NCB 南洋商業銀行

金融市场热点追踪

2021 年 第 14 期 （9/1-9/14）

美联储减码 QE 箭在弦上，人民币汇率维持强势

一、市场综述

美联储官员再度发表年内缩减 QE 的言论，目前看今年底前美国逐步退出量化宽松政策仍是大概率，因此尽管本次欧洲央行利率决议偏鹰派，但美元仍有较强支撑。人民币对美元汇率受利好消息影响一度涨破 6.45 关口，人民币对美元汇率震荡偏强，在风险中性思维的引导下，人民币对美元汇率长期仍呈双向波动走势。

二、重要消息

中国方面

9 月 1 日，中国 8 月财新制造业 PMI 为 49.2，低于前值的 50.3。

9 月 7 日，中国 8 月美元计出口同比增长 25.6%，高于预期的 17.3%；贸易帐增长 583.4 亿美元，高于预期的 532 亿美元。中国出口仍保持强劲。

9 月 10 日，中国 8 月新增人民币贷款 12200 亿人民币，高于前值 10800 亿人民币；8 月社会融资规模增长 29600 亿人民币，高于前值 10600 亿人民币。

海外方面

9 月 1 日，澳洲第二季度 GDP 同比上涨 9.6%，高于预期的 9.2%。

9 月 1 日，欧元区 8 月制造业 PMI 终值为 61.4，低于预期和前值的 61.5。

9 月 3 日，美国 8 月非农就业人数增加 23.5 万人，大幅不及预期的 73.3 万人。失业率为 5.2%，与预期持平。

9 月 7 日，欧元区二季度 GDP 环比终值 2.2%，高于预期的 2%。

9 月 10 日，美国 8 月 PPI 环比增长 0.7%，高于预期的 0.6%。

三、市场分析

1、外汇市场走势

- **EURUSD**

2021 年 9 月 1 日-2021 年 9 月 14 日，欧元对美元汇率自 1.1840 下跌 37 个点至 1.1803，EURUSD 先涨后跌。非农就业数据对美联储减码 QE 的预期、欧央行放缓购债速度以及美股回调带来的避险情绪，左右近期 EURUSD 走势。

●非农数据不佳令美指承压

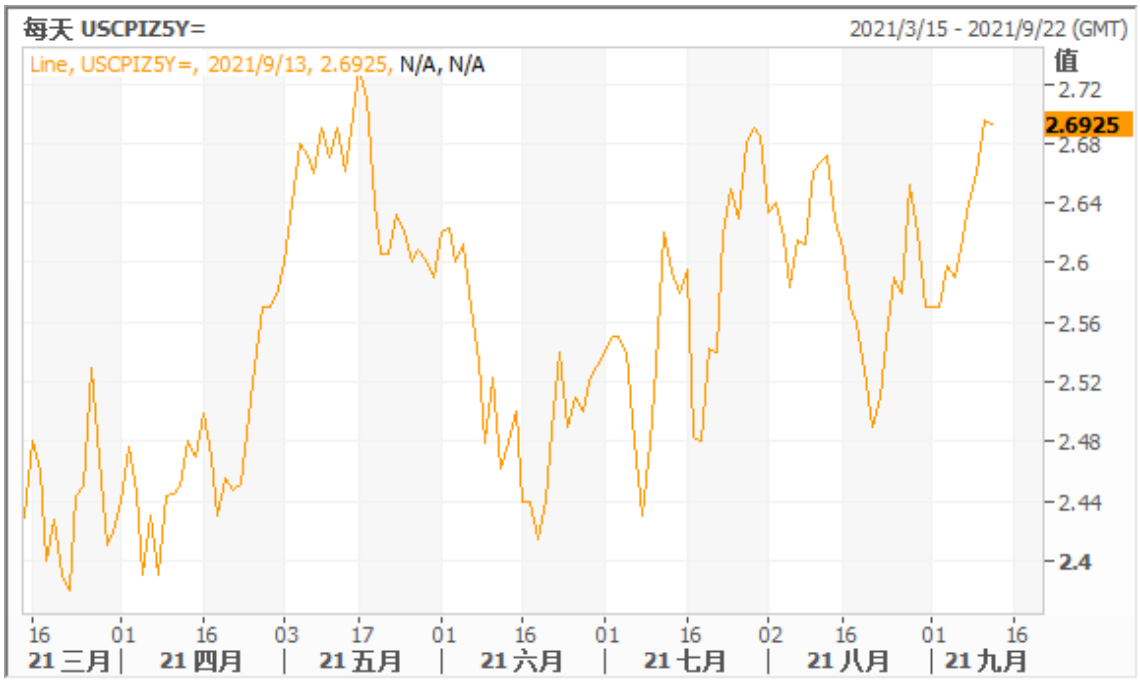
9 月 3 日公布的最新美国非农数据整体不佳，8 月新增非农就业人口 23.5 万人，远低于预期的 73.3 万人；8 月失业率为 5.2%，符合预期。8 月新增非农就业人口大幅不及预期，令就业数据 9 月份也不能达到此前美联储多次提到的退出 QE 条件“实质性的进一步进展”，因此 9 月美联储利率决议宣布减码 QE 的机会渺茫，可能延后至 11 月会议宣布。受此影响，美元指数最低跌至 7 月低点 91.91，EURUSD 最高上涨至 1.1910。

