

第一财经研究院人民币指数周报（2020 年 4 月 17 日-4 月 24 日）

疫情、负油价推升美元，人民币汇率预期稳定

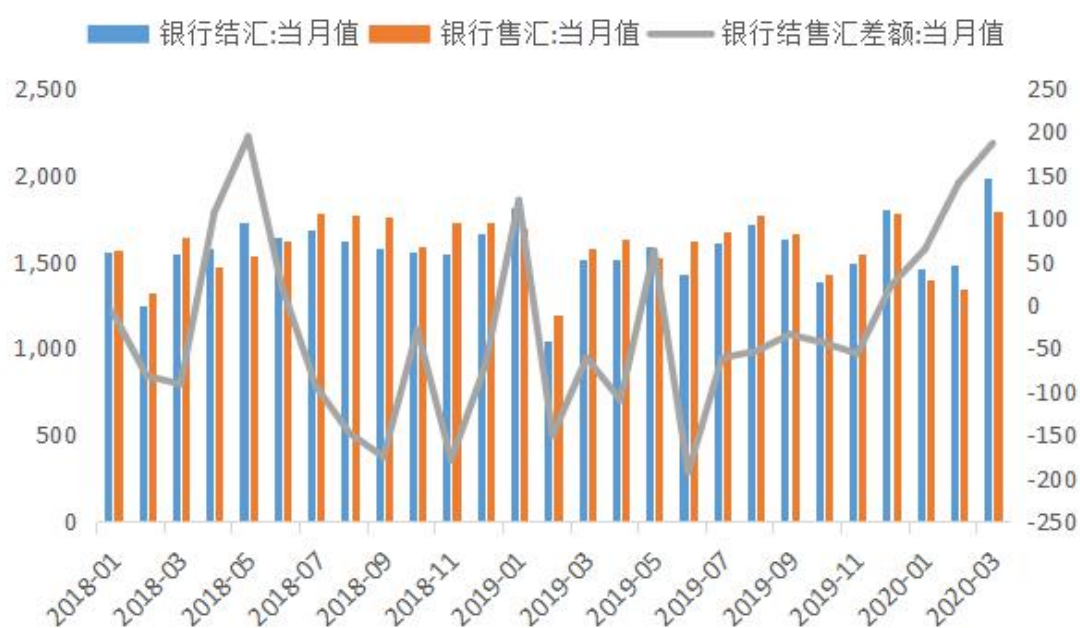
摘要

国际疫情形势、负油价推升美元。虽然欧美的疫情形势出现了缓和迹象，表现为各主要疫情国新增病例 14 日均值都已见顶回落；但非洲、南美等国的新增确诊病例则出现了大幅上升或反弹。国际疫情形势还远未到乐观的时候。由于原油需求疲软与库存见顶，导致今年以来油价大幅下跌。4 月 20 日，美国 5 月交割的西德克萨斯轻质原油（WTI）结算价跌至每桶-37.63 美元，这是自 1983 年原油期货有数据以来价格首次出现负值。负油价引发市场资金纷纷流出大宗商品货币和其他风险资产，流入美元计价资产。叠加疫情的不确定性，美元指数继续处于高位。截至 4 月 24 日收盘，美元指数仍在 100 上方。

人民币承压，汇率预期仍稳定。外管局 3 月数据显示，银行结售汇录得顺差 186 亿美元，延续去年年底以来的增势，连续第 4 个月保持顺差，创

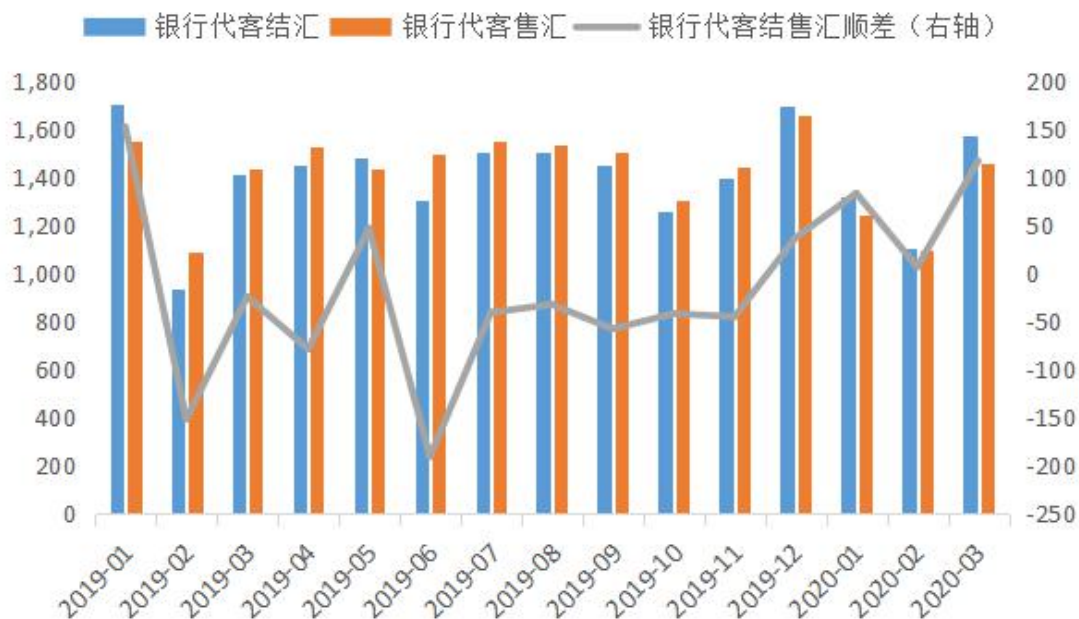
2018 年 5 月以来新高。其中，银行代客结售汇顺差 116 亿美元，较上月大幅回升，并创 2019 年 1 月以来新高；不过，银行代客涉外收付款出现 477 亿美元逆差，为近 4 个月来首次。

