



人民币汇率贬值压力获得快速释放

主要观点

上周，美元的强势成为人民币大幅走贬的最重要原因。而美元指数走势整体偏强，主要是以下几点因素在支撑：一、高于预期的美国4月通胀数据，使得市场对美联储加快收紧货币政策的预期再次重燃；二、近期公布的经济数据显示英国经济增长前景恶化，导致市场对英国经济增长放缓的担忧加剧，英镑承压；三、欧元受自身经济、政策等因素影响，走势偏弱。

从(1年期 NDF-CN H)价差指标及 USDCNY 风险逆转期权指标(25Delta)来看，两个指标均表明人民币贬值的短期压力获得较大的释放。同时，近期我国疫情有所好转。因此，因突发疫情导致市场对中国经济短期不确定性的情绪将有所抚平，人民币汇率在短期内大幅急速贬值的态势或将暂缓。但人民币仍将受到以下两方面带来的压力，一、回落的出口；二、易涨难跌的美元指数。

根据我们对人民币汇率走势的判断，预计本周人民币汇率大概率是先回调一下，整体呈稳中偏贬态势，运行区间为 6.725-6.885。因此，建议进口企业提前购汇，逐步减小风险敞口或使用外汇期货等衍生工具进行避险操作，出口企业可待后续更优的汇率进行操作。同时，近期人民币波动幅度较大，企业需关注监管层对人民币汇率发出的政策信号。

风险提示：俄乌局势、全球疫情传播情况、各国货币政策转向进程、全球经济复苏进展、人民币汇率超调风险

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

南华期货研究所

周骥

zhouji@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0017101

马燕

mayan@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0012651

戴朝盛

daichaosheng@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0014822

王映

wangying@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0016367



南华期货 NANHUA FUTURES 股票代码 603093

企业外汇风险管理
信息系统+咨询服务

■ 市场分析 ■ 外汇汇率

基于汇率分析数据，结合外汇市场行情
为企业量身定制外汇风险管理方案

跨境支付 外汇套保 外汇理财
贸易融资 风险管理 结汇汇款

为您的企业搭建一个
风险管理、外汇分析团队

客服热线
400 8888 910

目录

第 1 章	一周行情回顾及展望	3
1.1.	外汇市场行情回顾	3
1.2.	行情展望及操作建议	4
1.3.	风险提示	5
第 2 章	人民币市场观测	5
2.1.	政策工具跟踪-逆周期因子	5
2.2.	投资者情绪跟踪	6
2.3.	衍生品跟踪	7
2.3.1.	外汇期货	7
2.3.2.	外汇掉期	10
2.3.3.	外汇期权	11
第 3 章	重点关注数据及事件	12
3.1.	上周重点事件回顾及解读	12
3.2.	本周重点关注经济数据及事件	14
附：国际相关行情		16
主要国家汇率行情		16
大类资产联动		17
资金面		18
中美利差		19
人民币指数		19
免责声明		20

第1章 一周行情回顾及展望

1.1. 外汇市场行情回顾

上周(5月9日至5月13日), CFETS、BIS 以及 SDR 指数均下跌;截至北京时间5月13日16:30,美元指数较前一周周五上涨,在岸人民币、离岸人民币、英镑和欧元均相对于美元贬值,日元相对于美元升值。

表 1.1.1: 市场行情

上周汇率指数走势					
名称	5月6日 收盘价	上周收盘价 最高价	上周收盘价 最低价	上周五 收盘价	上周 涨跌幅
美元兑人民币 中间价	6.6332	6.7898	6.6899	6.7898	2.361%
USDCNY	6.6854	6.7895	6.7234	6.7822	1.448%
USDCNH	6.7158	6.8235	6.7438	6.7972	1.212%
美元兑日元	130.55	131.09	128.68	128.81	-1.333%
欧元兑美元	1.0550	1.0559	1.0409	1.0409	-1.336%
英镑兑美元	1.2340	1.2342	1.2198	1.2224	-0.940%
美元指数	103.5740	104.5520	103.6090	104.5520	0.944%
CFETS 人民币 汇率指数	102.39	—	—	100.80	-1.553%
人民币汇率指 数(参考 BIS 货 币篮子)	107.37	—	—	105.62	-1.630%
人民币汇率指 数(参考 SDR 货币篮子)	100.79	—	—	98.97	-1.806%