●避险情绪仍支撑美元

尽管 9 月缩减 QE 的可能不大，但美联储仍处在缩减 QE 计划的轨道上，8 月底杰克森霍尔年会已经为今年底缩减 QE 定调。近期克利夫兰联储主席也表示不认为 8 月非农数据改变了其取得实质性进展的看法；美联储理事鲍曼也表示今年开始缩减 QE 可能是合适的。

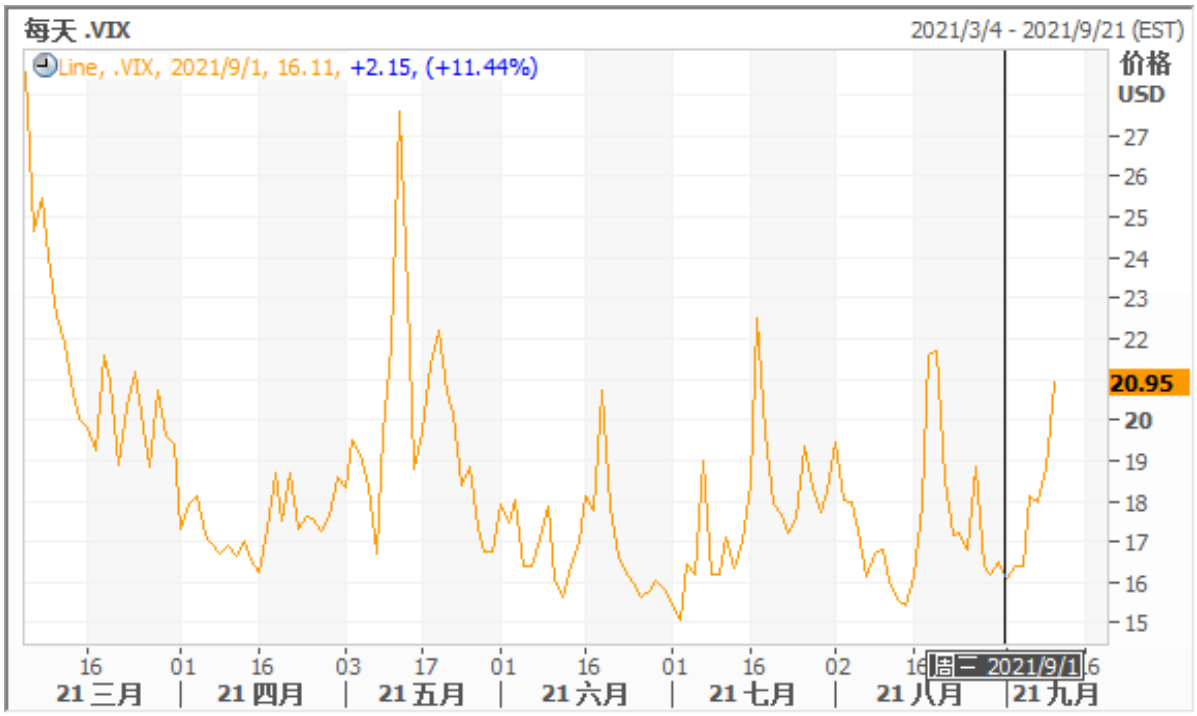
与此同时通胀预期继续高企，5 年期通胀预期再度反弹至 7 月以来的高点，退出宽松货币政策的预期令美股自高点回调，加剧市场避险情绪，VIX 指数反弹至 20 以上。受此避险影响影响，美元指数再度反弹至 92.50 以上，EURUSD 也自 1.19 下探至 1.18 附近。

