

金融市场热点追踪

2021 年 第 18 期 (10/19-11/3)

通胀暂时论面临考验，非美国国家加息预期渐起

一、市场综述

全球通胀高企，在美联储基本确定年内缩减 QE 的背景下，市场的焦点逐步转向非美国国家的加息预期，非美货币在经历连续下跌后下一步走势值得关注。人民币对美元汇率近期一度涨破 6.40 关口，但在风险中性思维的引导下，低位购汇盘令人民币汇率继续维持稳定态势。

二、重要消息

中国方面

10 月 27 日，中国 9 月规模以上工业企业利润同比上涨 16.3%，高于上月的 10.1%。

11 月 1 日，中国 10 月财新制造业 PMI 为 50.6，高于预期和上月的 50。

海外方面

10 月 29 日，欧元区 10 月调和 CPI 同比增长 4.1%，高于预期的 3.7%，高于上月 3.4%。

欧元区三季度 GDP 同比增长 3.7%，高于预期的 3.5%，低于上季度的 14.3%。

10 月 29 日，美国 9 月个人消费支出 PCE 环比上涨 0.6%，和预期持平。

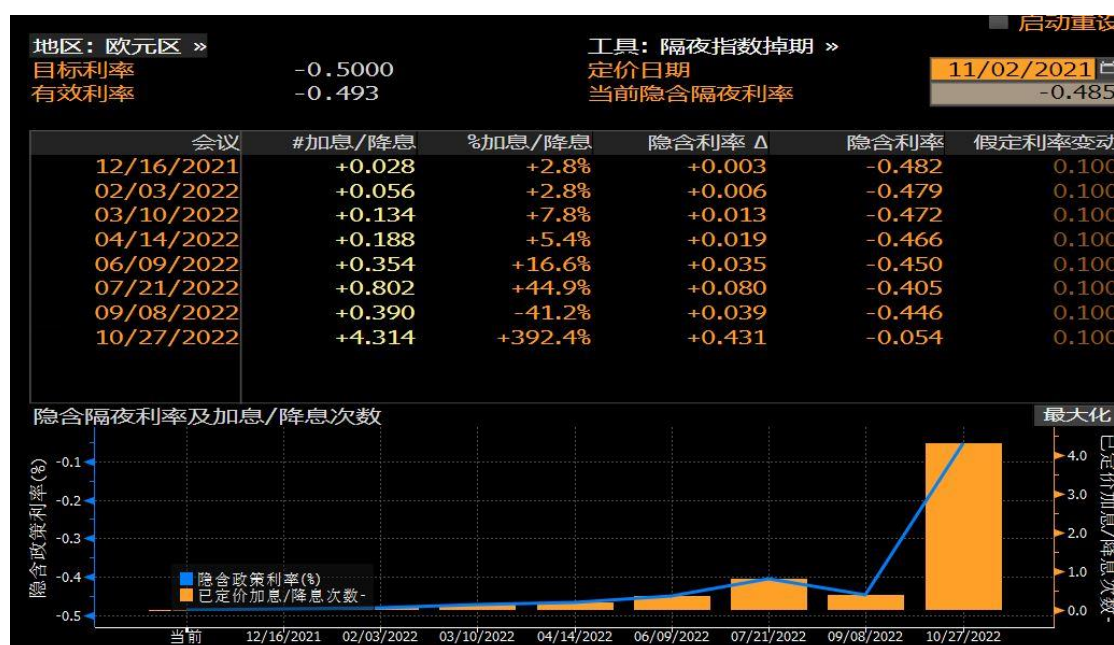
三、市场分析

➤ EURUSD

2021 年 10 月 19 日-2021 年 11 月 3 日，欧元对美元汇率自 1.1632 下跌 69 个点至 1.1563，最低点为 1.1535，最高点为 1.1693。

