

第一财经研究院人民币指数周报（2020年7月6日-7月13日）

弱美元、资金流入助推人民币重回“6时代”

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（7月6日至7月13日）上涨0.68%，收于89.63，该指数在过去一个月上涨了1.31%，年内下跌了0.23%。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（7月6日至7月13日）上涨0.76%，收于112.61，该指数在过去一个月上涨了0.56%，年内上涨了0.39%。

上周，受美元走弱及中国股市吸引资金流入的影响，人民币兑美元强势回归“6时代”。一方面，受经济数据向好缓和避险情绪，以及英镑、欧元等上涨制约美元走势的影响，截至7月13日的一周，美元指数下跌0.55%。另一方面，近期A股市场强势拉升，推升了人民币买盘。据统计，7月1日至13日，北向资金净增持规模就达653.67亿元，已

超今年以来的单月净流入额峰值。资本流入是近期驱动人民币汇率显著走强的另一重要力量。

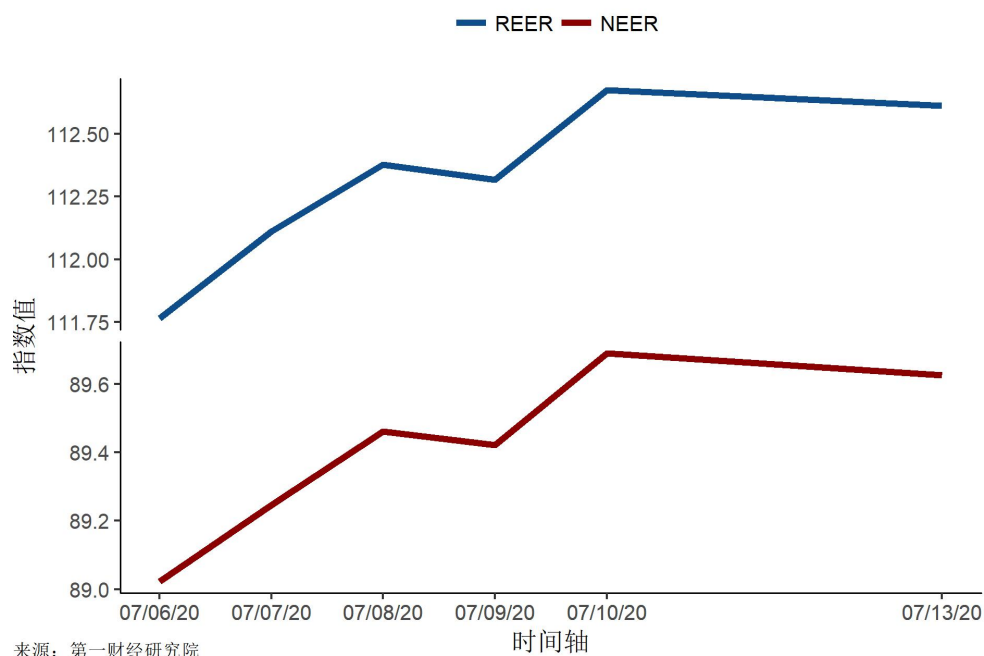
展望后市，中美关系、疫情发展趋势仍然是主导汇市的主要因素。截至7月12日的一周，全球新增确诊病例1458161例，新增死亡病例34848例，均较前一周有所增加，疫情形势仍然严峻。此外，中美紧张关系也有升级之势。美国近日采取多项措施，有意对中国经济、科技以及人员进行限制。7月13日，中国外交部宣布，自即日起对若干美国机构和官员实施相应制裁。鉴于中国经济的恢复情况，不少机构预计二季度GDP增幅大概率转正，综合考虑，短期人民币汇率仍将维持偏强的格局，中长期则将在合理均衡水平附近保持双向波动。