5 年期美国通胀预期走势图



（数据来源：REUTERS）

VIX 指数走势图



（数据来源：REUTERS）

●欧洲央行利率决议偏鹰派

欧洲央行维持存贷款政策利率不变，同时宣布将放缓第四季度的紧急抗疫购债计划（PEPP）购债速度，PEPP 购债速度与前两个季度比将适度降低，PEPP 将至少持续到 2022 年 3 月底。该决议比市场从前预期稍显鸽派，因会议前市场普遍预计欧央行在第四季度将维持对 PEPP 购买的增长态势。同时拉加德也强调，适度降低购债并非开始逐步缩减资产购买计划。

另一大资产购买计划 APP 的购债速度则维持在每月 200 亿欧元不变，并表示在首次加息前结束。此外欧洲央行上调了近三年 GDP 和 CPI 的增长预期，2021 年 CPI 预期增长 2.2%（此前预期 1.9%），2022 年 CPI 预期增长 1.7%（此前预期 1.5%），2023 年为 1.5%（此前预期 1.4%）。不过仍低于 2%的通胀目标，料宽松政策仍不会在短期内结束。

偏鹰派的利率决议令 EURUSD 自 1.1810 小幅上涨至最高 1.1850。不过此次决议并非预示欧央行缩减 QE 开始，其仍保持 1.85 万亿 PEPP 的购债规模不变，还可能根据基本面情况决定之后是否会用足 1.85 万亿 PEPP 购债的额度。因此欧央行仍较大可能晚于美联储缩减 QE，EURUSD 整体走势仍可能承压下行。

10 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）

技术面方面，EURUSD 走势延续今年 6 月以来的跌势，受下跌趋势线压制。

- **AUDUSD**

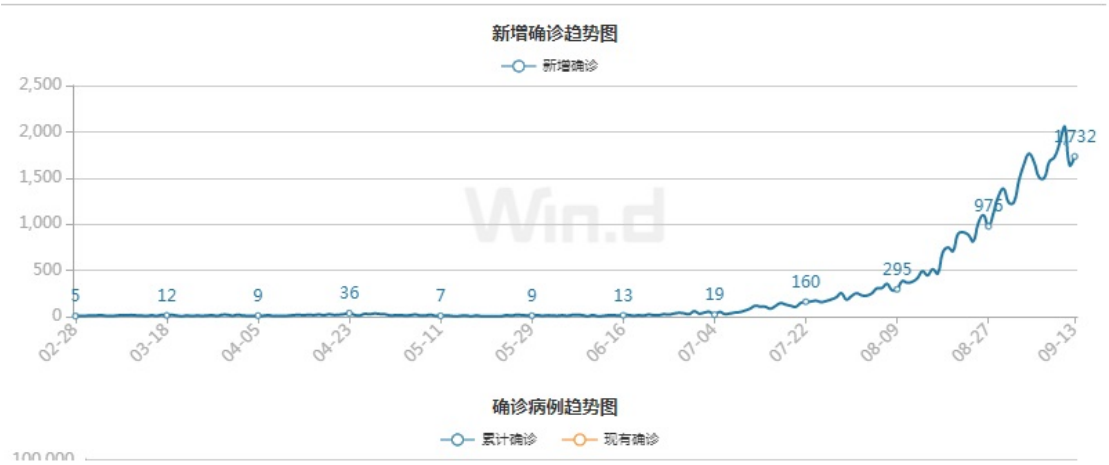
2021 年 9 月 1 日-2021 年 9 月 14 日,澳元对美元自 0.7460 下跌 104 点至 0.7356。AUDUSD 受澳联储偏鸽派的利率决议的影响，在反弹至 0.7469 后再度下行。