图 A 银行结售汇顺差创 18 年 5 月以来新高（亿美元）



来源：Wind

图 B 银行代客结售汇顺差创 19 年 1 月以来新高（亿美元）



来源：Wind

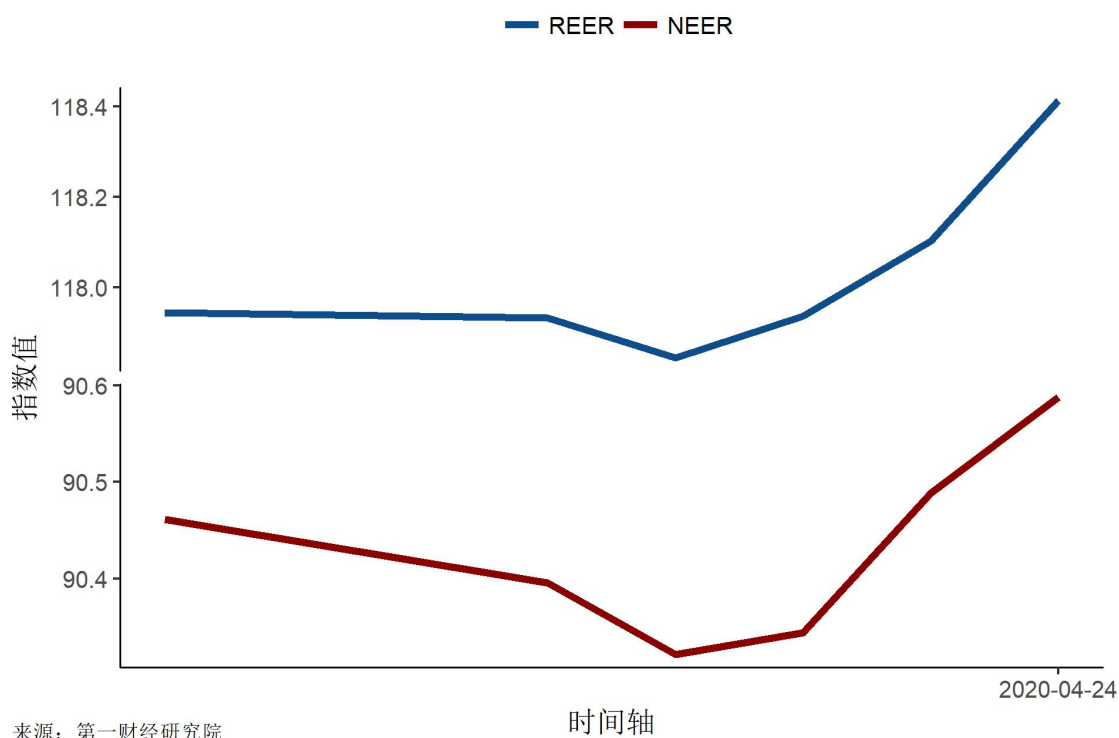
截至4月24日的一周,第一财经研究院人民币名义有效汇率指数(NEER)上涨0.14%,收于90.59;第一财经研究院人民币实际有效汇率指数(REER)上涨0.4%,收于118.41。展望后市,美元仍将大概率保持较强的态势,人民币将承压,人民币兑美元将在7-7.1区间震荡。鉴于人民币相对其他非美货币保持了较好的韧性,人民币指数将在震荡中上行。

正文

一、 第一财经研究院人民币指数（2020年4月17日-4月24日）

截至4月24日的一周,第一财经研究院人民币名义有效汇率指数(NEER)上涨0.14%,收于90.59;第一财经研究院人民币实际有效汇率指数(REER)上涨0.4%,收于118.41(图1)。

