

第一财经研究院人民币指数周报（2020年6月9日-6月16日）

疫情反复提振避险货币，指数下行

摘要

第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER）在过去一周（6月9日至6月16日）下跌0.22%，收于88.76，该指数在过去一个月下跌了2.31%，年内上涨了0.03%。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）在过去一周（6月9日至6月16日）下跌0.03%，收于112.21，该指数在过去一个月下跌了0.48%，年内下跌了1.19%。

疫情反复推升市场避险情绪。美国约翰霍普金斯大学发布的实时统计数据显示，截至北京时间6月18日12点，全球累计确诊新冠肺炎病例8331135例，累计死亡448504例。这也意味着全球已经有超过千分之一人口确诊新冠肺炎。随着美国多数州逐步重启经济，16日有六个州新增新冠病例数触及纪录高位，这是连续第二周新增病例呈上升趋势。而自6月11日起，中

国北京连续出现新冠感染病例，令本已趋于稳定的本土防疫工作再度紧张起来。截至6月17日24时，北京市自6月11日以来累计报告确诊病例158例。全球疫情的反复推升市场避险情绪。截至16日的一周，日元、瑞士法郎等传统避险货币受到提振，恐慌指数上涨22%，15日该指数最高飙至44.44。

美联储预期悲观，美元承压。10日，美联储维持联邦基金基准利率在0%-0.25%不变。主席鲍威尔表示，受到零利率的支撑，联邦公开市场委员会（FOMC）委员普遍预计经济将在今年下半年复苏。仅时隔数日，16日鲍威尔出席参议院银行委员会视频听证会时表示，美国经济想要恢复到新冠病毒大流行之前的状态还有很长的路要走。鲍威尔在证词中说，“产出和就业仍远低于疫情前的水平，复苏的时间和力度仍存在重大不确定性”。这一表态令市场对经济复苏前景生疑，也给期待V形复苏的人浇了一盆冷水。美元上涨动力不足。这对人民币来说是一个好消息，但仍应关注中美摩擦对人民币汇率的影响。

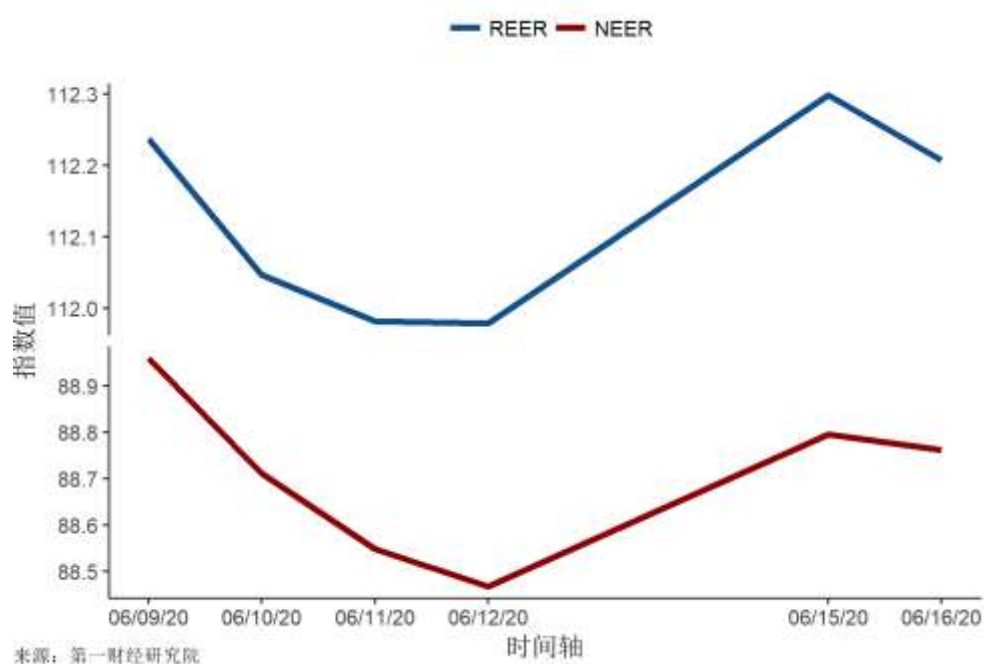
正文

一、 第一财经研究院人民币指数（2020年6月9日-6月16日）

第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER）在过去一周（6月9日至6月16日）下跌0.22%，收于88.76，该指数在过去一个月下跌了2.31%，年内上涨了0.03%。剔除了通胀影响的第一财经研究院人民

