Index Brief

2021.9.2 (Y-Research IB21-065)

刘昕、李丽馨/第一财经研究院研究员
liuxin@yicai.com

Committed to Improving Economic Policy.

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 8 月 25 日-2021 年 8 月 31 日）

鲍威尔打消市场加息预期 美元指数跌至两周内低点

摘 要

第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER)在过去一周下降 0.02%，收于 95.29。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）在过去一周下降 0.25%，收于 124.05。

在 8 月 25 日至 8 月 31 日的当周，人民币兑多数发达国家货币贬值。其中，人民币兑日元、瑞郎和美元升值，分别升值 0.42%、0.25%和 0.21%。上周，人民币兑新西兰元和澳元贬值幅度最大，分别为 1.33%和 1.19%。

从新兴市场来看，在 8 月 25 日至 8 月 31 日的当周，人民币兑多数主要新兴市场国家货币贬值。其中，人民币仅兑阿联酋迪拉姆和沙特里亚尔升值，分别为 0.22%和 0.23%；兑马拉西亚林吉特和泰国铢的贬值幅度最大，分别为 1.39%和 2.30%。兑其他新兴市场国家货币贬值幅度约在 0.4%到 0.8%之间。

8 月 27 日，在杰克逊霍尔全球央行年会上，美联储主席鲍威尔（Jerome Powell）发表演讲。演讲当日，美元指数日内下跌 0.38%。

鲍威尔指出，目前美国长期失业率仍然居高不下，劳动参与率复苏缓慢，不过疫苗接种率上升、学校重新开学和失业救济金增加的刺激到期会推动美国逐步向最大就业（maximum employment）靠近。同时，鲍威尔强调当下通胀是暂时现象，他认为目前并未看到广泛的通胀压力，产品和服务价格上涨有缓和趋势，并未呈现“工资-通胀螺旋式上升”的迹象。鲍威尔认为长期通胀预期仍然稳定在 2%，因此政策可以忽略通胀的短期波动。

对于货币政策，鲍威尔宣布将继续以目前的速度购买资产，并且将继续将联邦基金利率的目标区间维持在 0-0.25%水平，直到经济达到与最大就业一致的条件。同时，他指出，如果经济如预期的那样广泛发展，今年开始放缓资产购买步伐（taper）或将是合适的，不过，即将削减资产购买的时机和步伐并不等同于加息的直接信号，对于加息，美联储将采用与缩减（taper）完全不同且更为严格的条件。

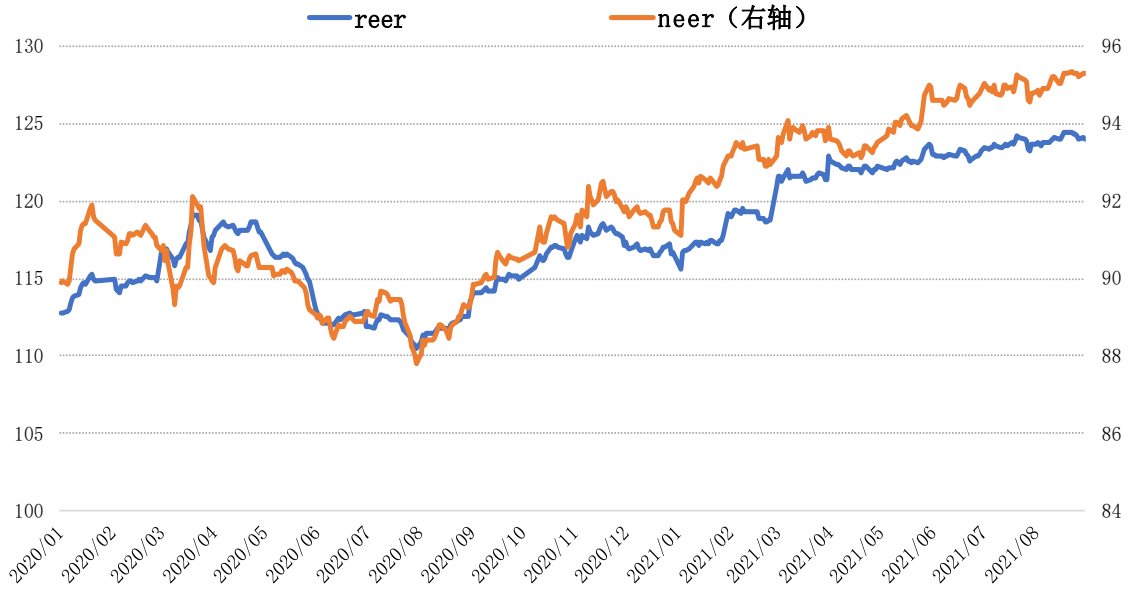
在鲍威尔演讲后，美元指数 27 日由前一天的 93.06 下降至 92.7，跌至两周内低点。