正文

一、 第一财经研究院人民币指数（2020年7月6日-7月13日）

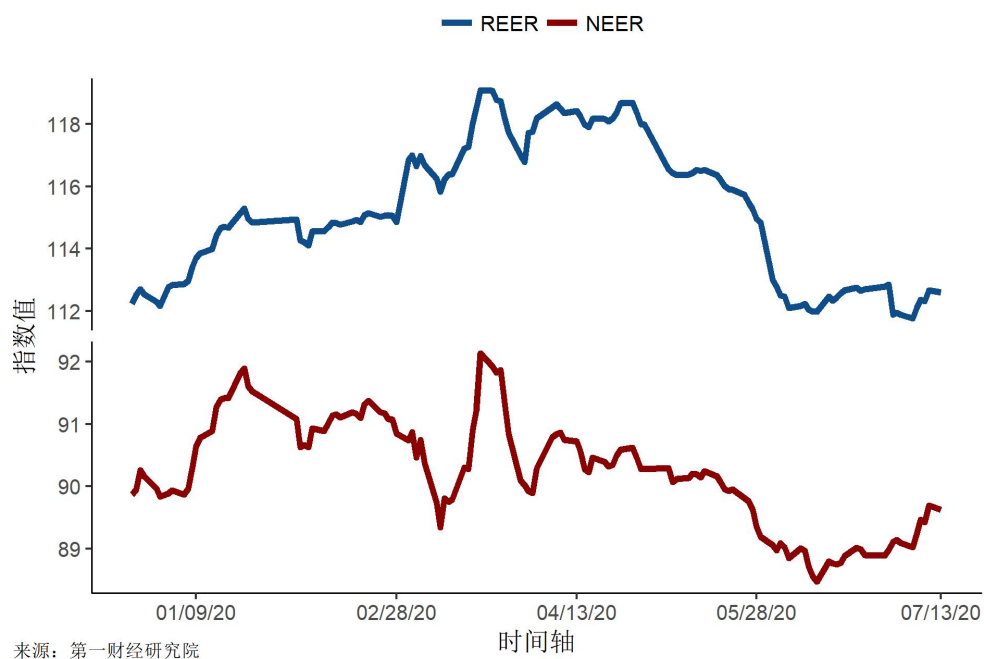
第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER）在过去一周（7月6日至7月13日）上涨0.68%，收于89.63，该指数在过去一个月上涨了1.31%，年内下跌了0.23%。剔除了通胀影响的第一财经研究院人民币实际有效汇率指数（REER）在过去一周（7月6日至7月13日）上涨0.76%，收于112.61，该指数在过去一个月上涨了0.56%，年内上涨了0.39%（图1）。

图 1A 第一财经研究院人民币 NEER 与 REER 走势(2020 年 7 月 6 日
-7 月 13 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