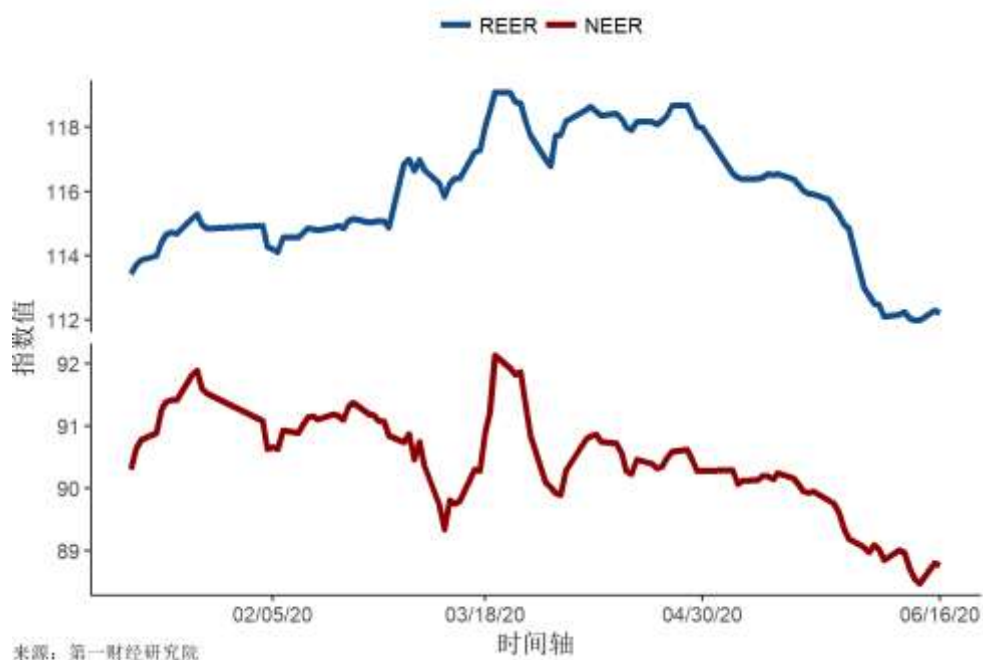
币实际有效汇率指数（REER）在过去一周（6月9日至6月16日）下跌0.03%，收于112.21，该指数在过去一个月下跌了0.48%，年内下跌了1.19%（图1）。

