



Committed to Improving
Economic Policy.

Index Brief

2021.3.24(Y-Research IB21-025)

刘昕/第一财经研究院研究员

liuxin@yicai.com

www.cbnri.org

指数简报

人民币指数报告

第一财经研究院人民币指数周报 (2021年3月17日-2021年3月23日)

美元走强扰动全球汇市，新兴市场打响加息第一枪

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 (3月17日至3月23日) 下降 0.19%，收于 93.8。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 (3月17日至3月23日) 下降 0.26%，收于 119.3。

在3月17日至3月23日的当周，美元指数由 91.97 升至 92.35，周内升幅达到 0.41%。受此影响，美元兑人民币汇率同步走高，由 6.50 上升至 6.51。

新兴市场经济体率先受到美元走强的冲击。从年内来看，截至3月19日，多数新兴市场经济体货币兑美元贬值，其中贬值幅度最大的为巴西雷亚尔和斯里兰卡卢布，分别为4.17%和6.24%。3月9日，巴西雷亚尔兑美元的年内贬值幅度一度达到10%，为预防资本流出，巴西央行不得不在3月18日加息75bps至2.75%。

对新兴市场经济体而言，美元走强带来的风险主要在于输入性通胀以及资本外流。3月，乌克兰央行、巴西央行以及俄罗斯央行均通过加息来抵抗国内通胀上升的风险并维持汇率稳定。

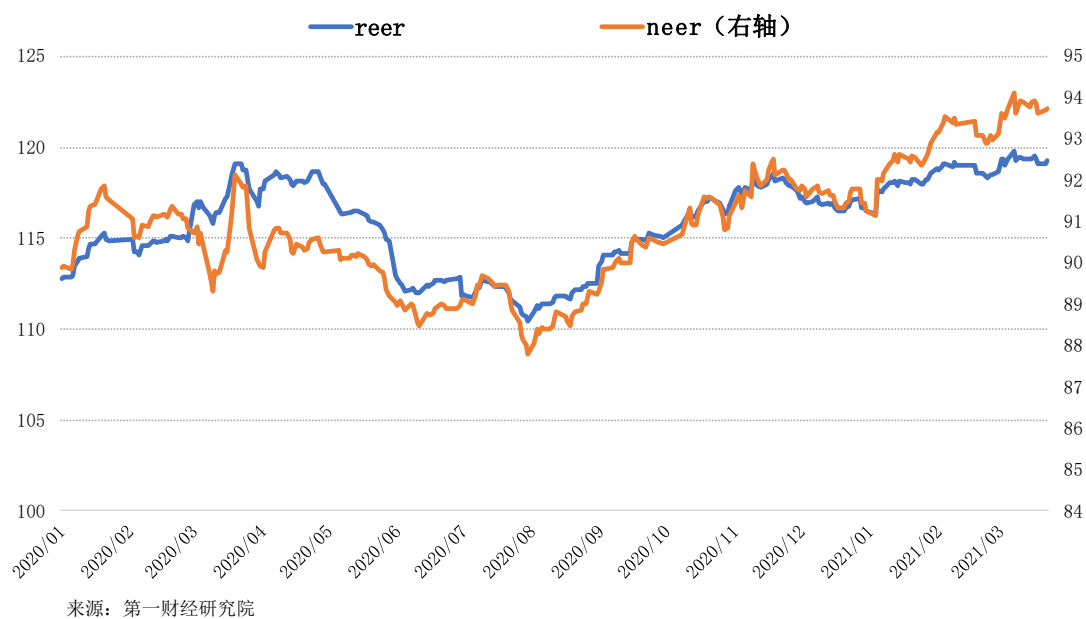
对人民币而言，人民币兑美元的风险主要来自两方面。一方面，中美国债利差在今年年内快速收窄将带动人民币兑美元进入贬值通道；另一方面，若其他新兴市场货币进一步兑美元走弱，将会对同样为新兴市场货币的人民币形成冲击。

