



预计短期人民币运行中枢下移至6.36， 本周关注美联储利率决议

主要观点

上周（1月17日-21日），人民币汇率走势与美元指数走势再现劈叉。截至上周五北京时间16:30，美元指数周涨幅达0.985%，在岸人民币即期汇率周涨幅为0.121%，离岸人民币即期汇率周涨幅为0.032%。人民币汇率韧性十足，升破6.34，究其原因主要是结汇需求仍在支撑人民币走出独立行情。

展望后市，本周（1月24日-1月28日）为中国春节前最后一个交易周，我们认为结汇需求仍将主导人民币汇率走势，为人民币汇率提供坚强的后盾。考虑到本周公布的中国经济数据偏少，人民币汇率或受美国方面消息的影响更多一些。目前来看，前期期货市场对美元指数的做多呈拥挤状态，表明市场对货币政策分化逻辑对于美元影响的押注已偏重，那么在有进一步消息指引前，美元指数将维持盘整。重点关注1月27日北京时间3:00美联储FOMC货币政策声明及美国联邦公开市场委员会新闻发布会。综上，我们预计短期内人民币汇率运行中枢将下移至6.36，本周运行区间6.31-6.40。

根据我们对人民币汇率走势的判断，建议近期有购汇需求的企业可抓紧机会购汇，有结汇需求的企业切勿追涨，可作适当等待。

风险提示：全球疫情传播情况、中美关系、全球经济复苏进展

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

南华期货研究所

马燕

mayan@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0012651

周骥

zhouji@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0017101

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

■ 专业版 ■ 外汇通

基于企业财务数据 结合外汇市场行情
为您定制个性化外汇风险管理方案

情景模拟 风险分析 外汇研判
财务分析 定制功能 估值定价

给您的企业搭配一个
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.....	6
第 2 章 人民币市场观测.....	6
2.1. 政策工具跟踪-逆周期因子	6
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	11
2.3.3. 外汇期权	12
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. 下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（1月17日至1月21日），CFETS、BIS、SDR 指数均上涨；截至北京时间1月21日16:30，美元指数较前一周周五上涨，在岸人民币、离岸人民币均相对于美元升值，日元、欧元、英镑相对于美元贬值。

表 1.1.1: 市场行情

上周汇率指数走势					
名称	1月21日价格	上周最高价	上周最低价	上周五价格	涨跌幅
美元兑人民币 中间价	6.3677	6.3624	6.3485	6.3492	-0.291%
USDCNY	6.3472	6.3523	6.3395	6.3395	-0.121%
USDCNH	6.3461	6.3564	6.3441	6.3441	-0.032%
美元兑日元	113.77	114.72	113.92	113.92	0.132%
欧元兑美元	1.1468	1.1428	1.1332	1.1339	-1.125%
英镑兑美元	1.3732	1.3683	1.3561	1.3561	-1.245%
美元指数	94.7140	95.6850	95.0750	95.6470	0.985%
CFETS 人民币 汇率指数	102.14	——	——	102.83	0.676%
人民币汇率指 数(参考 BIS 货 币篮子)	106.21	——	——	106.89	0.640%
人民币汇率指 数(参考 SDR 货币篮子)	99.86	——	——	100.65	0.791%

数据来源：Bloomberg 南华研究

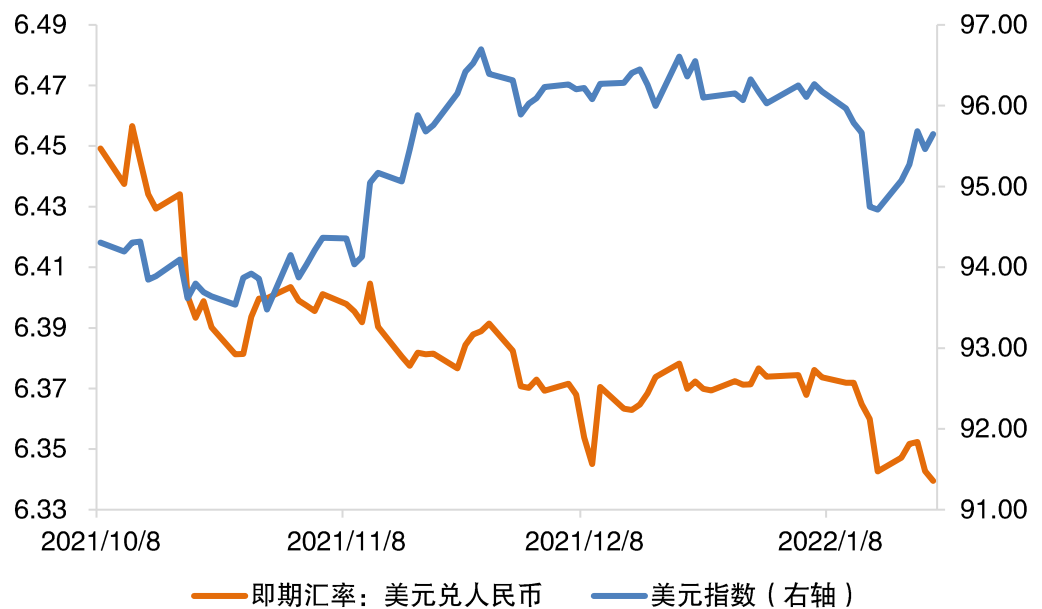
上周，人民币汇率走势与美元指数走势再现劈叉。截至上周五北京时间 16:30，美元指数周涨幅达 0.985%，在岸人民币即期汇率周涨幅为 0.121%，离岸人民币即期汇率周涨幅为 0.032%。人民币汇率之所以韧性十足，升破 6.34，是有强大的结汇需求仍在支撑。