图 1A 第一财经研究院人民币 NEER 与 REER 走势（2020 年 6 月 9 日-6 月 16 日）



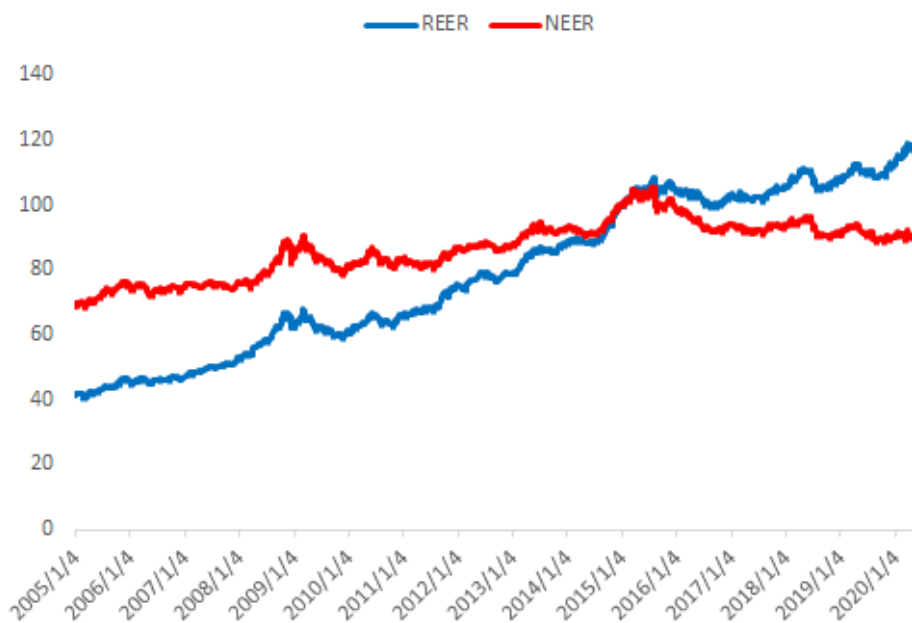
来源：Wind、第一财经研究院

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

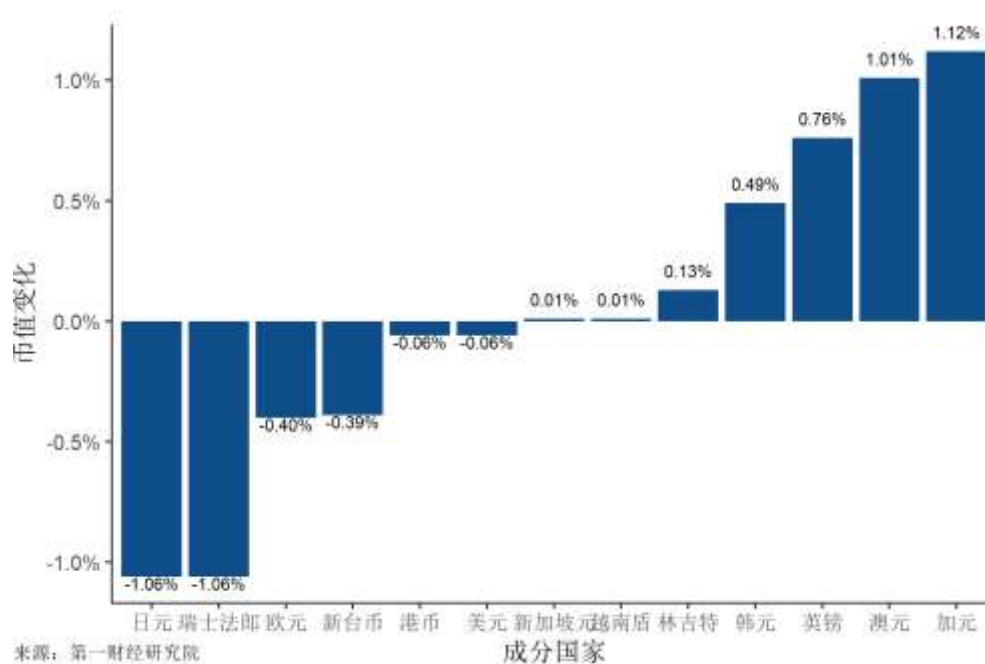


来源：Wind、第一财经研究院

截至 6 月 16 日的一周，人民币兑加元中间价升值 1.12%，兑澳元升值 1.01%；人民币兑日元、瑞士法郎均贬值 1.06%，兑欧元贬值 0.4%，