正 文

一、人民币汇率周内走势概览(2021 年 8 月 25 日-8 月 31 日)

第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER)在过去一周下降 0.02%，收于 95.29。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）在过去一周下降 0.25%，收于 124.05。

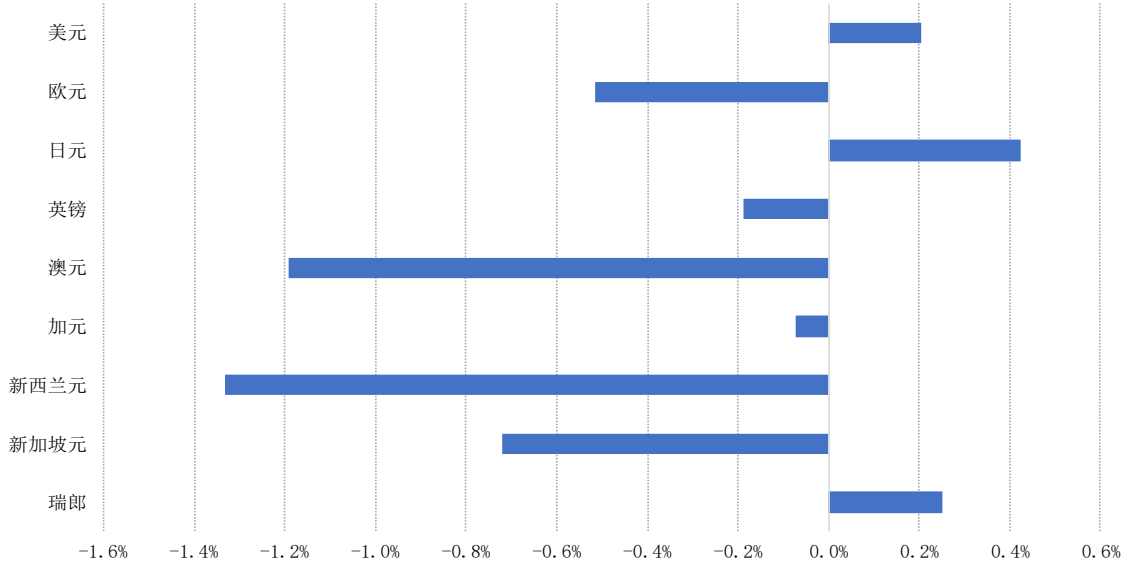
图 1 第一财经研究院人民币 NEER 与 REER 走势



来源：第一财经研究院

在 8 月 25 日至 8 月 31 日的当周，人民币兑多数发达国家货币贬值。其中，人民币兑日元、瑞郎和美元升值，分别升值 0.42%、0.25%和 0.21%。上周，人民币兑新西兰元和澳元贬值幅度最大，分别为 1.33%和 1.19%。