数据来源: Bloomberg 南华研究

上周,美元指数走势整体偏强,主要是以下几点因素在支撑:一、高于预期的美国4月CPI,使得市场对美联储加快收紧货币政策的预期再次重燃;二、近期公布的经济数据显示英国经济增长前景恶化,导致市场对英国经济增长放缓的担忧加剧,英镑承压;三、欧元受自身经济、政策等因素影响,走势偏弱。

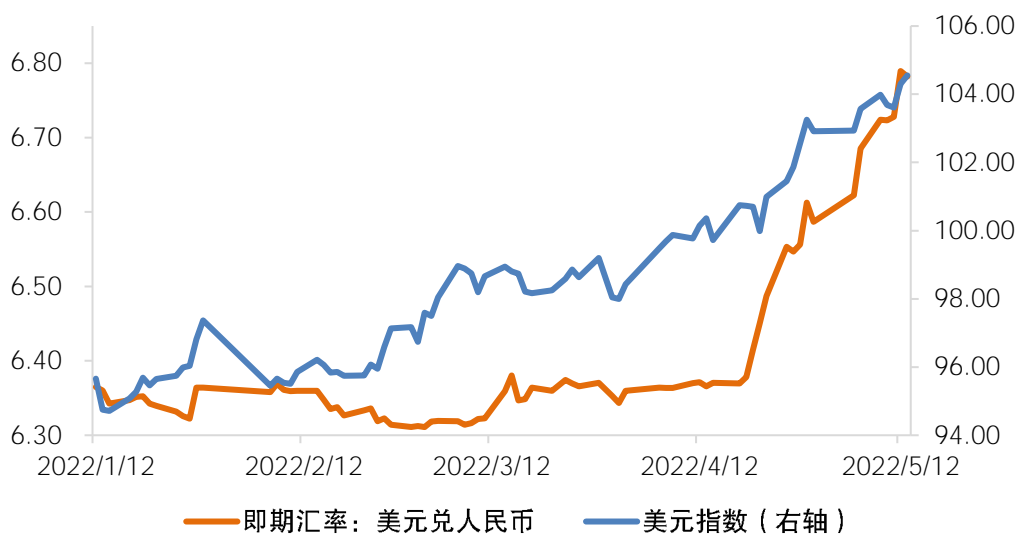
人民币汇率方面,美元的强势成为上周人民币大幅走贬的最重要原因。

图 1.1.1: 5 月 9 日至 5 月 13 日人民币汇率走势分时图



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 1.1.2: 美元指数与人民币汇率走势



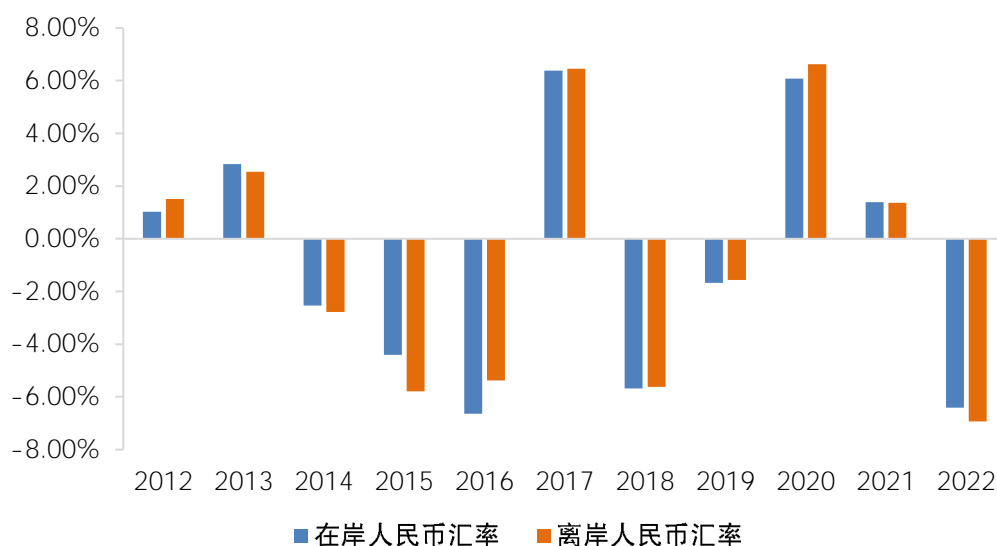
数据来源: Bloomberg 南华研究

1.2. 行情展望及操作建议

我们观察到, 2022 年年初至 2022 年 5 月 13 日期间, 在岸人民币相较于美元贬值幅度达 6.41%, 离岸人民币为 6.94%, 期中离岸人民币汇率的年度贬值幅度已创 2012 年以来新高。从离岸人民币 1 年期 NDF 与 CNH 的差值 (图 2.2.1) 来看, 其较 2022 年月 3 日有明显的回落, 图 2.2.2 USDCNY 风险逆转期权指标 (25Delta) 显示近期市场对人民币的贬值情绪出现了一定的回落, 两个指标均表明人民币贬值的短期压力获得较大的释放。同时, 近期我国疫情有所好转, 5 月 15 日, 上海市召开新冠肺炎疫情防控新闻发布会, 宣布从 5 月 16 日起, 分阶段推进复商复市, 虽然北京本轮本土疫情传播仍

未完全阻断，社会面仍存隐匿传染源，但整体情况可控。因此，因突发疫情导致市场对中国经济短期不确定性的情绪将有所抚平，人民币汇率在短期内大幅急速贬值的态势或将暂缓。但人民币仍将受到以下两方面带来的压力，一、回落的出口。总体来看，在外需逐步走弱的情况下，尽管价格效应仍将持续，但出口将继续呈现回落态势；二、易涨难跌的美元指数。短期内，欧元、英镑、日元等非美国国家的经济表现依旧相对于美国来说偏弱，给予美元指数支撑。根据我们对人民币汇率走势的判断，预计本周人民币汇率大概率是先回调一下，整体呈稳中偏贬态势，运行区间为 6.725-6.885。因此，建议进口企业提前购汇，逐步减小风险敞口或使用外汇期货等衍生工具进行避险操作，出口企业可待后续更优的汇率进行操作。同时，近期人民币波动幅度较大，企业需关注监管层对人民币汇率发出的政策信号。

图 1.2.1：在岸和离岸人民币汇率年度涨跌幅变化



数据来源：iFinD 南华研究

1.3. 风险提示

俄乌局势、全球疫情传播情况、各国货币政策转向进程、全球经济复苏进展、人民币汇率超调风险

第2章 人民币市场观测

2.1. 政策工具跟踪-逆周期因子

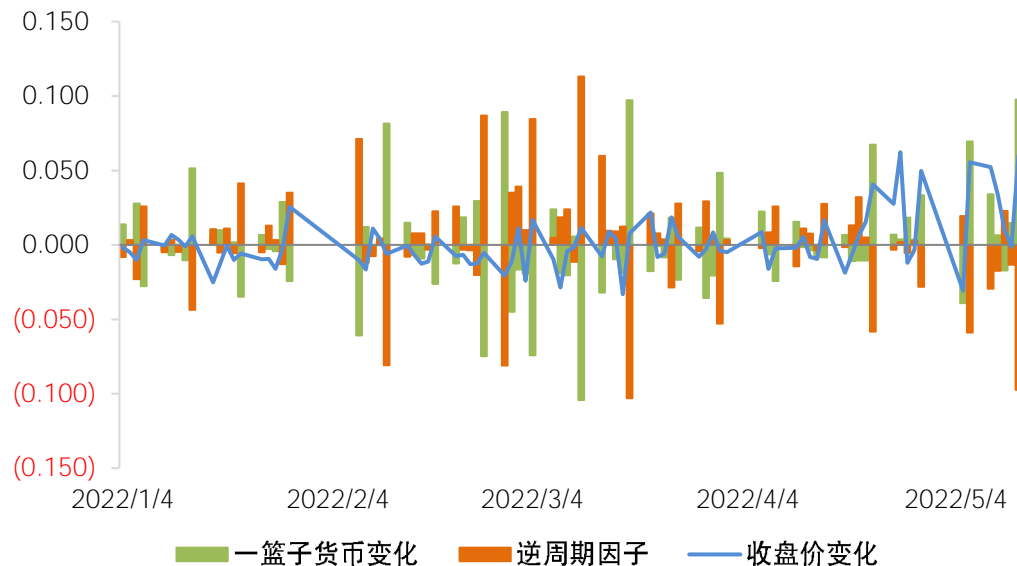
上周五(5月13日)USDCNY中间价报6.7898,较前一周周五贬值157bp,各因素对中间价报价的贡献为:

表 2.1.1: 逆周期因子

	中间价变动	收盘价贡献	一篮子货币汇率贡献 ¹	逆周期因子贡献 ²
上周	157	156	136	-135
上上周	155	195	638	-678

数据来源: Refinitiv Bloomberg 南华研究

2.1.1: 逆周期因子



数据来源: Refinitiv Bloomberg 南华研究

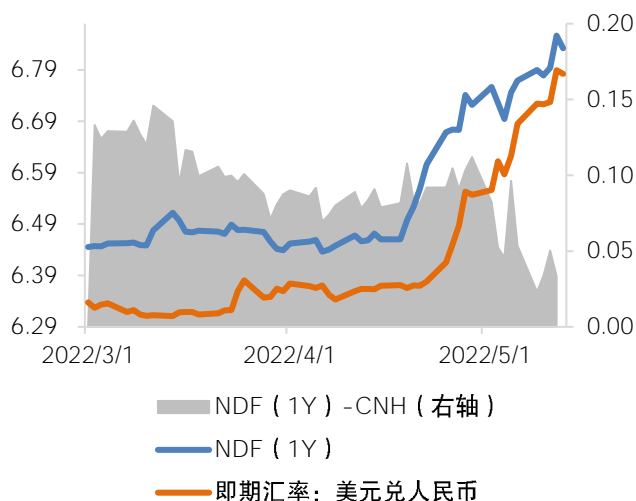
2.2. 投资者情绪跟踪

上周五(5月14日)离岸人民币一年期NDF收盘价为6.8320,相较于前一周周五贬值627bp。USDCNY风险逆转期权指标(25Delta)方面,除1D、1W期限指标较前一周周五上涨外,其余指标均下跌,目前来看市场短期看贬人民币的情绪比长期看贬人民币的情绪浓厚。

¹ “一篮子货币汇率贡献”根据 Refinitiv 调整后数据计算

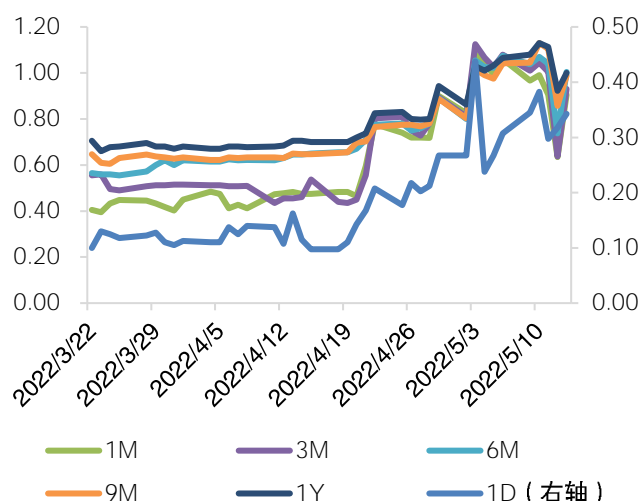
² “逆周期因子贡献”根据 Refinitiv 调整后数据计算

图 2.2.1: NDF



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.2.2: USDCNY 风险逆转期权指标 (25Delta) (单位: %)