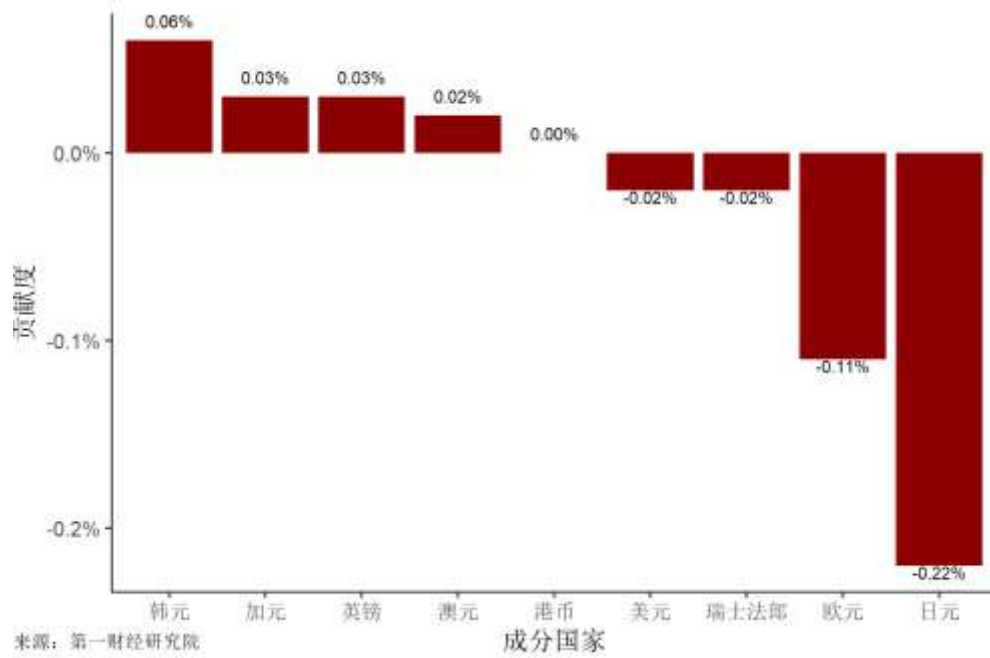
兑美元贬值 0.06%。人民币兑日元、欧元贬值是导致期内人民币 NEER、REER 指数下跌的主因（图 3、4）。

图 2 人民币兑指数成分货币币值变化（2020 年 6 月 9 日-6 月 16 日）



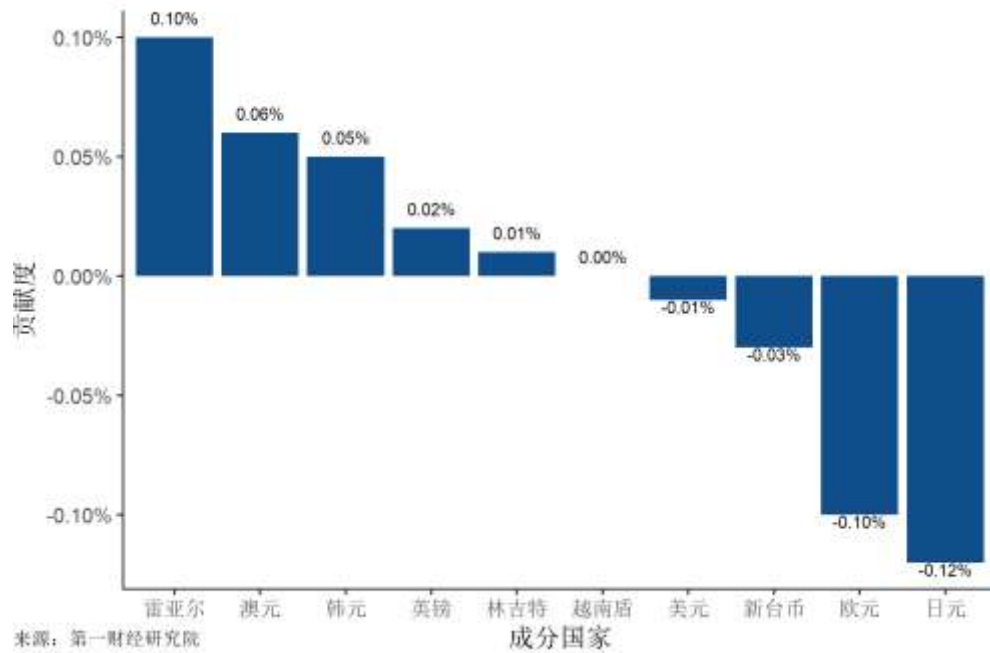
来源：Wind、第一财经研究院

图 3 成分货币对 NEER 指数的贡献度（2020 年 6 月 9 日-6 月 16 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 6 月 9 日-6 月 16 日）