图 1.1.1: 1 月 17 日至 1 月 21 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

近期央行降准、降息集中出台, 在上周一分别下调 OMO 和 MLF 利率各 10bp, 在周四将一年 LPR 和五年 LPR 分别下调 10bp 和 5bp, 中美货币政策进一步发生分歧,

带来的直接影响是中美利差的逐步收窄。按理来说，中美利差的收窄通常会给人民币汇率带来贬值压力，但从近期人民币的表现来看，用一句话概括“韧性十足，升势不可阻挡”。我们认为出现这个现象的原因主要为：一、我国外贸景气度依旧高，叠加依旧旺盛的企业结汇需求，为人民币带来强有力的支撑；二、美元指数在前期因加息预期已经历了一波大幅上涨，目前正处于盘整期。

近期，央行热推的数字人民币引起了大家的关注。如果说去年是零星试点的话，那么 2022 年新年伊始，数字人民币则是加速融入我们的生活。我们认为，短期来看数字人民币对人民币汇率基本不会产生深层次的影响，但数字人民币具有信息优势，因此可以帮助外汇管理部门追踪跨境资金流向，更全面监测、快速评估跨境资金流动风险，提高外汇管理政策的有效性。从长期看，在我国政府进一步放宽资本自由度、我国经济向好以及数字人民币树立了良好的国际形象和信用等前提下，海外对数字人民币的需求或将会随之增加，特别是在国际金融体系的边缘地带受到欢迎，从而为人民币汇率提供支撑。

展望后市，本周（1 月 24 日-1 月 28 日）为中国春节前最后一个交易周，我们认为上述原因一将继续主导人民币汇率走势，为人民币汇率提供坚强的后盾。考虑到本周公布的中国经济数据较少，人民币汇率或受美国方面消息的影响更多一些。目前来看，前期期货市场对美元指数的做多呈拥挤状态，表明市场对货币政策分化逻辑对于美元影响的押注已偏重，那么在有进一步消息指引前，美元指数将继续维持盘整，大概率在 94.5-96.5 区间内运行。重点关注 1 月 27 日北京时间 3:00 美联储 FOMC 货币政策声明及美国联邦公开市场委员会新闻发布会。

综上，我们预计短期人民币运行的中位区间将下移至 6.36，本周运行区间 6.31-6.40。根据我们对人民币汇率走势的判断，建议近期有购汇需求的企业可抓紧机会购汇，有结汇需求的企业切勿追涨，可作适当等待。

图 1.2.1: ICE 美元指数期货的非商业多头持仓数量（单位：张）



数据来源：Wind 南华研究

1.3. 风险提示

全球疫情传播情况、中美关系、全球经济复苏进展

第2章 人民币市场观测

2.1. 政策工具跟踪—逆周期因子

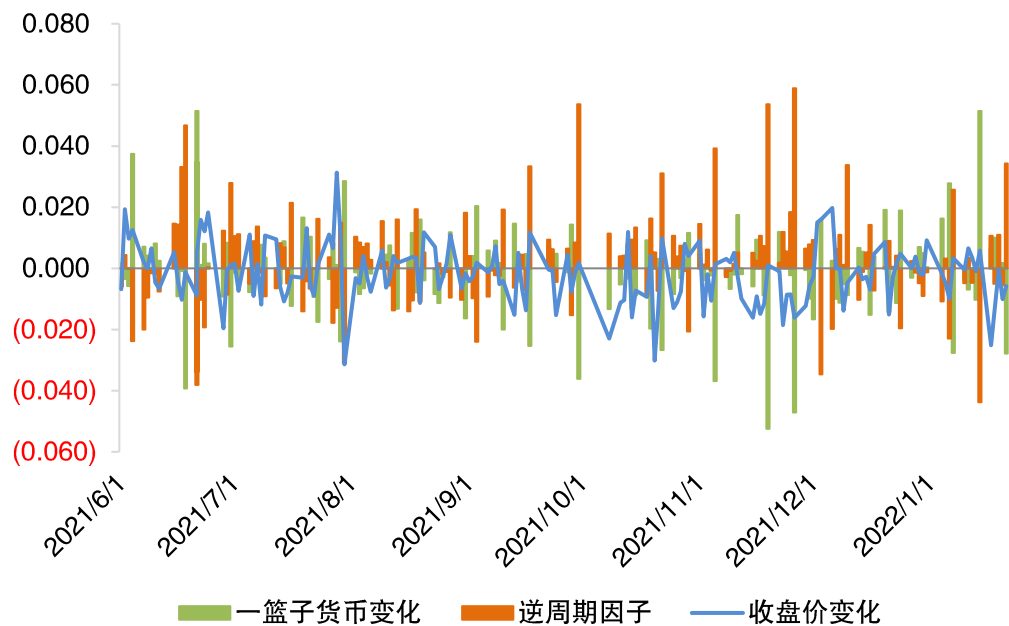
上周五（1月21日）USDCNY 中间价报 6.3492，较前一周周五升值 185bp，各因素对中间价报价的贡献为：

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	-185	-541	-96	452
上上周	-65	145	292	-502

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

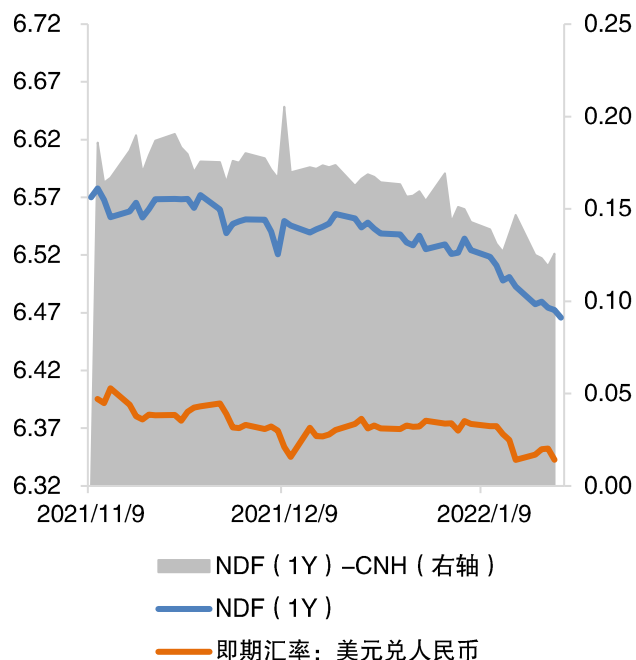
上周五（1月21日）离岸人民币一年期 NDF 收盘价为 6.4658，相较于前一周周五

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

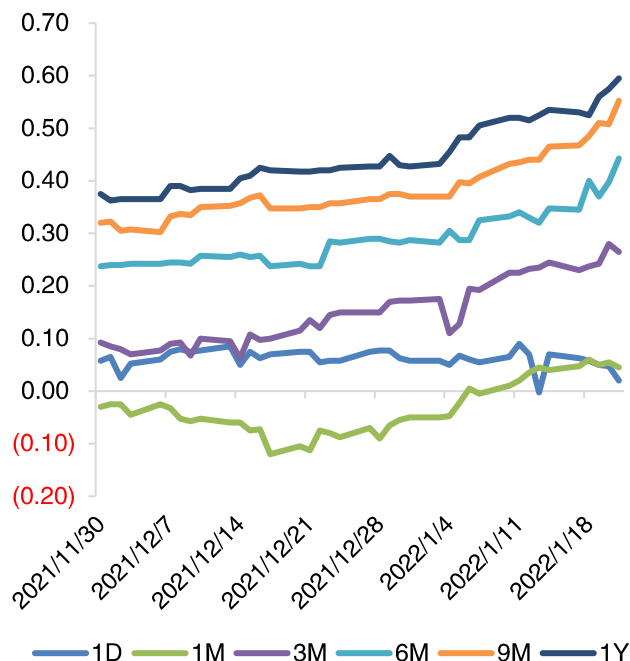
升值 270bp。USDCNY 风险逆转期权指标 (25Delta) 方面, 除 1W 期限指标较前一周周五下跌外, 其余指标均上涨。短期来看, 市场对人民币升值情绪仍存, 但综合来看, 市场对人民币的贬值情绪有所抬升。

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

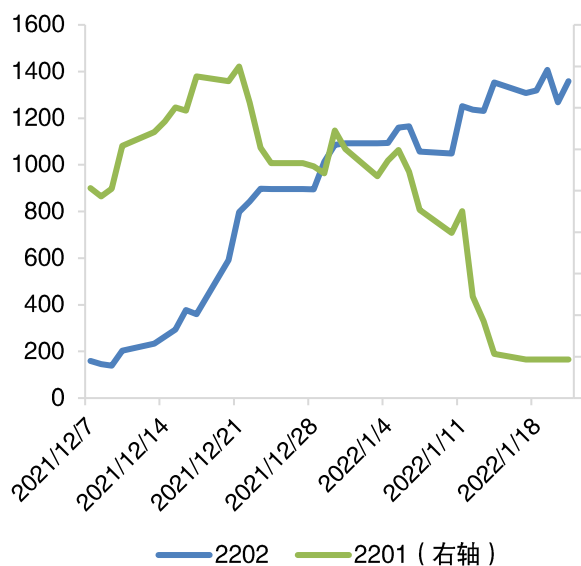
2.3. 衍生品跟踪

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³为 2203³, 新交所美元/离岸人民币期货的主力合约³为 2203。截至 1 月 21 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较前一周周五增加, 成交量减少。

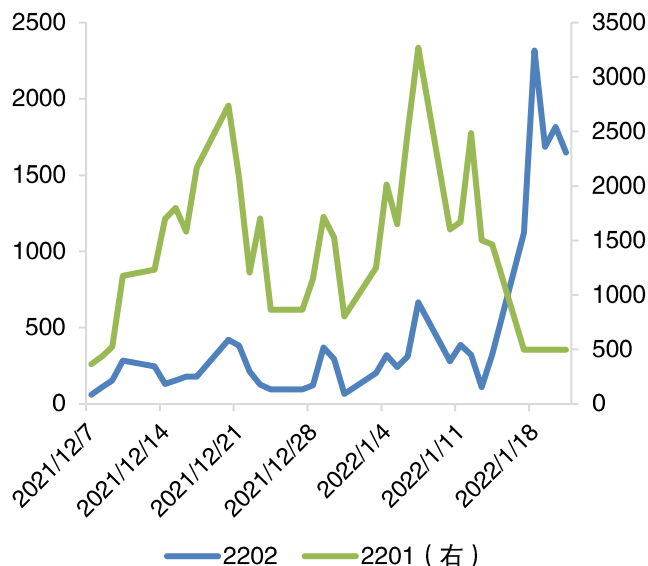
³ 2203 是指合约在 2022 年 3 月交割, 类比其它。

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

图 2.3.3: 港交所 CUS 季月合约持仓量

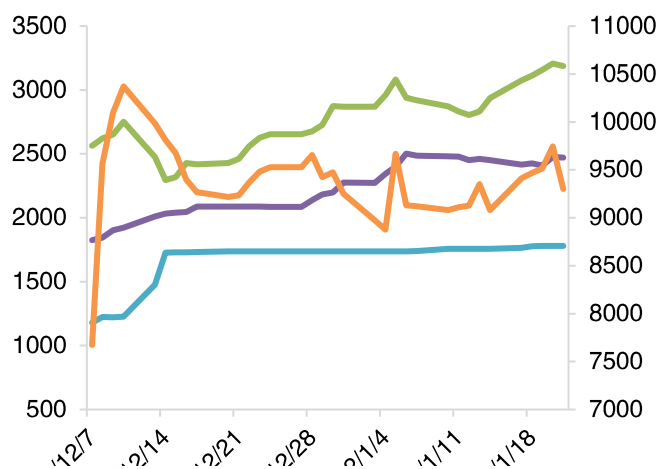
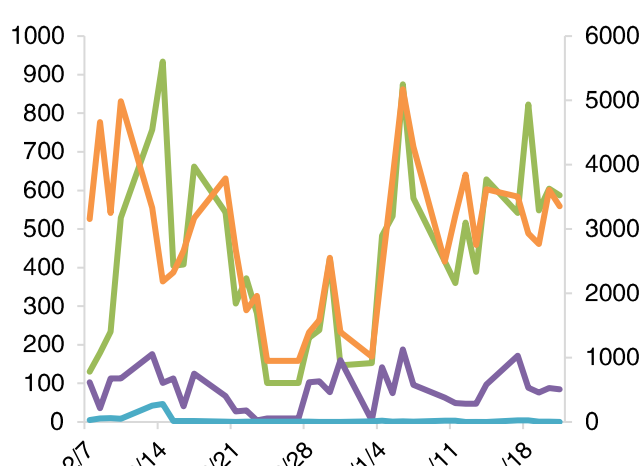


图 2.3.4: 港交所 CUS 季月合约成交量



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_36566