正文

一、 第一财经研究院人民币指数（2021年3月17日-3月23日）

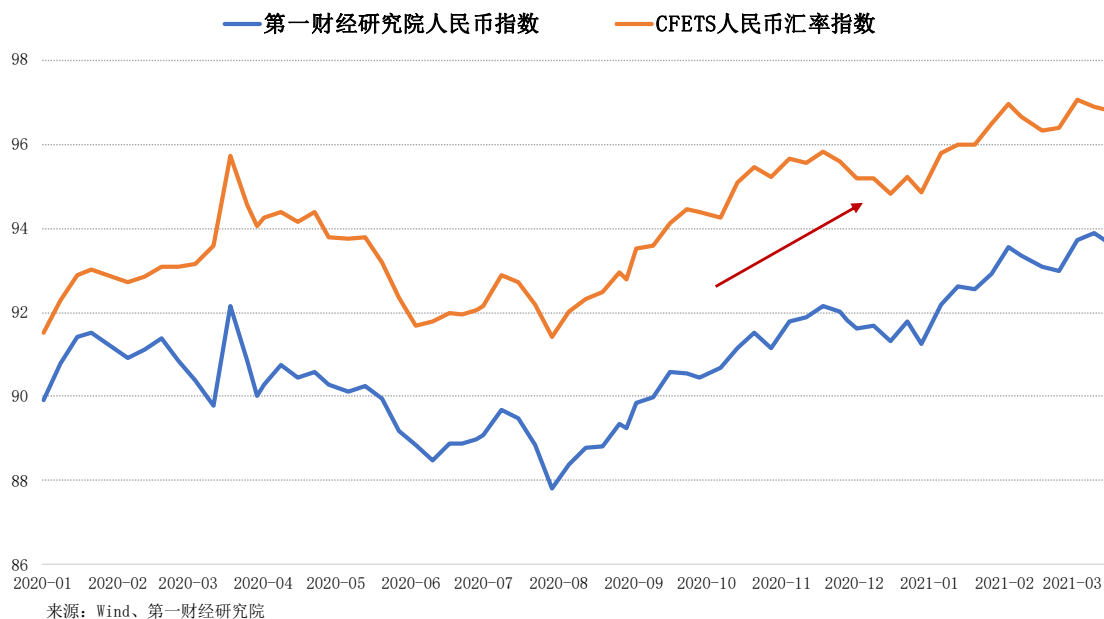
第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER）在过去一周（3月17日至3月23日）下降0.19%，收于93.8。剔除了通胀影响的第一财经研究院人民币实际有效汇率指数（REER）在过去一周（3月17日至3月23日）下降0.26%，收于119.3。

图1 第一财经研究院人民币 NEER 与 REER 走势



第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER）与外汇交易中心发布的CFETS人民币汇率指数保持一致走势。截至3月19日，第一财经研究院NEER收于93.6，CFETS人民币汇率指数收于96.8。

