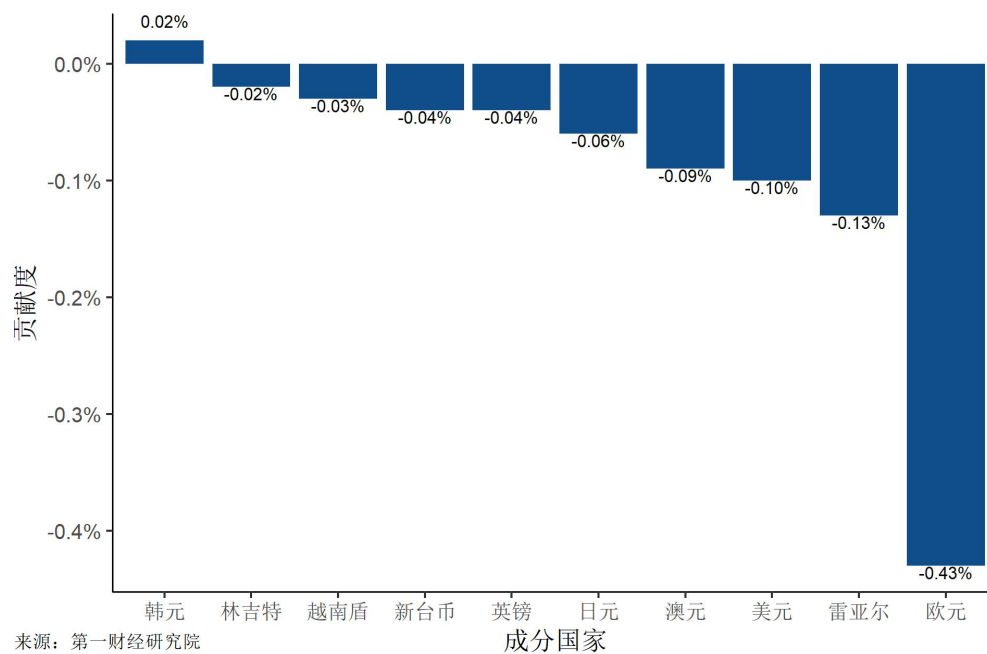
来源：Wind、第一财经研究院

图3 成分货币对NEER指数的贡献度(2020年5月22日-5月29日)



来源：Wind、第一财经研究院

图4 成分货币对REER指数的贡献度(2020年5月22日-5月29日)



来源：Wind、第一财经研究院

## 二、 外汇市场纪要

中美关系这一扰动因素令人民币承压,27日离岸人民币兑美元触及纪录低点 7.1966。但多重因素助力人民币汇率企稳回升。首先,尽管中美紧张局势加剧,但到目前为止尚未影响两国之间的实际贸易和投资。其次,从近日人民币中间价连续强于市场预期来看,监管层有意缓和人民币跌势。此前,今年政府工作报告对汇率的表述依旧是“保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定”,基调未改。再次,受经济复苏前景黯淡、退出世界卫生组织、国内示威游行活动升级等影响下,美元指数持续走弱,这也缓解了人民币贬值压力。29日,在岸与离岸人民币分别报收 7.1455 和 7.1337。

欧元经济振兴计划提振欧元。27日,欧盟执委会公布外界期待已久的 7500 亿欧元经济振兴计划,以支持遭受新冠危机重创的经济体,激励欧元上涨。该计划提振欧元兑美元连涨三日。周五欧元兑美元收报 1.1107,为近两个月最高位。不过市场对于该计划最后能否兑现存在一些质疑。

主要央行方面,29日美联储主席鲍威尔表示,美国冠状病毒感染可能激增,或令经济从疫情大流行引发的深度衰退中复苏受阻。他重申联储承诺将动用其工具提振经济。

27日,英国央行总裁贝利表示,与央行稍早公布的主要情境预测相比,英国经济面临需要更长时间才能从新冠疫情冲击中恢复的风险。英国央行随时准备为经济提供进一步支持,包括研究将利率降至零以下是否正确。