10月28日，欧洲央行公布了利率决议，维持关键利率不变，符合预期。欧洲央行同时宣布维持紧急抗疫购债计划PEPP规模在1.85万亿欧元不变，并表示PEPP可根据市场情况灵活使用，不一定要足额使用，也可以提高额度。欧洲央行行长拉加德发布的经济评估中不再把通胀急剧上涨描述成暂时现象，并承认通胀上涨的时间可能比最初的预期更久。尽管拉加德仍坚持2023年前维持宽松的货币政策，但OIS隔夜指数掉期市场已经定价明年7月加息一次的概率超80%。会议结果公布后不久，EURUSD一度上涨至1.1693的高点。

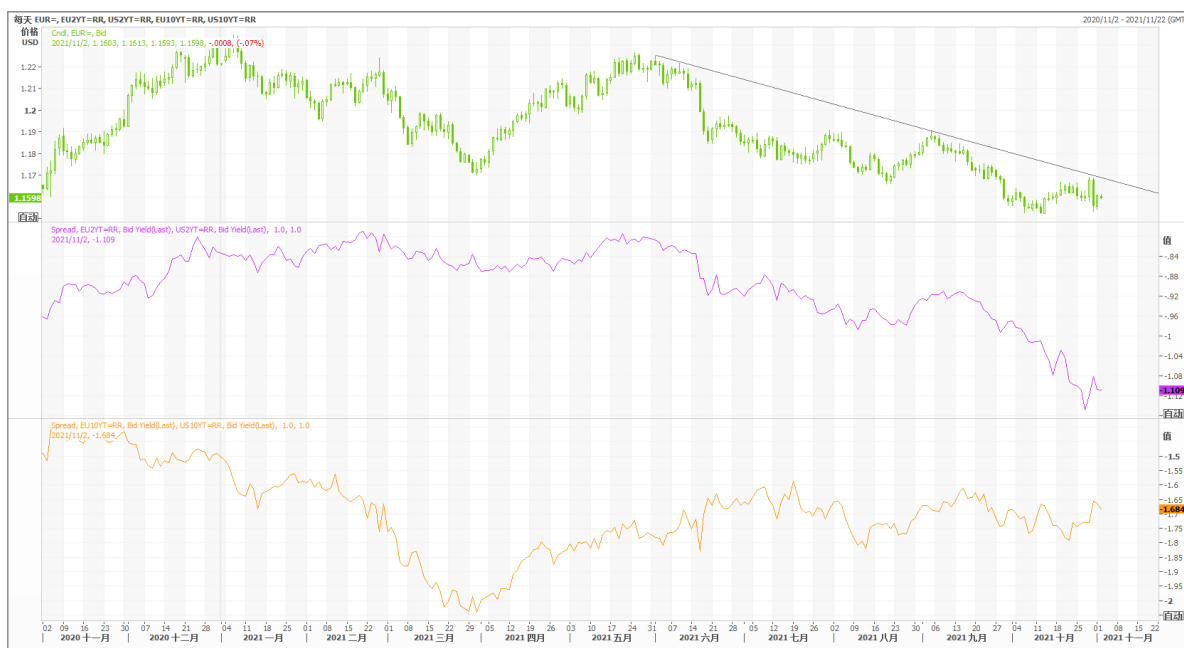
欧元加息预期（OIS 隔夜指数掉期衡量）



(数据来源: BLOOMBERG)

欧元区数据方面，10月调和CPI同比上涨4.1%，高于上月的3.7%，受供应链问题影响，欧元区通胀也持续维持在高位。三季度欧元区GDP同比增长3.7%，低于上季度的14.3%；10月欧元区制造业PMI初值为58.5，低于上月的58.6。相比于持续高涨的通胀数据，欧元区经济复苏力度相对滞后，冬季天然气供应问题也对欧洲经济造成了一定的压力。

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

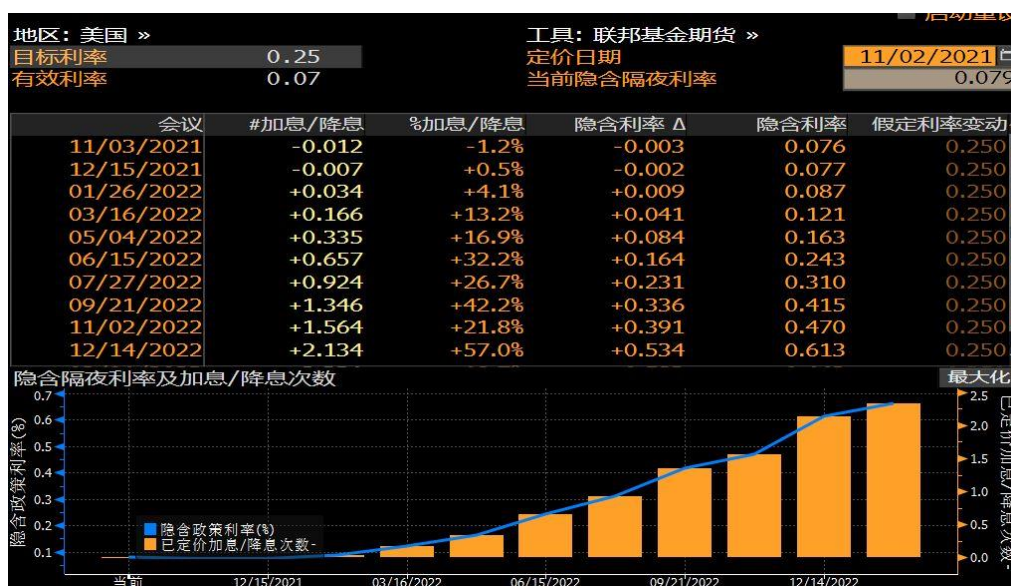


(数据来源：REUTERS)

美元方面, 10 月 29 日公布的 9 月核心 PCE 物价指数同比增长 4.4%, 高于上月 4.3%。

数据发布后, 市场对美国明年底前加息预期再度增强, EURUSD 受此影响快速下跌 100 点, 再度回到 1.16 关口以下。目前期货市场已经定价明年底前美联储加息两次, 支撑美元走势。

美元加息预期 (期货市场)



(数据来源：BLOOMBERG)

本月 3 日就将公布最新的美联储议息会议的结果，有较大概率将会正式宣布缩减 QE，最早 11 月就会开始缩减 QE 的计划，该计划宣布后仍可能会支撑美元走势。不过，按以往经验，美国紧缩货币政策预期落地后，美元涨势可能不及前期，市场的焦点会转向非美国国家的加息预期，需警惕美元在后期涨势过满后回调的可能性。

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，如有效跌破去年 7 月以来 1.16 附近支撑则进一步下行。RSI 指数与日线呈背离走势，有反弹可能。

EURUSD 日线走势图



(数据来源：REUTERS)

➤ AUDUSD

2021 年 10 月 19 日-2021 年 11 月 3 日，AUDUSD 上涨 51 点至 0.7464，一度反弹至 0.7554。

自 9 月下旬开始，此前一直被澳洲联储控制的 2024 年 4 月到期的利率自 0.1% 飙升

至 0.9%附近，被市场猜测澳洲联储实际已经放弃了对低利率水平的控制，并可能作为逐步加息的标志。此前 10 月 27 日加拿大央行已经宣布结束 QE 计划，并暗示未来加息的可能性提高。澳洲国债收益率快速上涨，澳美利差扩大至去年 3 月以来最高，带动 AUDUSD 上涨。

三年期澳洲国债收益率走势图



(数据来源：REUTERS)

AUDUSD 与二年期澳洲国债收益率走势图对比



(数据来源：REUTERS)

11月2日公布的澳洲联储利率决议，维持利率在0.1%不变，表示继续每周购买40亿澳元的政府债券，至少到明年2月中旬。但取消了2024年4月到期债券0.1%收益率目标的控制，其强调取消收益率目标的决定反应了经济状况的改善，通胀目标的实现比预期要早。同时澳洲联储也表示准备好保持耐心，加息条件可能需要一段时间才能到达，值得注意的是，此次其取消了之前一直强调的2024年前不太可能加息的说法。不过因此次市场对澳联储有更鹰派的预期，因此会议结束后AUDUSD再度下行至0.745附近。

与加拿大央行一样，在经历能源价格持续上涨的压力后，市场预期澳洲也可能比之前更早加息。走势方面，AUDUSD仍处于今年2月以来的下行趋势中，加息预期和风险情绪的影响是决定后市AUDUSD走势的主要因素。

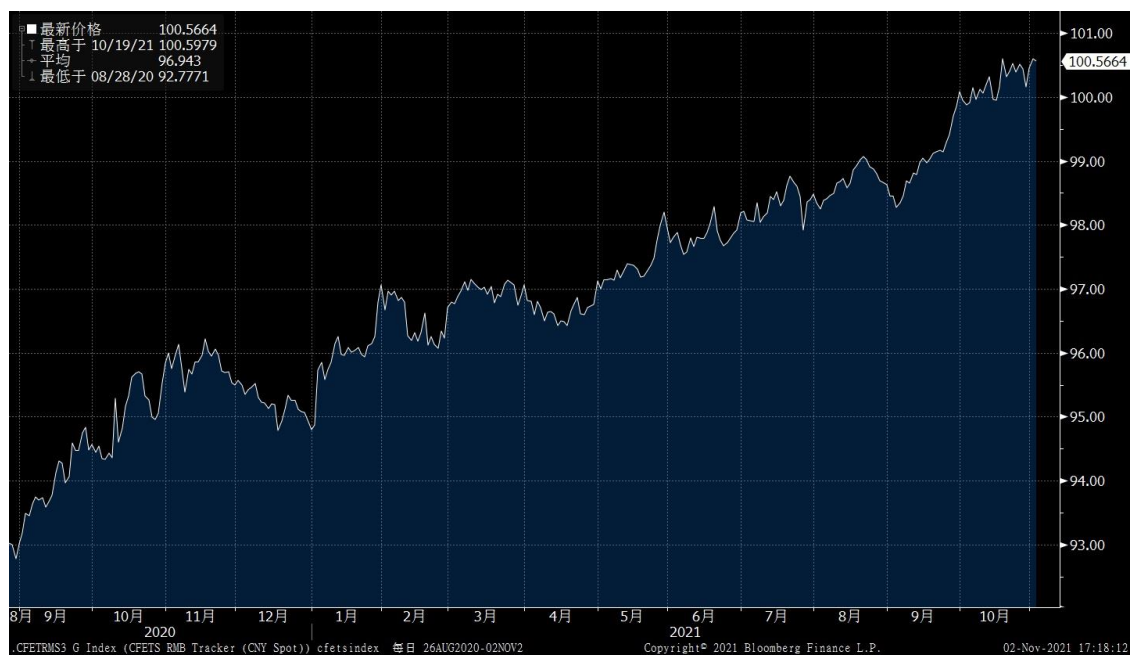
➤ USDCNY

2021年10月19日-2021年11月3日，USDCNY汇率自6.4290下跌332个基点至6.3958。

10月19日，隔夜美元回调加之人民币资金面紧张，USDCNY跌破6.40关口后，人民币空头止损加剧USDCNY下跌至最低6.3755。月末美元指数在预期的影响下再度回升至94附近，带动USDCNY小幅回升至6.40以上。

人民币汇率今年是除美元以外最强势的货币之一，人民币对一篮子货币继续保持在100以上的高位，限制人民币对美元的跌幅。

实时的CFETS人民币指数



(数据来源：BLOOMBERG)

今年以来中国出口保持强劲，中国三季度贸易顺差为 1815 亿美元，比去年同期增长 19%，带动了出口企业结汇需求。此外，受美国量化宽松政策影响外溢影响，境内美元流动性泛滥，美元换汇需求令人民币维持强势。

后市,考虑到 CFETS 人民币指数仍维持在高位, USDCNY 大幅下跌的空间仍然受限。

美元指数与 USDCNY 日线走势对比



(数据来源：REUTERS)

近期 USDCNY 主要期限隐含波动率走势继续维持低位，暗示即期汇率波动仍然较小。

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
11 月 4 日	美国当周初请失业金人数
11 月 5 日	德国 9 月工业产出环比

11 月 5 日	10 月美国非农就业人数变动
11 月 9 日	10 美国 PPI 环比数据

未来两周国内市场主要风险事件	
日期	事件
11 月 9 日	中国 10 月社会融资规模
11 月 10 日	中国 10 月 CPI 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。