9 月 1 日，澳洲第二季度 GDP 同比上涨 9.6%，高于预期的 9.2%。令市场情绪有所好转，带动 AUDUSD 一度反弹至 0.7460 以上。

9 月 7 日，澳洲联储发布利率决议，决议尽管宣布缩减债券购买规模从每周 50 亿美元降至 40 亿美元，但其表示债券购买至少维持到明年 2 月中旬，而不是之前维持到今年 11 月中旬的承诺，表明澳洲疫情引发的经济封锁还是损伤了至少第四季度的增长预期。因此表面鹰派实际鸽派的会议声明令澳元先涨后跌，最高上涨至 0.7469，随后快速跌破 0.74 关口。澳洲疫情的发展是否会令澳洲政府延长经济封锁的时间是关注的焦点，目前其新增确诊病例

仍处于高位，如其迎来拐点则有助于缓解澳元的跌势。

澳洲每日新增确诊病例



（数据来源：WIND）

澳元作为商品货币，铁矿石出口对其经济总量的占比较高，近期铁矿石价格再创去年 6 月以来新低，下跌至最低 805 元/吨。不过期间 AUDUSD 与铁矿石价格走势呈现一定的背离，并未完全跟随铁矿石价格走跌，不排除后市补跌的可能性。

铁矿石价格走势图与 AUDUSD 日线走势图对比

（数据来源：REUTERS）

技术面方面，AUDUSD 走势延续今年 5 月以来的跌势，受下跌趋势线压制明显，长期趋势仍倾向于下跌。后市需警惕美联储明确 taper 后，风险情绪变化对澳元走势的影响。

AUDUSD 日线走势图

（数据来源：REUTERS）

- **USDCNY**

2021 年 9 月 1 日-2021 年 9 月 14 日,USDCNY 汇率下跌 136 个基点至 6.4516。

美元指数期间涨势收敛，USDCNY 受市场利好情绪影响，结合偏多，走势温和下跌，逼近 6.45 关口。

上周五中国国家主席习近平与美国总统拜登通电话，就双方关心的问题进行了沟通和交流，令市场对中美关系的进一步改善有所期待，人民币对美元一度涨破 6.45 关口。

中国出口也保持强势，结汇盘支撑人民币汇率。9 月 7 日公布的中国 8 月美元计出口同比增长 25.6%，高于预期的 17.3%；贸易帐增长 583.4 亿美元，高于预期的 532 亿美元。