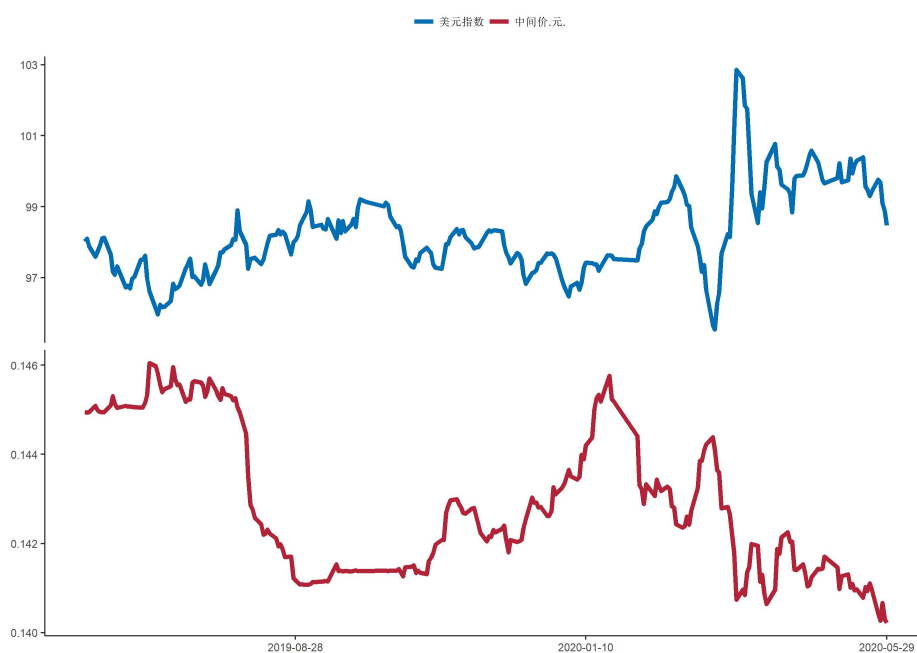
6月1日，中国人民银行联合多个部门再创设两个直达实体经济的货币政策工具：普惠小微企业贷款延期支持工具以及普惠小微企业信用贷款支持计划，同时出台了《关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》。中国央行副行长潘功胜称，新冠疫情对中国经济的影响超出预期，加大货币信贷政策的支持是必需的；而新创设的货币政策工具是直接向中小金融机构购买小微企业的信用贷款，是一种短期的政策安排，无论从性质上和规模上都谈不上量化宽松。

### 三、 汇率市场指标监测

#### 离岸市场看跌人民币兑美元汇率情绪减弱

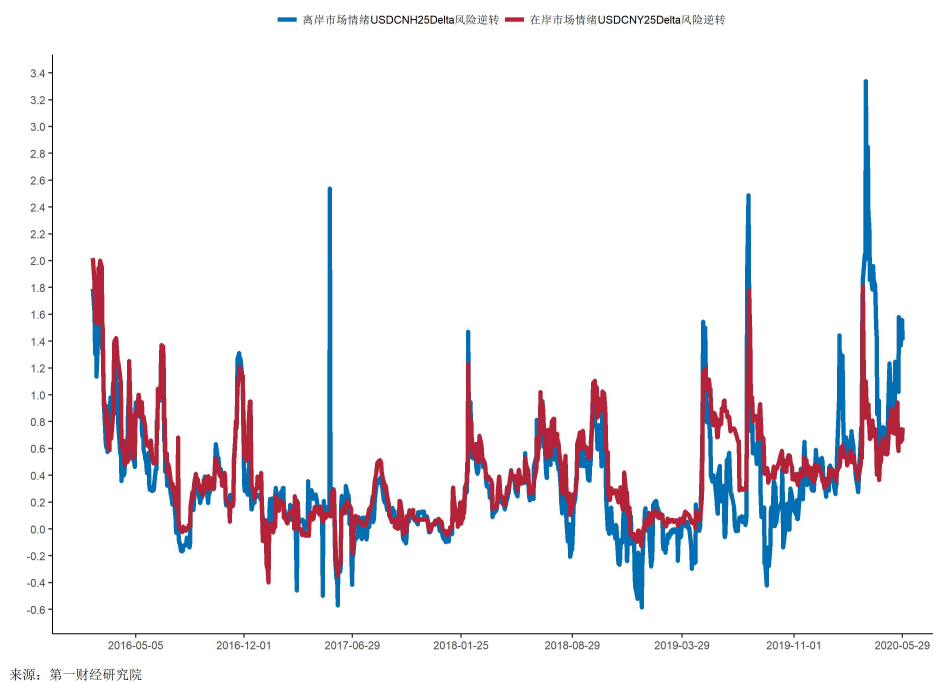
截至5月29日的一周，美元指数下跌0.97%；人民币对美元中间价下跌0.53%（图5）。通过人民币衍生品需求偏度的监测发现，离岸市场看跌人民币对美元汇率情绪减弱；在岸市场看跌人民币对美元汇率情绪加剧（图6）。