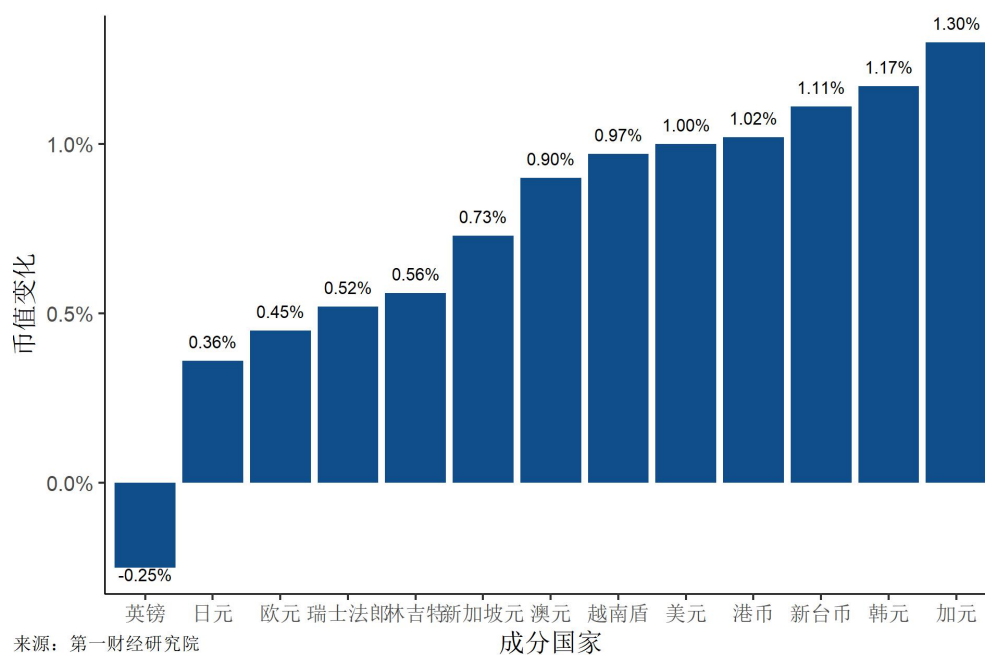
图 1C 第一财经研究院人民币 NEER 与 REER 历史走势



来源：Wind、第一财经研究院

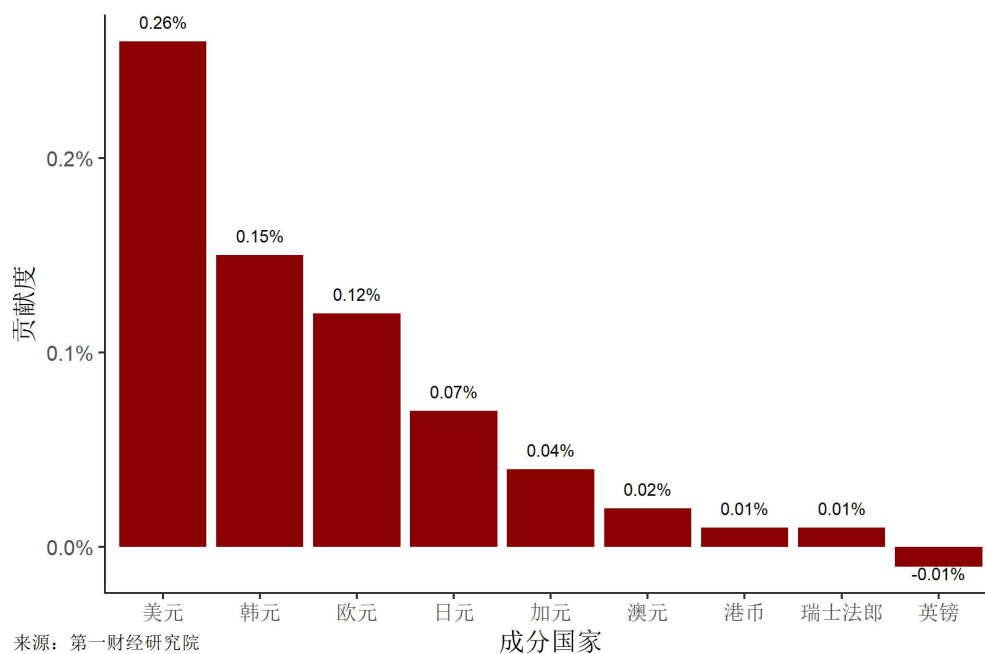
截至 7 月 13 日的一周，人民币兑大部分篮子货币升值，其中兑加元中间价升值 1.3%，兑美元升值 1%；人民币兑英镑贬值 0.25%。人民币兑美元升值是导致期内人民币 NEER、REER 指数上涨的主因（图 3、4）。