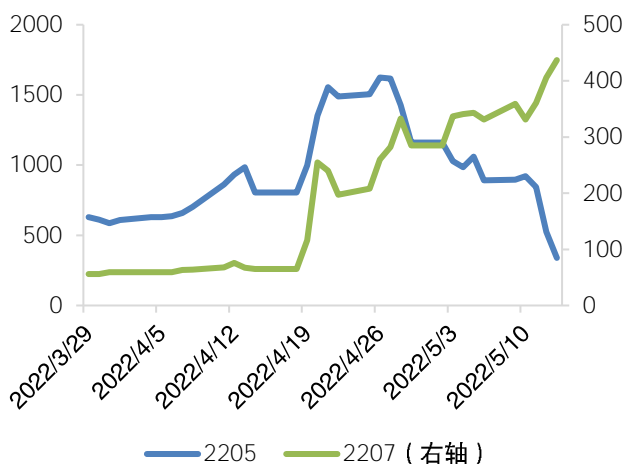
数据来源: Bloomberg 南华研究

2.3. 衍生品跟踪

2.3.1. 外汇期货

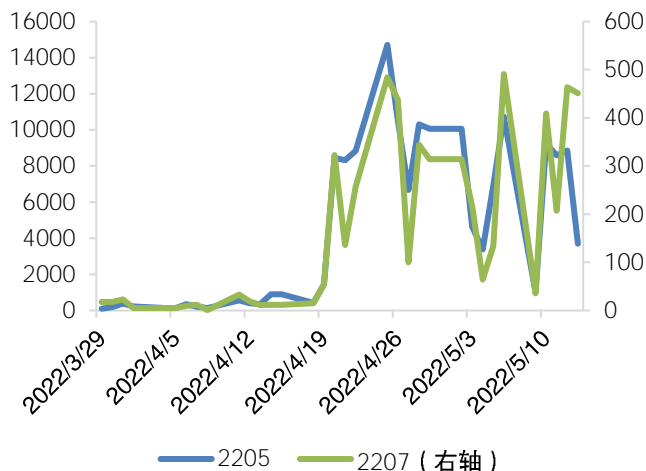
目前, 港交所美元/离岸人民币期货主力合约为 2206³, 新交所美元/离岸人民币期货的主力合约也为 2206。截至 5 月 13 日, 港交所主力合约的持仓量较前一周周五增加, 成交量减少; 新交所主力合约的持仓量和成交量均较前一周周五减少。