后市，市场情绪改善和强势美元有所弱化有利于 USDCNY 跌破 6.45 关口，但人民

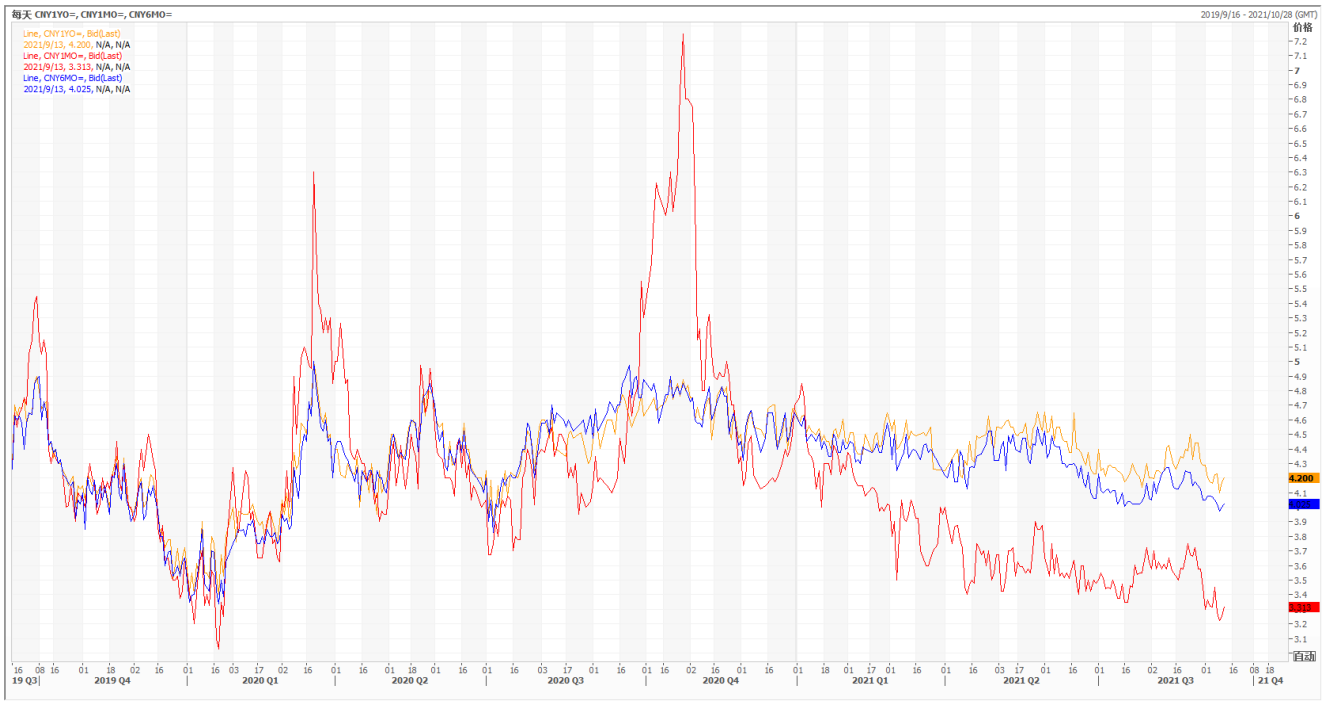
币对一篮子货币指数仍然高企可能限制人民币对美元走强的幅度。

美元指数与 USDCNY 日线走势对比

（数据来源：REUTERS）

近期 USDCNY 波动率继续维持低位震荡，隐含波动率创 2 年来低点，暗示即期汇率贬值预期较弱。

USDCNY 各主要期限隐含波动率



（数据来源：REUTERS）

2、贵金属市场

2021 年 9 月 1 日-2021 年 9 月 14 日，伦敦金收于 1791 美元/盎司，较 9 月 1 日下跌 23.60 美元，期间金价呈震荡下跌行情。美联储年内缩减 QE 已箭在弦上，一度程度上支撑 10 年期美债收益率，进而可能令 10 年期美元实际收益率上行，进而对金价构成压制。

技术面方面，金价大趋势仍受 2020 年 3 季度以来下跌趋势线压制。

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
9 月 14 日	美国 8 月 CPI 数据
9 月 16 日	美国 8 月零售销售数据
9 月 23 日	发布美联储 9 月利率决议结果

未来两周国内市场主要风险事件	
日期	事件
9 月 15 日	中国 8 月规模以上工业增加值
9 月 22 日	贷款市场报价利率 LPR

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。