



## 人民币依旧面临守“7”考验

### 主要观点

上周（9月5日-9日），在美元指数冲高（周一至周三）回落（周四至周五）的背景下，美元兑人民币汇率跟随其波动，两者在上周整体均呈“凸”字运行。截止9月9日16:30，美元指数较前一周周五有所回落，人民币汇率微幅承压。

展望后市：从目前的形势来看，美联储对于加息预期的引导仍偏鹰，美元指数短期回调的幅度也不会太大。本周重点关注周二公布的美国CPI数据，在当前美联储将在9月加息75个基点已被市场充分预期的情况下，若本次CPI符合预期或超预期回落，市场或会修订加息预期，对美元指数或有利空影响，若CPI超预期反弹，或利多美元指数。随着美联储9月FOMC会议的临近，预计美元指数大概率以调整为主，在宣布加息前，美联储官员们也将进入FOMC会议前的静默期。综上，美元指数在本周表现大概率以震荡为主。国内方面，近期公布的经济数据皆显示我国经济修复斜率放缓，本周我国将迎来数据潮，如1年期MLF利率，若央行认为周五公布的数据依旧疲软，不排除其预先降息的可能。在美元指数高位震荡，中美利差倒挂仍将持续一段时间的背景下，人民币汇率在本周仍将面临一定的贬值压力，但较前期有所减缓，并且我们预测的逆周期因子也显示其在近期有发力迹象（调升人民币），预计本周运行区间为6.875-6.995。

风险提示：全球疫情传播情况、各国货币政策转向进程、中国经济进一步恶化

**南华期货** | 股票代码 603093  
NANHUA FUTURES

**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

博展模拟 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

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

南华期货研究所

周骥

[zhouji@nawaa.com](mailto:zhouji@nawaa.com)

投资咨询资格证号

Z0017101

马燕

[mayan@nawaa.com](mailto:mayan@nawaa.com)

投资咨询资格证号

Z0012651

戴朝盛

[dai chaosheng@nawaa.com](mailto:dai chaosheng@nawaa.com)

投资咨询资格证号

Z0014822

王映

[wangying@nawaa.com](mailto:wangying@nawaa.com)

投资咨询资格证号

Z0016367

## 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
第 3 章	重点关注数据及事件 .....	7
3.1.	上周重点事件回顾及解读 .....	7
3.2.	本周重点关注经济数据及事件 .....	9
附：	国际相关行情 .....	10
	主要国家汇率行情 .....	10
	大类资产联动 .....	11
	资金面 .....	12
	中美利差 .....	13
	人民币指数 .....	13
	免责声明 .....	14

## 第1章 一周行情回顾及展望

### 1.1. 外汇市场行情回顾

上周（9月5日至9月9日），CFETS及BIS相较前一周周五上升、SDR指数回落；截至北京时间9月9日，美元指数较前一周周五下跌，在岸人民币、离岸人民币、日元均相对于美元贬值，欧元及英镑相对于美元升值。

表 1.1.1: 市场行情

上周汇率指数走势					
名称	上上周 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	6.8917	6.9160	6.8998	6.9098	0.263%
USDCNY	6.9028	6.9715	6.9192	6.9192	0.238%
USDCNH	6.9076	6.9895	6.9418	6.9458	0.553%
美元兑日元	140.0738	144.3722	142.4723	142.4723	1.712%
欧元兑美元	1.0030	1.0045	0.9910	1.0045	0.152%
英镑兑美元	1.1578	1.1596	1.1470	1.1596	0.162%
美元指数	109.6035	110.2513	108.9807	108.9807	-0.568%
CFETS 人民币汇 率指数	102.02	——	——	102.1	0.078%
人民币汇率指 数(参考 BIS 货 币篮子)	107.40	——	——	107.46	0.056%
人民币汇率指 数(参考 SDR 货 币篮子)	100.13	——	——	99.88	-0.250%

数据来源：iFinD 南华研究

上周（9月5日-9日），在美元指数冲高（周一至周三）回落（周四至周五）的背景下，美元兑人民币汇率跟随其波动，两者在上周整体均呈“凸”字运行。截止9月9日，美元指数较前一周周五有所回落，主要原因为：一、欧元区二季度GDP同比与环比终值皆上修，欧元走高；二、日央行口头干预下日元快速贬值压力得到短暂缓解；三、欧央行大幅加息75个基点，欧债收益率大幅上行。人民币汇率较前一周周五微幅承压，究其原因，除了美元指数依旧在高位运行所带来的压力外，与我国自身经济基本面的弱修复也有关，像上周公布的我国8月进出口数据，表明内外部需求都很弱，CPI和PPI均不及预期等。