图 2.3.1: 港交所 CUS 非季月合约持仓量



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.3.2: 港交所 CUS 非季月合约成交量



数据来源: Bloomberg 南华研究

³ 2206 是指合约在 2022 年 6 月交割, 类比其它。

图 2.3.3: 港交所 CUS 季月合约持仓量

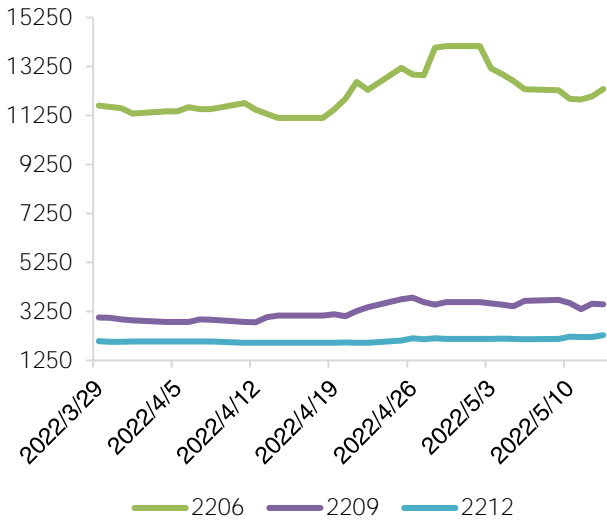
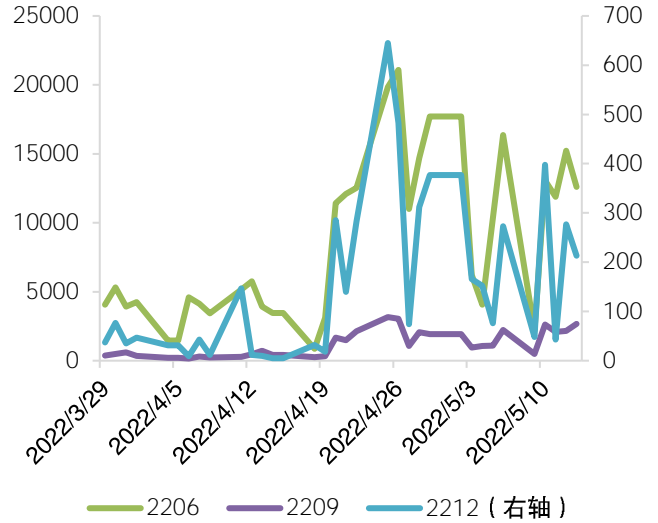


图 2.3.4: 港交所 CUS 季月合约成交量



数据来源: Bloomberg 南华研究

数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.3.5: 新交所 UC 非季月合约持仓量

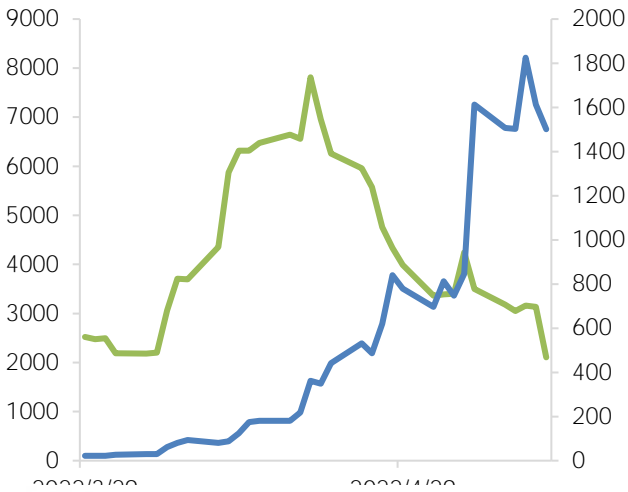
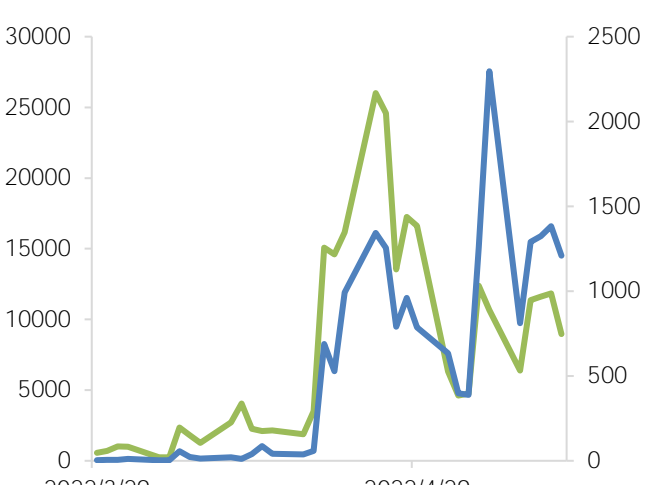


图 2.3.6: 新交所 UC 非季月合约成交量



预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41787



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn