

金融市场热点追踪

2021年 第16期 (9/15-9/30)

缩减 QE 信号令美元持续上涨，人民币汇率处变不惊

一、市场综述

美联储正式释放缩减购债规模的信号，同时通胀仍居高不下令市场对美元加息时间的预期有所提前，10年期美国国债收益率大幅上涨至1.5%附近，美元指数受此影响大幅上行。人民币对美元汇率仅小幅下跌，在风险中性思维的引导下，人民币对美元汇率近期仍保持6.45-6.50区间，长期仍呈双向波动走势。

二、重要消息

中国方面

9月15日，中国8月规模以上工业增加值同比增加5.3%，低于预期的5.8%。8月社会消费品零售总额同比增加2.5%，低于预期的7%。

9月28日，中国8月规模以上工业企业利润同比增长10.1%，低于上月的16.4%。

9月30日，中国9月官方制造业PMI增长49.6，低于上月的50.1。

海外方面

9月23日，9月美联储议息会议维持基准利率不变，发出年内缩减购债规模的信号。

9月23日，欧元区9月制造业PMI初值为58.7，低于预期的60.3。

三、市场分析

➤ EUR/USD

2021年9月15日-2021年9月30日，欧元对美元汇率自1.1817下跌216个点至1.1601。期间美联储正式释放缩减购债规模的信号，同时通胀仍居高不下令市场对美元加息时间的预期有所提前，10年期美国国债收益率大幅上涨至1.5%附近，EUR/USD如我们之前所预期在短暂持稳后再度开启下跌走势。

9月23日，美联储议息会议结果公布，美联储主席鲍威尔在新闻发布会上首次释放了年内正式缩减购债规模的信号。其表示明年年中完成 taper 是适当的，按每月150亿美元的缩减量基本可以确定今年年底前就会缩减QE规模。点阵图显示美联储对首次加息时间有所提前，有一半的官员支持明年年底前就启动加息。会议结果公布后EURUSD先涨后跌，最终跌破1.17关口。

9月24日，多位美联储官员表示美国经济已经满足美联储即将开始减少资产购买的条件，最快明年就能加息。欧元对美元因而维持在1.17关口以下。

9月28日，美联储主席鲍威尔表示供应链瓶颈持续时间长于预期，预计未来几个月通胀仍将居高不下。如通胀持续时间长于预期，可能令美元加息预期提前至2022年。令10年期美债收益率快速上涨至1.5%以上，2年期美债收益率涨至0.3%以上，带动EUR/USD随后几日进一步下跌80点至1.16附近，美国债务上限问题仍悬而未决进一步加剧了避险情绪，支撑美元。

10、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)

而欧元区方面的紧缩预期仍止步不前，欧洲央行官员表示当前的通胀是暂时性因素驱动的，欧央行要到 12 月才会决定未来货币政策的走向。9 月 30 日，欧央行行长拉加德再度表示非常留意通胀预期，没有理由认为当前物价飙升不会成为过去，欧元区正从边缘状态回归，但尚未摆脱困境。

市场对美国加息的预期再度升温，令美欧利差再度大幅扩大，令 EUR/USD 进一步下行至 1.16 附近，目前已跌破去年 11 月以来的支撑位，创去年 7 月以来的最低点。通胀预期和美债供需预期令美债收益率曲线自 9 月 22 日以来再度走峭，10 年期与 2 年期利差扩大至今年 6 月以来新高。

美债收益率曲线趋于陡峭



(数据来源：REUTERS)

后市参照上轮缩减 QE 的历史，在美联储正式开始缩减 QE 后不久，美元仍有一定上涨的空间，不利于 EUR/USD；此外美国财政债务上限问题如能在 10 月前解决，美国恢复发债，供需影响可能有利于美债收益率上行，也会支撑美元。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，如有效跌破 1.16 附近支撑则进一步下行。

EURUSD 日线走势图



(数据来源：REUTERS)

➤ XAU/USD

2021年9月15日-2021年9月30日，伦敦金收于1732.90美元/盎司，较9月15日大幅下跌60.66美元。美联储基本确定年内缩减QE后，支撑10年期美债收益率大幅上行至1.5%以上，进而可能令10年期美元实际收益率升至今年6月以来最高点至-0.84%，自8月的历史低点已经上涨35点，对金价持续构成压制。近期需关注美国债务上限问题，如该问题得到解决，美债发行恢复，供大于求则利于美元收益率上行，不利于金价。

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。后市在1680支撑显著，如有效跌破1680点位，则可能开启新一轮的跌势。

伦敦金与10Y实际收益率走势对比



(数据来源：REUTERS)

➤ USD/JPY

2021年9月15日-2021年9月30日，USDJPY收于111.85，较9月15日上涨

249 点。

9 月 22 日，日本央行维持货币政策不变，同时承认出口和产出的下滑，市场维持其后续继续维持现有货币宽松政策的预期，长期限日债收益率受收益率曲线控制操作的影响仍维持在低位，且波动较小，美日利差主要由美元收益率主导。

另一方面，美联储基本确定开始紧缩货币政策，缩减 QE 信号正式发出加之通胀高企引导 10 年期美债收益率持续上行，令美日 10 年期利差自 9 月 22 日扩大近 20 基点，带动 USD/JPY 快速上行，并升破今年 7 月的高点 111.58。

目前 USD/JPY 仍维持涨势，后续需观察美国债务上限问题是否能如期得到解决，另外关注美股受紧缩货币政策的影响是否会持续回调，如这两点风险事件触发，不排除作为传统避险货币日元重新上涨的可能性，从而令 USDJPY 涨势暂歇。

USDJPY 日线走势图



(数据来源：REUTERS)

➤ USDCNY

2021年9月15日-2021年9月30日,USDCNY 汇率上涨 320 个基点至 6.4671。

美元指数期间大幅上涨约 2%，但在风险中性的引导下 USDCNY 仅小幅上涨 0.5%。

CFETS 人民币对一篮子货币指数维持在 99 附近的高位。

中国出口保持强势，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。

同时中美关系有缓和的趋势，市场情绪有利于人民币走势。

后市，考虑到 CFETS 人民币指数仍维持在高位，USDCNY 受外围强势美元的影响可能有一定的上涨空间，但上涨幅度有限，6.50 仍是重要的阻力。

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，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)

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
10月5日	10月澳洲联储议息会议
10月6日	9月美国ADP就业人数变化
10月8日	9月美国非农就业数据

未来两周国内市场主要风险事件	
日期	事件

10月8日	中国9月财新综合PMI
10月13日	中国9月进出口数据

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。