图 1.1.1: 9 月 5 日-9 日美元指数与人民币汇率日内价格走势图



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: iFinD 南华研究

## 1.2. 行情展望及操作建议

从目前的形势来看,美联储对于加息预期的引导仍偏鹰,美元指数短期回调的幅度也不会太大。本周重点关注周二公布的美国 CPI 数据,在当前美联储将在 9 月加息 75 个基点已被市场充分预期的情况下,若本次 CPI 符合预期或超预期回落,市场或会修订加息预期,对美元指数或有利空影响,若 CPI 超预期反弹,或利多美元指数。随着美联储 9 月 FOMC 会议的临近,预计美元指数大概率以调整为主,在宣布加息前,美联储

官员们也将进入 FOMC 会议前的静默期。综上，美元指数在本周表现大概率以震荡为主。

国内方面，近期公布的经济数据皆显示我国经济修复斜率放缓，本周我国将迎来数据潮，如 1 年期 MLF 利率，若央行认为周五公布的数据依旧疲软，不排除其预先降息的可能。在美元指数高位震荡，中美利差倒挂仍将持续一段时间的背景下，人民币汇率在本周仍将面临一定的贬值压力，但较前期有所减缓，并且我们预测的逆周期因子也显示其在近期有发力迹象（调升人民币），预计本周运行区间为 6.875-6.995。

鉴于我们对人民币汇率走势的判断，其在短期内仍有一定贬值压力，但本周以双向波动为主，因此短期建议有结售汇需求的企业均缩小敞口、规避风险。

### 1.3. 风险提示

全球疫情传播情况、各国货币政策转向进程、中国经济进一步恶化

## 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（9月9日）USDCNY 中间价报 6.9098，较前一周周五贬值 181 个基点，各因素对中间价报价的贡献为：

表 2.1.1：逆周期因子

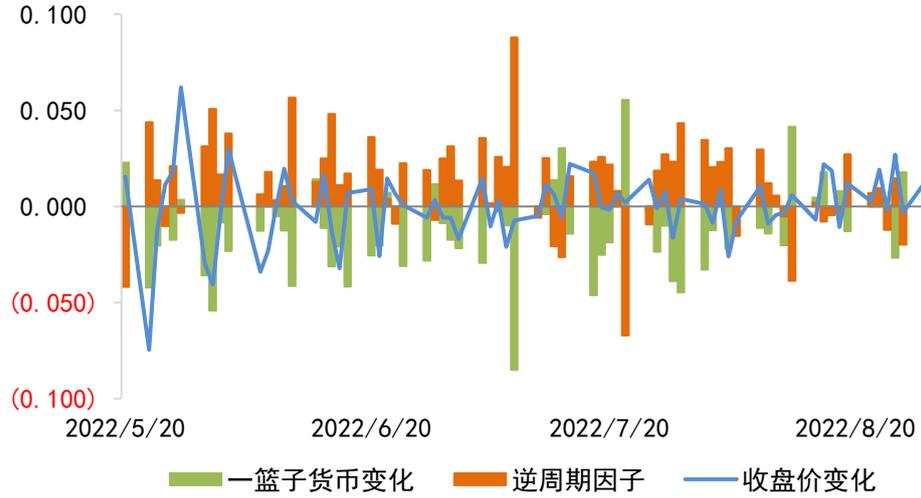
	中间价变动	收盘价贡献	一篮子货币汇率贡献 <sup>1</sup>	逆周期因子贡献 <sup>2</sup>
上周	181	1908	-565	-1162
上上周	431	1074	182	-825

