Index Brief

2021.7. 1(Y-Research IB21-047)

刘昕/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 6 月 24 日-2021 年 6 月 30 日）

美元指数短期呈强势走势，人民币周内兑主要货币升值

摘 要

第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER)在过去一周上升 0.15%，收于 94.8。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）在过去一周上升 0.08%，收于 119.9。

截至 6 月 30 日，美元兑人民币汇率为 6.46，欧元兑人民币汇率为 7.68，英镑兑人民币汇率为 8.96，100 日元兑人民币汇率为 5.85。

美国东部时间 6 月 16 日，美联储公布 6 月利率决议，维持联邦基金目标利率在 0-0.25%区间，并且维持每月 800 亿国债和 400 亿 MBS 债

券的购债规模不变。在声明中，美联储官员认为疫苗有效阻止了新冠疫情在美国的进一步传播，并且在一系列财政和货币政策的支持下，美国就业及其它经济活动指标均有所走强。针对今年以来快速上升的通胀数据，美联储官员依然认为目前高企的通胀是暂时性现象。

虽然6月会议美联储并未释放更多紧缩信号，但随着经济活动指标的好转，美联储何时走上货币政策正常化道路也只是时间问题。根据6月会议所公布的点阵图显示，公开市场操作委员会（FOMC）委员一致认为今年不会有加息举动；有2位和5位委员分别认为2022年美联储将加息2次或1次;2023年公开市场操作委员会的利率预测中位数大致在0.5%-0.75%区间。

自6月美联储肯定了当下经济复苏成果以及对于未来利率的预测之后，美元指数短期内呈现较为强势的走势。截至6月30日，美元指数由6月16日的91.4上升至92.37，涨幅为1.1%。与此同时，人民币兑美元汇率有所走弱,美元兑人民币汇率由6月16日的6.4上升至6.46。

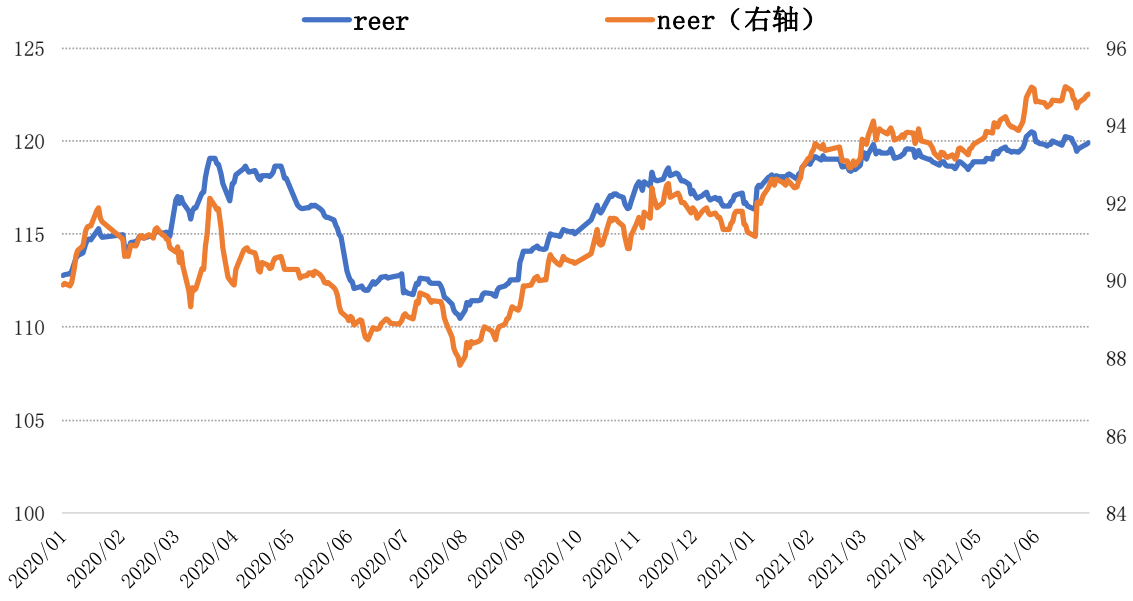
至于美联储何时会采取实质性紧缩举动，美联储官员也给出了不同意见。美联储理事沃勒(Christopher Waller)近期表示，“由于经济状况比想象中要好得多，因此缩减购债规模可能比最初预想得更早，现在开始考虑撤回部分刺激措施是合适的”。美联储理事巴尔金(Thomas Barkin)和卡什卡利(Neel Kashkari)则认为美国劳动力市场尚未恢复至疫情前水平，美国距离经济全面复苏仍有很长道路。