图 1A 第一财经研究院人民币 NEER 与第一财经研究院人民币 REER
走势（2020 年 4 月 17 日-4 月 24 日）



来源：Wind、第一财经研究院

图 1B 第一财经研究院人民币 NEER 与第一财经研究院人民币 REER
走势（2020 年初至今）

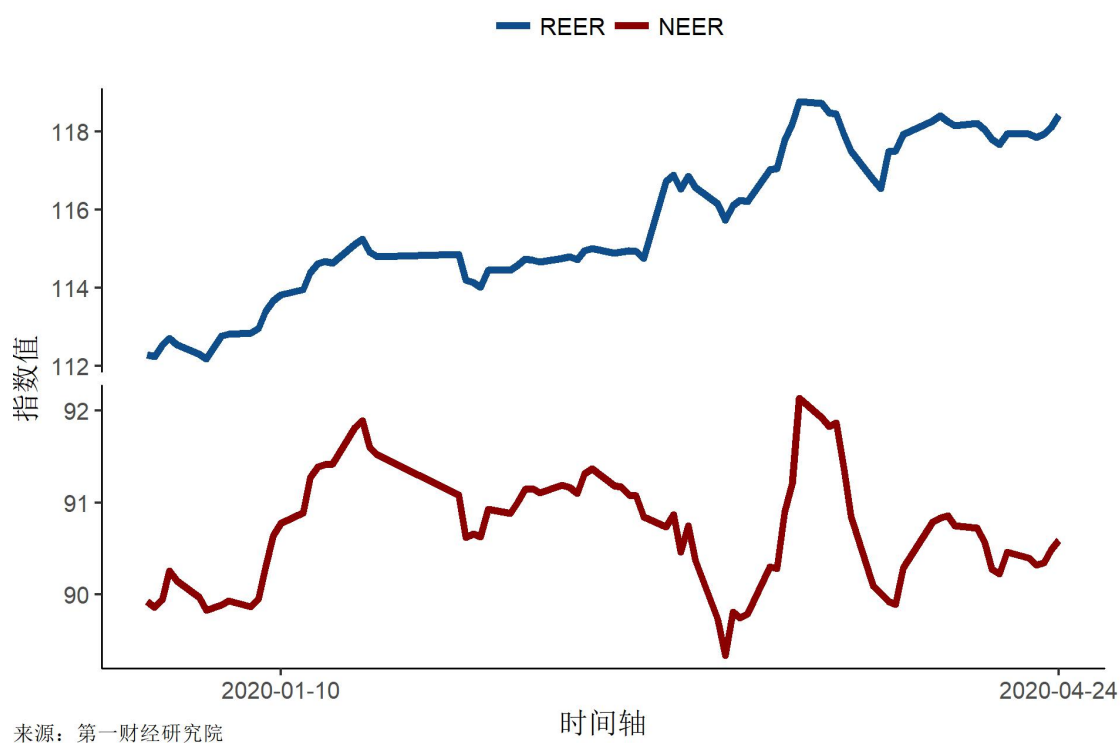
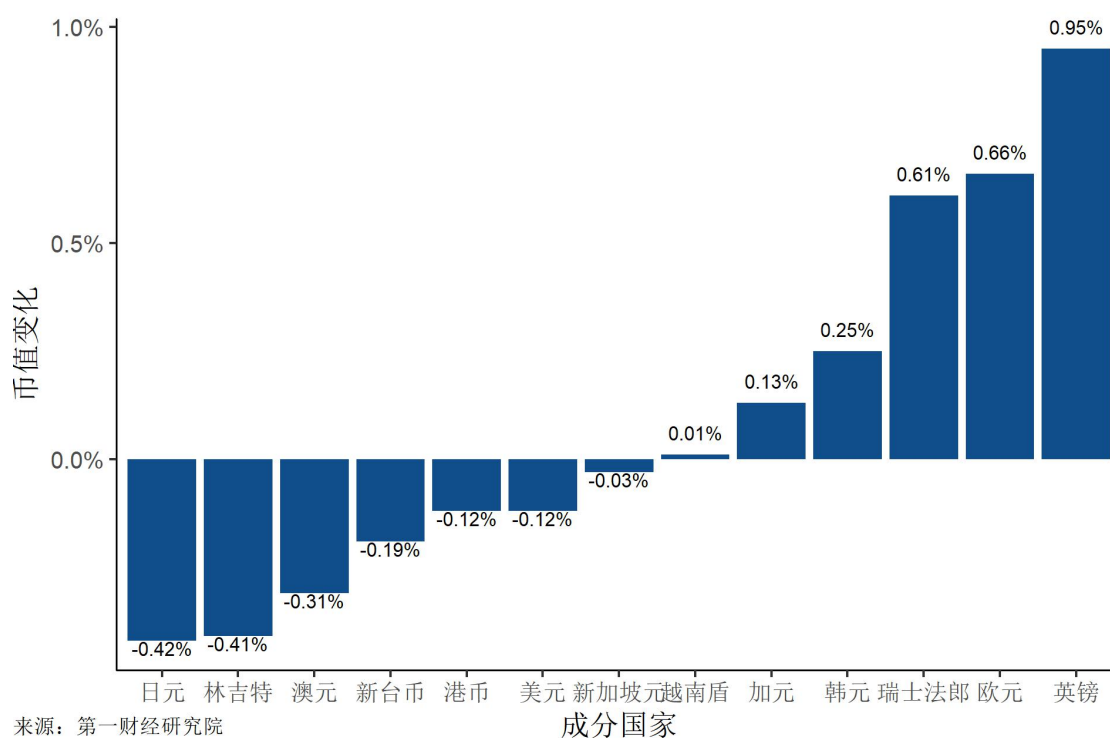