来源：Wind、第一财经研究院

二、 外汇市场纪要

全球疫情反复，前景堪忧。美国约翰霍普金斯大学发布的实时统计数据 displays，截至北京时间 6 月 18 日 12 点，全球累计确诊新冠肺炎病例 8331135 例，累计死亡 448504 例。这也意味着全球已经有超过千分之一人口确诊新冠肺炎。随着美国多数州逐步重启经济，16 日有六个州新增新冠病例数触及纪录高位，这是连续第二周新增病例呈上升趋势。而自 6 月 11 日起，中国北京连续出现新冠感染病例，令本已趋于稳定的本土防疫工作再度紧张起来。截至 6 月 17 日 24 时，北京市自 6 月 11 日以来累计报告确诊病例 158 例。

中美关系释放混合信号。首先，美国表示将修改对美国企业与中国华为展开生意往来的禁令，允许他们在下一代 5G 网络标准设置方面与华为合作。第二，6 月 16 日起中美航线将扩容，从此前的每周四班扩至每周八班。第三，相较于低迷的整体进口，5 月中国大豆进口逆势同比大增近三成，一定程度上显示中美农产品贸易仍在按部就班进行中。美国贸易代表莱特希泽也于近日表示，迄今为止中国购买了约 100 亿美元的商品。另一方面，17 日美方不顾中方的严正交涉，将所谓“2020 年维吾尔人权政策法案”签署成法。此前，美国财政部长姆努钦表示，他正在研究通过资本市场措施，对中国的香港国家安全法做出各种回应，包括一些可能限制美国资本经香港市场流动的措施。

主要央行方面，10 日美联储维持联邦基金基准利率在 0%-0.25% 不变，符合市场预期。美联储主席鲍威尔重申，美联储承诺将致力于使用

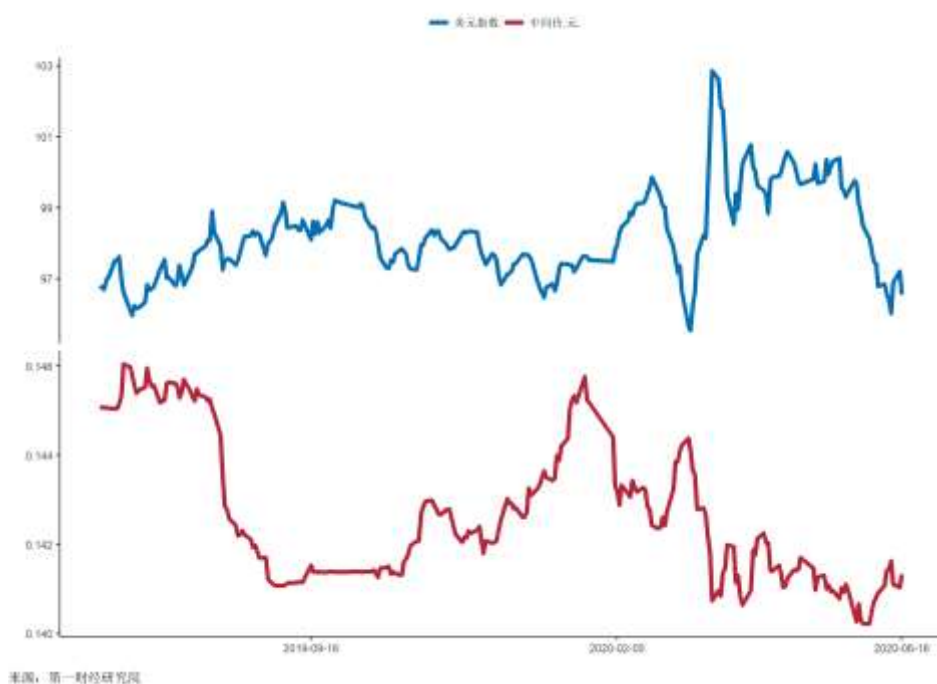
所有工具维持经济稳定。鲍威尔表示，经济增长“极不确定”，这将取决于能否控制病毒传播。受到零利率的支撑，联邦公开市场委员会(FOMC)委员普遍预计经济将在今年下半年复苏。15日，美联储宣布将开始通过二级市场信贷工具(Secondary Market Corporate Credit Facility, 简称SMCCF)购买单一企业债券。SMCCF是一项在疫情期间推出的紧急工具，此前仅购买了一系列企业债的交易所交易基金。15日，美联储宣布其主街贷款计划(Main Street Lending Program, 简称MSLP)已开始接受有兴趣参与的银行注册，此举标志着美联储启动可以说是其迄今实施的最复杂计划，以帮助防止美国经济支柱在新冠大流行的压力下崩溃。该计划将通过参与的金融机构，向员工人数不超过1.5万人或营收不超过50亿美元的美国企业提供高达6000亿美元的贷款。16日，美联储主席鲍威尔出席参议院银行委员会视频听证会时表示，美国经济想要恢复到新冠病毒大流行之前的状态还有很长的路要走。鲍威尔在证词中说，“产出和就业仍远低于疫情前的水平，复苏的时间和力度仍存在重大不确定性”。