正 文

一、 人民币汇率周内走势概览（2021 年 6 月 24 日-6 月 30 日）

第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER)在过去一周上升 0.15%，收于 94.8。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）在过去一周上升 0.08%，收于 119.9。

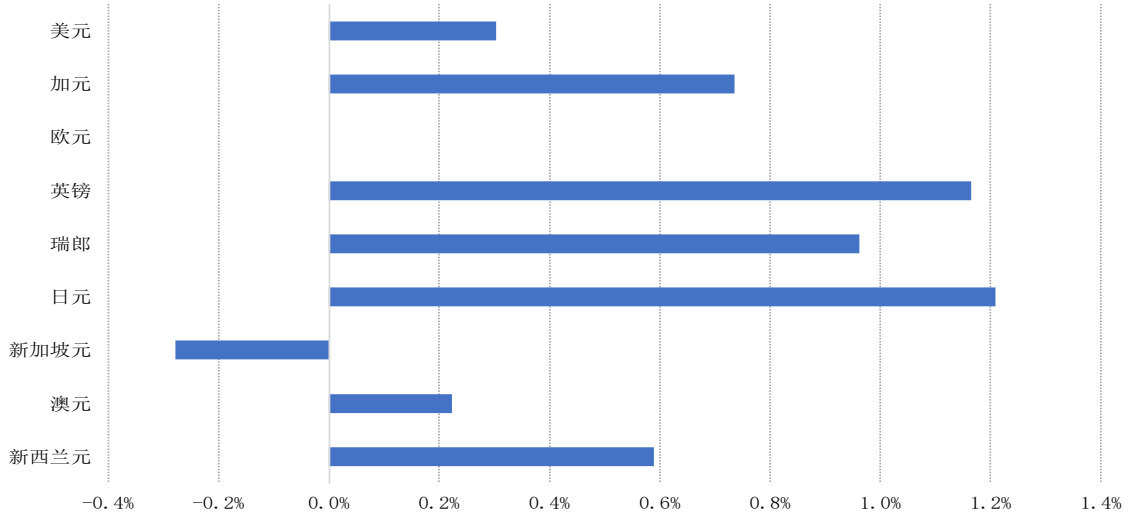
图 1 第一财经研究院人民币 NEER 与 REER 走势



来源：第一财经研究院

在 6 月 24 日至 6 月 30 日的当周，人民币兑多数发达国家货币升值。其中，人民币兑日元与英镑的升值幅度最高，分别为 1.21%和 1.17%。上周，人民币兑新加坡元贬值，幅度为 0.28%。

