

人民币汇率：近忧和远虑

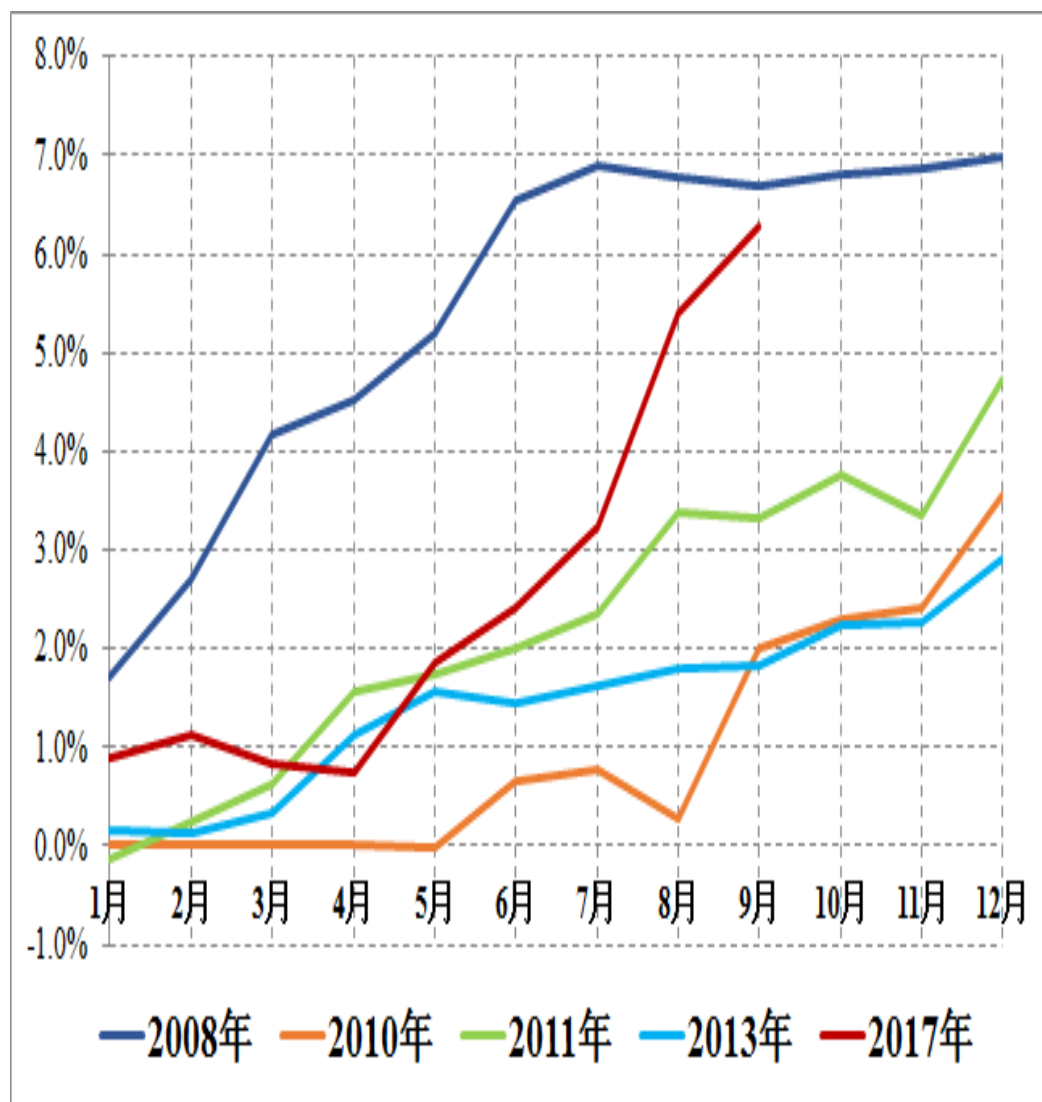
中国民生银行 首席研究员

温彬

2017年9月13日

人民币年度升（贬）值幅度

时间	人民币升（贬）值幅度
2008年	6.97%
2009年	0.01%
2010年	3.55%
2011年	4.74%
2012年	1.04%
2013年	2.91%
2014年	-2.44%
2015年	-4.44%
2016年	-6.50%
2017年9月11日	6.60%



