

5月份汇率月报

海外波澜或再起，人民币波动加大

■ 核心观点

第一，4月份人民币兑美元汇率整体保持平稳并出现小幅升值。全月来看，人民币兑美元汇率在 7.03 至 7.11 的区间范围内波动；美元指数保持高位盘整，全月在 99 至 100.1 的区间范围内波动。

第二，自4月份以来，随着美国疫情的持续恶化和美国失业潮的爆发，美国民众对特朗普工作的不满意度持续上升，共和党试图以各种“理由”攻击中国来转移矛盾和为特朗普连任造势。最新民调数据显示，特朗普的全国支持率落后于拜登6个百分点。

第三，特朗普为了连任，可能会将疫情继续政治化，海外波澜或再起。具体手段可能包括：其一，提高美国来自中国进口的关税水平；其二，限制高科技类产品对中国的出口；其三，煽动美国在华企业回流，减少对中国的直接投资；其四，就新冠肺炎疫情，呼吁盟友向中国索赔。对于市场热议的是否会冻结中国外汇储备持有的美国国债，我们认为可能性不大。

第四，综上，从基本面来看，人民币兑美元汇率具有小幅升值基础；不过一旦海外波澜再起，将成为影响人民币汇率走势的重要因素，不排除人民币汇率转为贬值，短期人民币汇率波动或加大。

本月市场重点

■ 海外波澜或再起，人民币波动加大

4月份人民币兑美元汇率整体保持平稳并出现小幅升值。4月30日，人民币兑美元即期汇率为7.0519，相比3月底的7.0931，小幅升值0.58%。全月来看，人民币兑美元汇率在7.03至7.11的区间范围内波动，保持相对平稳。美元指数保持高位盘整，全月在99至100.1的区间范围内波动。

在4月份的汇率月报中，我们曾判断二季度人民币兑美元汇率可能会出现小幅升值。主要逻辑在于：从疫情防控的角度来看，中国的疫情形势大幅好转，海外疫情在二季度仍处于高峰期。疫情的错位带来了中国与海外基本面的重大差异，二季度中国经济有望成为拉动全球经济增长的主导力量。从中美利差来看，当前中美10年期国债收益率利差保持在190个BP的高位，这大大提升人民币资产的吸引力，二季度中国资本账户可能会面临一定程度的资本流入，从而推升人民币升值。

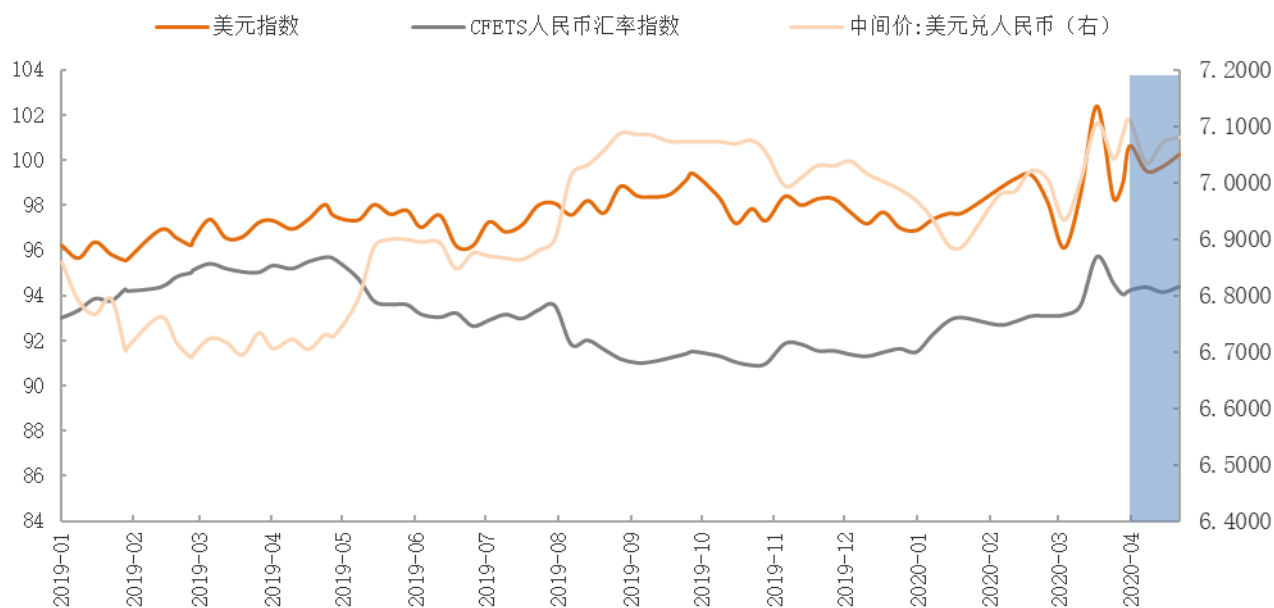
而在国内五一节假日当天，受海外媒体报道特朗普正在计划用各种手段来惩罚中国的影响，离岸市场人民币汇率出现大幅贬值，由7.08贬值到7.14。随后两天A50也遭受重挫，全球股票市场出现不同程度的下跌。事实上，自4月份以来，随着美国疫情的持续恶化和美国失业潮的爆发，美国民众对特朗普工作的不满意度持续上升，共和党试图以各种“理由”攻击中国来转移矛盾和为特朗普连任造势。根据RCP的民调数据显示，5月3日，特朗普的全国支持率为43%，落后于拜登49%的全国支持率6个百分点。而在重要的摇摆州威斯康星、宾夕法尼亚、佛罗里达和密歇根州，特朗普的民调支持率都落后于拜登。