图 2 人民币兑主要发达国家货币汇率的周内变化



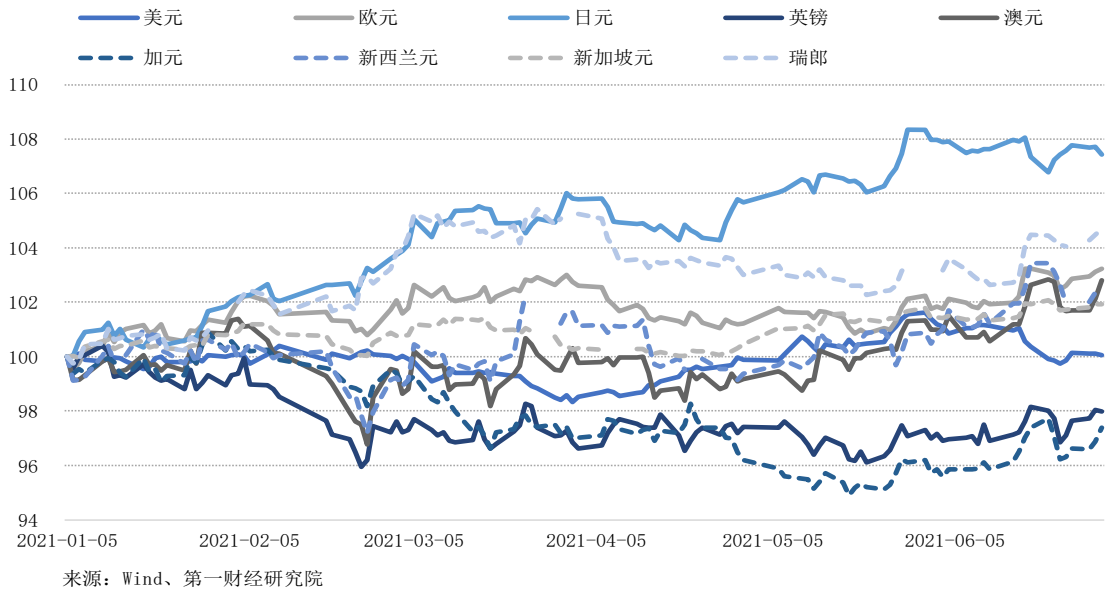
来源：Wind、第一财经研究院

从年内来看，人民币兑日元、瑞士法郎和欧元的升值幅度最高，分别为 7.48%、4.49%和 3.25%；兑加元和英镑的贬值幅度较为明显，分别为 2.11%和 1.17%。

截至 6 月 30 日，美元兑人民币汇率为 6.46，欧元兑人民币汇率为 7.68，英镑兑人民币汇率为 8.96，100 日元兑人民币汇率为 5.85。

图 3 人民币兑主要发达国家货币汇率的年内变化

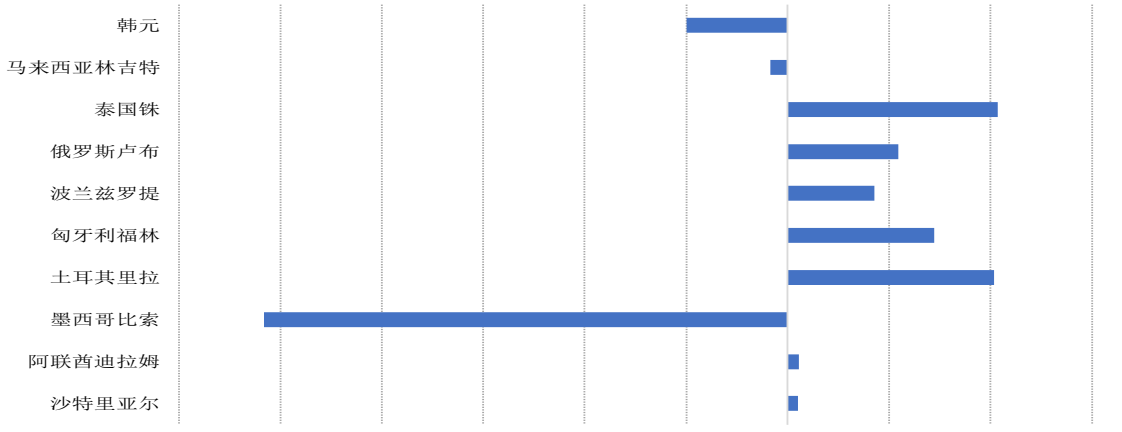
（2021 年 1 月 5 日=100）



来源：Wind、第一财经研究院

从新兴市场来看，在 6 月 24 日至 6 月 30 日的当周，人民币同样兑多数主要新兴市场国家货币升值。其中，人民币兑泰国铢和土耳其里拉的升值幅度较高，分别为 1.03%和 1.02%；上周，人民币兑墨西哥比索贬值幅度明显，达到 2.58%。

图 4 人民币兑主要新兴市场国家货币汇率的周内变化

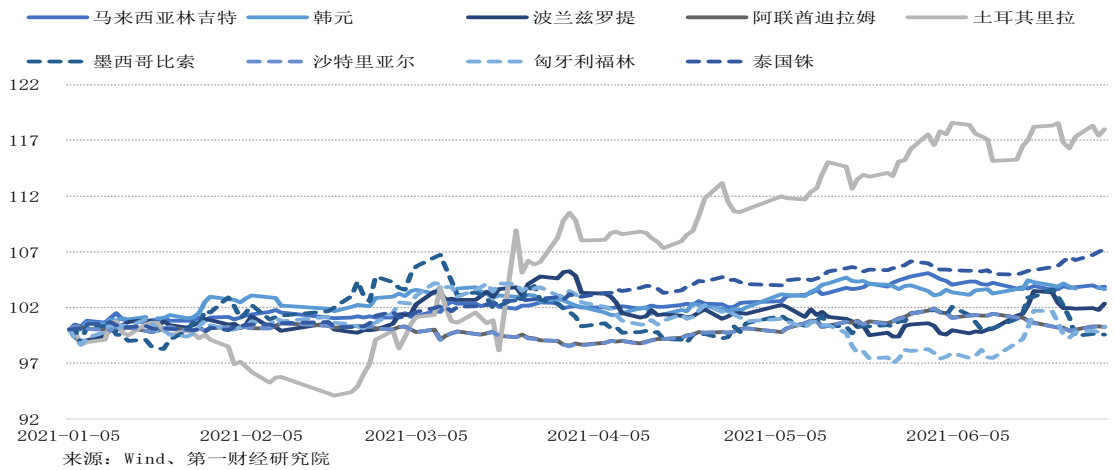


来源：Wind、第一财经研究院

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最高，为 17.96%；兑泰国铢的年内升值幅度次之，为 7.23%。

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）



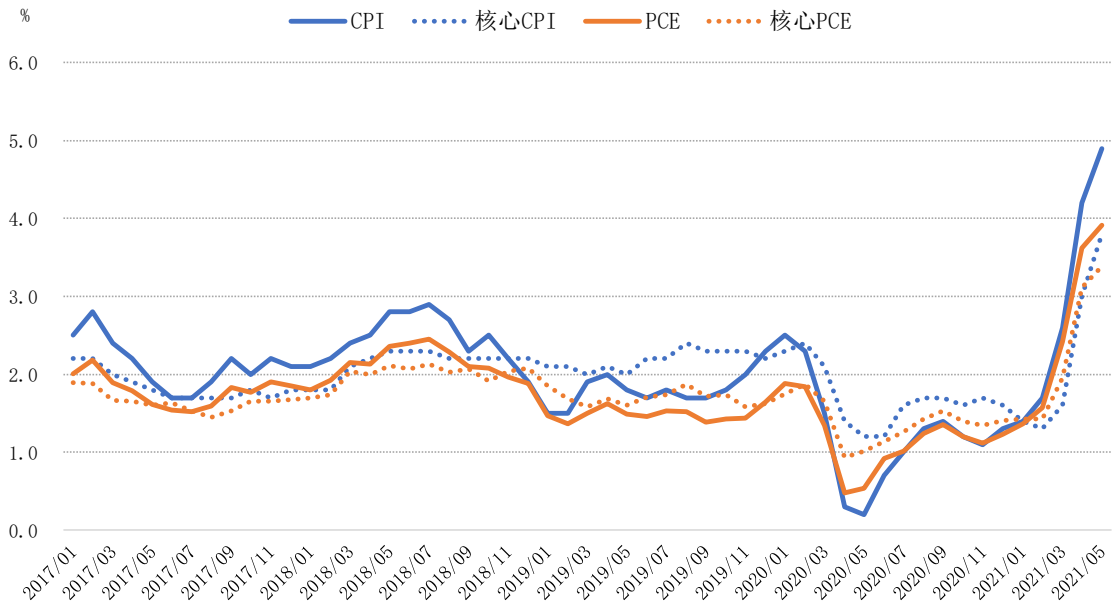
来源：Wind、第一财经研究院

二、美元指数与海外市场

美国东部时间 6 月 16 日，美联储公布 6 月利率决议，维持联邦基金目标利率在 0-0.25%区间，并且维持每月 800 亿国债和 400 亿 MBS 债券的购债规模不变。在声明中，美联储官员认为疫苗有效阻止了新冠疫情在美国的进一步传播，并且在一系列财政和货币政策的支持下，美国就业及其它经济活动指标均有所走强。针对今年以来快速上升的通胀数据，美联储官员依然认为目前高企的通胀是暂时性现象。

虽然 6 月会议美联储并未释放更多紧缩信号，但随着经济活动指标的好转，美联储何时走上货币政策正常化道路也只是时间问题。从通胀数据来看，截至今年 5 月，美国 CPI 通胀同比已进一步升至 4.9%，核心 CPI 同比升至 3.8%；从美联储最为关心的 PCE 指标来看，5 月 PCE 同比增速升至 3.91%，核心 PCE 同比增速升至 3.39%。

图 6 美国通胀走势



来源：Wind、第一财经研究院

根据 6 月会议所公布的点阵图显示，公开市场操作委员会（FOMC）委员一致认为今年不会有加息举动；有 2 位和 5 位委员分别认为 2022 年美联储将加息 2 次或 1 次;2023 年公开市场操作委员会的利率预测中位数大致在 0.5%-0.75%区间。

自 6 月美联储肯定了当下经济复苏成果以及对于未来利率的预测之后，美元指数短期内呈现较为强势的走势。截至 6 月 30 日，美元指数由 6 月 16 日的 91.4 上升至 92.37，涨幅为 1.1%。与此同时，人民币兑美元汇率有所走弱,美元兑人民币汇率由 6 月 16 日的 6.4 上升至 6.46。

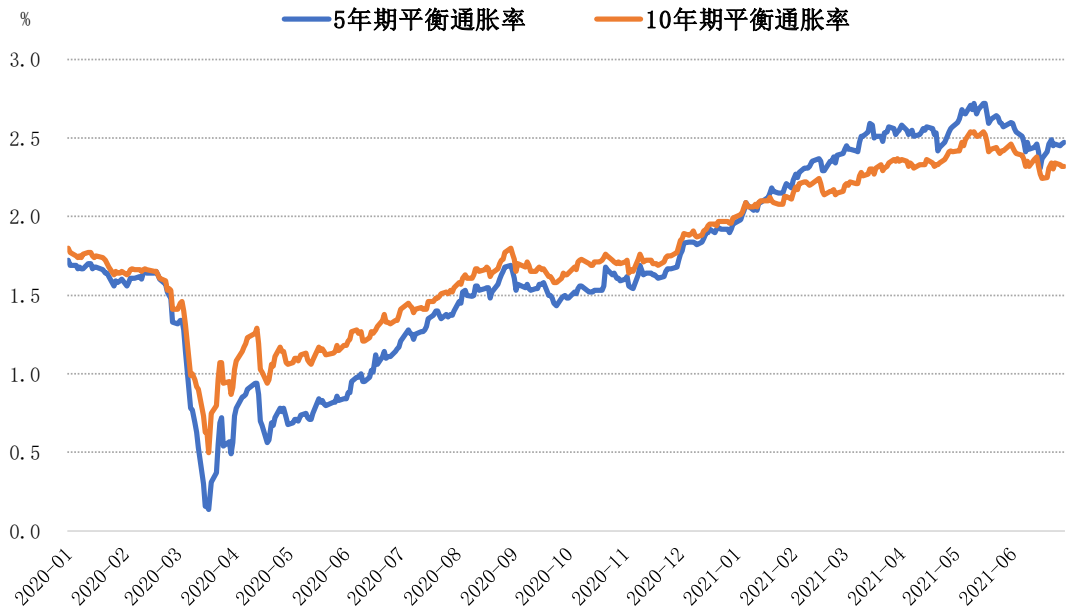
图 7 美元指数与美元兑人民币汇率



来源：Wind、第一财经研究院

从美国通胀指数国债（TIPS）与国债之前的差值来看，美国国债市场对于美国的未来通胀预期从 5 月下旬的高点有所回落。具体来看，截至 6 月 30 日，美国 5 年期平衡通胀率为 2.47%，美国 10 年期平衡通胀率为 2.32%。

图 8 美国通胀预期走势



来源：Wind、第一财经研究院

三、汇率市场纪要

1. 6 月 30 日，美联储理事沃勒(Christopher Waller)表示，失业率必须大幅下降，或者通胀必须保持高位，才能在 2022 年加息。因为经济状况比我们想象的要好得多，缩减购债可能比最初预想得更早，所以现在开始考虑撤回部分刺激措施是合适的。他赞成先缩减住房抵押贷款支持证券，后缩减国债，因为对公众来说，在房地产市场火爆的情况下，缩减住房抵押贷款支持证券规模很容易。

2. 6 月 29 日，美联储巴尔金(Thomas Barkin)认为，美国劳动力市场尚未恢复到接近疫情前的水平，他希望在看到就业市场有了更多进展后才放慢资产购买速度。另外，他指出尽管通胀率已经超过美联储 2%的目标水平，但第二季度将是 GDP 增长和通货膨胀的顶峰，预计一些行业的价格涨幅将回落。当天，美联储卡什卡利

(Neel Kashkari)表示经济将迎来强劲复苏，但离经济全面复苏前还有很长的路要走，并表示，美联储非常认真地对待其通胀使命，需要确保每个想要工作的人都能得到一份工作。他预计夏季后就业人数将增加，秋季劳动力市场将非常强劲。

3. 6 月 28 日，美联储负责监管的副主席兰德尔-夸尔斯（Randal Quarles）对大多数支持央行数字货币（CBDC）的论点表示怀疑。他认为，美联储的央行数字货币可能会造成显著而具体的风险。如果美联储取代商业银行成为向大众提供货币的主要渠道，这种安排可能会限制信贷供应，从根本上改变经济，并使公众面临许多意料之外的不良后果。此外，他担心数字货币系统的安全性难以设计，会遭受网络攻击。该系统的设计可能既困难又昂贵，并且对于已经存在的系统来说是多余的。最后，鉴于美元相对稳定的价值、在全球金融市场的持续重要性以及美国国债和美元的深度和系统重要性，对美元的任何真正威胁“似乎不太可能”出现。

4. 6 月 28 日，欧央行管委、德国央行行长魏德曼出席银行业活动时指出，如果目前对新冠疫情进程的假设及其对经济影响的预期基本得到证实，2022 年将不再会是处于危机的一年。而为了不会突然中止紧急抗疫购债计划（PEPP），净购买规模需要提前逐步减少。他同时强调，只有在主要经济体的抗疫措施被取消、而且经济稳步复苏的情况下，PEPP 下的新购债计划才应当被中止。同日，奥地利央行行长 Robert Holzmann 也表示，虽然目前尚不清晰，但看上去 PEPP 计划似乎有望最早在 2022 年 3 月中止。

5. 6 月 28 日，俄罗斯央行总裁纳比乌里娜(Elvira Nabiullina)表示，在高通胀的情况下，俄罗斯央行将在 7 月 23 日的下一次利率会议上考虑升息 25-100 个基点。她在接受彭博电视采访时说，

货币政策是遏制通货膨胀的主要工具，今年的通货膨胀已经急剧加速，超过了央行 4%的目标。另外，尽管俄罗斯金融体系整体上进行“去美元化”，俄罗斯的国际外汇储备仍计划保留美元。