数据来源：Refinitiv Bloomberg 南华研究

<sup>1</sup> “一篮子货币汇率贡献”根据 Refinitiv 调整后数据计算

<sup>2</sup> “逆周期因子贡献”根据 Refinitiv 调整后数据计算

2.1.1: 逆周期因子



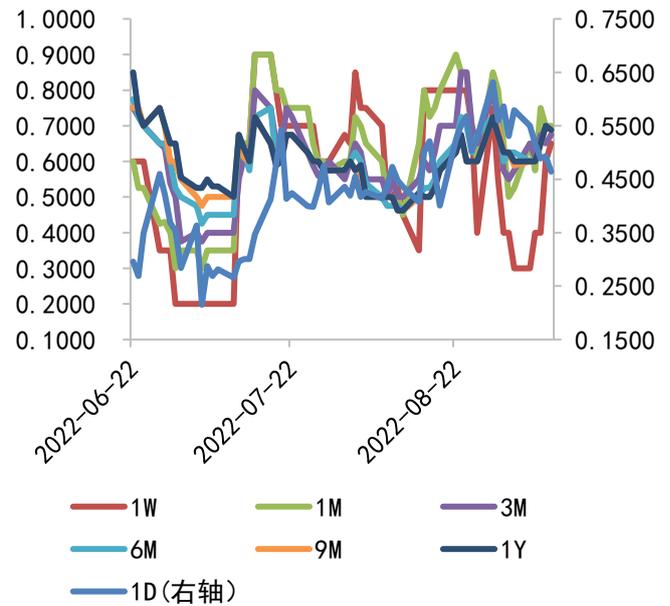
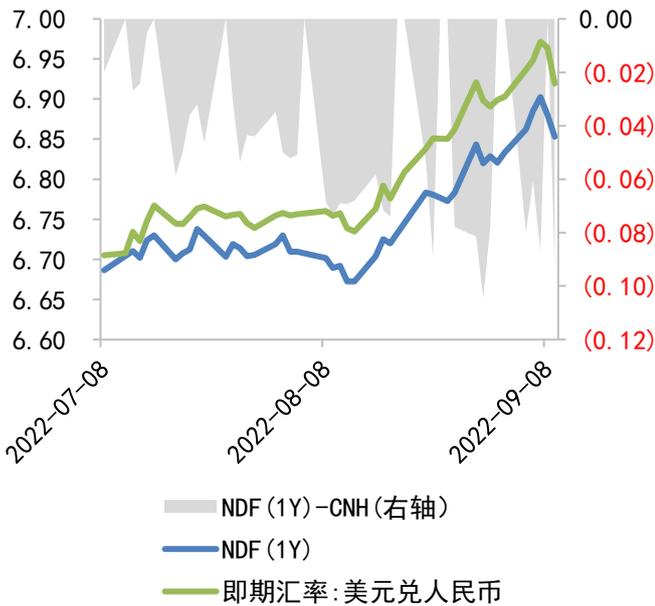
数据来源: Refinitiv Bloomberg 南华研究

2.2. 投资者情绪跟踪

上周五(9月9日)离岸人民币一年期NDF收盘价为6.8530, 相较于前一周周五贬值195bp。USDCNY风险逆转期权指标(25Delta)方面, 除了1周期限指标较前一周周五下跌外, 其余期限指标均上涨, 目前来看市场整体看贬人民币的情绪仍存, 但短期有所回落。

图 2.2.1: NDF

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



数据来源: iFinD 南华研究

数据来源: iFinD 南华研究

## 第3章 重点关注数据及事件

### 3.1. 上周重点事件回顾及解读

表 3.1.1: 重点事件及市场解读

国家	事件	解读
美国	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 美国 8 月 ISM 服务业 PMI 微升至 56.9, 创 4 个月新高。</li> <li>2. 美联储褐皮书: 自 7 月初以来, 经济活动总体上保持平衡, 5 个地区报告经济活动略微增长或温和增长, 另外 5 个地区报告经济活动略有或温和放缓; 未来经济增长前景总体上仍然疲弱, 受访者指出, 预期未来 6 至 12 个月需求将进一步走软; 物价水平仍处于高位, 但有 9 个地区报告称其上涨速度有所放缓; 所有地区的工资都在增长, 尽管普遍有报告称增长速度放缓, 薪资预期也在下降; 大多数受访者预计价格压力至少会持续到年底。</li> <li>3. 美国 7 月份贸易逆差缩窄至 706.5 亿美元, 为连续第四个月收窄, 创去年 10 月以来的最低水平。</li> </ol>	8 月 ISM 服务业 PMI 升至四个月来高位, 分项指标显示美国消费需求依旧坚挺, 服务业就业招聘也相对温和。
欧元区	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 、欧元区 8 月服务业 PMI 终值 49.8, 低于初值的 50.2, 为 2021 年 3 月以来首次跌破荣枯线。综合 PMI 终值降至 48.9 的 18 个月低点, 连续第二个月景气度陷入收缩。德国 8 月服务业 PMI 终值为 47.7, 创去年 2 月以来新低。</li> <li>2. 欧元区 9 月 Sentix 投资者信心指数降至-31.8, 为 2020 年 5 月以来新低, 预期为-27.5, 前值-25.2。欧元区 7 月零售销售环比升 0.3%, 创今年 3 月以来新高, 同比则下降 0.9%。</li> <li>3. 欧元区第二季度 GDP 终值同比增长 4.1%, 环比增长 0.8%, 均高于市场预期及初值。</li> <li>4. 欧洲央行宣布将三大主要利率均上调 75 个基点, 为 1999 年以来最大幅度加息。</li> </ol>	—
中国	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 中国人民银行决定, 自 9 月 15 日起, 下调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点至 6%。</li> </ol>	为提升金融机构外汇资金运用能力, 中国人民银行决定, 自 2022 年 9 月 15 日起, 下调金融机构外