图 2 人民币兑指数成分货币币值变化（2020 年 7 月 6 日-7 月 13 日）



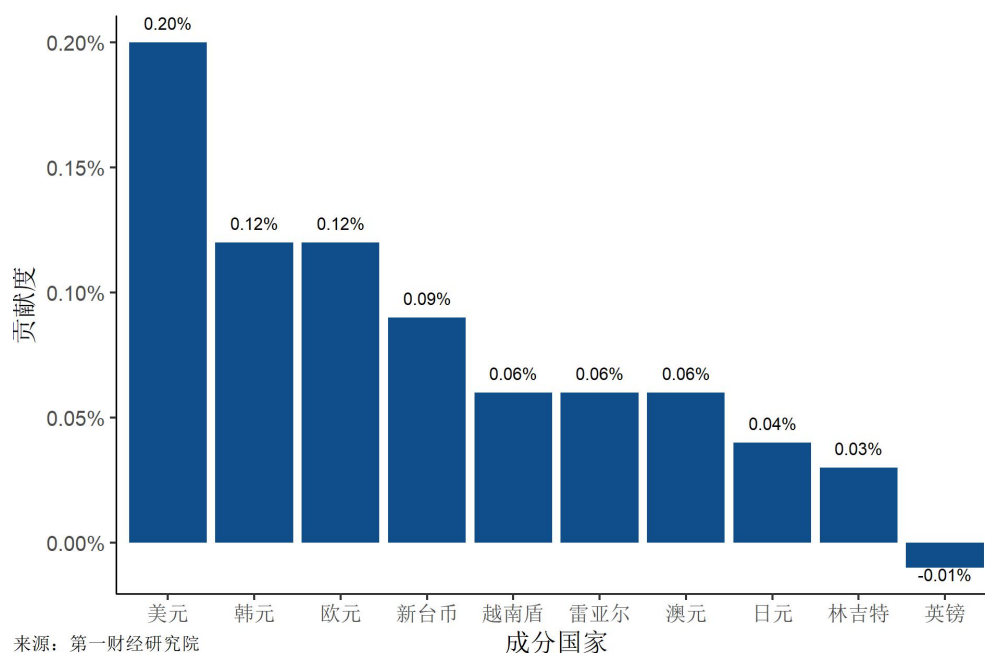
来源：Wind、第一财经研究院

图3 成分货币对NEER指数的贡献度(2020年7月6日-7月13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7月6日-7月13日)



来源：Wind、第一财经研究院

二、 外汇市场纪要

中美针锋相对，双边关系进一步紧张。7月6日，美国贸易代表办公室于公布第六批对华商品排除加征关税有效期延长清单，仅有12项商品获得延长排除加征关税有效期。原340亿关税第六批排除产品清单共有110项，意味着有98项产品自7月6日起将被加征25%的关税。除此之外，美国近日采取多项措施，有意对中国经济、科技以及人员进行限制。7月9日，有美国政府匿名官员称，白宫将出台一项制裁措施，旨在限制美国政府机构从华为等5家中国企业购买设备与服务，原因是“白宫认为这些中国企业提供的设备与服务能够对美国国家安全构成威胁”。9日，美国政府宣布制裁中国新疆维吾尔自治区党委书记陈全国等四名中国高官。这是美国对迄今中国最高级别官员实施制裁。美国

务卿蓬佩奥表示，美国还将对其他一些中国官员实施签证限制。鉴于美方多重施压，7月13日中国外交部宣布，自即日起对美国“国会一行政部门中国委员会”以及美国国务院国际宗教自由无任所大使布朗巴克、联邦参议员卢比奥、克鲁兹，联邦众议员史密斯实施相应制裁。

美联储7月9日公布数据表明，截至7月8日美联储的资产负债表总规模减少约880亿美元，至6.97万亿美元，而一周前为7.06万亿美元。这是逾11年来最大的单周跌幅，主要原因是回购协议余额从一周前的612亿美元降至零。但美联储预期短期内不会退出宽松政策。美联储副主席克拉里达在7月7日表示，美联储可以购买的债券数量没有“限制”。他并补充说，美联储还可以在前瞻性指导下进一步放宽政策，并将在需要时保持其贷款支持。

其它央行方面，7日澳洲联储公布7月利率决议，宣布维持现金利率和3年期国债收益率目标在0.25%不变。澳洲联储表示，在CPI稳定达到目标前不会加息，将尽可能长地保持宽松的做法。如果需要的话，准备扩大债券购买规模。9日，日本央行行长黑田东彦指出，日本经济因新型冠状病毒疫情影响，处于极其严峻的状态。他表示，若有必要，将毫不犹豫地采取加码货币宽松的措施。