图 1C 第一财经研究院人民币 NEER 与第一财经研究院人民币 REER
走势（指数编制以来）



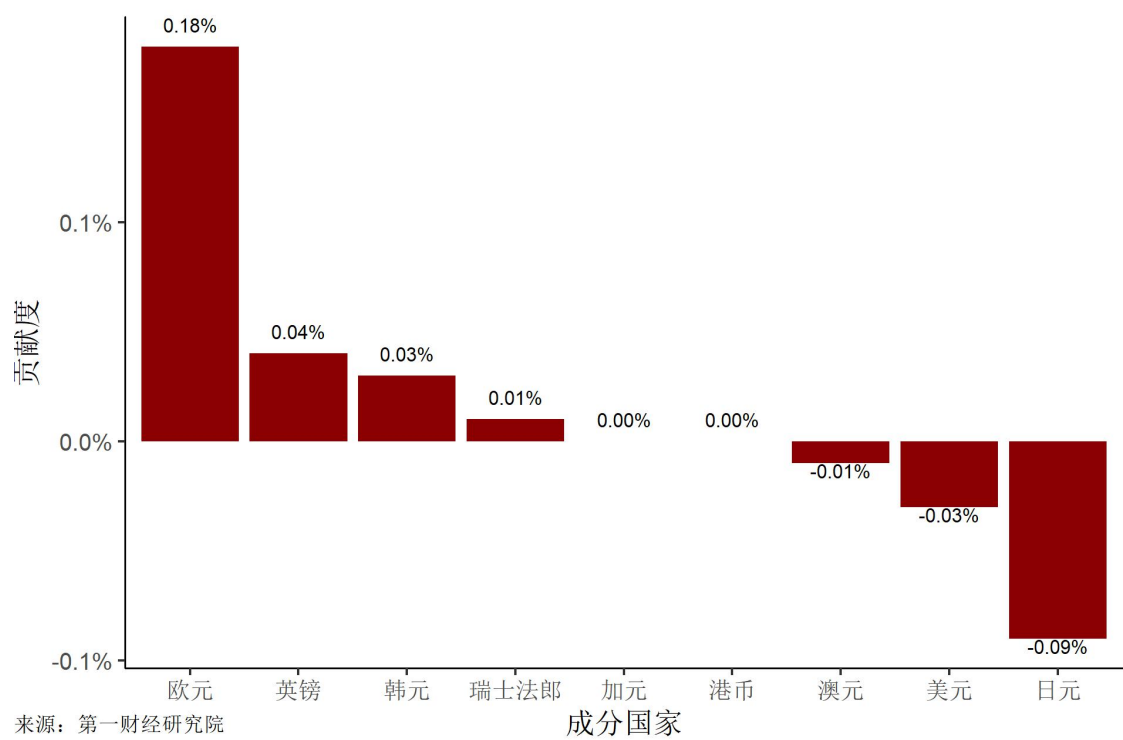
截至4月24日的一周，人民币兑英镑中间价升值0.95%，兑欧元升值0.66%，兑瑞士法郎升值0.61%；人民币兑日元贬值0.42%，兑美元贬值0.12%。兑欧元的升值是导致上周人民币NEER、REER指数上涨的主因（图3、4）。