三、 汇率市场指标监测

市场看跌人民币兑美元汇率情绪加剧

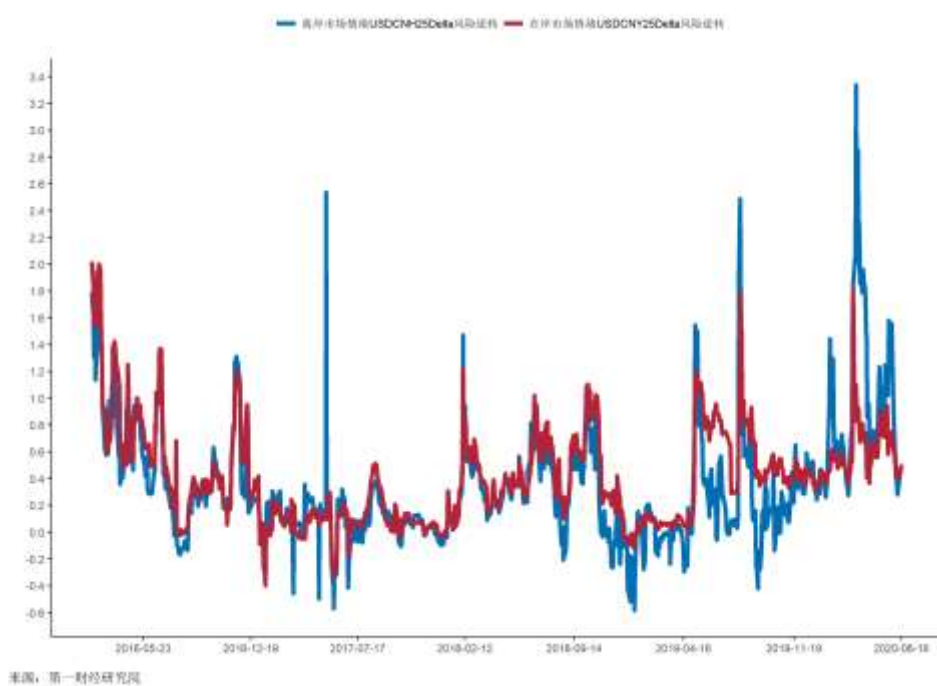
截至6月16日的一周，美元指数下跌0.03%；人民币兑美元中间价下跌0.06%（图5）。通过人民币衍生品需求偏度的监测发现，离岸、在岸市场看跌人民币兑美元汇率情绪均加剧（图6）。

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 市场看跌人民币兑美元汇率情绪加剧



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

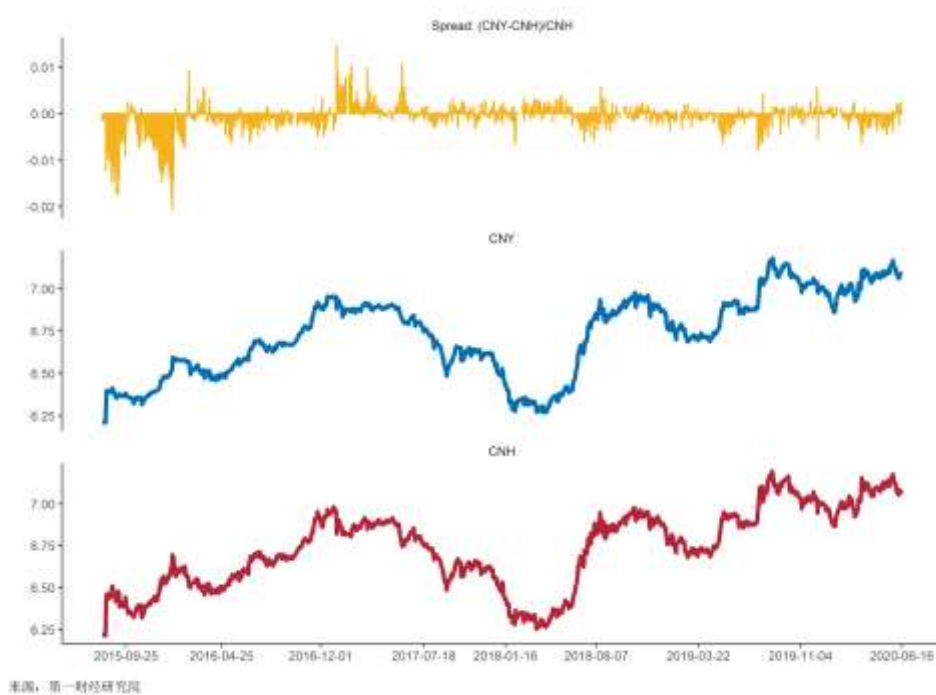
看涨，值越小表明看涨程度越大。

来源：Bloomberg、第一财经研究院

在岸、离岸人民币汇差正常

截至6月16日的一周，美元兑人民币汇率的在岸与离岸汇差均值为217bp，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

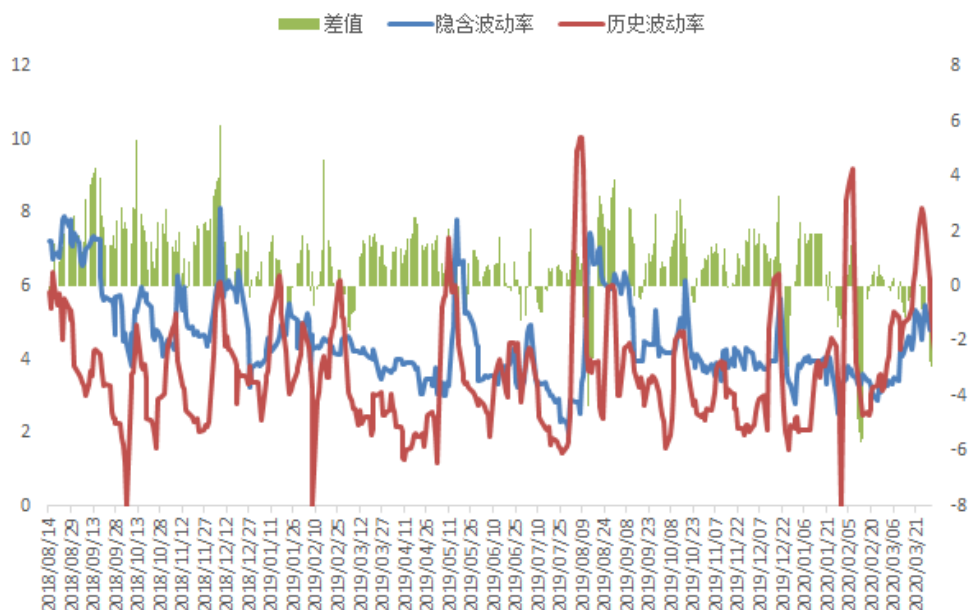


来源：第一财经研究院

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，我们认为截至6月16日的一周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