图5 美元指数下跌，人民币兑美元中间价下跌



来源：Bloomberg、第一财经研究院

图6 离岸市场看跌人民币兑美元汇率情绪减弱



注：正值表明市场情绪看跌人民币兑美元，值越大表明看跌程度越大；负值表明看涨，值越小表明看涨程度越大。

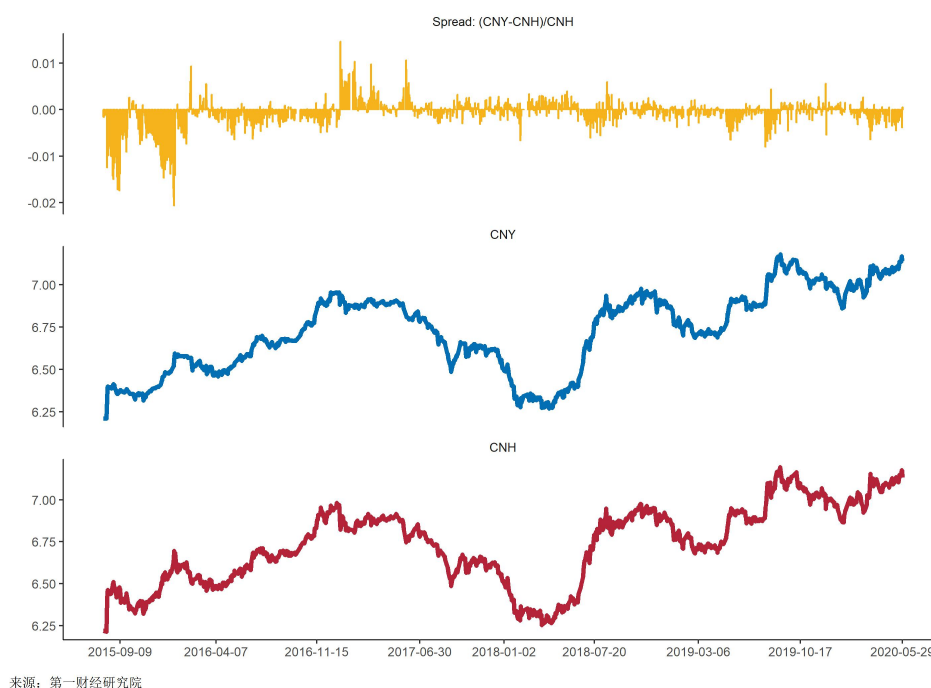


来源：Bloomberg、第一财经研究院

### 在岸、离岸人民币汇差正常

上周美元兑人民币汇率的在岸与离岸汇差均值为-105bp，汇差偏离度在2%以下，表明在岸与离岸汇差处于正常区间（图7）。

图7 在岸、离岸人民币汇差正常

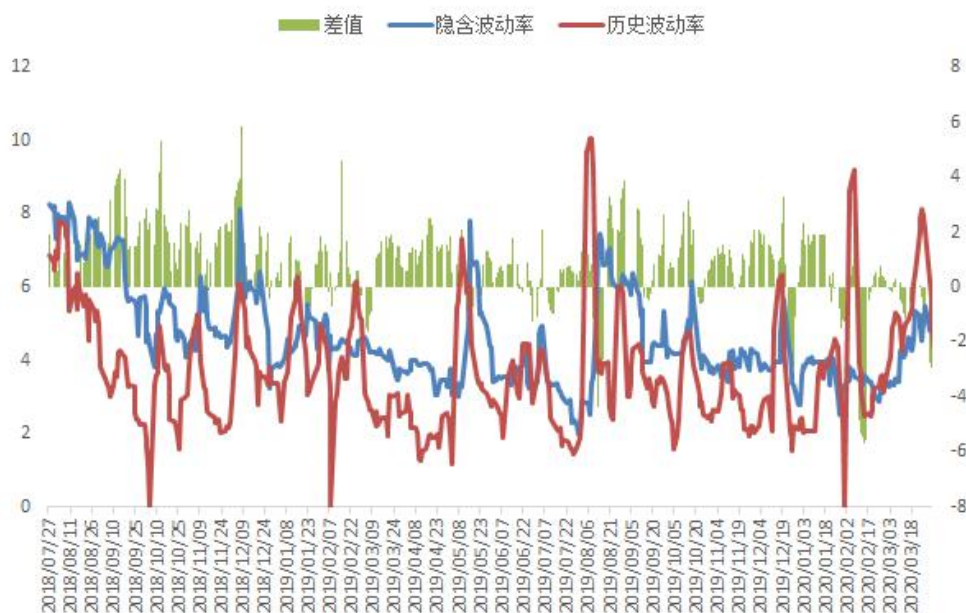


来源：第一财经研究院

### 人民币对美元波动率差值正常

通过比较人民币兑美元衍生品的隐含波动率以及历史波动率，两者差值处于一个标准差之内，我们认为周内人民币对美元波动率差值处于合理区间（图8）。

图8 人民币对美元波动率正常



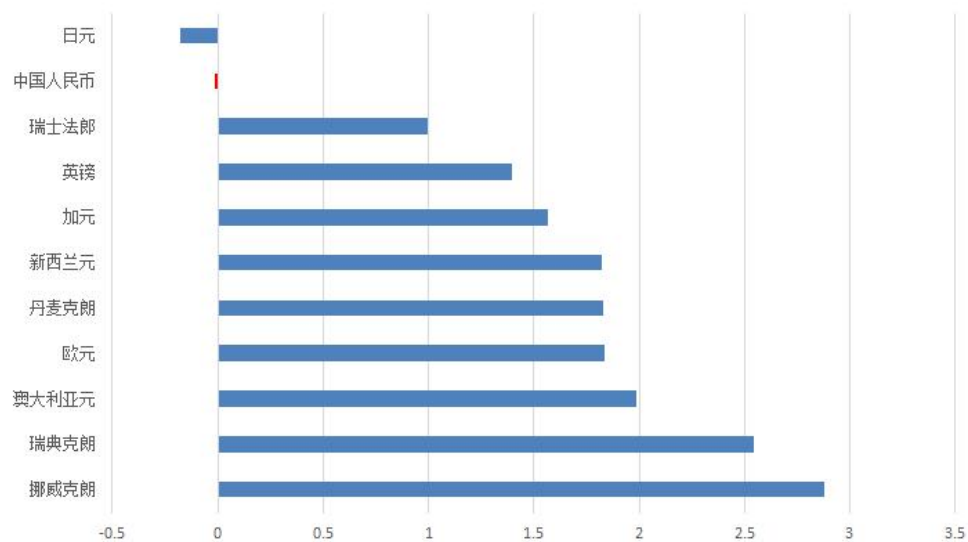
来源：Bloomberg、第一财经研究院

### 大部分 G10 国家和新兴市场货币兑美元上涨

上周，除日元、人民币、阿根廷比索等货币外，大部分 G10 国家及新兴市场货币兑美元收盘价上涨。