图 2 第一财经研究院人民币指数与 CFETS 人民币汇率指数



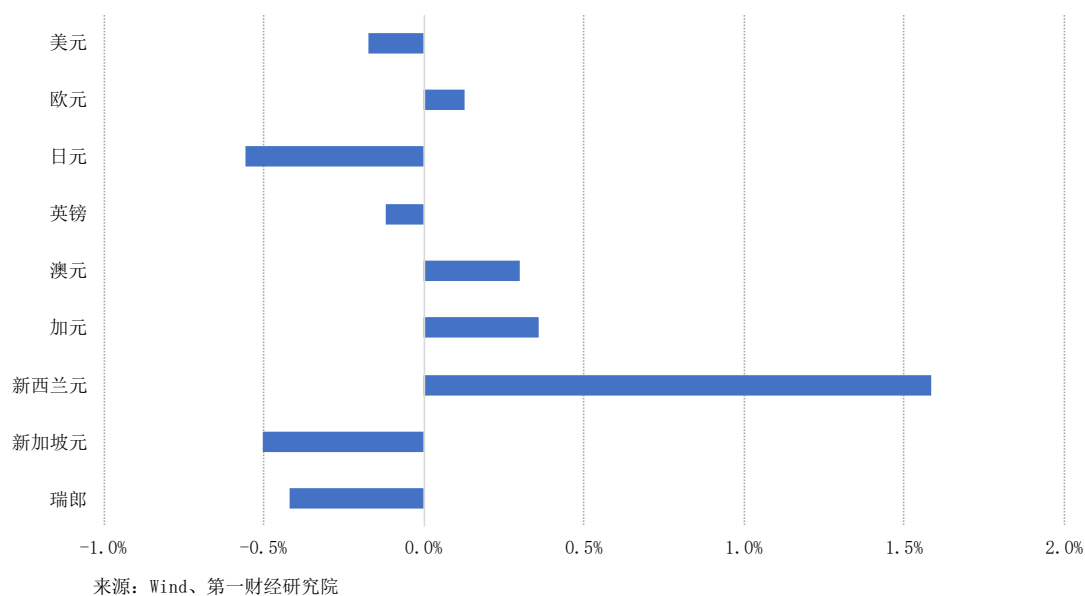
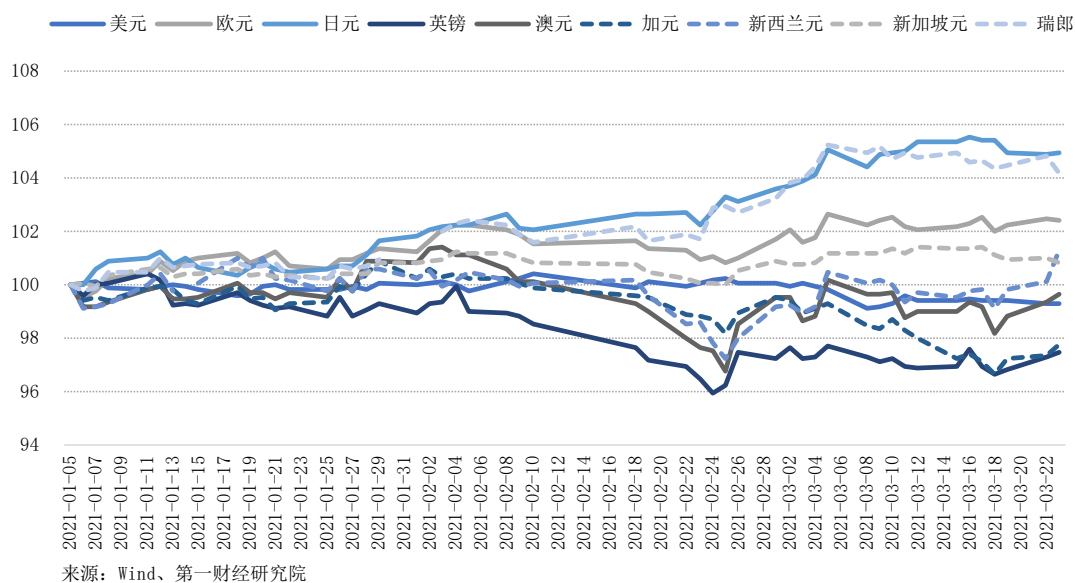
二、人民币兑主要国家货币汇率

在 3 月 17 日至 3 月 23 日的当周，人民币兑主要发达国家货币涨跌不一。上周由于原油价格下跌，与大宗商品价格关系紧密的澳元、加元、新西兰元分别兑人民币贬值，贬值幅度分别为 0.3%、0.36%和 1.59%。此外，由于新兴市场经济体的债券市场和权益市场动荡，避险货币呈现走强趋势，上周日元、美元和瑞士法郎分别兑人民币升值 0.56%、0.17%和 0.42%。

从年内来看，受避险货币走强影响，人民币兑日元和瑞士法郎的升值趋势暂缓，但年内升值幅度依然可观；随着美元指数走强，人民币兑美元开启下行通道；人民币兑加元、澳元和新西兰元汇率的走势依然受到大宗商品价格的影响。