图2 第一财经研究院人民币指数成分货币兑人民币币值变化（2020年4月17日-4月24日）



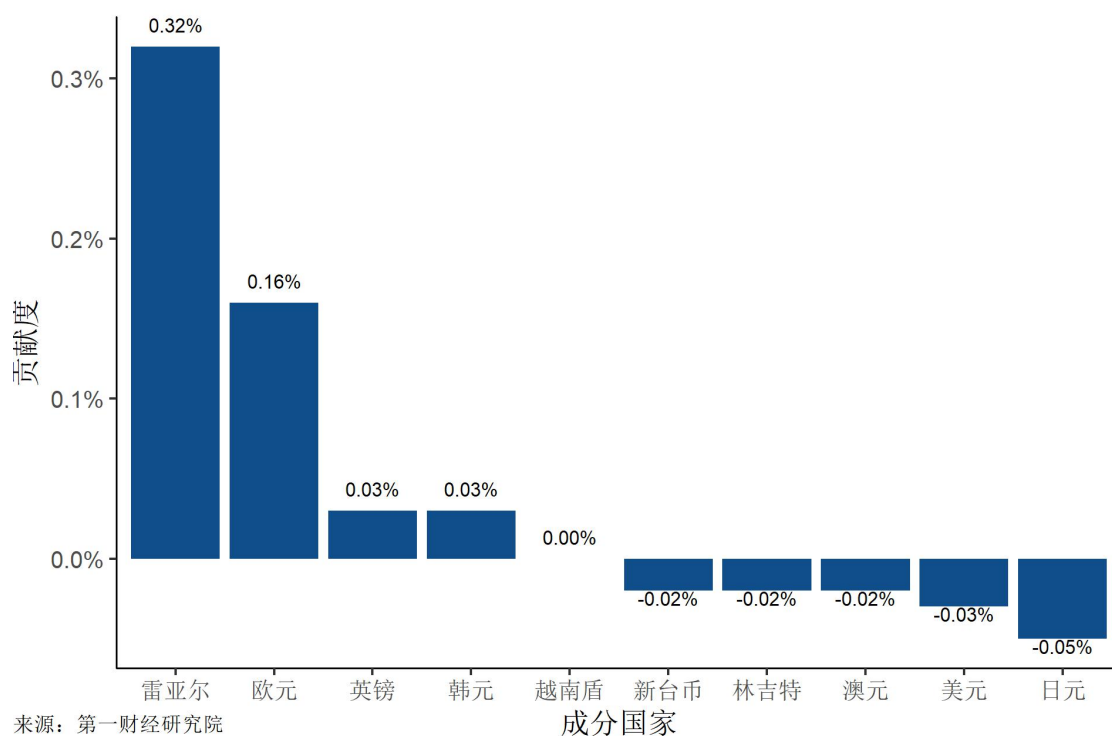
来源：Wind、第一财经研究院

图3 成分货币对第一财经研究院人民币NEER指数的贡献度（2020年4月17日-4月24日）



来源：Wind、第一财经研究院

图 4 成分货币对第一财经研究院人民币 REER 指数的贡献度
(2020 年 4 月 17 日-4 月 24 日)



来源：Wind、第一财经研究院

二、 汇率市场纪要

国际疫情形势出现分化，多地逐渐重启经济活动。根据约翰霍普金斯大学数据，目前欧美、欧洲各主要疫情国新增病例 14 日均值都已见顶回落；而非洲、南美等国的新增确诊病例出现了大幅上升或反弹。全球疫情形势仍不乐观，但多地已开始或酝酿重启经济活动。国际货币基金组织 (IMF) 总裁格奥尔基耶娃日前表示，170 个国家今年经济将出现负增长，发展中国家或将受到最严重的经济影响。

人民币汇率预期稳定。外管局 3 月数据显示，银行结售汇录得顺差 186 亿美元，延续去年年底以来的增势，连续第 4 个月保持顺差，创 2018 年 5 月以来新高。其中，银行代客结售汇顺差 116 亿美元，较上月大幅

回升，并创 2019 年 1 月以来新高；不过，银行代客涉外收付款出现 477 亿美元逆差，为近 4 个月来首次。

全球央行继续为疫情纾困加大刺激力度。美联储日前扩大了对地方政府的纾困范围，将购买人口不少于 50 万的县和人口不少于 25 万的市发行的年期最长至三年期的债券。目前，美联储的资产负债表规模已增至 6.62 万亿美元，创历史新高。29 日美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在零至 0.25% 的超低水平，同时警告新冠疫情对美国经济前景构成相当大的风险。日本央行在最新利率决议中继续维持 -0.1% 的基准利率不变，并宣布将购买无限量的日本国债。日本央行还将购买总额为 20 万亿日元的企业债券和商业票据。俄罗斯央行将指标利率下调至 5.50%，并表示今年还有进一步降息的空间。

负油价引发市场恐慌。4 月 20 日，美国 5 月交割的西德克萨斯轻质原油（WTI）结算价跌至每桶 -37.63 美元，这是自 1983 年原油期货有数据以来价格首次出现负值。原油需求疲软与库存见顶是油价大幅下跌的主要原因。负油价引发市场资金纷纷流出大宗商品货币和其他风险资产，流入美元计价资产。

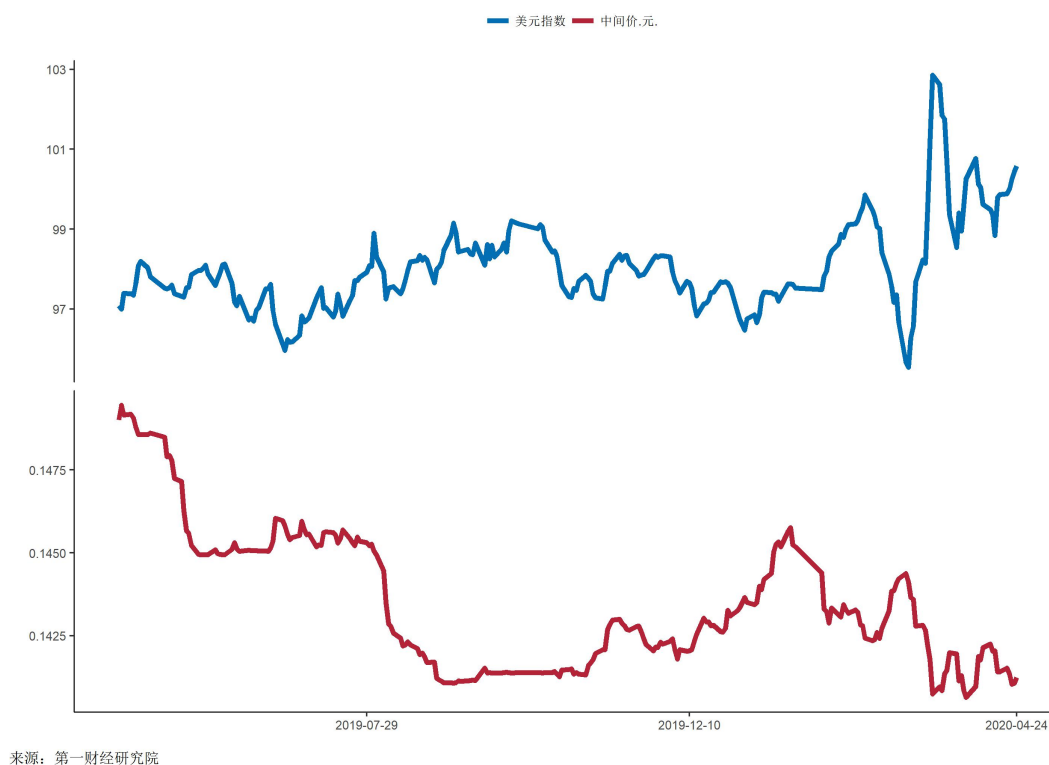
欧洲经济数据惨淡打压欧元。4 月 23 日 IHS Markit 公布的 4 月欧元区综合 PMI 综合产出指数初值只有 13.5（3 月为 29.7），是 1998 年 7 月数字公布以来的最低水平。欧元区服务业 PMI 活力指数和制造业 PMI 产出指数也都跌至了记录低点。法国公布企业活动触及纪录低点之后，欧元兑美元跌破 1.08 关卡。