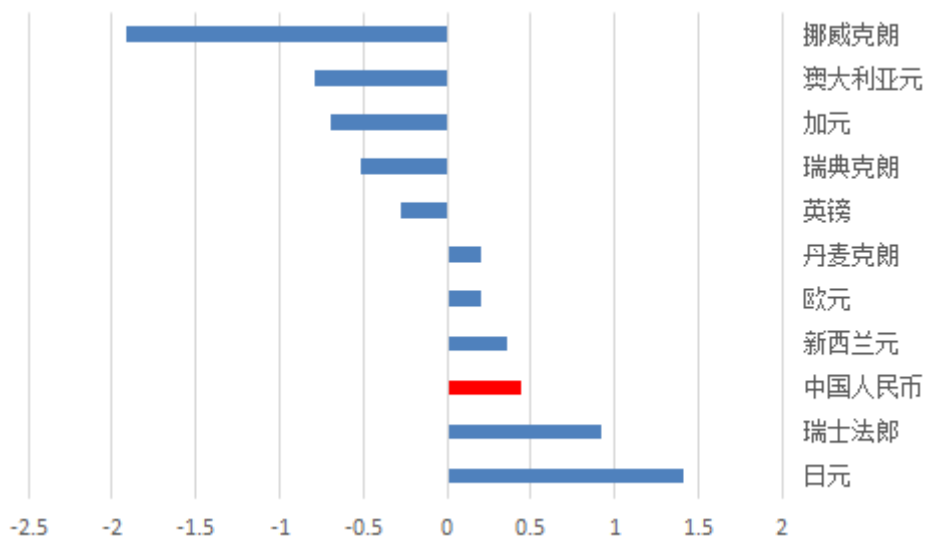
来源：Bloomberg、第一财经研究院

G10 国家和新兴市场货币兑美元涨跌各半

截至 6 月 16 日的一周，日元（1.42%）、泰铢（1.85%）等 G10 国家及新兴市场货币兑美元收盘价上涨；挪威克朗（-1.91%）、哥伦比亚比索（-4.56%）等兑美元收盘价下跌（图 9、10）。

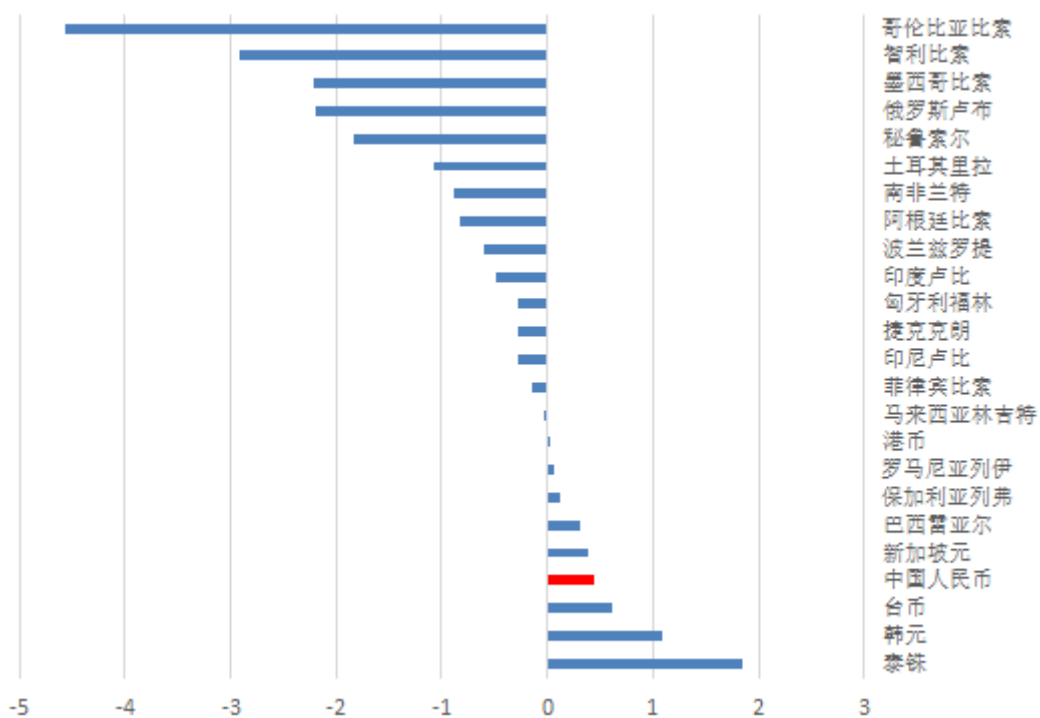
图 9 人民币和 G10 国家货币兑美元收盘价的变动情况（%）

（2020 年 6 月 9 日-6 月 16 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 6 月 9 日-6 月 16 日)



来源：Bloomberg、第一财经研究院