截至 3 月 23 日，美元兑人民币汇率为 6.51，欧元兑人民币汇率为 7.74，英镑兑人民币汇率为 9.00，100 日元兑人民币汇率为 5.99。

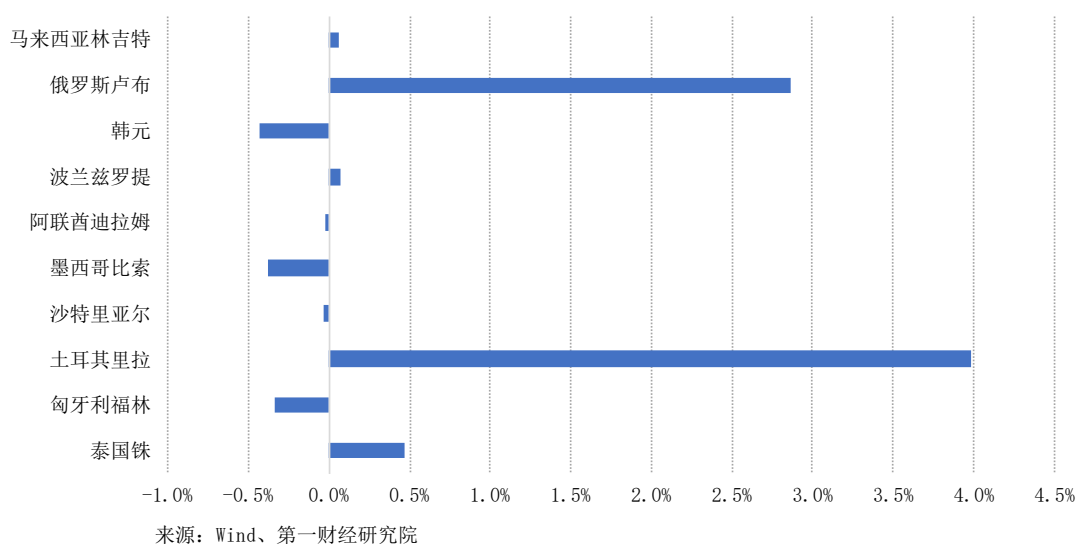
图 3 人民币兑主要发达国家货币汇率的周内变化

图 4 人民币兑主要发达国家货币汇率的年内变化
(2021年1月5日=100)

从新兴市场来看，在3月17日至3月23日的当周，人民币主要兑俄罗斯卢布和土耳其里拉大幅升值，升值幅度分别为2.87%和3.98%。

俄罗斯和土耳其的汇率波动均主要受到强烈的政治影响。俄罗斯方面，美国总统拜登 17 日接受 ABC 电视台采访时称将让俄罗斯为 2020 年干预美国大选而付出代价，因担忧俄罗斯受美国制裁，俄罗斯卢布兑美元在拜登讲话后的一周内跌幅接近 5%。土耳其方面，22 日土耳其总统埃尔多安再度开除土耳其央行行长，而后者刚在上周通过加息 2% 来抑制土耳其高达 15% 的通货膨胀率，埃尔多安此举或触发土耳其的货币危机。

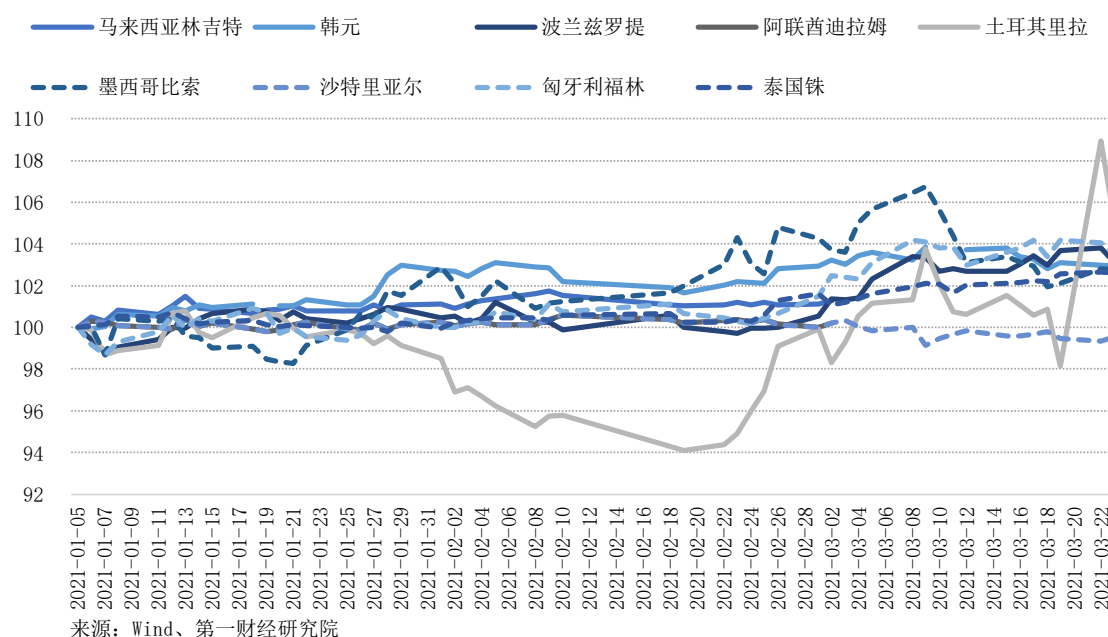
图 5 人民币兑主要新兴市场国家货币汇率的周内变化



从年内来看，人民币兑主要新兴市场经济体货币均呈升值趋势，仅对俄罗斯、阿联酋以及沙特阿拉伯等石油输出国货币贬值，贬值幅度分别为 0.28%、0.44% 和 0.45%。

年内人民币兑土耳其里拉面临大幅波动，这主要是由于土耳其国内不稳定的货币政策和政治因素所引起的。

图6 人民币兑主要新兴市场国家货币汇率的年内变化
(2021年1月5日=100)



三、美元指数与海外市场

在3月17日至3月23日的当周，美元指数由91.97升至92.35，周内升幅达到0.41%。受此影响，美元兑人民币汇率同步走高，由6.50上升至6.51。

新兴市场经济体率先受到美元走强的冲击。从年内来看，截至3月19日，多数新兴市场经济体货币兑美元贬值，其中贬值幅度最大的为巴西雷亚尔和斯里兰卡卢布，分别为4.17%和6.24%。3月9日，巴西雷亚尔兑美元的年内贬值幅度一度达到10%，为预防资本流出，巴西央行不得不在3月18日加息75bps至2.75%。

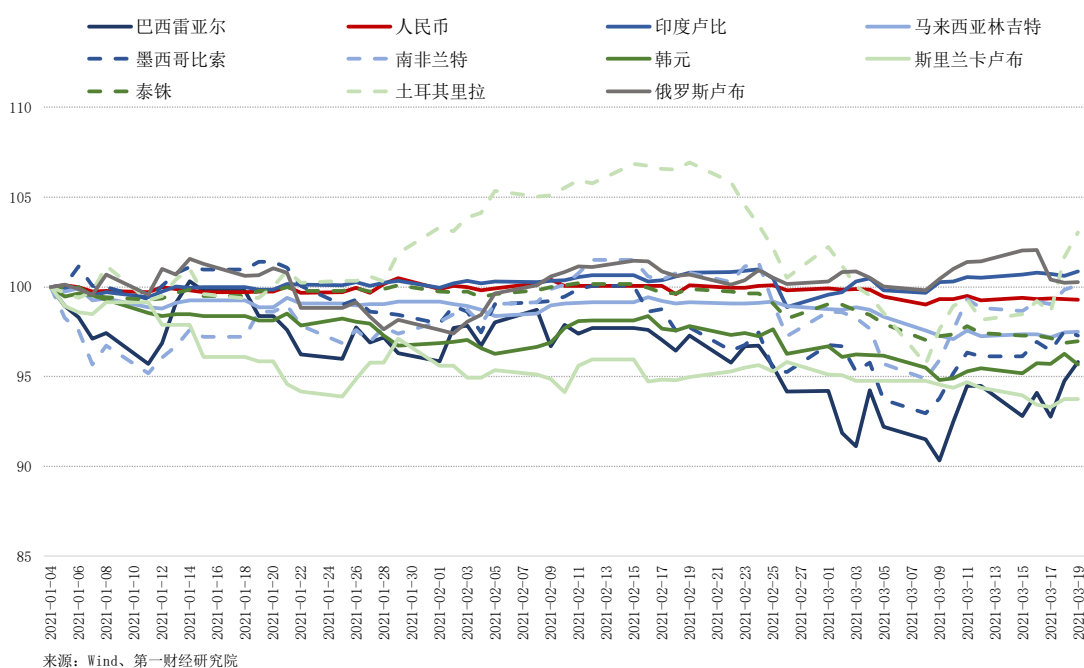
对新兴市场经济体而言，美元走强带来的风险主要在于输入性通胀以及资本外流。3月，乌克兰央行、巴西央行以及俄罗斯央行均通过加息来抵抗国内通胀上升的风险并维持汇率稳定。

图7 美元指数与美元兑人民币汇率



图8 主要新兴市场货币兑美元的年内变化

(2021年1月4日=100)

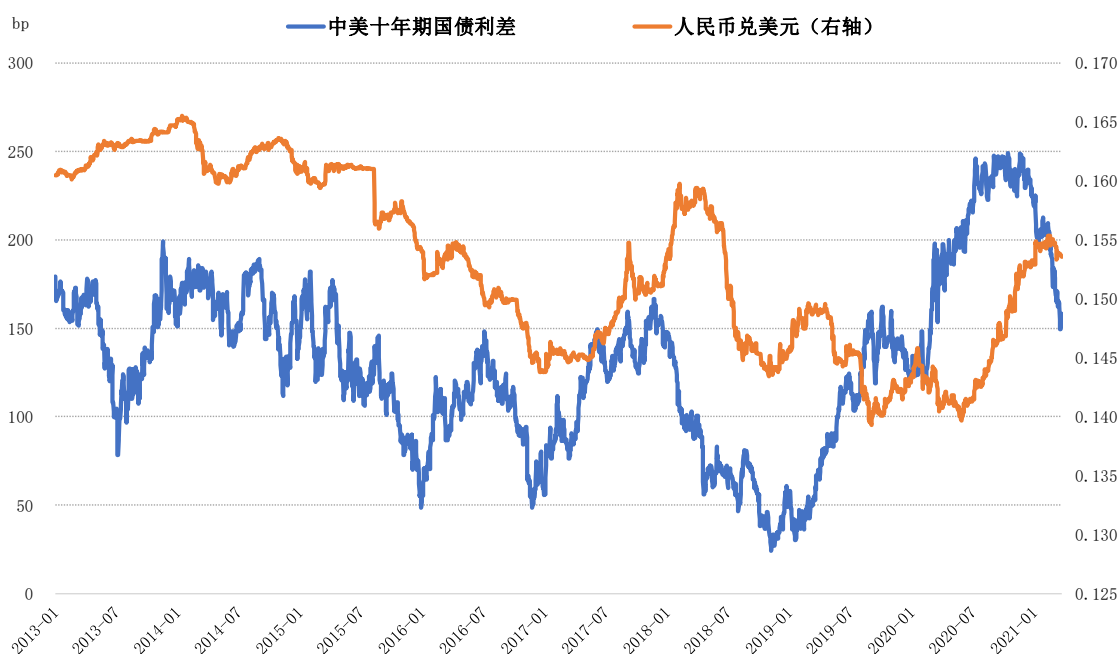


对人民币而言，人民币兑美元的风险主要来自两方面。

一方面，随着中美国债利差快速下降，人民币兑美元已开启贬值通道。从长期趋势来看，中美十年期国债利差与人民币兑美元汇率之间具有强相关性，并且利差走势普遍是汇率的领先指标。从今年年内来看，截至3月23日，中国十年期国债收益率由年初的3.14%上升至3.21%，美国十年期国债收益率由0.93%上升至1.63%，中美利差由221bp下降至158bp，中美利差的快速收窄将带动美元兑人民币升值。

另一方面，虽然与其他新兴市场经济体货币相比，人民币兑美元汇率年内依然保持稳健，但若未来新兴市场货币兑美元进一步走弱，可能会对同为新兴市场货币的人民币带来冲击。

图9 中美国债利差与人民币兑美元汇率



来源：Wind、第一财经研究院

四、全球汇率市场纪要

近期，巴西、土耳其、俄罗斯先后加息，成为疫情以来首先进入加息周期的经济体。土耳其自去年9月起即开始加息，3月再度加息200bps至19%；3月18日，巴西央行加息75bps至2.75%；3月19日，俄罗斯央行加息25bps至4.5%。

3月19日，日本央行将收益率曲线控制的目标区间调整至-0.25%至0.25%（目前为-0.2%至0.2%），此举虽非正式加息，但放宽目标区间后意味着日央行可容忍十年期国债上行至更高水平。

3月20日，中国人民银行行长易纲在中国发展高层论坛圆桌会的讲话表示，我们有较大的货币政策调控空间。中国货币政策始终保持在正常区间，工具手段充足，利率水平适中。我们需要珍惜和用好正常的货币政策空间，保持政策的连续性、稳定性和可持续性。

3月23日，美联储主席鲍威尔出席众议院金融服务委员会时警告称，部分金融资产价格偏高，同时表示虽然物价有适度的上涨压力，但有工具可以应对，淡化了对通胀可能过高的担忧，强调美联储坚决维护物价稳定的决心。并称如果缩减债券购买规模将提前很长时间进行沟通。

3月23日，加拿大央行副行长托尼·格拉维尔在出席当地金融职业人士组织的会议时宣布，随着市场环境改善，已经有充足的流动性供金融机构使用，未来几周内加拿大央行将逐渐中止（不再续期）剩余的流动性支持项目。加央行的官网声明，将在未来两个月结束或暂停为维持市场流动性而设立的五项政策工具。商票购买计划（CPPP）、省级债券购买计划（PBPP）和企业债券购买计划（CBPP）将分别按照项目设立时的终止日期（今年4至5月）结束。加央行表示目前没有任何卖出流动

性项目采购证券的计划。加央行同时宣布期限回购操作将在 5 月 10 日中止，或有期限回购便利（CTRF）也将在 4 月 6 日到期后下线。