三、 汇率市场指标监测

离岸市场情绪看跌人民币兑美元汇率程度减弱

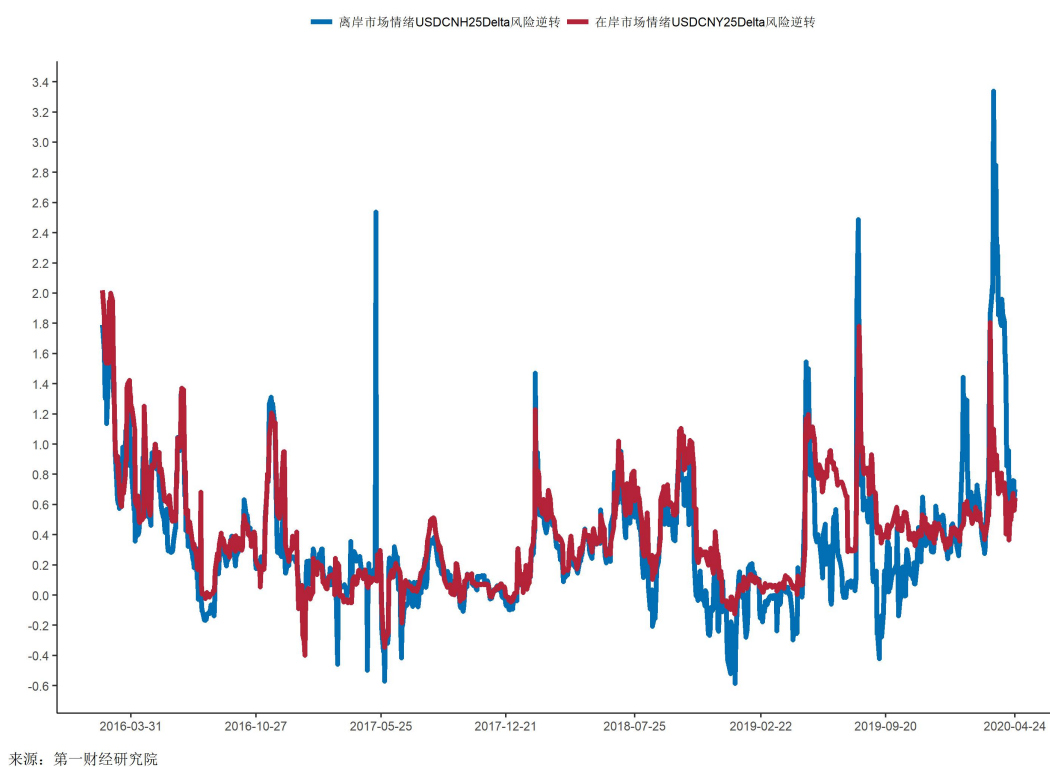
截至 4 月 24 日的一周，美元指数上涨 0.72%；人民币兑美元中间价下跌 0.12%（图 5）。通过人民币衍生品需求偏度的监测发现，离岸市场情绪看跌人民币兑美元汇率的程度减弱；在岸市场情绪看跌人民币兑美元汇率的程度加剧（图 6）。