	<ol style="list-style-type: none"> <li>2. 我国前 8 个月外贸进出口稳定增长, 货物贸易进出口总值 27.3 万亿元, 同比增长 10.1%; 贸易顺差 3.66 万亿元, 扩大 58.2%。8 月, 我国进出口总值 3.71 万亿元, 同比增长 8.6%, 其中出口增长 11.8%, 进口增长 4.6%, 增速均较 7 月份明显回落; 贸易顺差 5359.1 亿元, 扩大 40.4%。</li> <li>3. 中国 8 月份 CPI 和 PPI 同比涨幅均有回落。</li> <li>4. 中国 8 月金融数据重磅出炉, M2 增速续创逾 6 年新高。</li> <li>5. 国务院总理李克强主持召开国务院专题会议。会议提出, 稳经济要靠市场主体, 要在助企纾困同时, 促进消费恢复成为主拉动力、更大力度扩有效投资, 为市场主体创造需求、提振信心。运用阶段性财政贴息、研发费用加计扣除、政策性金融工具等, 支持薄弱领域设备更新改造。这几年保持宏观政策可持续性, 没有大幅增加财政赤字、超发货币, 正因为如此物价保持了平稳, 为今年预留下政策工具。要继续出台稳经济阶段性政策, 能用尽用、快出快落地。</li> </ol>	汇存款准备金率 2 个百分点, 即外汇存款准备金率由现行 8% 下调至 6%, 为今年以来第二次调降。从政策逻辑上理解, 央行此举是起到对近期人民币快速贬值节奏上的一种维稳, 以及提升货币政策独立性的作用。对于此举的力度, 由于汇率的走势是由基本面相对变化决定的, 因此仅对外汇存款准备金率的边际调降, 虽然一定程度上在短期能够达到抑制人民币汇率单边贬值预期的目的, 但不能改变汇率中长期趋势。总的来看, 央行此举政策信号意义较大, 若后续市场非理性的单边预期继续, 我们不排除央行会出台其他力度更大的工具的可能性。
英国	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 英国现任外交大臣伊丽莎白·特拉斯当选为英国保守党新党首, 并将于今日前往苏格兰接受英国女王伊丽莎白二世的正式任命, 成为新任首相。</li> <li>2. 英国 8 月服务业 PMI 终值 50.9, 为 2021 年 2 月以来新低, 预期和初值均为 52.5; 综合 PMI 终值为 49.6, 2021 年 2 月以来首次跌破荣枯线, 预期和初值为 50.9。</li> </ol>	——
其他	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 澳洲联储加息 50 个基点至 2.35%, 达到 2015 年以来的最高水平, 这也是澳洲联储连续第 4 次加息 50 个基点。</li> <li>2. 加拿大央行宣布加息 75 个基点至 3.25%, 使得该国利率达到 2008 年 3 月以来的最高水平。</li> </ol>	——