G10 国家中，挪威克朗、瑞典克朗和澳元对美元涨幅最大，分别为 2.88%、2.55%以及 1.99%；新兴市场国家中，巴西雷亚尔、波兰兹罗提、捷克克朗兑美元涨幅最大，均超过 3%（图 9、10）。

图 9 人民币和 G10 国家货币兑美元收盘价的变动情况 (%)

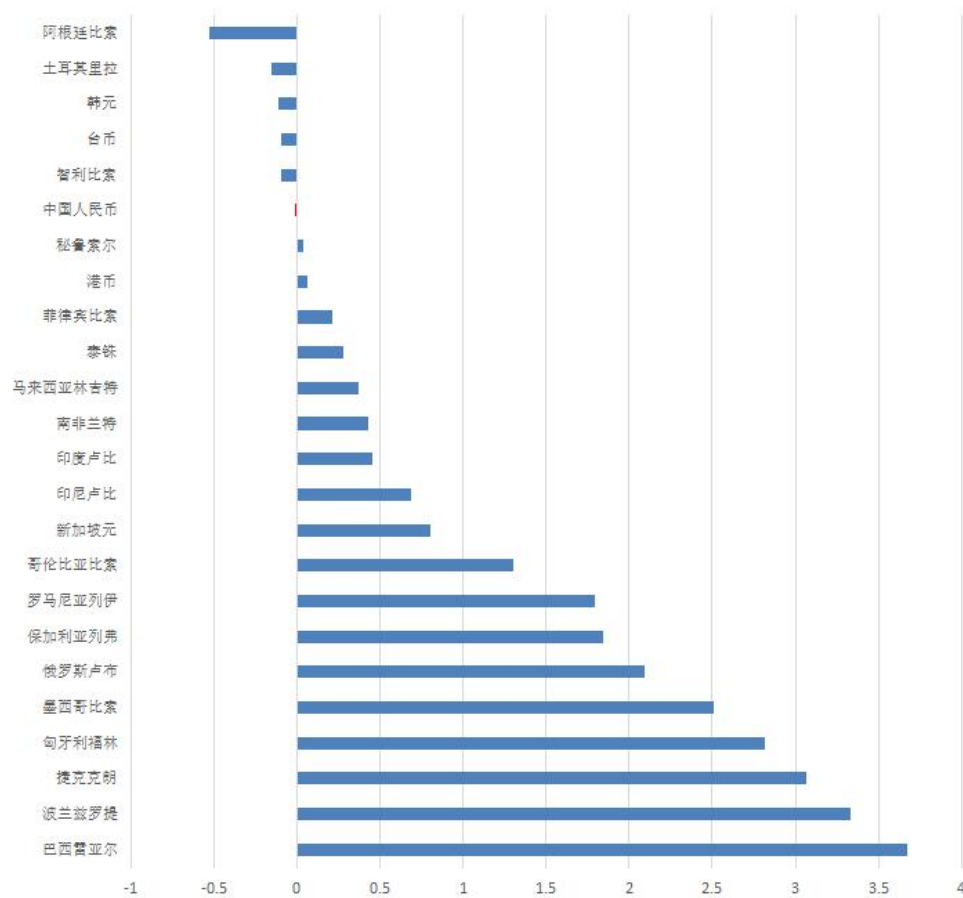
(2020年5月22日-5月29日)



来源：Bloomberg、第一财经研究院

图 10 人民币和新兴市场货币兑美元收盘价的变动情况 (%)

(2020年5月22日-5月29日)



来源：Bloomberg、第一财经研究院