

### 第一财经研究院人民币指数周报(2017年5月19日—26日): 人民币中间价拟纳入逆周期因子

截至5月26日,第一财经研究院名义有效汇率指数(NEER)周内下跌1.06%,收于91.46点;实际有效汇率指数(REER)周内下跌0.76%,收于101.42点。人民币对美元中间价机制未来或将加入逆周期因子。5月24日,穆迪将中国主权信用评级从Aa3下调一级至A1,下调后人民币短线下跌后反弹,澳元对美元下跌。

#### 汇率市场纪要

- 央行方面,周内泰国央行、加拿大央行、美联储和韩国央行陆续公布了货币政策会议记录和利率决议。

5月24日,泰国央行公布利率,维持政策利率1.5%,符合市场预期。该行表示,泰国通胀较预期疲软,但预计下半年增长企稳;经济方面整体呈复苏态势。

5月24日,加拿大央行公布利率,维持基准利率0.5%。加行表示,鉴于全球经济形式向好和加拿大经济数据不错的表现,目

前的利率水平非常适合。利率公布后,加元对美元短线走高。

5月25日,美联储公布的政策会议纪要显示,联储官员已就“缩表”时间和方式达成共识,并逐渐上调每月停止再投资的证券规模以增加减持证券规模。随后,美元指数短线下跌。此外市场对6月加息概率的预期上升至95%(图1)。

5月25日,韩国央行公布利率,维持基准利率1.25%。韩央行表示,韩国经济和就业呈良好态势。利率公布后韩元对美元上涨。

### ● 人民币对美元中间价机制未来或将加入逆周期因子

近日外汇市场自律机制汇率工作组称，确实考虑在人民币对美元汇率中间价报价模型中引入逆周期因子。在现有的资本流动性管理机制下，再考虑调整中间价机制，虽然彰显了央行稳定汇率的决心，但也有损中间价机制的透明度，逆周期因子的具体成效还有待观察。

### ● 英国曼城恐怖袭击使英镑下挫

当地时间5月22日晚，英国曼切斯特体育馆发生恐怖袭击，首相特蕾莎·梅事后将恐怖威胁等级加强至最高等级。事件发生后，英镑对美元大幅下跌；黄金、日元等避险资产先上涨后回落。

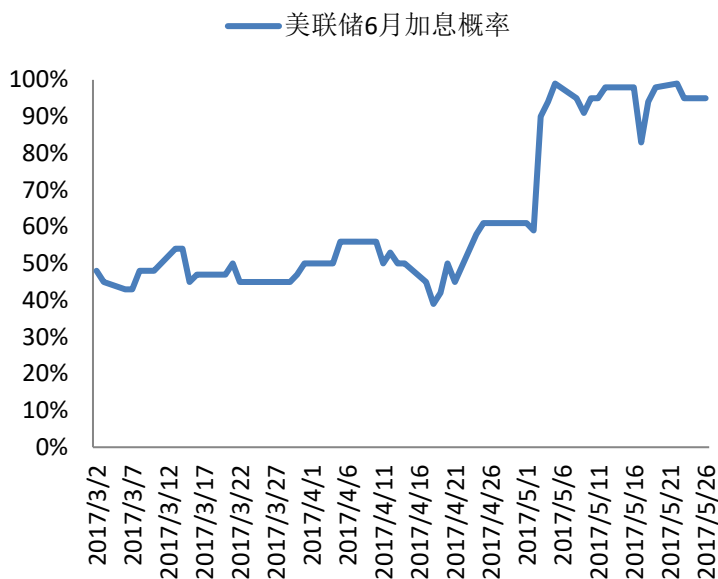
### ● 穆迪下调中国主权信用评级

5月24日，穆迪将中国主权信用评级从Aa3下调一级至A1，理由是预期随着债务上升，未来几年中国财政实力会“受到一定程度的损害”。下调后人民币短线下跌后反弹，澳元对美元下跌。对此，中国财政部称，穆迪高估了中国经济面临的困难，低估了中国政府深化改革和扩大需求的能力。