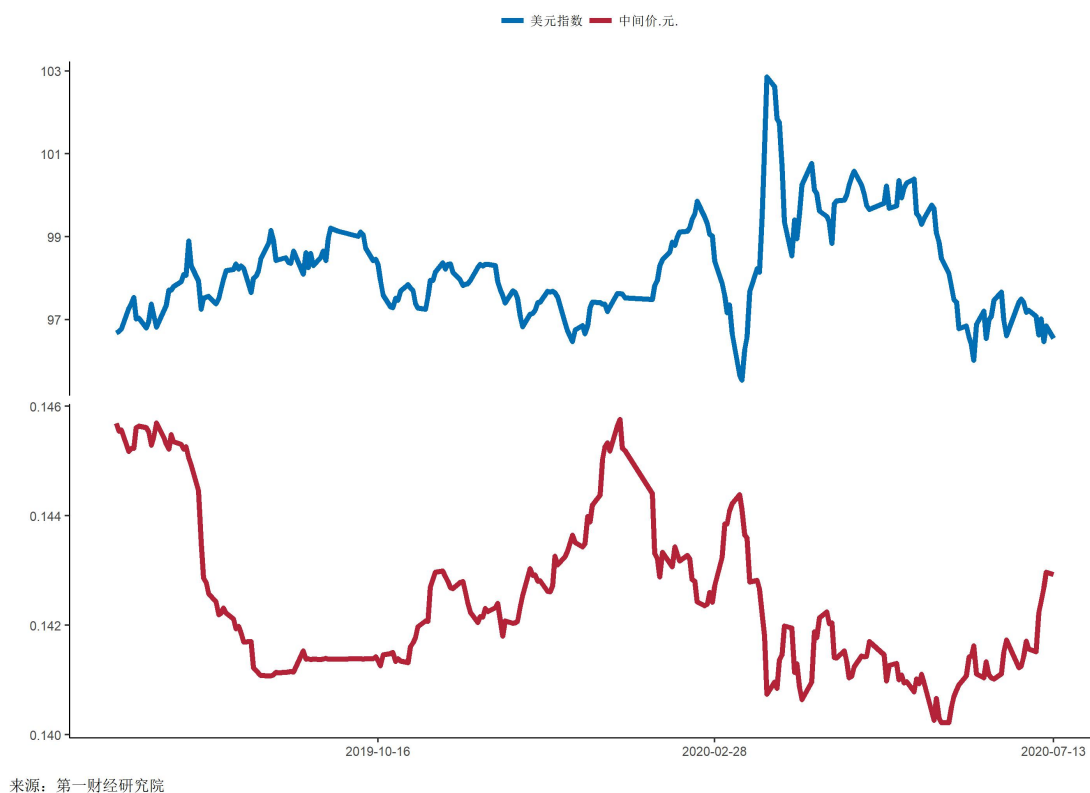
三、 汇率市场指标监测

离岸市场看跌人民币兑美元汇率情绪减弱

截至7月13日的一周，美元指数下跌0.55%，该指数在过去一个月下跌了0.35%，年内下跌了0.19%；人民币兑美元中间价上涨1%，过去

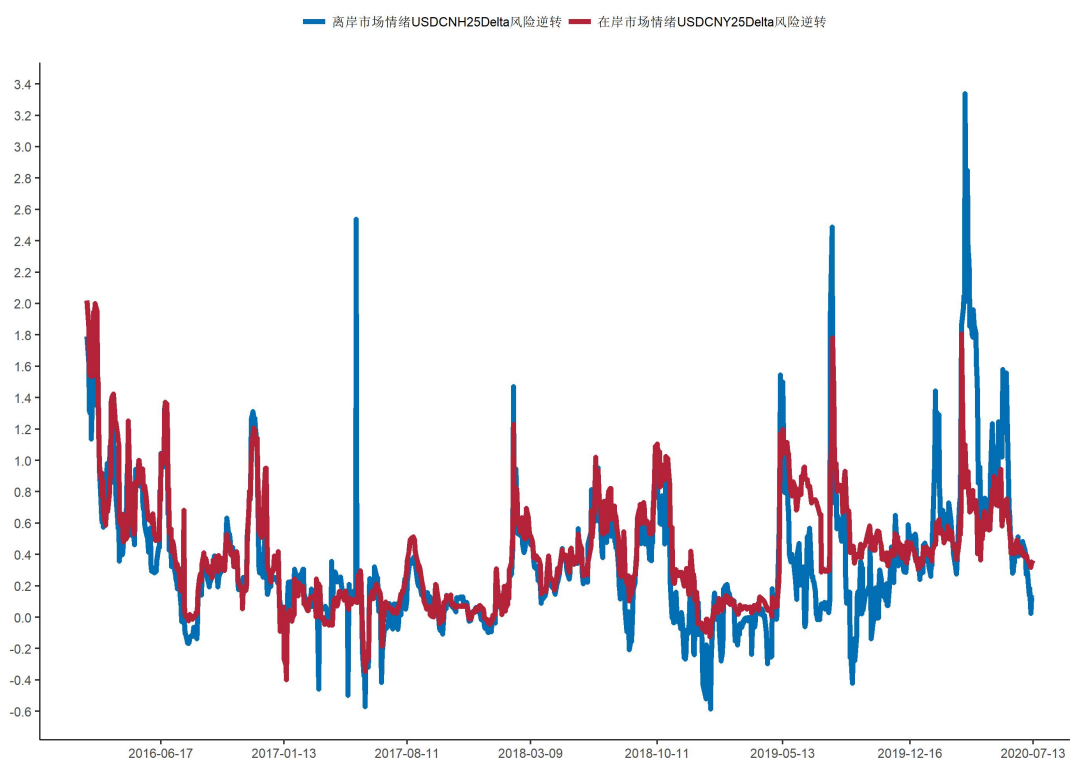
一个月上涨了 1.29%，年内下跌了 0.29%（图 5）。通过人民币衍生品需求偏度的监测发现，截至 7 月 13 日的一周，离岸市场看跌人民币兑美元汇率情绪减弱，在岸市场看跌人民币兑美元汇率情绪加剧（图 6）。