资料来源: Wind 南华研究

### 3.2. 本周重点关注经济数据及事件

表 3.2.1: 一周 (2022.9.13-9.16) 经济数据前瞻

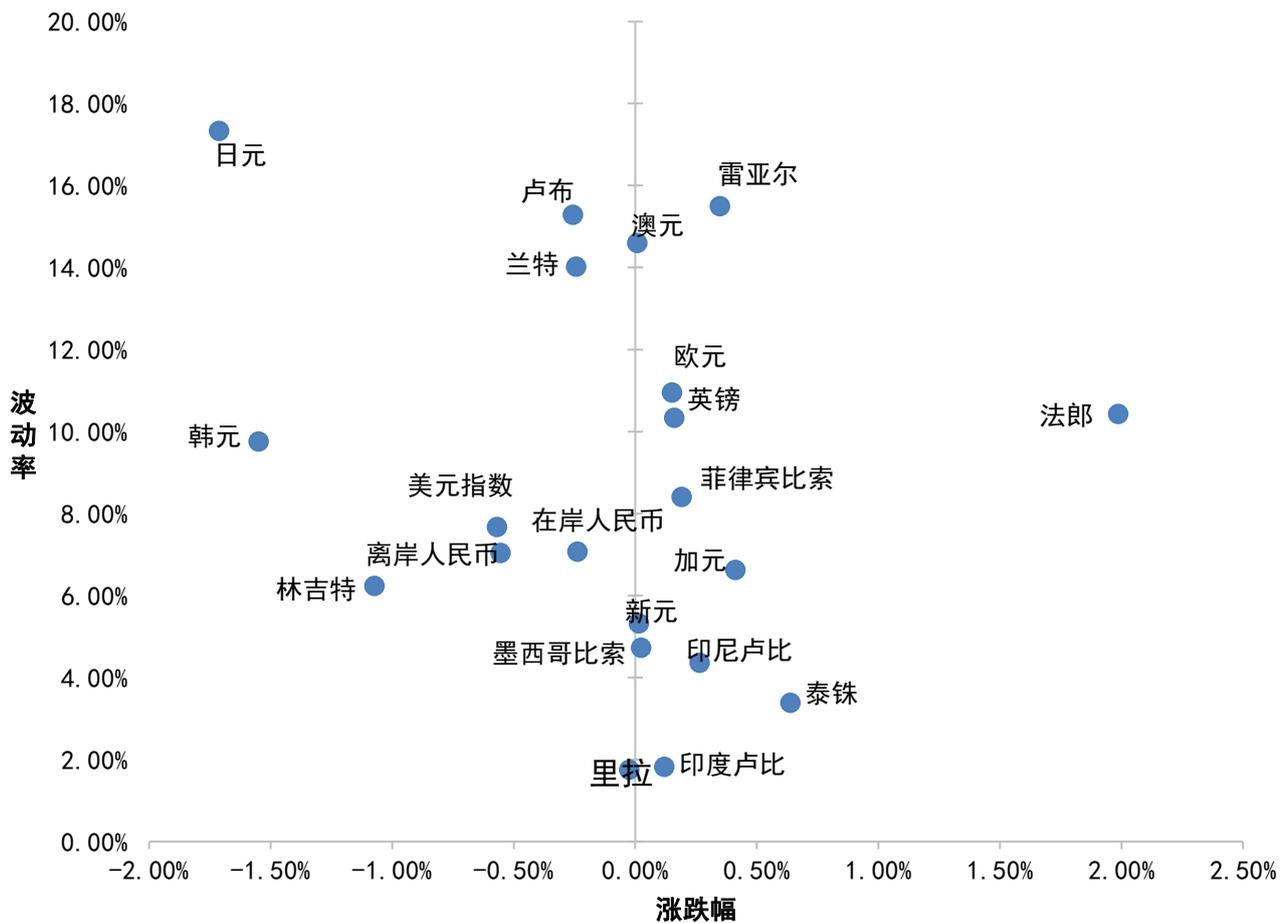
日期	时间	事件	国家/地区	前值	预测值
9月13日	14:00	英国失业金申请人数(人)	英国	-10.5K	——
	14:00	英国失业率	英国	3.8	3.7
	17:00	欧元区 ZEW 经济景气指数	欧元区	-54.9	——
	20:30	美国 CPI 环比 (%)	美国	0.0	-0.1
	20:30	美国核心 CPI 环比 (%)	美国	0.3	0.4
	20:30	美国未季调 CPI 同比 (%)	美国	8.5	8.1
	20:30	美国未季调核心 CPI 同比 (%)	美国	5.9	6.0
9月14日	14:00	英国 CPI 同比 (%)	英国	10.1	10.2
	14:00	英国 CPI 环比 (%)	英国	0.6	0.6
	14:00	英国未季调输入 PPI 环比 (%)	英国	0.1	——
	20:30	美国 PPI 环比 (%)	美国	-0.5	-0.1
	20:30	美国核心 PPI 环比 (%)	美国	0.2	0.3
9月15日	19:00	英国央行利率决议	英国	1.75	1.75
	19:00	英国央行资产购买规模(英镑)	英国	875B	875B
	20:30	美国出口物价指数环比 (%)	美国	-3.3	-1.1
	20:30	美国初请失业金人数	美国	222K	——
	20:30	美国费城联储制造业就业指数	美国	24.1	——
	20:30	美国费城联储制造业指数	美国	6.2	3.5
	20:30	美国核心零售销售环比 (%)	美国	0.4	0.2
	20:30	美国进口物价指数环比 (%)	美国	-1.4	-1.2
	20:30	美国零售销售环比 (%)	美国	0.0	0.2
9月16日	10:00	中国规模以上工业增加值同比 (%)	中国	3.8	4.0
	10:00	中国规模以上工业增加值累计同比 (%)	中国	3.5	——
	10:00	中国社会消费品零售总额累计同比 (%)	中国	-0.21	——
	10:00	中国社会消费品零售总额同比 (%)	中国	2.7	3.5
	10:00	中国失业率	中国	5.4	5.4
	10:00	中国国家统计局国民经济运行情况新闻发布会	中国	——	——
	14:00	英国零售销售环比 (%)	英国	0.3	-0.6
	17:00	欧元区 CPI 同比 (%)	欧元区	9.1	9.1
	17:00	欧元区 CPI 环比 (%)	欧元区	0.1	0.5
	17:00	欧元区未季调核心 CPI 同比 (%)	欧元区	4.3	4.3
	22:00	美国密歇根大学消费者信心指数	美国	58.2	59.8