### 离岸在岸市场看跌情绪不一

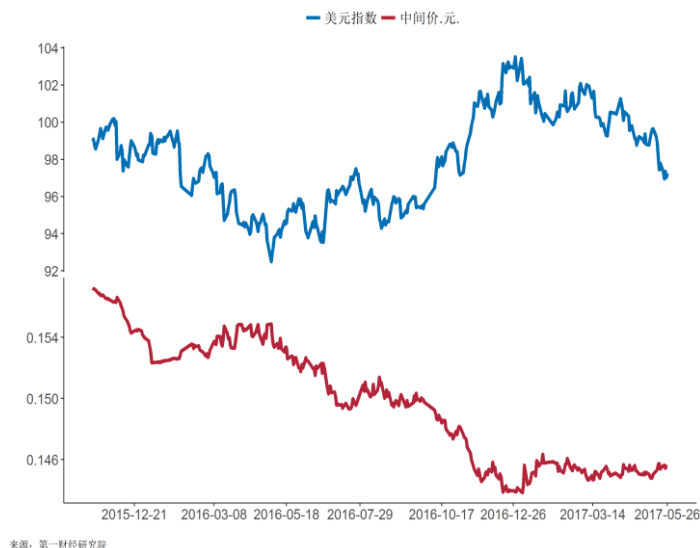
周内美元指数下跌0.42%，人民币对美元中间价上涨0.07%（图2）。第一财经研究院通过人民币衍生品需求偏度（图3）、在岸人民币对美元交易量（图4）、离岸在岸人民币价差（图5）、离岸Hibor（图6）的监测，周内离岸在岸市场均看涨人民币对美元汇率。

图1 美联储公布决议和非农就业数据后6月加息概率升至95%



来源：Bloomberg、第一财经研究院

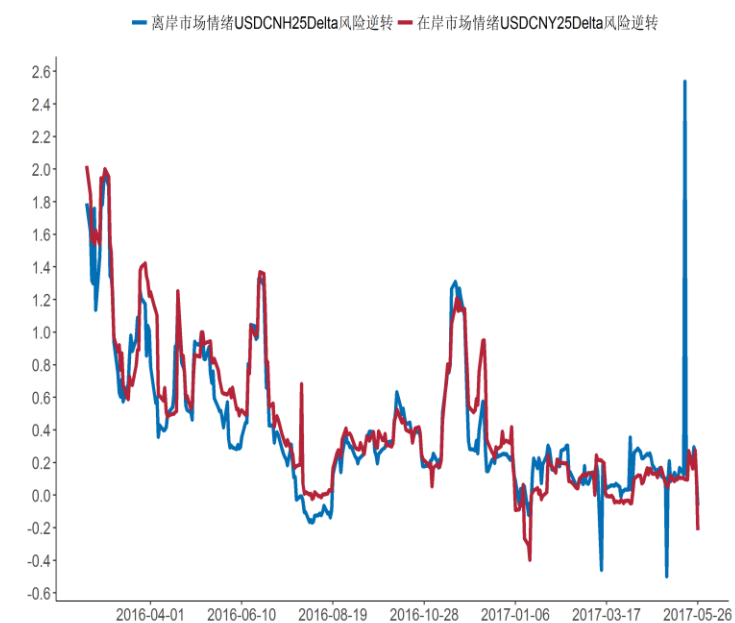
图2 周内人民币对美元中间价上涨美元指数下跌



来源：第一财经研究院

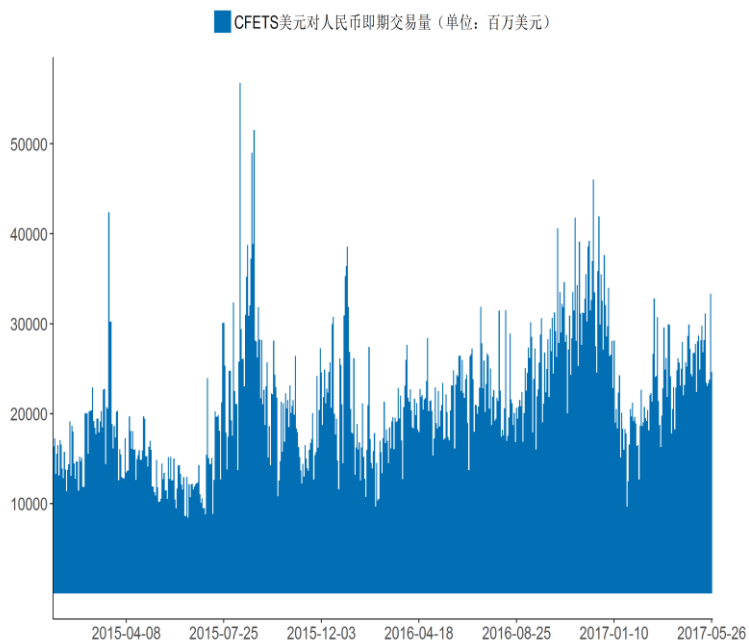
来源：CEIC、Investing.com、第一财经研究院

图3 周内离岸在岸市场均看涨人民币对美元汇率



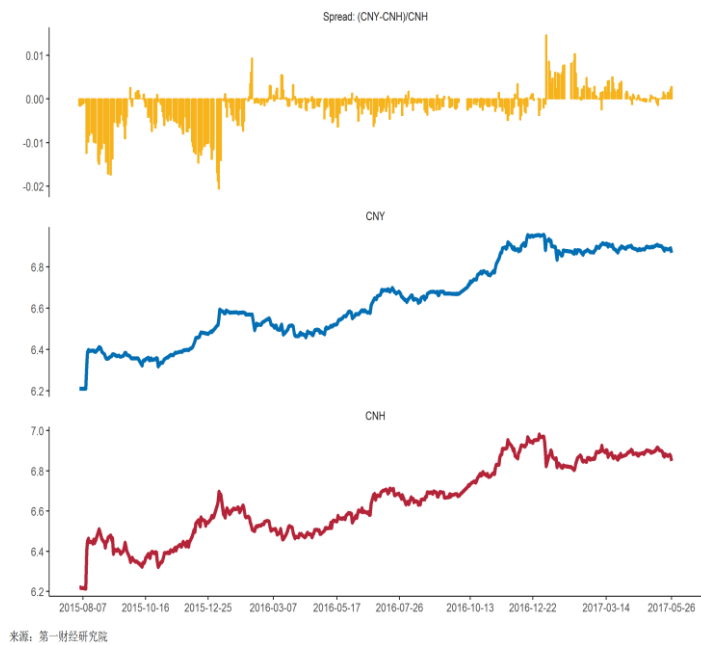
来源：Bloomberg，第一财经研究院

图4 周内 CFETS 美元对人民币即期总交易量较上周上涨



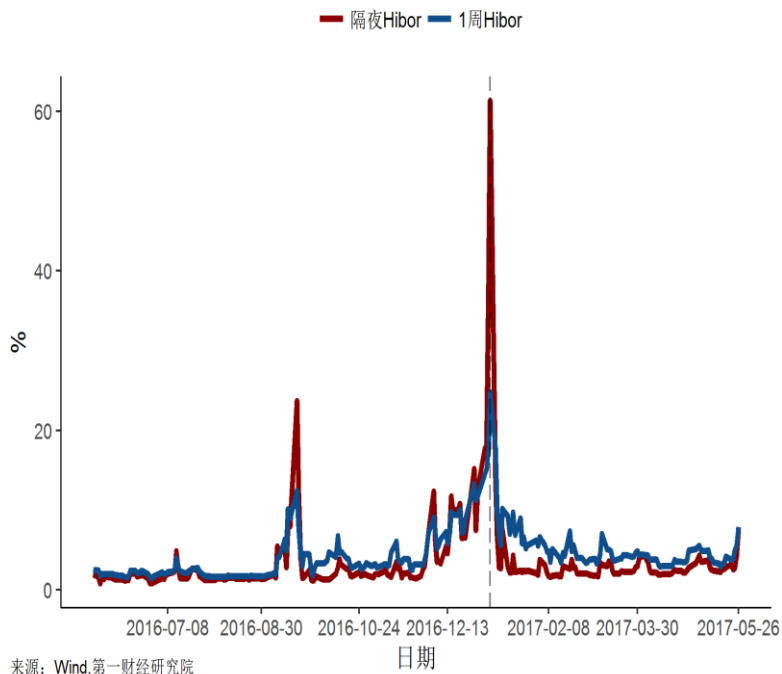
来源：Bloomberg，第一财经研究院

图5 离岸在岸人民币汇差小幅上涨



来源：Wind，第一财经研究院

图6 周内隔夜Hibor与1周Hibor周内小幅上涨

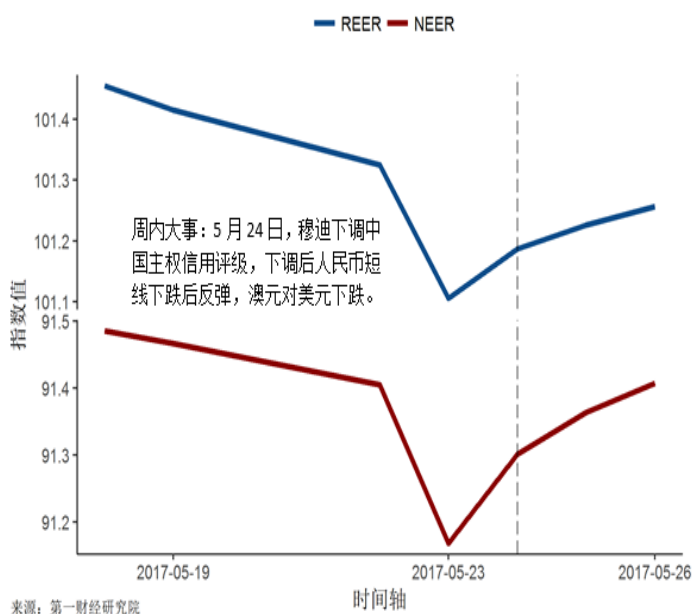


2017年5月19日—5月26日第一财经研究院指数

截至5月26日，第一财经研究院名义

有效汇率指数（NEER）<sup>1</sup>和实际有效汇率指数（REER）<sup>2</sup>周内分别下跌 1.06% 和 0.76%，收于 91.46 和 101.42 点（图 7）。

图 7 第一财经研究院 NEER 与第一财经研究院 REER 走势（截至 2017 年 5 月 26 日）



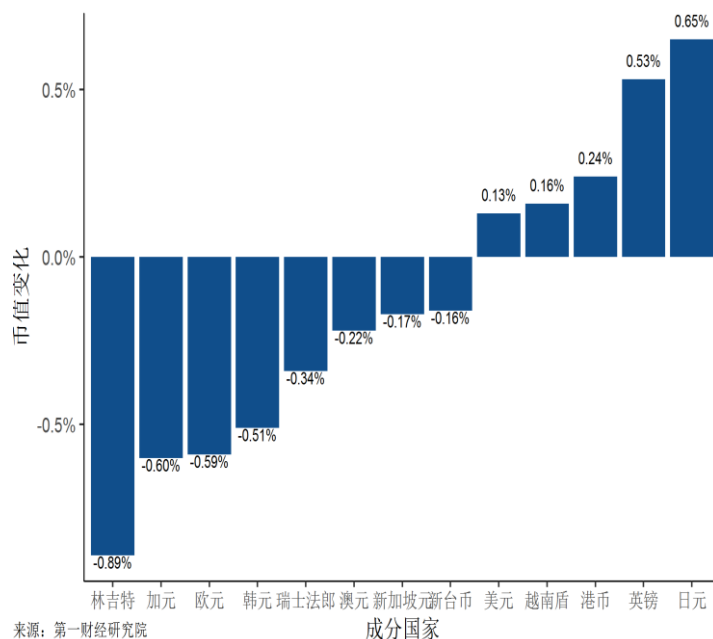
来源：Bloomberg、第一财经研究院

周内人民币对日元升值 0.65%，人民币对美元升值 0.13%。人民币对较多货币都呈贬值之势。其最终人民币对林吉特贬值 0.89%，人民币对加元贬值 0.6%，人民币对欧元贬值 0.59%。（图 8）

图 8 第一财经研究院人民币指数成分货币对人民币币值变化（2017 年 5 月 19 日-5 月 26 日）

<sup>1</sup>第一财经研究院 NEER 考虑了贸易结算、经济规模、可自由使用程度等三个方面构建人民币货币篮子，旨在以美元指数作为蓝本，为投资者提供指数指标的。

<sup>2</sup>第一财经研究院 REER 仅从贸易角度选取对中国双边贸易最重要的前十个国家构建人民币货币篮子，同时去除通胀影响，反映人民币相对篮子货币的真实国际购买力和中国对外贸易竞争力。



人民币对欧元贬值是导致第一财经研究院 NEER 指数和 REER 指数双双下跌的主因（图 9、10）。

图 9 成分货币对第一财经研究院 NEER 指数的贡献度（2017 年 5 月 19 日-5 月 26 日）

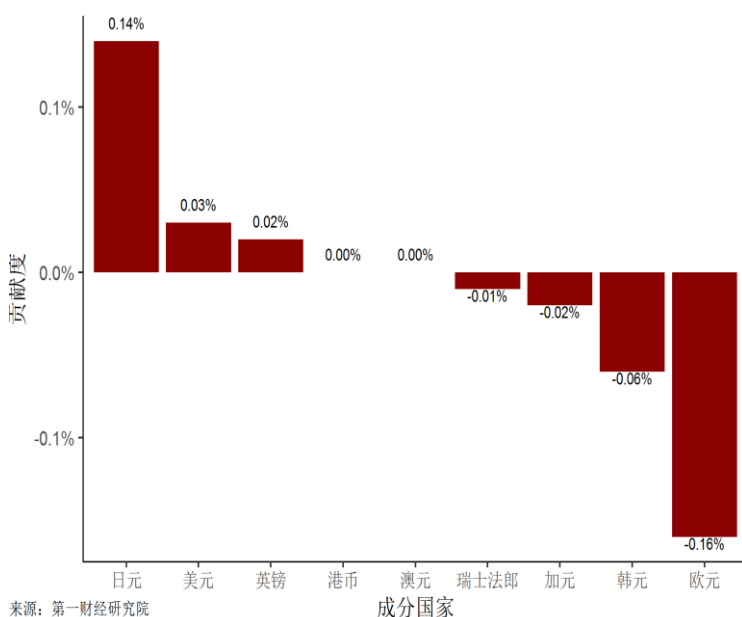


图 10 成分货币对第一财经研究院  
REER 指数的贡献度（2017 年 5 月 19 日-5  
月 26 日）