图 2 人民币兑主要发达国家货币汇率的周内变化



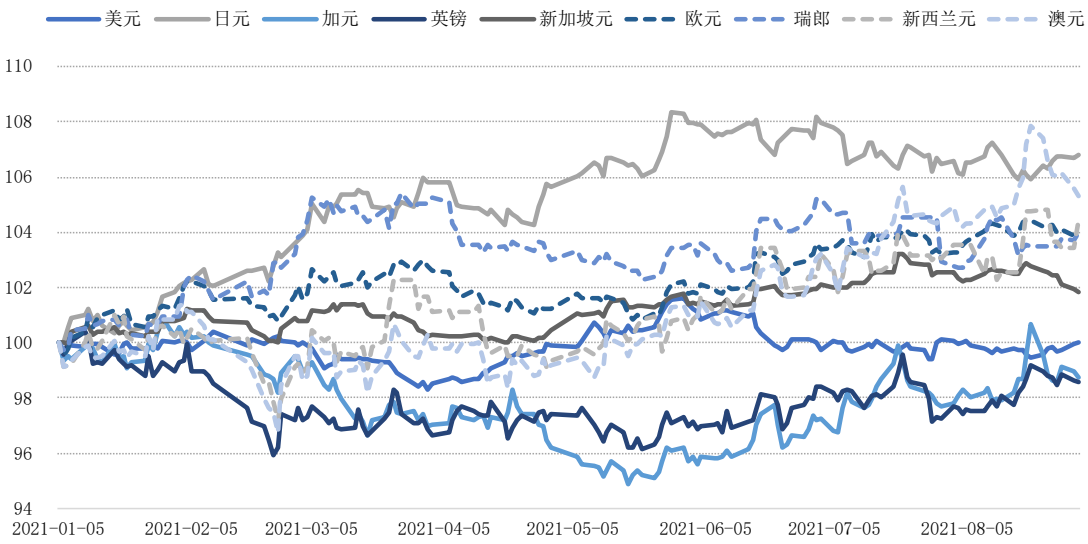
来源：Wind、第一财经研究院

从年内来看，人民币兑大部分发达国家升值。人民币兑日元、澳元和欧元的升值幅度最高，分别为 6.78%、5.29%和 3.75%。人民币兑英镑和加元贬值幅度最大，分别为 1.41%和 1.24%；人民币兑美元基本持平。

截至 8 月 31 日，美元兑人民币汇率为 6.46，欧元兑人民币汇率为 7.64，英镑兑人民币汇率为 8.90，100 日元兑人民币汇率为 5.88。

图 3 人民币兑主要发达国家货币汇率的年内变化

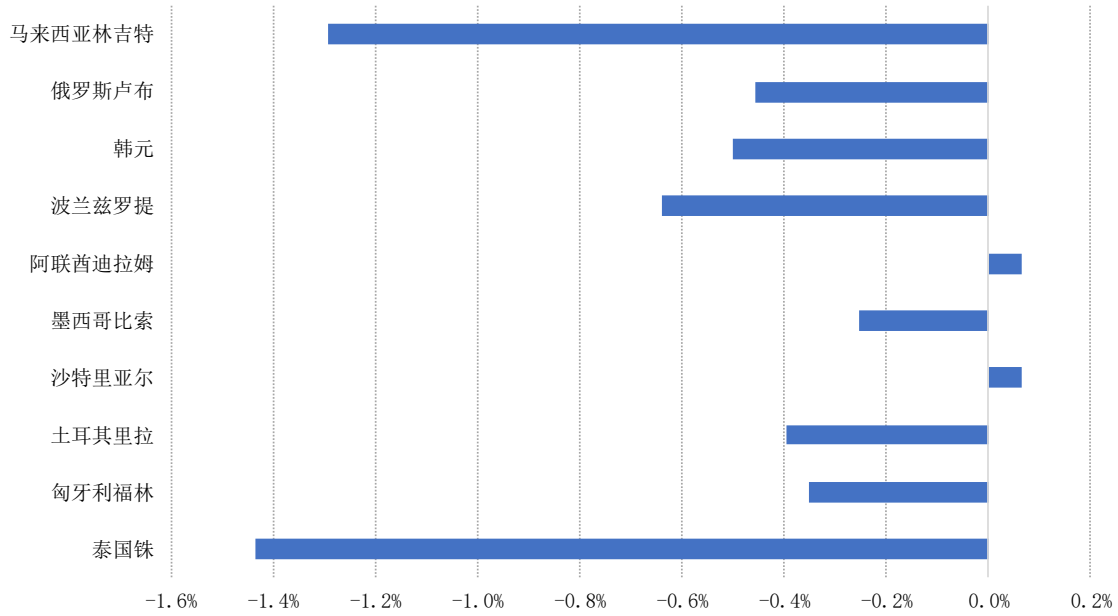
（2021 年 1 月 5 日=100）



来源：Wind、第一财经研究院

从新兴市场来看，在 8 月 25 日至 8 月 31 日的当周，人民币兑多数主要新兴市场国家货币贬值。其中，人民币仅兑阿联酋迪拉姆和沙特里亚尔升值，幅度分别为 0.22%和 0.23%；兑马拉西亚林吉特和泰国铢的贬值幅度最大，分别为 1.39%和 2.30%。兑其他新兴市场国家货币贬值幅度约在 0.4%到 0.8%之间。

图 4 人民币兑主要新兴市场国家货币汇率的周内变化

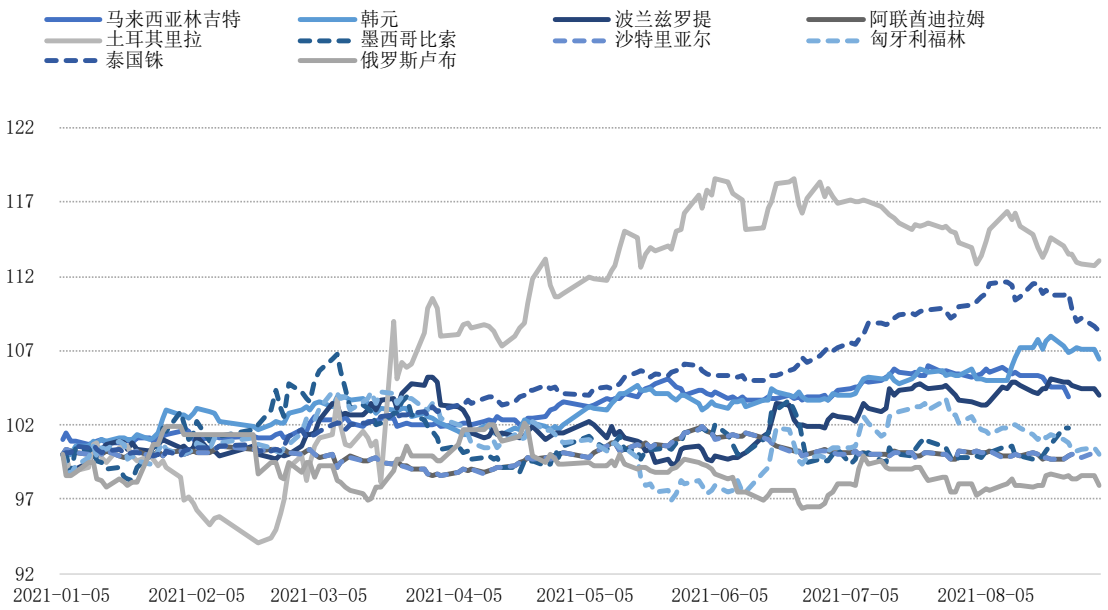


来源：Wind、第一财经研究院

从年内来看，人民币兑多数主要新兴市场货币升值。其中，人民币兑土耳其里拉的年内升值幅度最高，为 13.02%；兑泰国铢和韩元年内升值幅度分别为 8.26%和 6.46%。人民币兑俄罗斯卢布的贬值幅度最大，为 2.09%。

图 5 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）



来源：Wind、第一财经研究院

二、 美元指数与海外市场

在 8 月 25 日至 8 月 31 日的当周，美元指数由 92.88 下降至 92.65，美元兑人民币汇率由 6.48 降至 6.46。

8 月 27 日，在杰克逊霍尔全球央行年会上，美联储主席鲍威尔（Jerome Powell）发表演讲。演讲当日，美元指数日内下跌 0.38%。

鲍威尔指出目前美国长期失业率仍然居高不下，劳动参与率复苏缓慢，不过疫苗接种率上升、学校重新开学和失业救济金增加的刺激到期会推动美国逐步向最大就业（maximum employment）靠近。同时，鲍威尔强调当下通胀是暂时现象，他认为目前并未看到广泛的通胀压力，产品和服务价格上涨有缓和趋势，并未呈现“工资-通胀螺旋式上升”的迹象。鲍威尔认为长期通胀预期仍然稳定在 2%，因此政策可以忽略通胀的短期波动。

对于货币政策，鲍威尔宣布将继续以目前的速度购买资产，并且将

继续将联邦基金利率的目标区间维持在 0-0.25%水平，直到经济达到与最大就业一致的条件。同时，他指出，如果经济如预期的那样广泛发展，今年开始放缓资产购买步伐（taper）或将是合适的，不过，即将削减资产购买的时机和步伐并不等同于加息的直接信号，对于加息，美联储将采用与缩减（taper）完全不同且更为严格的条件。

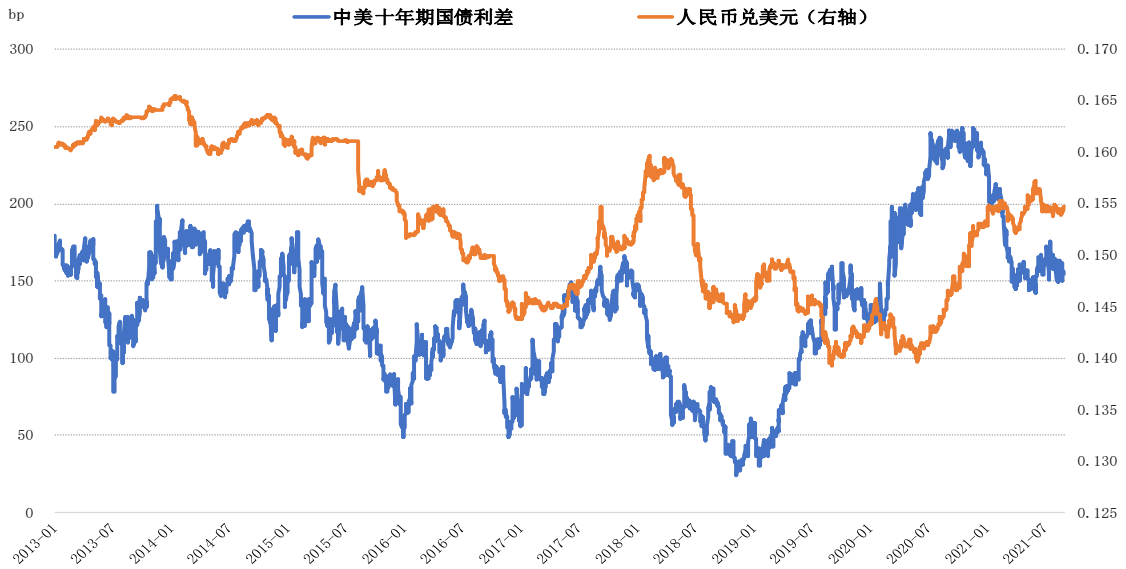
图 6 美元指数与美元兑人民币汇率

来源：Wind、第一财经研究院

中国 10 年期国债收益率周内（8 月 25 日至 8 月 31 日）下降 0.7bp 至 2.85%；美国 10 年期国债收益率周内上升 1bp 至 1.30%。中美 10 年期国债利差周内下降 1.72bp 至 154.5bp。

从年内来看，中国 10 年期国债收益率下降 30bp；美国 10 年期国债收益率上升 37bp；中美 10 年期国债利差累计下降 67bp。

图 7 中美 10 年期国债利差与人民币兑美元汇率走势



来源：Wind、第一财经研究院

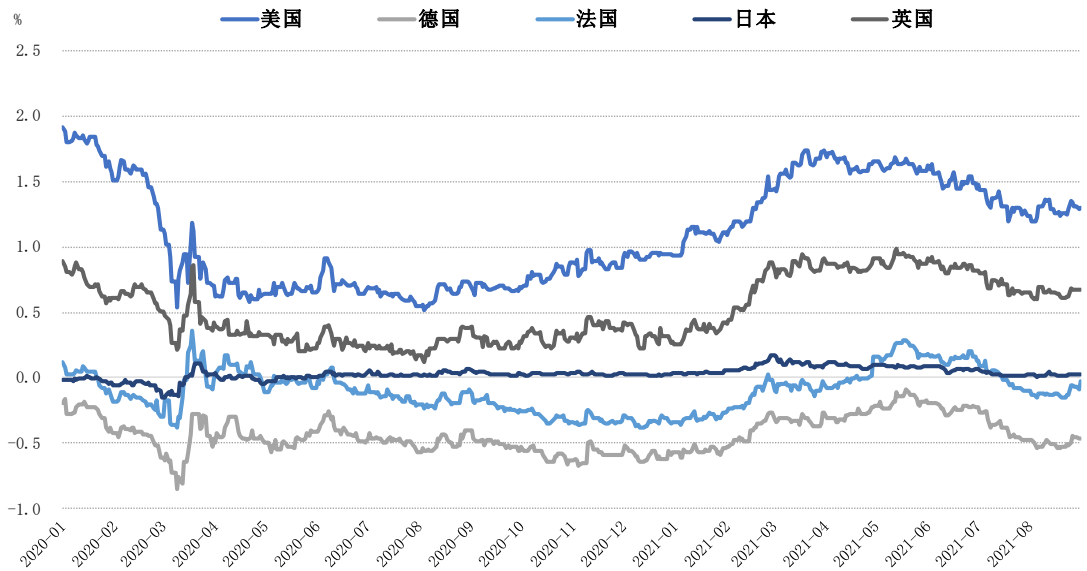
在 8 月 25 日至 8 月 31 日当周，从美元指数主要成分货币来看，美元兑日元升值 0.32%；美元兑欧元和英镑分别贬值 0.45%和 0.20%。年内美元仅兑英镑贬值，幅度为 0.67%；兑日元升值幅度最大，为 6.49%；兑欧元升值 3.45%。

图 8 美元兑美元指数成分货币汇率的走势

来源：Wind、第一财经研究院

从美元指数的成分货币国家来看，周内（8 月 25 日至 8 月 31 日）德国和英国 10 年国债收益率均上升 6bp；美国、法国和日本 10 年国债收益率均上升 1bp。

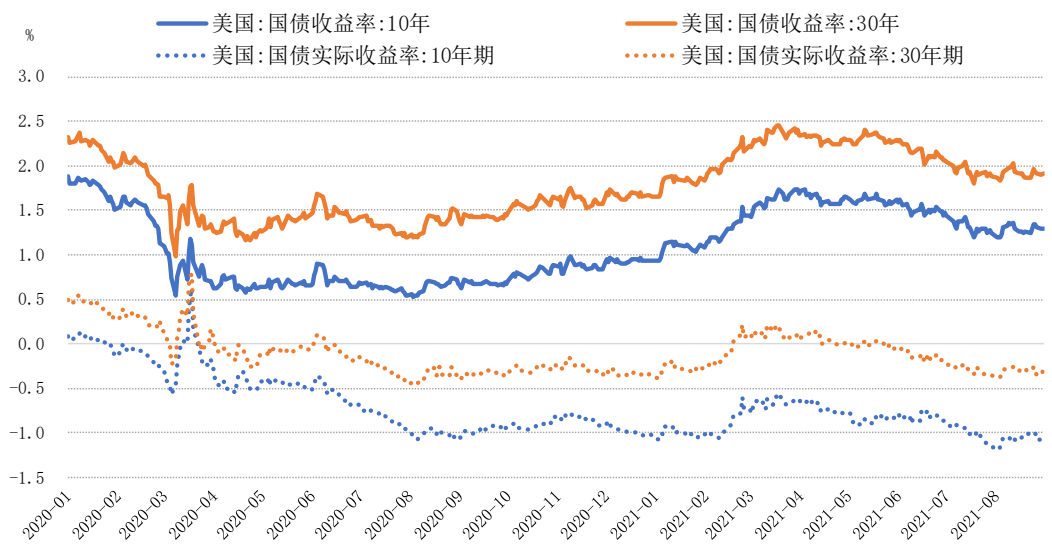
图 9 美元指数成分国家 10 年期国债收益率走势



来源：Wind、第一财经研究院

周内（8 月 25 日至 8 月 31 日）美国 10 年期与 30 年期的国债利差不变，为 62bp。周内美国 10 年期国债收益率上升 1bp；美国 30 年期国债收益率上升 1bp；美国 10 年期国债实际收益率下降 2bp，30 年期国债实际收益率下降 1bp。

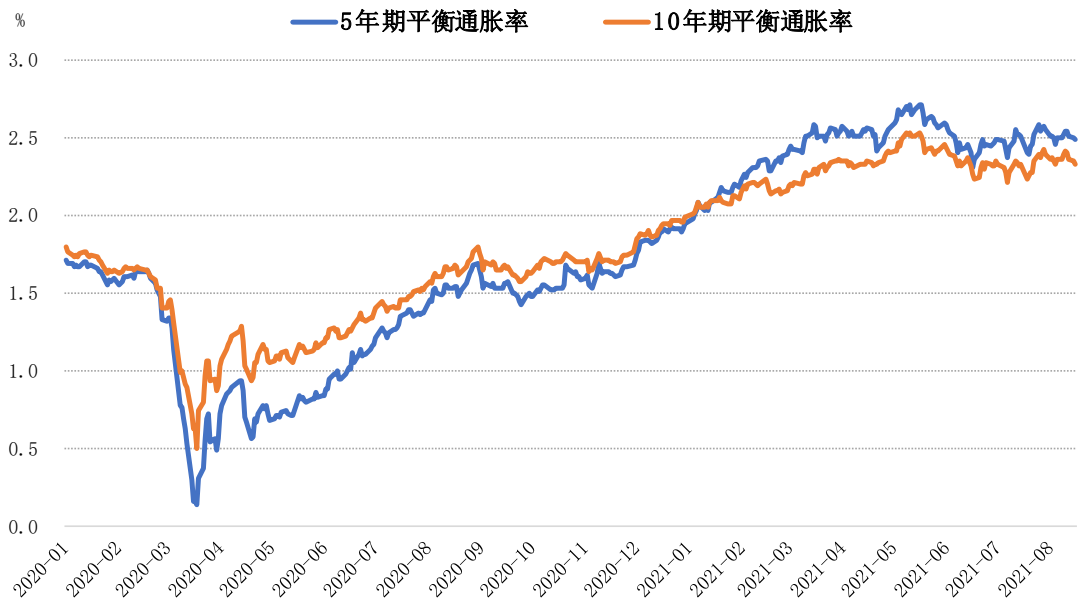
图 10 美国长端国债收益率走势



来源：Wind、第一财经研究院

从美国通胀保护国债（TIPS）与国债之间的收益率差值来看，本周美国 5 年期与 10 年期平衡通胀率（8 月 25 日至 8 月 31 日）分别上升 2.48%和 2.33%，美国 5 年期国债收益率已经连续 6 个月超过 2.4%，10 年期国债收益率也同样连续 6 个月超过 2.2%。

图 11 美国长期通胀预期

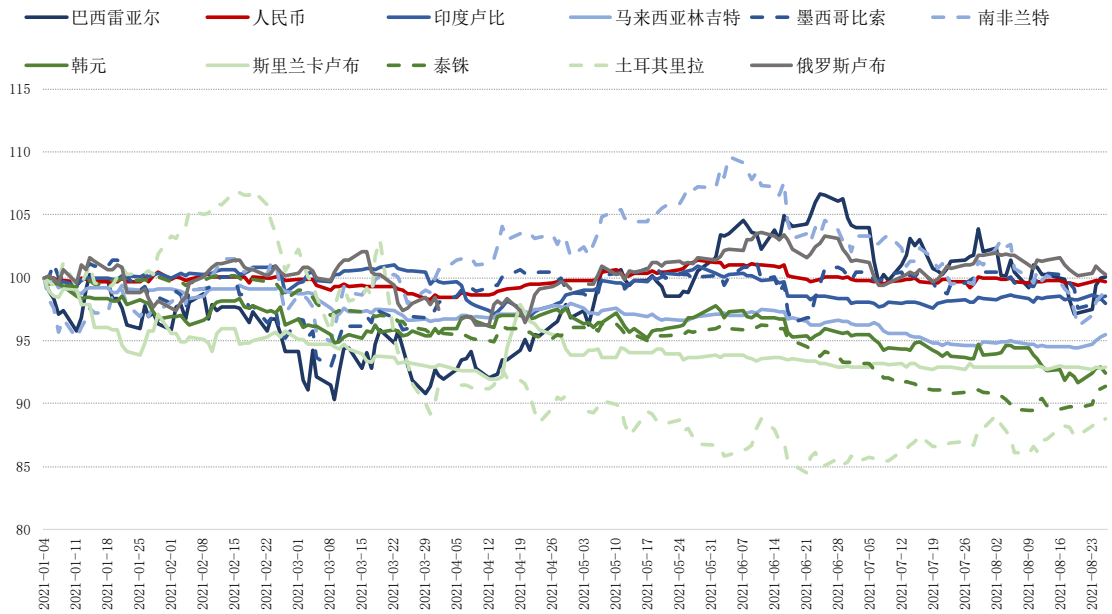


来源：Wind、第一财经研究院

从新兴市场整体来看，年内多数新兴市场货币兑美元贬值。其中，截至 8 月 26 日，仅俄罗斯卢布和巴西雷亚尔兑美元在年内升值，幅度分别为 0.28%和 0.07%；土耳其里拉和泰国铢兑美元年内贬值幅度最大，分别为 11.24%和 8.67%。

图 12 新兴市场货币兑美元走势

（2021 年 1 月 4 日=100）



来源：Wind、第一财经研究院

三、汇率市场纪要

1. 8 月 27 日，在杰克逊霍尔全球央行年会上，美联储主席鲍威尔（Jerome Powell）强调通胀是暂时的。鲍威尔认为目前并未看到广泛的通胀压力，价格飙升主要集中在受疫情和社会重新开放直接影响的商品和服务；而且，随着供给短缺的缓解，部分产品、服务价格上涨有缓和的趋势；另外，目前还未看到“工资-通胀螺旋式上升”的迹象，工

资的上涨速度与长期通胀目标保持一致；其次，长期通胀预期仍然稳定，只要长期预期锚定，政策可以忽略通胀的短期波动；最后，上世纪 90 年代以来，即使在经济扩张期，多数发达经济体通胀率也维持在 2%以下。低通胀与技术进步、全球化以及人口等因素有关，虽然这些因素可能随时间发生变化，但是没有充分的理由认为它们对价格的影响出现突然反转或减轻。

2. 8 月 26 日，韩国央行将基准利率上调 25 个基点至 0.75%，为新冠疫情期间首次加息，符合市场预期。韩国央行预计 2022 年经济增长率为 3.0%，2021 年通胀率为 2.1%，而此前预期为 1.8%，2022 年通胀率为 1.5%，而此前预期为 1.4%，2021 年的经济增长率为 4.0%，与此前预期持平。

3. 8 月 26 日，欧洲央行公布的会议纪要显示，央行决定维持利率和量化宽松政策不变。会议上通过的新指引首次把加息和更加显著的通胀上升相联系，并承诺利率在更长时间内不会上升。新战略包含的两项关键创新反映在欧洲央行的利率前瞻性指引中，前瞻性指引将加强实现通胀目标的承诺，表示只有在证据充分，足以让管理委员会充满信心地预期通胀率将上升的情况下才会提高政策利率。此外，会议纪要还表示根据紧急抗疫购债计划，第三季度的净资产购买速度要快于今年的前几个月。