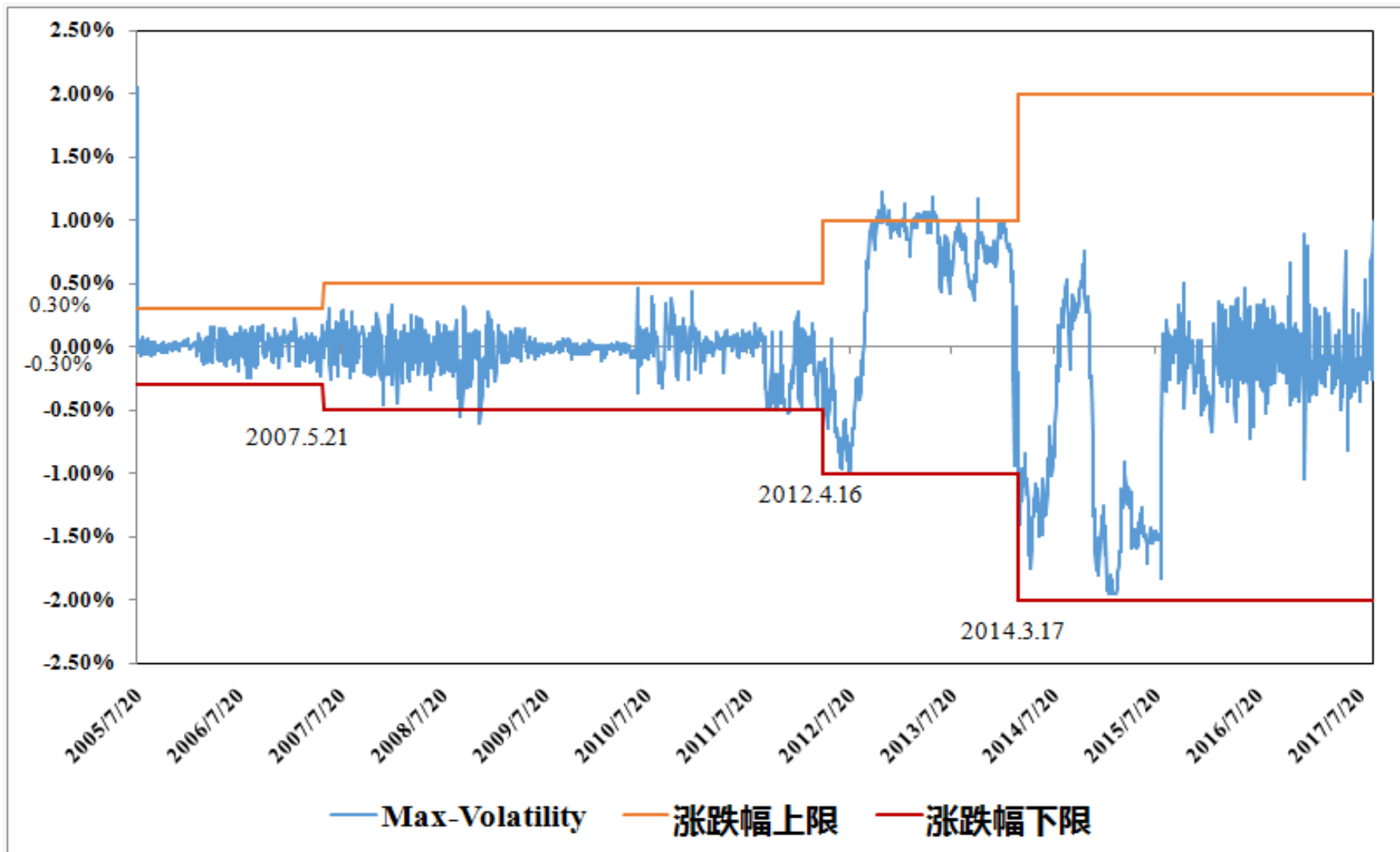
今年人民币强劲升值原因解析

- 1、中国经济基本面向好
- 2、美元指数走势疲软
- 3、加强资本项目管理
- 4、完善人民币汇率形成机制
- 5、中美无风险收益利差扩大

“逆周期影响因子”效果显著

时间	美元指数贬值	人民币兑美元升值
2017年1月	-2.6%	1.1%
2017年2月	1.6%	-0.2%
2017年3月	-0.8%	-0.4%
2017年4月	-1.3%	0.1%
2017年5月	-2.1%	0.4%
2017年6月	-1.3%	1.3%
2017年7月	-2.9%	0.7%
2017年8月	-0.2%	1.9%
2017年9月11日	-1.3%	1.6%
累计	-10.9%	6.6%