图 5 美元指数上涨、人民币兑美元中间价下跌



来源：Bloomberg、第一财经研究院

图 6 离岸市场情绪看跌人民币兑美元汇率程度减弱

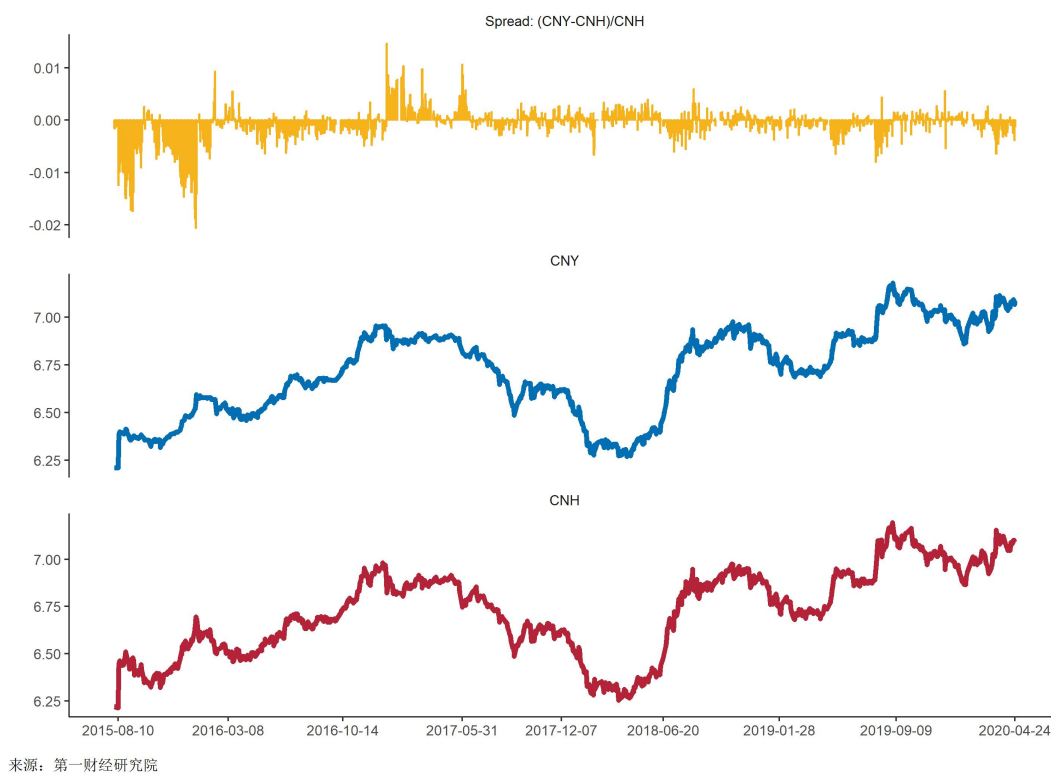


来源：Bloomberg、第一财经研究院

在岸、离岸人民币汇差正常

第一财经研究院通过对人民币贬值压力指标的监测发现，在岸人民币、离岸人民币汇差总体正常（图7）。

图7 在岸、离岸人民币汇差正常

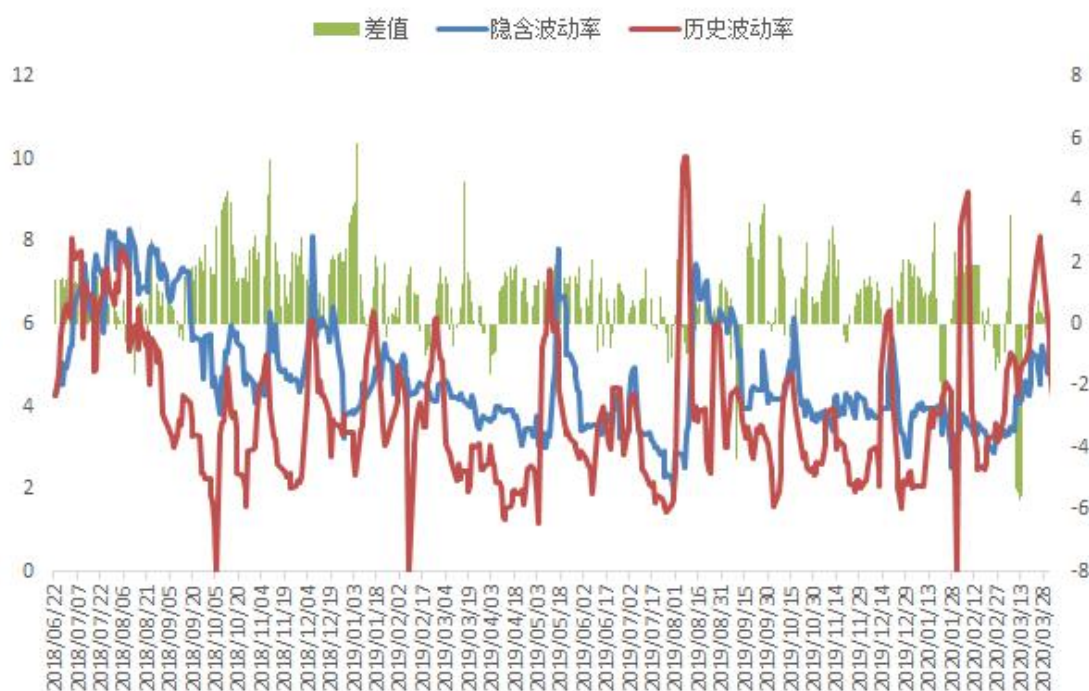


来源：第一财经研究院

人民币对美元波动率差值正常

第一财经研究院通过衍生品交易的波动率构建的人民币意外指标的监测发现，根据一个标准差的判定标准，周内人民币对美元波动率差值正常（图8）。

图8 人民币对美元波动率正常



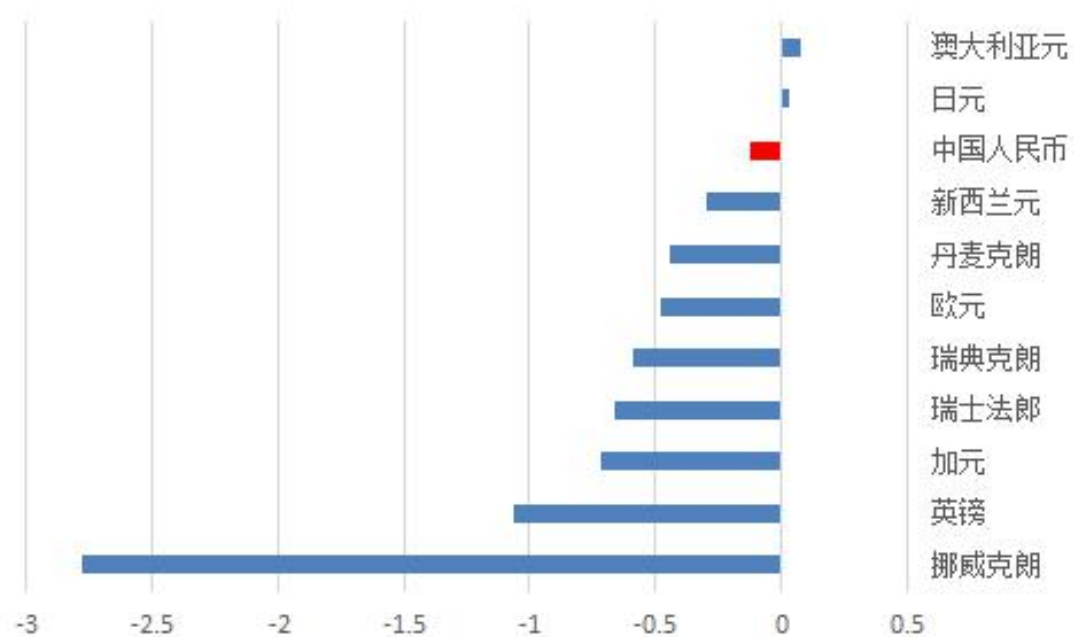
来源：Bloomberg、第一财经研究院

大部分 G10 国家和新兴市场货币兑美元收盘价下跌

上周，除澳元、日元、印尼卢比、泰铢之外的大部分 G10 国家及新兴市场货币兑美元收盘价下跌，其中挪威克朗、巴西雷亚尔跌幅靠前。人民币跌幅较小（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（%）

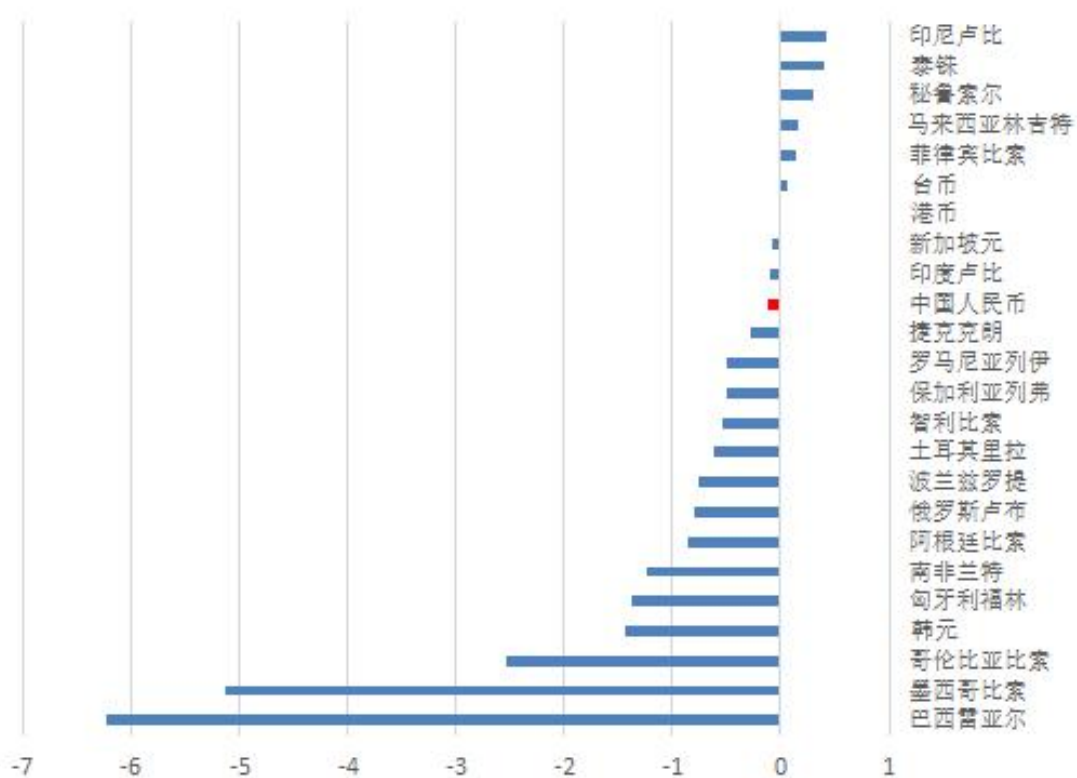
（2020 年 4 月 17 日-4 月 24 日）



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 4 月 17 日-4 月 24 日)



来源：Bloomberg、第一财经研究院