资料来源: iFinD 南华研究

## 附：国际相关行情

### 主要国家汇率行情

图 1：上周主要国家汇率涨跌幅（周度）和波动率（年化）

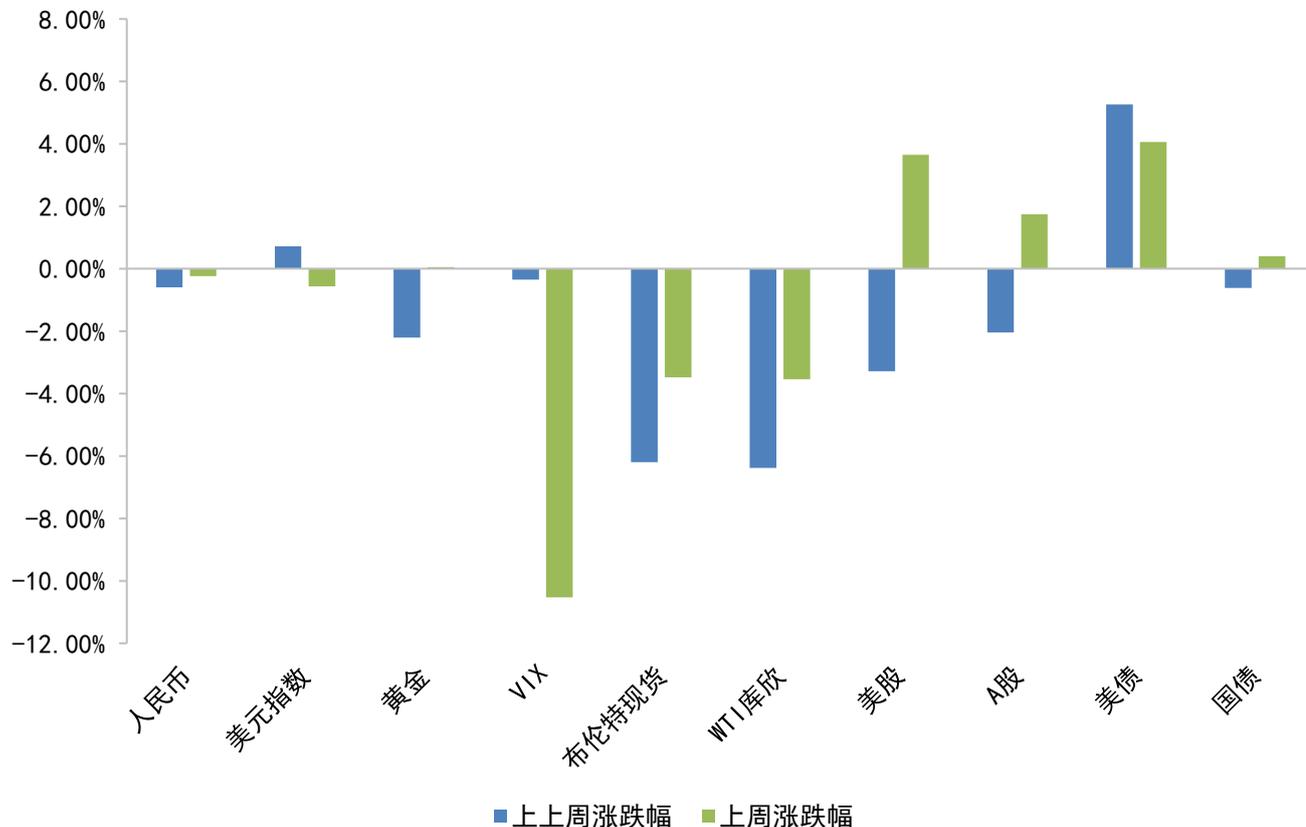


数据来源：iFinD 南华研究

注：除美元指数外，此处所有货币均采用非美货币兑美元的标价形式，正值代表非美货币升值，负值代表非美货币贬值

## 大类资产联动

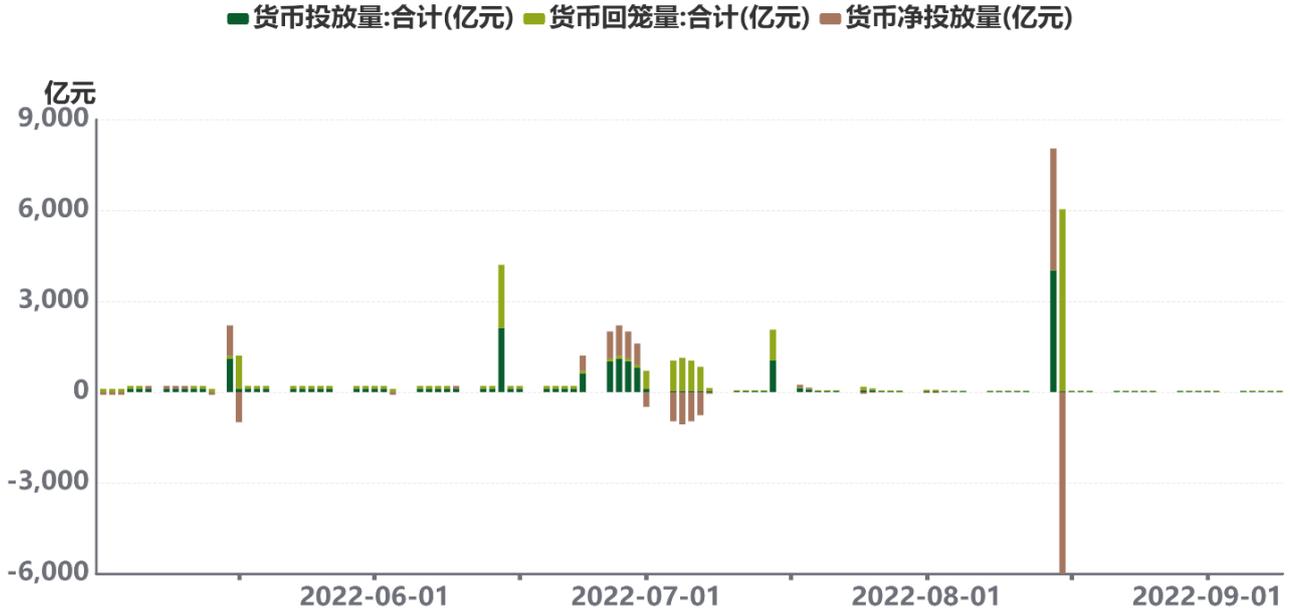
图 2：上周大类资产涨跌幅对比（%）



数据来源：iFinD 南华研究

## 资金面

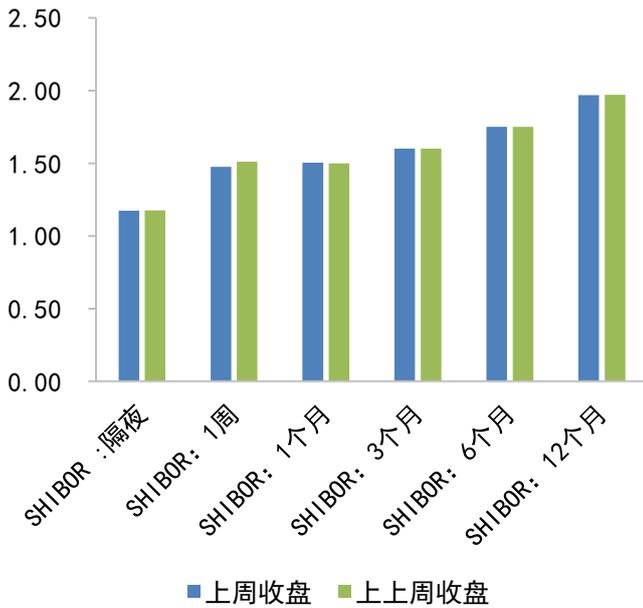
图3：央行每周公开市场操作（单位：亿元）



数据来源: Datayes!

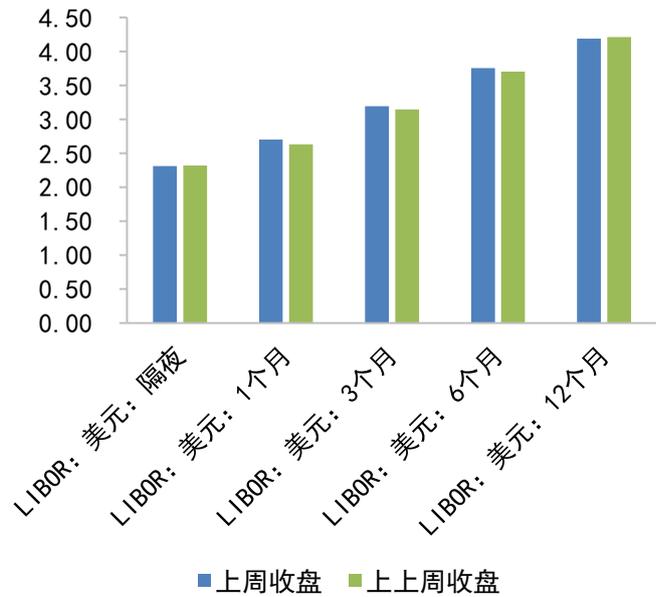
数据来源: Datayes 南华研究

图4：Shibor 报价（单位：%）



数据来源: iFinD 南华研究

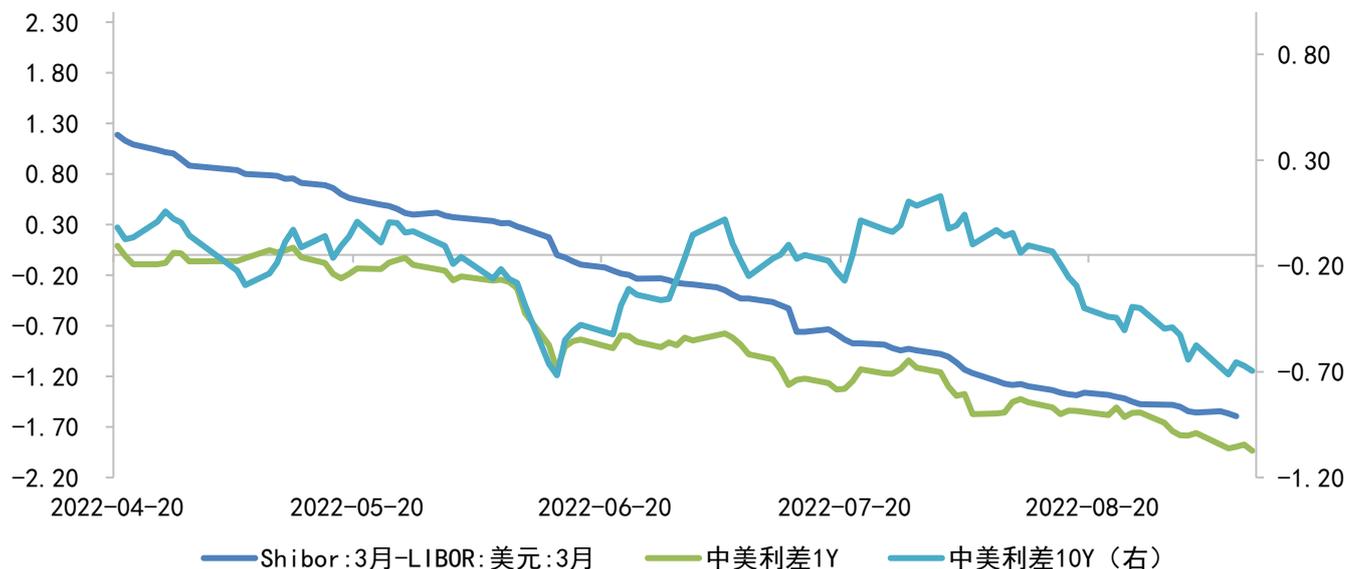
图5：Libor 报价（单位：%）



数据来源: iFinD 南华研究

## 中美利差

图 6：中美利差（单位：%）



数据来源：iFinD 南华研究

## 人民币指数

图 7：三大人民币指数



数据来源：iFinD 南华研究

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)

股票简称：南华期货 股票代码：603093



南华期货营业网点