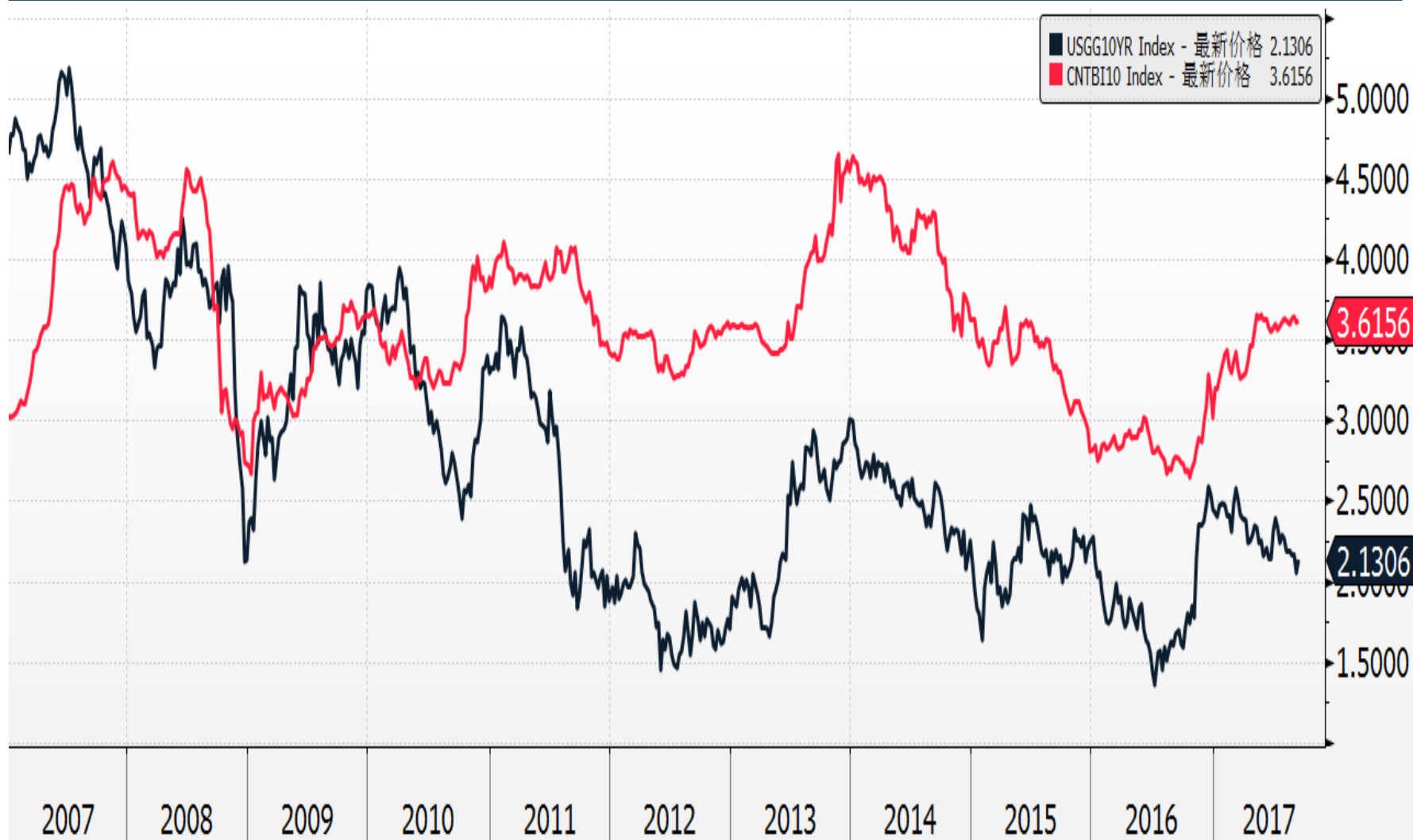
完善人民币汇率形成机制：增强弹性



完善人民币汇率形成机制：中间价确定

时间	内容
2005年7月21日	人民银行宣布进行汇率机制改革，人民币对美元即日升值2%
2007年5月21日	银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度，由0.3%扩大至0.5%
2010年6月19日	进一步推进人民币汇率形成机制改革，增强人民币汇率弹性
2012年4月16日	银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度进一步扩大至1%
2014年3月17日	银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由1%扩大至2%
2015年8月11日	完善人民币汇率中间价形成机制
2015年12月11日	中国外汇交易中心首次发布CFETS人民币汇率指数
2017年5月26日	人民币对美元中间价的形成机制公式新增“逆周期调节因子”

中美10年期国债收益率



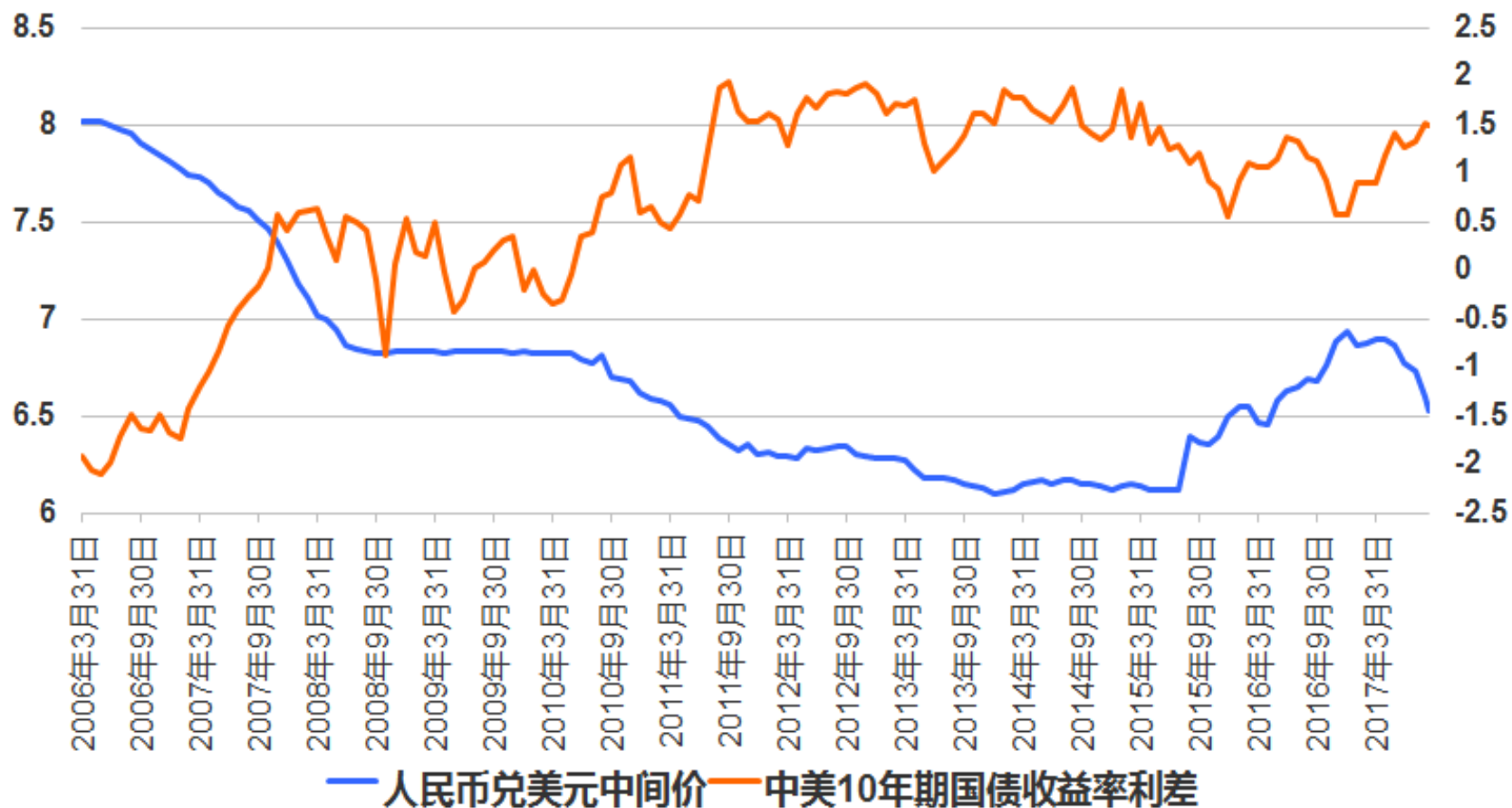
USGG10YR Index (US Generic Govt 10 Year Yield) USGG10YR & CNTBI10YR 每周 01JAN2007

Copyright © 2017 Bloomberg Finance L.P.

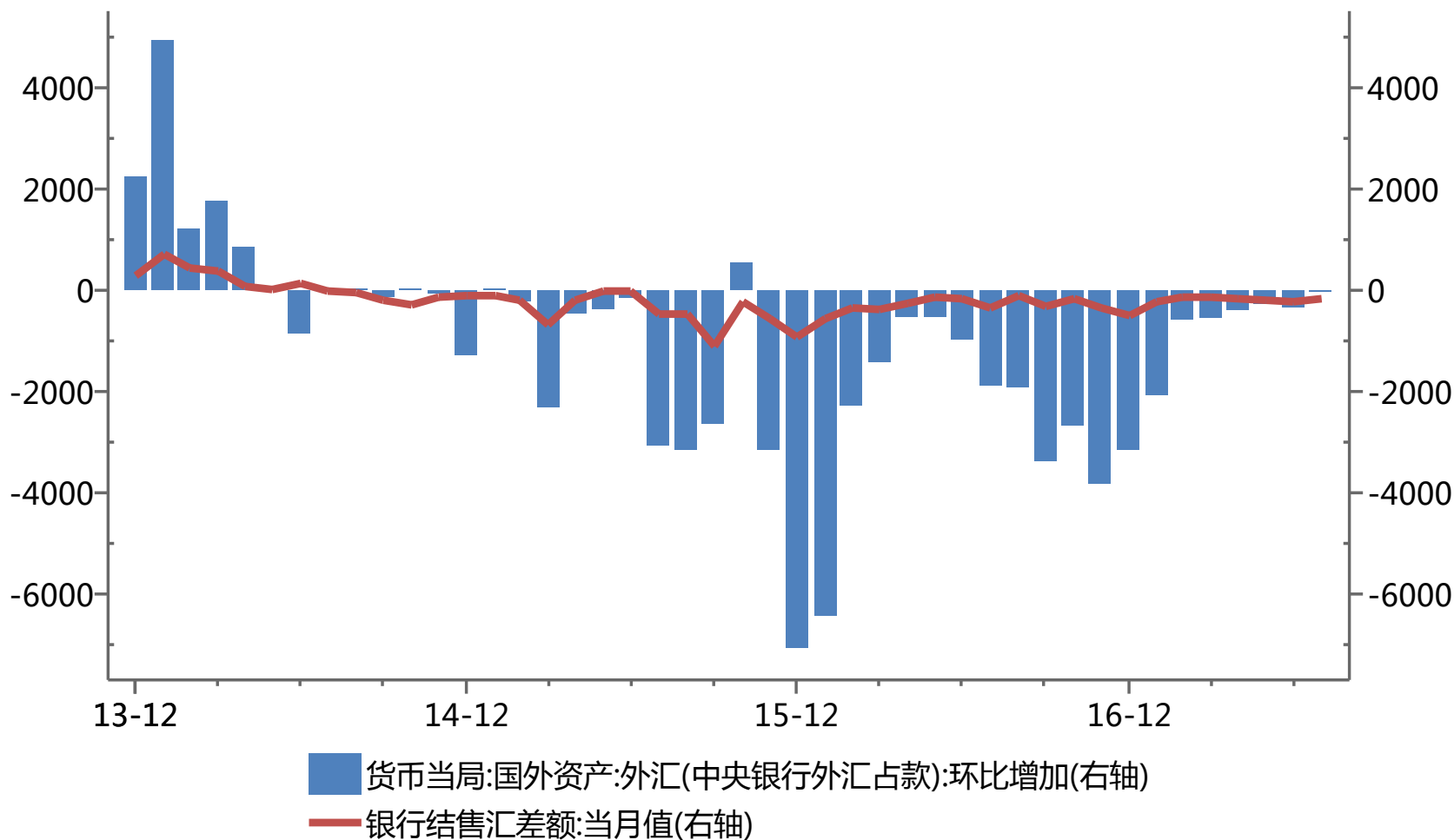
12-Sep-2017 12:08:11

利差扩大推动人民币升值

利差对人民币汇率影响



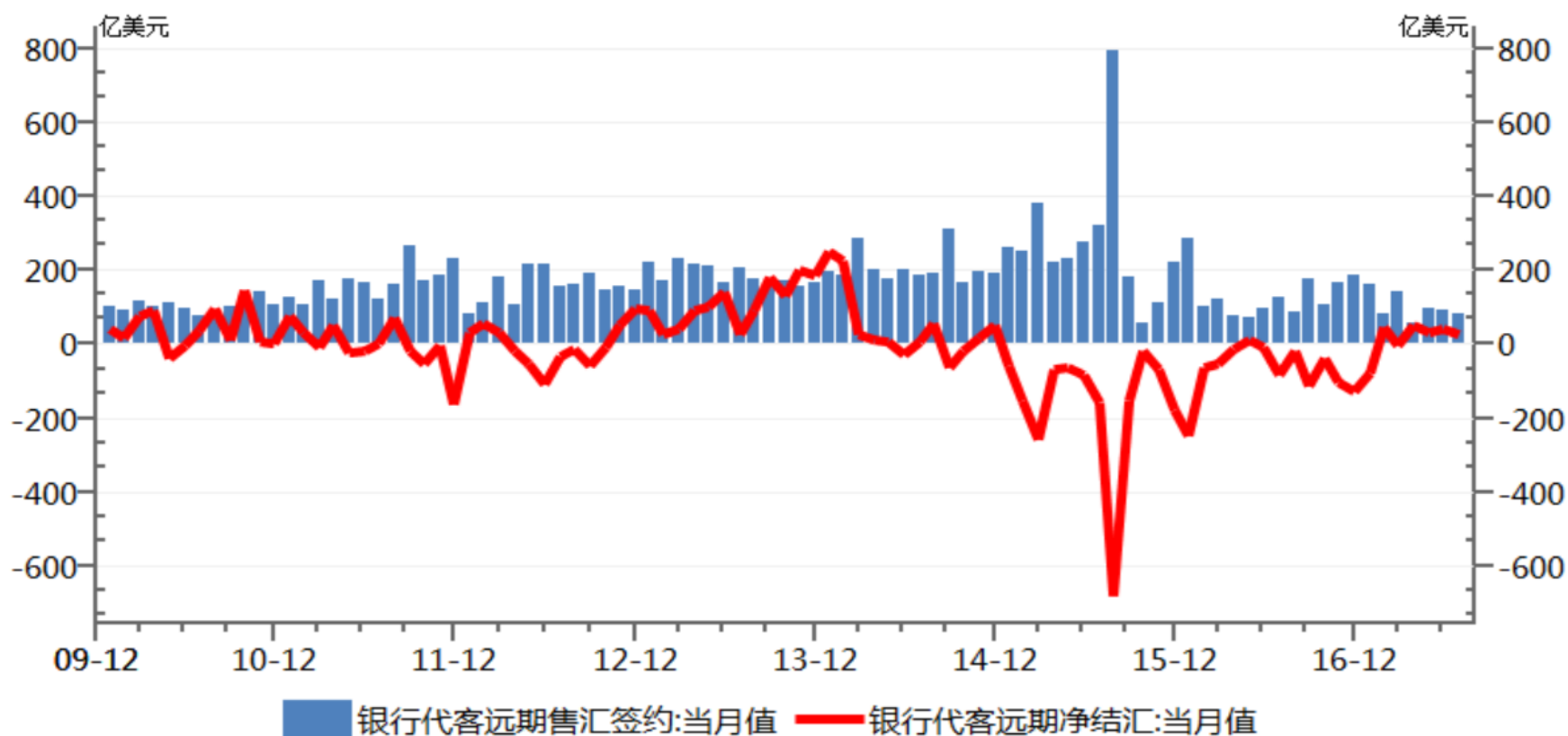
人民币预期变化影响结售汇及外汇占款



数据来源:Wind资讯

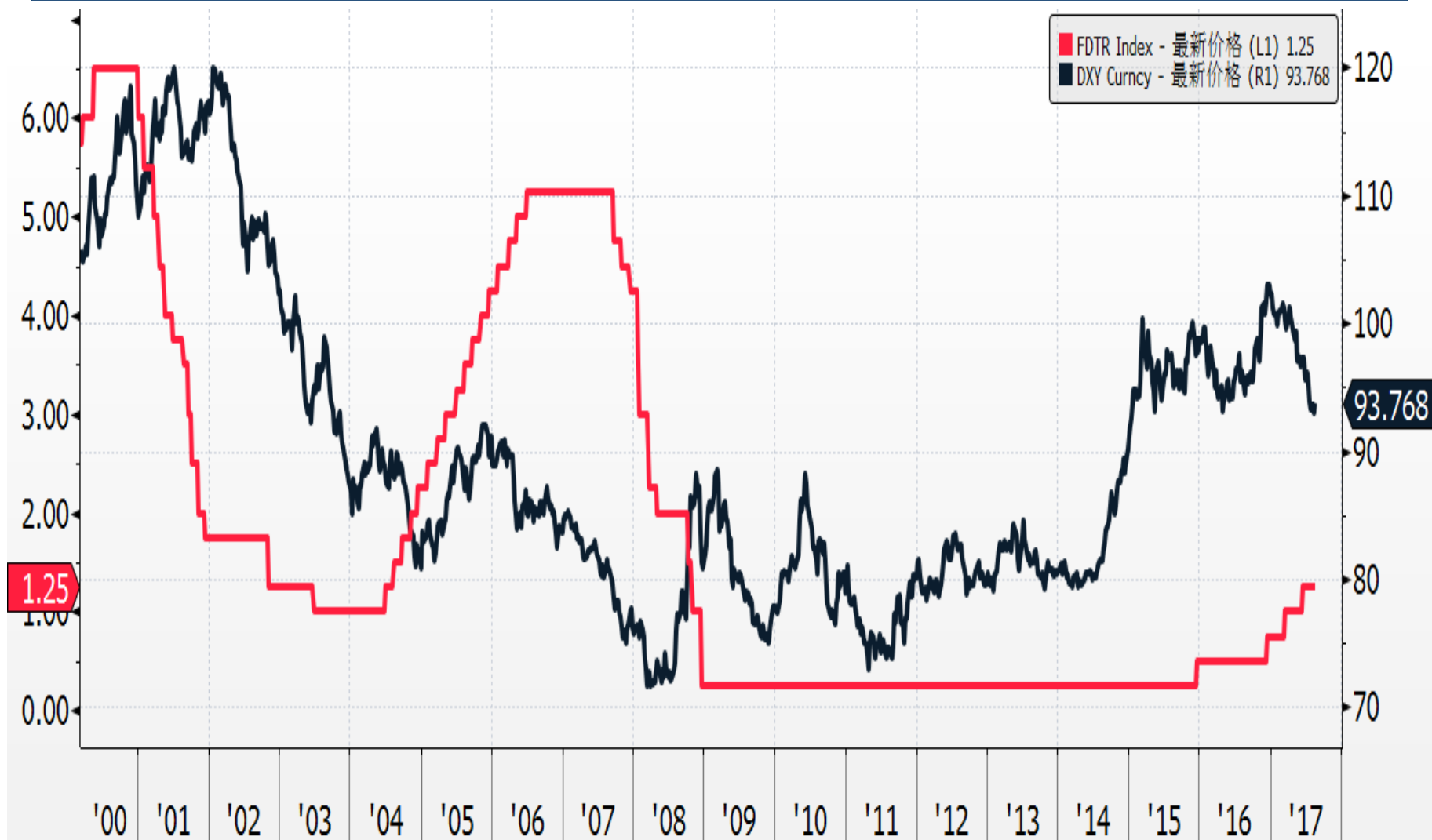
引导人民币双向波动

- 近日，央行调整外汇风险准备金政策，9月11日起，外汇准备金率从20%调整为0。



数据来源:Wind资讯

美元指数与美联储基准利率



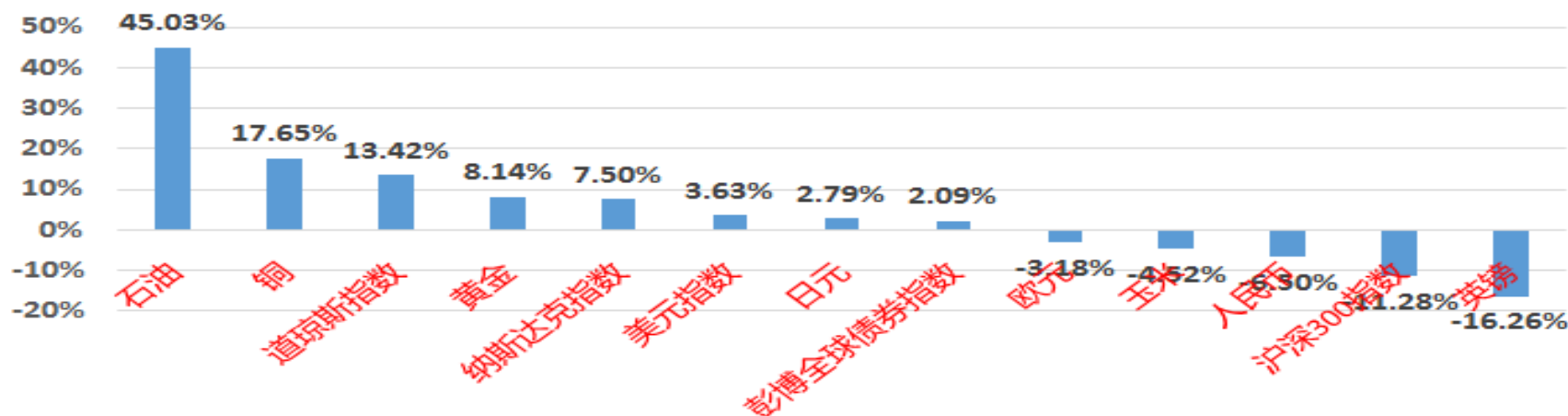
FDTR Index (美国联邦基金目标利率) FDTR & DXY 每周 09MAR2000-15AUG2017

Copyright © 2017 Bloomberg Finance L.P.

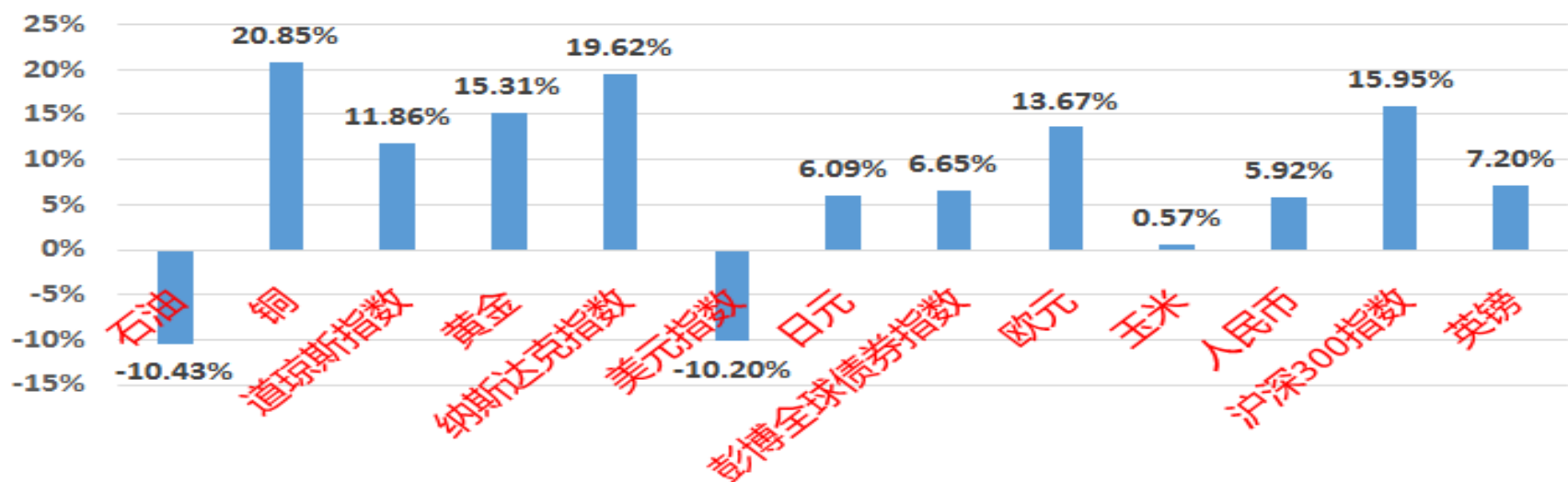
15-Aug-2017 15:37:49

2016年以来大类资产主要品种收益率

2016年大类资产收益率排名



2017年大类资产收益率排名（截至2017年9月12日）





谢谢

THANK YOU