图 5 美元指数下跌，人民币兑美元中间价上涨



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



来源：第一财经研究院

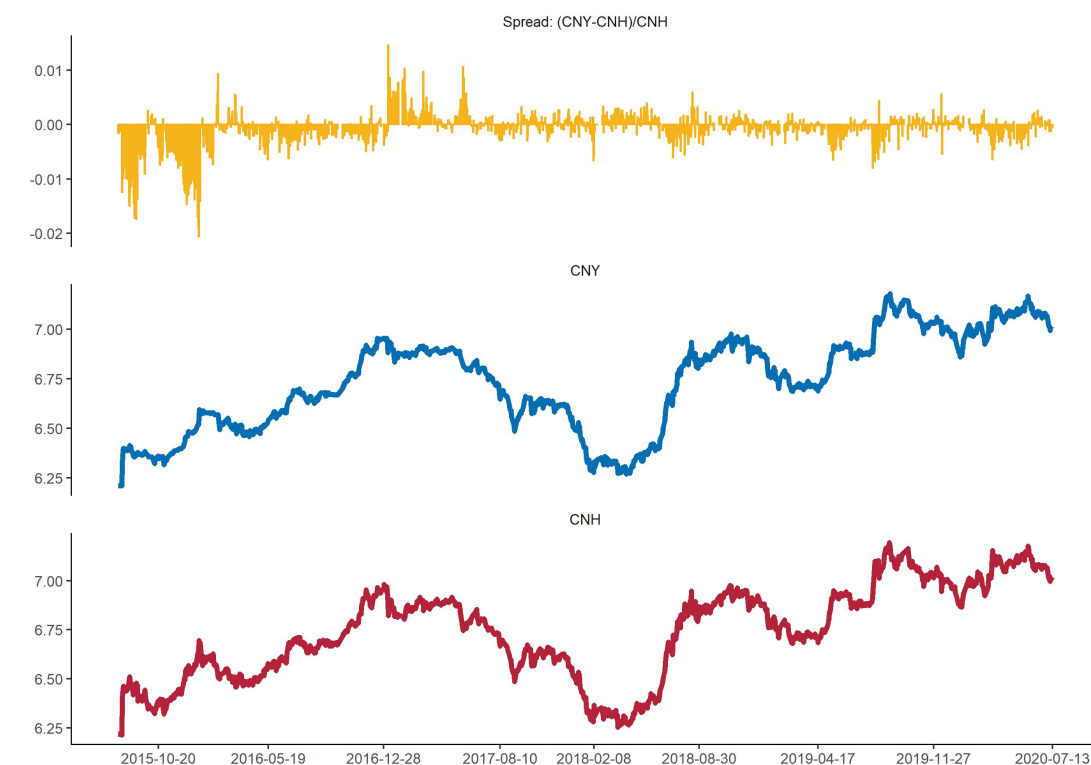
注：正值表明市场情绪看跌人民币兑美元，值越大表明看跌程度越大；负值表明看涨，值越小表明看涨程度越大。

来源：Bloomberg、第一财经研究院

在岸、离岸人民币汇差正常

截至7月13日的一周，美元兑人民币汇率的在岸与离岸汇差均值为-22bp，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



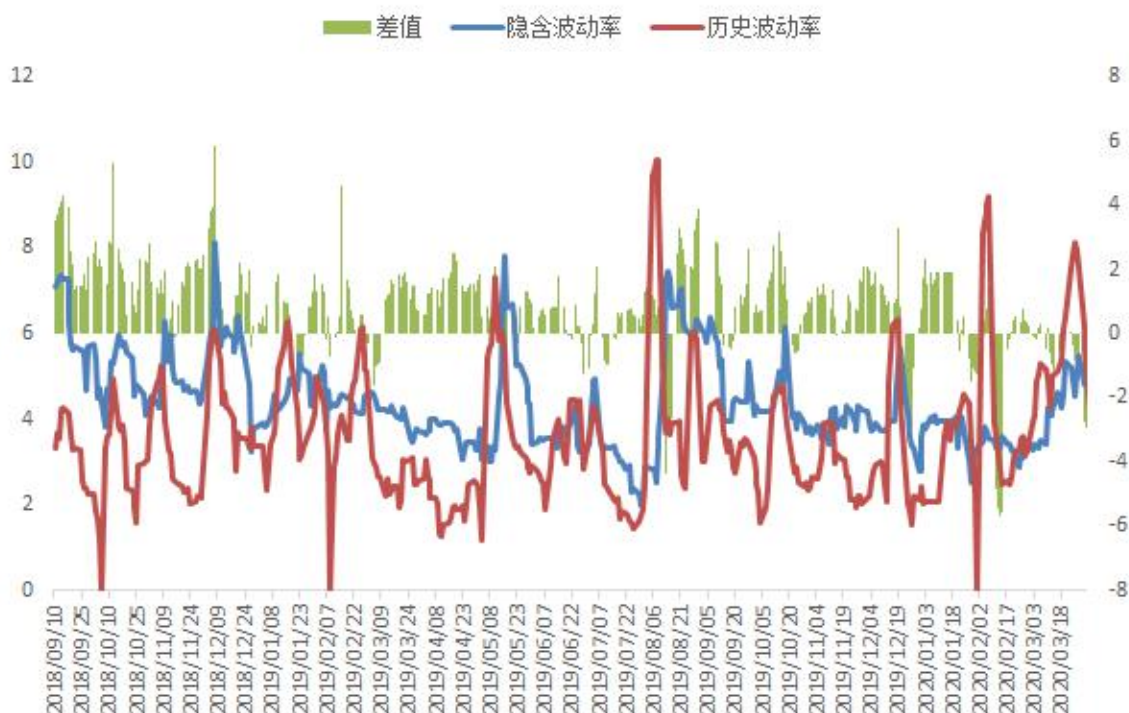
来源：第一财经研究院

来源：第一财经研究院

人民币兑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7月13日的一周人民币兑美元波动率差值处于合理区间（图8）。

图8 人民币兑美元波动率正常

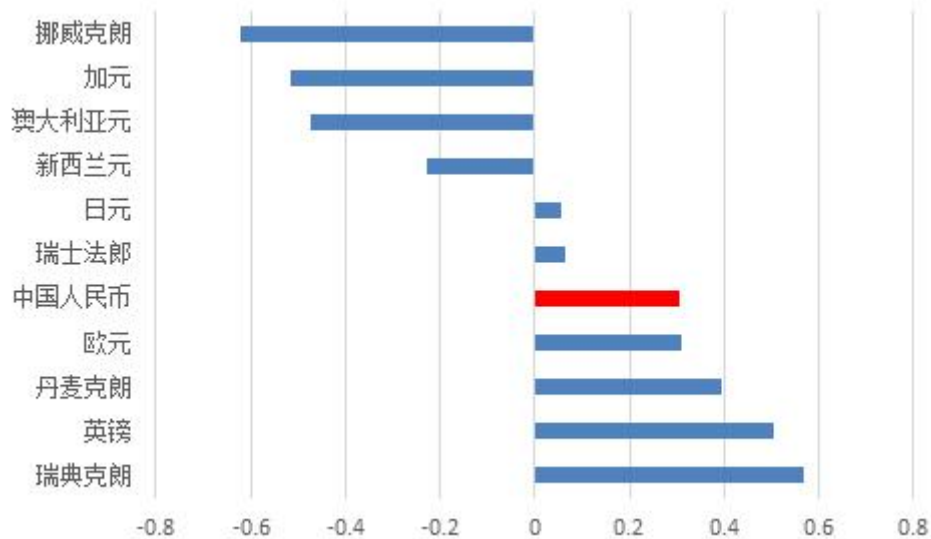


来源：Bloomberg、第一财经研究院

G10 国家和新兴市场货币兑美元涨跌各半

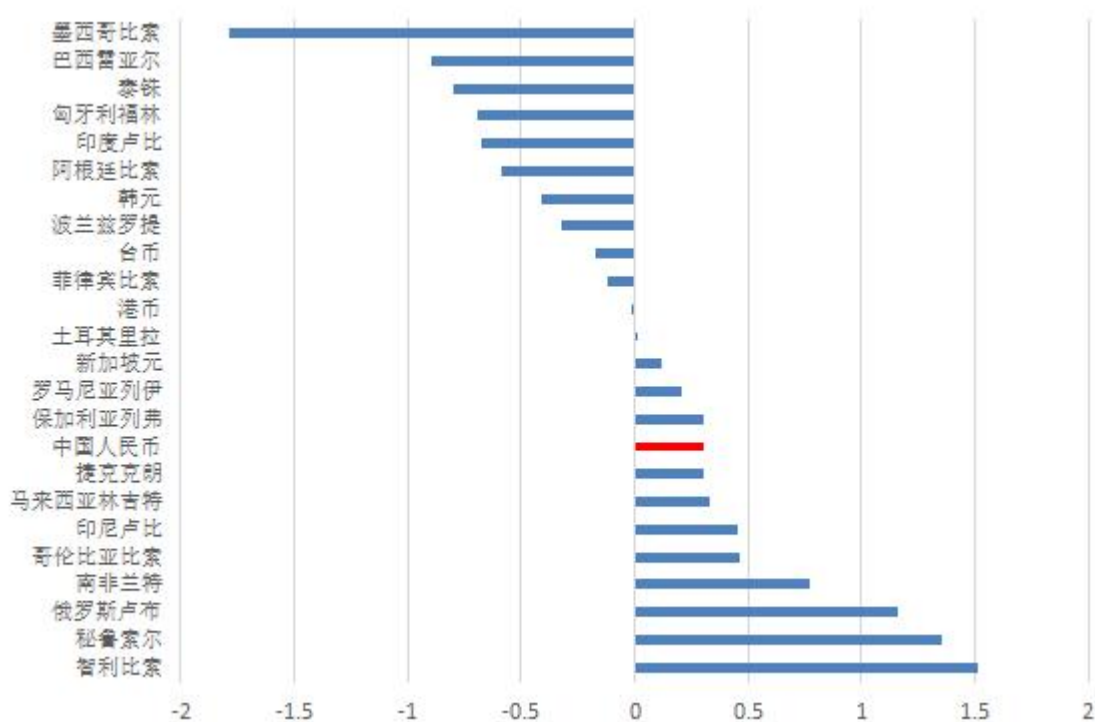
截至 7 月 13 日的一周，瑞典克朗（0.57%）、英镑（0.50%）等 G10 国家货币兑美元收盘价上涨；挪威克朗（-0.62%）则下跌。新兴市场货币中，智利比索以 1.51% 的涨幅领先，墨西哥比索跌幅最大，为 -1.78%。人民币（0.31%）兑美元收盘价上涨（图 9、10）。

图 9 人民币和 G10 国家货币兑美元收盘价的变动情况（%）（2020 年 7 月 6 日-7 月 13 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 7 月 6 日-7 月 13 日)



来源：Bloomberg、第一财经研究院