

金融市场热点追踪

2021年 第12期 (8/2-8/12)

美联储退出 QE 预期提前，金价大幅下挫

一、市场综述

多位美联储官员吹风提前缩减 QE，非农数据好于预期进一步佐证了就业数据向好支持缩减 QE 的预期，美元指数大幅上行，伦敦金价格大幅下挫最多逾 100 美元/盎司。人民币对美元汇率跟随美元指数小幅走弱，但整体维持 6.45-6.5 的区间震荡，在风险中性思维的引导下，人民币汇率维持区间低波动行情。

二、重要消息

中国方面

中国 7 月财新制造业 PMI 为 50.3，低于预期的 51。

中国 7 月财新服务业 PMI 为 54.9，高于预期的 50.5。

中国 7 月 PPI 同比上涨 9%，高于预期的 8.8%；7 月 CPI 同比上涨 1%，高于预期的 0.8%。

海外方面

7 月美国非农就业人数增加 94.3 万人，高于预期的 87 万人；7 月美国失业率 5.4%，好于预期的 5.7%。

7 月欧元区制造业 PMI 终值 62.8，高于预期的 62.6。

美国 7 月 Markit 制造业 PMI 终值 52.9，高于预期的 51.4。

欧元区 7 月综合 PMI 终值 60.2，低于预期的 60.6。

欧元区 7 月服务业 PMI 终值 59.8，低于预期的 60.4。

三、市场分析

1、外汇市场走势

➤ EURUSD

2021年8月2日-2021年8月11日，欧元对美元汇率下跌156个点至1.1715。

期间美联储官员密集发声，释放缩减QE的信号，令市场对美联储提前缩减QE的预期再度升温，美元受此影响上涨带动EURUSD下跌逾50点至1.1833。8月3日，美联储理事Waller表示，如果未来两个月数据显示就业持续增长，他可能会支持美联储9月就缩减购债规模发布声明。8月5日，美联储副主席Clarida预计，如果经济增长保持强劲，将支持今年晚些时候宣布削减购债规模，2023年进行首次加息。同日达拉斯联储行长希望不久后启动缩减QE进程，并以渐进方式实施。

随后公布的美国7月非农就业数据好于预期，与之前美联储官员鹰派的预期指引形成呼应。8月6日公布的7月非农就业人数增加94.3万人，好于预期的87万人；7月失业率为5.4%，好于预期的5.7%。数据公布后，EURUSD大幅下跌70点至1.1761，10年期美债收益率上涨8个基点至1.3%以上。随后8月10日亚特兰大联储行长Bostic表示如接下来一到两个月就业数据保持强劲，美联储应以快于以往的速度削减购债规模，并预计首次加息时间将在2022年非常晚的时候，快于此前预期的2023年。欧美利差下行令EURUSD进一步跌至1.1715。

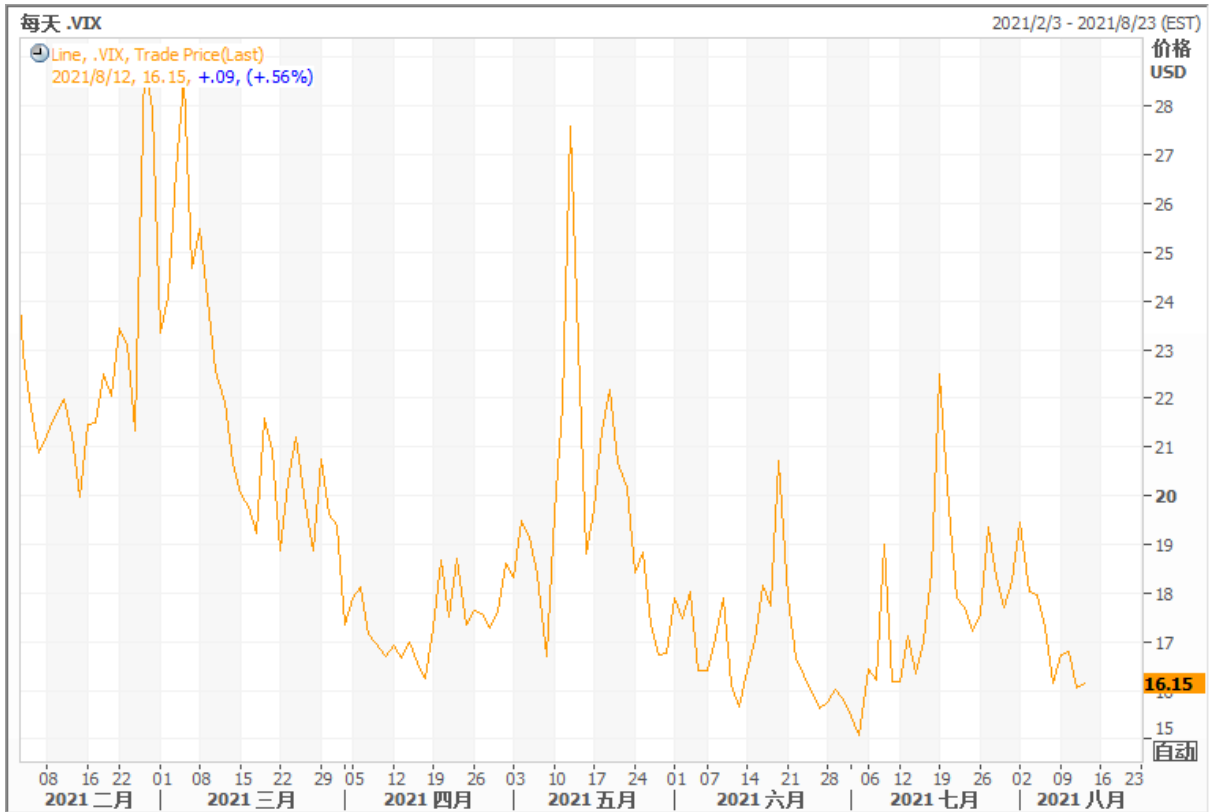
10年期、2年期欧美国债收益率利差走势图与EURUSD日线走势图对比



(数据来源：REUTERS)

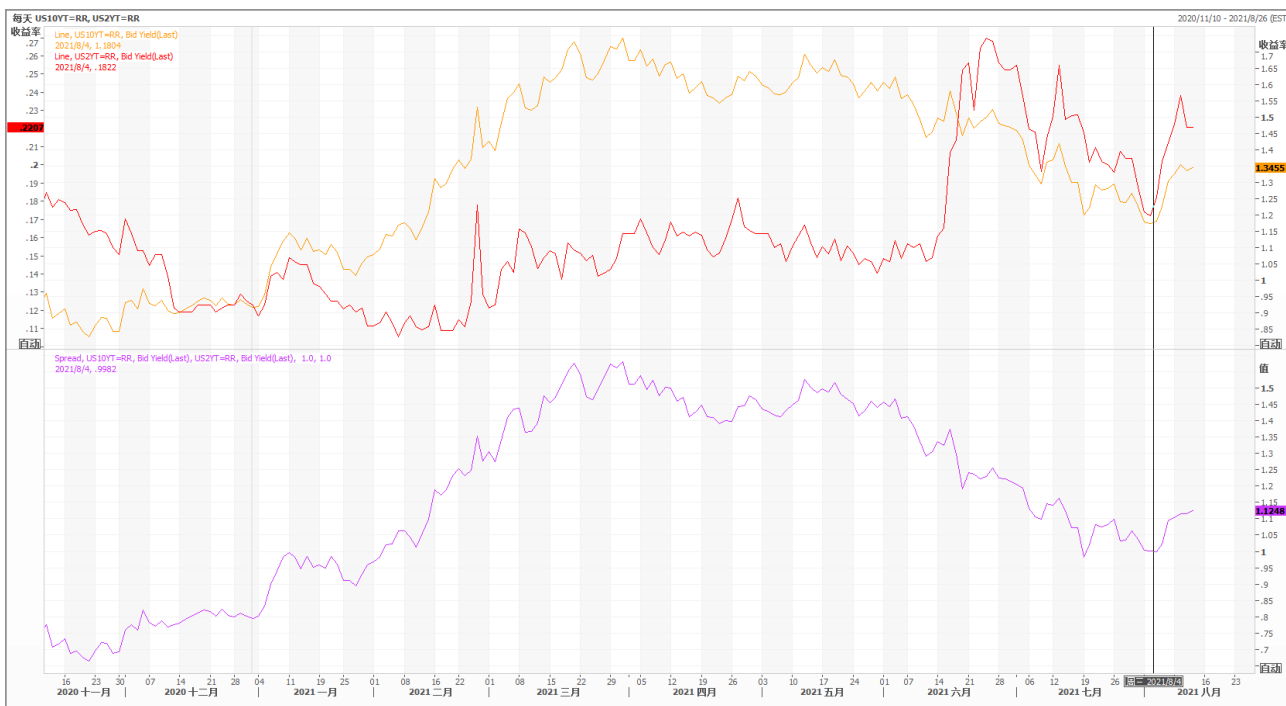
上周市场对德尔塔病毒进一步扩散对市场避险情绪的影响减弱，美国股市重新上涨，VIX 指数自 20 附近下行至 16，美债收益率曲线重新陡峭，加强了对未来经济复苏的乐观情绪。

VIX 避险指数



(数据来源：REUTERS)

10 年期与 2 年期美债收益率曲线平坦化程度减轻

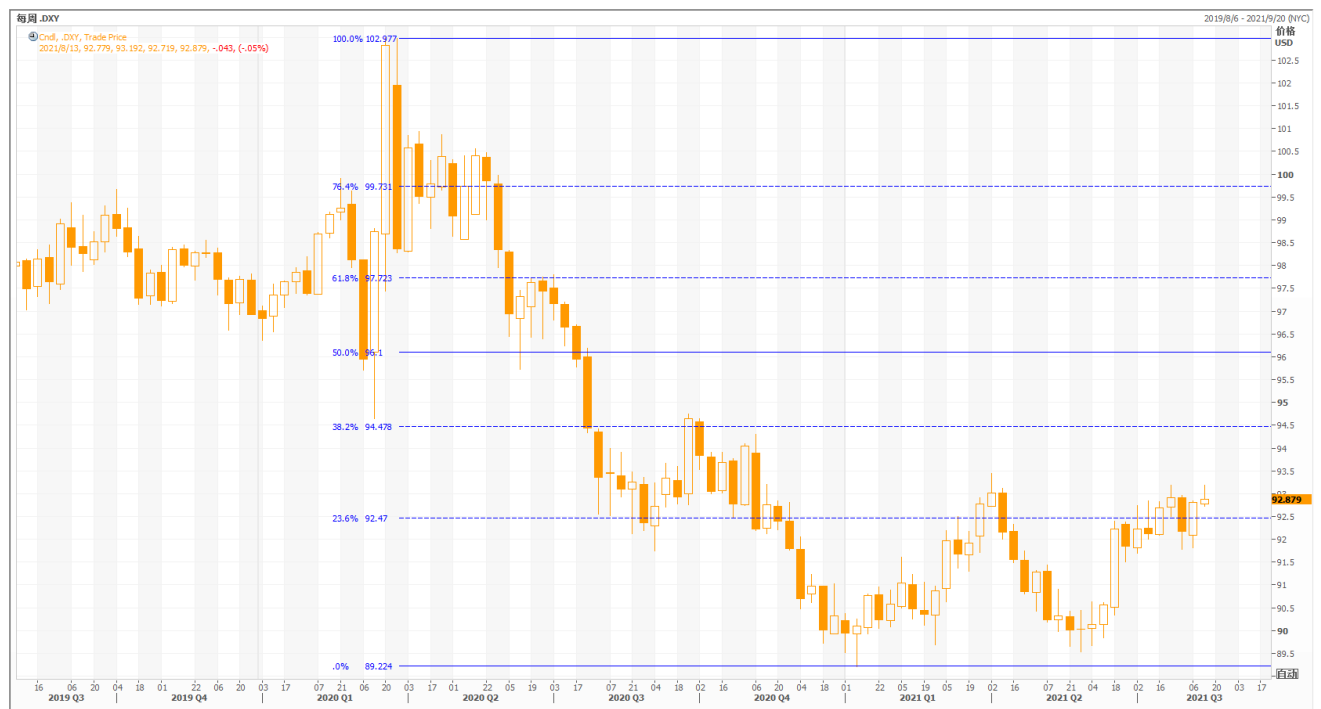


(数据来源：REUTERS)

欧元区方面的经济数据喜忧参半，现阶段复苏进程仍落后于美国。7月欧元区制造业指数为62.8，好于预期的62.6；7月服务业PMI与综合PMI分别59.8和60.2，均低于预期；6月零售销售环比1.5%，低于预期的1.7。结合此前欧洲央行议息会议修改了利率前瞻指引，将政策调整为“与实现2%的新通胀目标更加紧密地挂钩”，替代了过去实施多年的“接近但低于2%”的通胀目标，欧元区收紧货币政策的节奏整体慢于美联储，继续支持EURUSD维持下行。

技术面方面，美元指数向上突破了去年下跌以来的23.6%回撤位92.5，暗示仍有上涨空间，EUR/USD作为美元指数的反面则可能承压，近期EURUSD下方支撑为今年3月底低点1.17。

美元指数日线走势图



(数据来源：REUTERS)

➤ GBPUSD

2021年8月2日-2021年8月11日，GBPUSD收于1.3865，小幅下跌29点。在近期美元大幅上涨的情况下，英镑走势较为坚挺。对英国央行逐步缩减QE的预期和对其疫情控制的乐观预期是支持英镑走势的主要因素。

8月5日，英国央行议息会议整体偏鹰派，其降低了英国央行退出QE的门槛，表示将在政策利率达到0.5%时就开始退出QE，而不是此前的1.5%。同时上调了GDP和CPI的预期，2022年GDP增长预期由5.75%上调至6%，2023年GDP增长预期由1.25%上调至1.5%；2022年CPI预期由2%上调至2.5%，维持2023年CPI在2%不变。

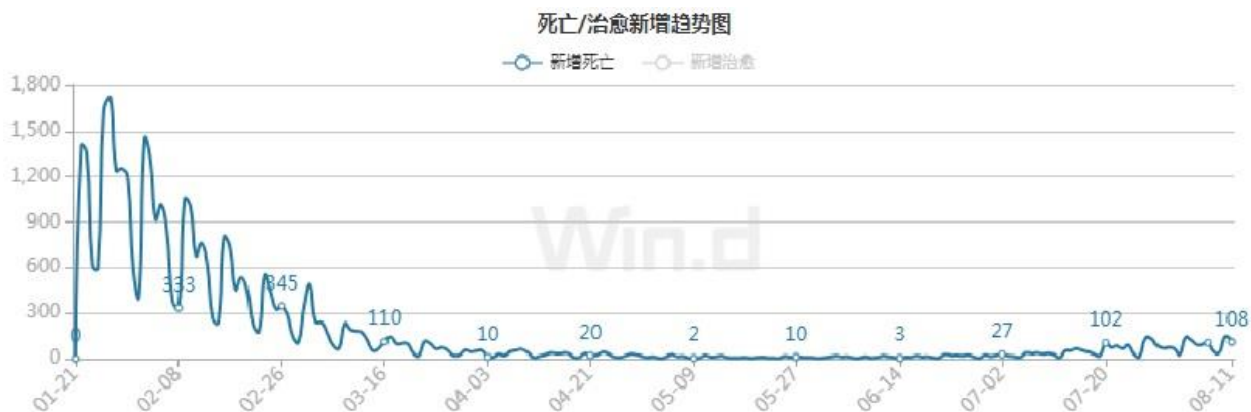
新冠疫情控制方面，英国在宣布7月19日全面解禁后，市场一度避险情绪浓厚，7月17日英国每日新增确诊数达5.4万人，同步GBPUSD一度下探至1.3572的低点，随后几日英国新增病例迅速减少至3万以下，死亡病例数也维持在低位，避险情绪消退后，GBPUSD迅速回升至1.39附近。

英国每日新冠确诊数走势图



(数据来源：WIND)

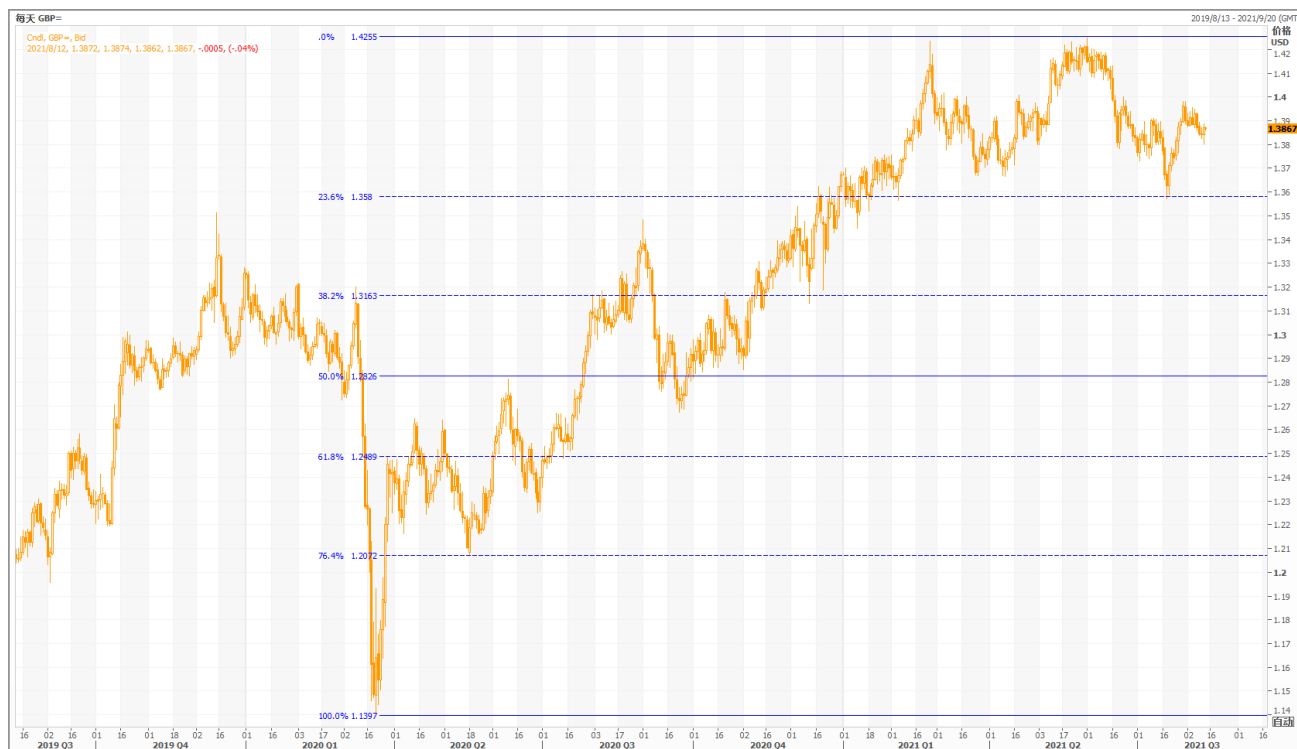
英国每日新冠死亡数走势图



(数据来源：WIND)

如疫情继续得到控制，在英国央行缩减 QE 的预期下，GBPUSD 有望整体维持上涨态势。技术面方面，2020 年以来上升趋势线的 23.6%回撤位支撑明显。

GBPUSD 日线走势图



➤ USDCNY

2021年8月2日-2021年8月11日，USDCNY 汇率上涨 310 个基点至 6.4870。

USDCNY 受美元指数大幅上涨影响上行，但幅度仍不及美元指数，CFETS 人民币指数仍保持在 98.41 的高位，整体维持在 6.45-6.50 区间震荡。

在美元指数大幅上行的情况下，前期监管层引导的风险中性思维继续发挥作用，弱化了人民币汇率大幅贬值的预期，7 月中国出口同比增长 19.3%，出口同比上涨 28.1%，贸易顺差扩大到 565.9 亿美元，中国坚韧的出口也继续支撑人民币汇率。

后市，美元指数如继续上涨，CFETS 人民币指数从利于出口的角度也有一定的回调需求，USDCNY 从而也有一定的上涨空间，但上涨幅度有限。

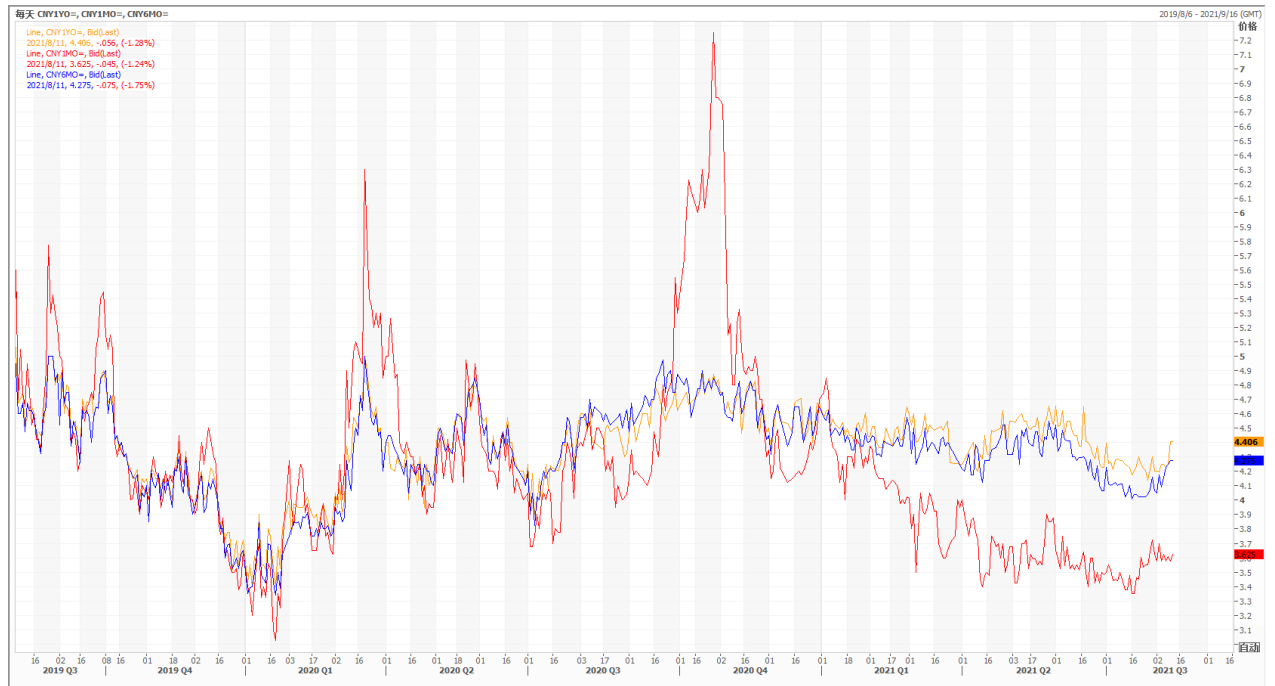
美元指数与 USDCNY 日线走势对比



(数据来源：REUTERS)

近期 USDCNY 整体维持小幅区间波动，波动率在跌至最低点后，近期有一定的反弹。

USDCNY 各主要期限隐含波动率



(数据来源：REUTERS)

3、贵金属市场

2021年8月2日-2021年8月11日，8月11日伦敦金收于1750.6美元/盎司，较8月2日下跌63.55美元。7月美国非农数据好于预期，加之美联储官员密集发布缩减QE的言论，令美元和美元实际利率上涨。实际收益率与黄金价格呈现显著的负相关性，而10Y美债通胀保值债券TIPS收益率刻画了实际收益率。10年期美元实际利率在-1.20%的历史低位反弹至-1.08%，如本报告之前警惕的那样对金价构成压制，大幅下跌最多119美元/盎司至1684美元/盎司。

后市参照2013-2014年退出QE的情景，金价仍有下跌空间。技术面方面，金价已跌破了2019年以来的上涨趋势线，呈下跌趋势。

伦敦金与10Y实际收益率走势对比



(数据来源：REUTERS)

四、未来重要事件

未来两周国际市场主要风险事件	
日期	事件
8月13日	8月密歇根大学消费者信心指数
8月17日	二季度欧元区 GDP 数据
8月18日	7月欧元区调和 CPI 同比终值

未来两周国内市场主要风险事件	
日期	事件
8月16日	1至7月规模以上工业增加值同比
8月16日	7月社会消费品零售总额同比

免责声明

本报告中所提供的信息均根据国际和行业通行准则，以合法渠道获得。

报告所述信息仅供参考，相关信息及观点并不构成任何要约或投资建议，不能作为任何投资研究决策的依据，报告阅读者不应自认该信息是准确和完整的而无加判断地予以依赖，一切商业决策均应由报告阅读者综合各方信息后自行做出。对于本报告所提供的信息导致的任何直接或间接的后果，我司不承担任何责任；

本报告中所提供的信息均反映本报告初次公开发表时的判断，我司有权随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上理解，并不含有任何道德、政治偏见或其他偏见，报告阅读者也不应该从这些角度加以解读。我司对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。

本报告版权仅为我司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为南洋商业银行（中国）有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

我司对于本免责声明条款具有修改和最终解释权。