展望后市，特朗普为了连任，可能会将疫情继续政治化，海外波澜或再起。**具体手段可能包括：**其一，提高美国来自中国进口的关税水平；其二，限制高科技类产品对中国的出口；其三，煽动美国在华企业回流，减少对中国的直接投资；其四，就新冠肺炎疫情，呼吁盟友向中国索赔。

对于市场热议的是否会冻结中国外汇储备持有的美国国债，我们认为可能性不大。这是由于美国国债目前仍是全球最重要的高流动性核心资产，其安全性是建立在美国信用和强大的金融市场基础之上。一旦美国国债定向违约，出现信用风险，全球金融市场将会出现巨震，这对美国金融市场和实体经济都将不利。白宫首席经济顾问库德洛也曾表示，白宫并没有考虑取消中国持有的美国国债，美国债务责任所对应的充分信任和信誉是神圣不可侵犯的。

综上，从基本面来看，人民币兑美元汇率具有小幅升值基础；不过一旦海外波澜再起，将成为影响人民币汇率走势的重要因素，不排除人民币汇率转为贬值，短期人民币汇率波动或加大。

图表1 2020年4月份人民币汇率走势



资料来源: WIND, 平安证券研究所

主要汇率指标跟踪

图表2 4月份主要汇率指标跟踪

		上月 (2020.03.31)	本月 (2020.04.30)	变动		变动幅度(%)
人民币 汇率	美元兑人民币汇率中间价	7.0851	7.0571	-280.00	基点	-0.40
	即期汇率:美元兑在岸人民币(CNY)	7.0931	7.0519	-412.00	基点	-0.58
	即期汇率:美元兑离岸人民币(CNH)	7.0939	7.0813	-126.00	基点	-0.18
	CFETS 人民币汇率指数	94.06	94.40	0.34	点	0.36
	美元兑人民币:NDF:12个月	7.16	7.15	-35.00	基点	-0.05
中美 利差	中国:Shibor:3M	1.93	1.40	-0.53	bp	-27.57
	美国:商业票据利率:3M	1.51	0.66	-0.85	bp	-56.29
	中美利差:3M	0.42	0.74	0.32	bp	74.94
	中国:10Y 国债收益率	3.17	3.14	-2.85	bp	-0.90
	美国:10Y 国债收益率	1.78	1.92	14.00	bp	7.87
	中美利差:10Y	1.39	1.22	-16.85	bp	-12.17
发达 经济 体 汇率	美元指数	98.96	99.02	0.05	点	0.05
	美元兑欧元	0.91	0.92	67	基点	0.74
	美元兑日元	108.70	107.28	-14200	基点	-1.31
	美元兑英镑	0.81	0.80	-21	基点	-0.27
	美元兑澳元	1.62	1.52	-964	基点	-5.95
	美元兑加元	1.42	1.39	-277	基点	-1.95
新兴 经济 体 汇率	美元兑印度卢比	75.39	75.70	3102	基点	0.41
	美元兑马来西亚林吉特	4.30	4.33	235	基点	0.55
	美元兑泰铢	32.70	32.36	-3370	基点	-1.03
	美元兑墨西哥比索	23.48	23.93	4436	基点	1.89
	美元兑南非兰特	17.98	18.49	5047	基点	2.81
	美元兑土耳其里拉	6.52	6.98	4627	基点	7.10
	美元兑印尼卢比	16,367.00	15,157.00	-12100000	基点	-7.39
	美元兑韩元	1,217.40	1,218.20	8000	基点	0.07
	美元兑巴西雷亚尔	5.20	5.43	2283	基点	4.39
美元兑俄罗斯卢布	77.73	73.69	-40431	基点	-5.20	

资料来源: WIND, 平安证券研究所

汇率月度要闻跟踪

■ 美联储追加提供 2.3 亿美元融资

事件：北京时间 4 月 9 日晚间，美联储宣布一系列新举措，将向企业和财政吃紧的州和地方政府追加提供 2.3 亿美元融资。

点评：针对美联储此次“放大招”我们有如下观点：1) 美联储此举在显著缓和中小企业集中违约的同时，还减轻了失业的压力与居民部门的集中违约风险。与南欧主权债务、新兴市场主权债务并列为未来三大潜在风险的美国企业债违约风险有所下滑。中短期看，美联储此次行动是值得肯定的。2) 美联储主席鲍威尔表示将持续为经济提供支撑，通胀并非当前担忧对象。缓和了市场对疫情后美联储过快撤出极度宽松政策的担忧，也提振了市场对联储全力支持经济的信心。可以预想的是，在疫情消散、美国经济复苏前，美联储将持续维持当前极度宽松的货币环境。3) 联储释放的“大招”进一步缓解了市场的流动性紧张，而且还给信用端提供了较强支持。受益最大的将是黄金与中短债，黄金受益于流动性极度充裕、美元指数高位回落、未来通胀预期的逐步抬升。

■ 欧元区财长会议通过 5400 亿欧元一揽子救助方案

事件：4 月 9 日，欧元区财政部长会议达成协议，同意在目前所采取措施基础上，再出台总额为 5400 亿欧元的一揽子救助方案，以应对新冠肺炎疫情对欧盟经济的冲击。

点评：欧洲作为此次新冠疫情爆发的中心地区，受到疫情的冲击比较显著，且欧洲经济近年来内在动能不足，整体疲弱，在疫情影响下有陷入衰退的风险，这也导致欧元持续走弱。此次欧元区财长会议就 5400 亿欧元一揽子救助方案达成一致，使得欧洲在抗击疫情中力度有所提高，增强了市场信心，对欧元形成了一定支撑。但当前欧元区的政策措施依然存在几个方面的问题：其一是不同国家财政力度有所分化，意大利、西班牙等国债务压力较大，财政政策空间不足，影响政策支持力度；其二是救助方案中贷款担保以及流动性支持等间接性的财政政策占比较高，直接支出力度不足，影响政策效果；其三是就公共债务工具的推出，各国未能达成一致，这阻碍了更大规模的财政刺激计划出台。年初至今欧元兑人民币汇率下跌了 2.12%，后续上升有赖于美元指数下跌以及欧元区政策力度超预期。

■ 美联储公布 3 月利率决议

事件：北京时间 4 月 30 日凌晨 2 点，美联储公布 3 月利率决议，维持联邦基金利率目标区间在 0-0.25% 不变，同时将超额准备金利率维持在 0.1% 不变。

点评：此次利率决议意味着考虑到经济前景悲观，宽松环境还将延续：1) 美联储维持基准利率不变符合此前市场的普遍预期，但维持超额准备金利率在 0.1% 不变略超市场预期。2) 美联储声明，将维持利率在低位，直至有信心经济能回归正轨；购债规模显示 QE 速度在逐步放缓。3) 鲍威尔表态主要有三点：一是低利率将持续，原因在于经济前景存在不确定性；二是呼吁财政发力，众议院应更加配合财政政策的推出；三是通缩概率不大，负油价导致的通胀下行不会持续太久 4) 美联储维持低利率并坚定支持经济回到正轨，将导致美联储“看涨期权”继续发力，以美股为代表的风险资产将受益，黄金价格在流动性宽松的大背景下也将逐渐震荡走高，流动性紧张局面缓解，美元指数则将走弱。

主要经济体央行动态

图表3 4月份主要经济体央行动态

时间	国家/地区	简述
4月30日	美国	4月30日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在0-0.25%，符合市场预期。
4月27日	日本	4月27日，日本央行将基准利率维持在-0.1%不变，日本央行将10年期国债收益率目标维持在0%附近不变，同时决议无上限购买政府债券。
4月27日	印度	4月27日，印度央行宣布为货币金融机构提供约5000亿卢比的特别流动性贷款。
4月27日	俄罗斯	4月24日，俄罗斯央行在最新一次的议息会议上决定将基准利率从6%下调至5.5%。
4月24日	中国	4月24日，2674亿TMLF到期，如市场预期，央行缩量续作并下调利率。
4月24日	加拿大	4月24日，加拿大央行在二级市场购买了1.6亿加元的加拿大抵押债券。
4月22日	欧洲	4月22日，欧洲中央银行22日决定进一步放宽银行抵押品要求，允许银行使用非投资级别债券，即所谓垃圾债，作为抵押品从央行融资，确保其在新冠疫情期间拥有充足流动性向欧元区企业和家庭提供贷款。
4月20日	中国	4月20日，央行公布贷款市场报价利率（LPR）公告：“1年期LPR”降息20个基点，从4.05%降低到3.85%；“5年期LPR”降息10个基点，从4.75%降低到4.65%。
4月17日	印度	4月17日，印度央行降息25个基点至3.75%。
4月15日	中国	4月15日，中国人民银行发布公告称，将开展中期借贷便利（MLF）操作1000亿元，利率为2.95%，较此前利率调降20个基点。
4月9日	美国	4月14日，南非储备银行货币政策委员会（MPC）决定将回购利率下调100个基点，这使得回购利率达到每年4.25%。

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_5434



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn