

# 金融市场热点追踪

2021年 第24期 (12/16-12/31)

## 避险情绪缓和，美元小幅回落

### 一、市场综述

欧洲央行维持三大关键利率不变，但削减了一半以上的购债规模，同时市场基本定价明年美联储的加息预期，避险情绪缓和，美元指数近期上涨幅度受限。按以往经验，在美元加息正式落地前，美元指数仍可能有一定的涨幅，但涨势不如前期，明年美元走势可能呈现先涨后跌的行情。在风险中性思维的影响下，明年人民币对美元汇率料维持宽幅震荡格局。

### 二、重要消息

#### 中国方面

12月20日，中国12月一年期贷款市场报价利率LPR为3.8%，下调了5个基点。

#### 海外方面

12月16日，欧洲央行利率决议维持三大基准利率不变。

12月17日，欧元区11月调和CPI同比上涨4.9%，符合预期。

12月22日，美国11月个人消费支出PCE环比上涨0.6%，符合预期。

### 三、市场分析

#### ➤ EURUSD

2021年12月16日-2021年12月31日，欧元对美元汇率自1.1334反弹13个基点至1.1347，最低点为1.1235，最高点为1.1369。今年全年EURUSD下跌891个基点；美元指数全年上涨7.6%，录得2015年来最大年度涨幅。

12月16日，欧洲央行维持三大关键利率不变，符合市场预期。欧央行表示，将于明年3月结束紧急抗疫购债计划PEPP的净购买。同时表示将在明年第二季度将资产购买计划APP提高至每月400亿欧元，第三季度开始每月购买300亿欧元，第四季度再恢复至200亿欧元，此前均为每月200亿欧元。在此之前每月APP和PEPP总购买金额为880.85亿欧元，按该规模计算，相当于削减了一半以上的购债规模。

经济预测方面，欧洲央行上调了今明两年的通胀预期，分别为2.6%和3.2%（此前预期为2.2%和1.7%）。欧央行行长拉加德仍表示不太可能在2022年加息，奥密克戎对经济的影响还有待评估。

因欧洲央行缩减购债的规模略微超出市场预期，EURUSD在会议结果公布后一度上涨至1.1361。不过欧洲央行仍不太可能在明年加息，EURUSD涨幅有限，仍维持区间震荡行情。

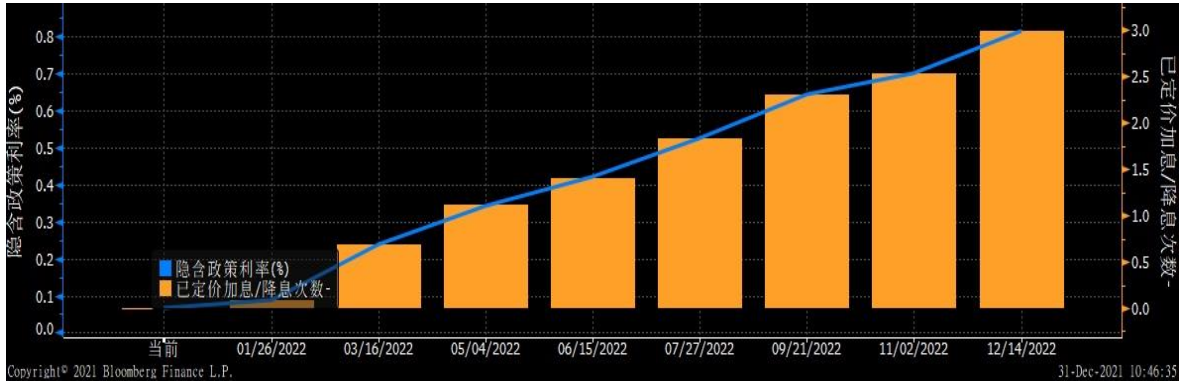
期货市场隐含的欧元加息次数



(数据来源：BLOOMBERG)

尽管美联储理事 Waller 近期表示有可能明年3月加息，但目前市场对美元加息定价的预期变化不大，整体仍维持明年6月第一次加息，明年底前至少有三次加息。因此美元并未进一步大幅上涨。

期货市场隐含的美元加息次数

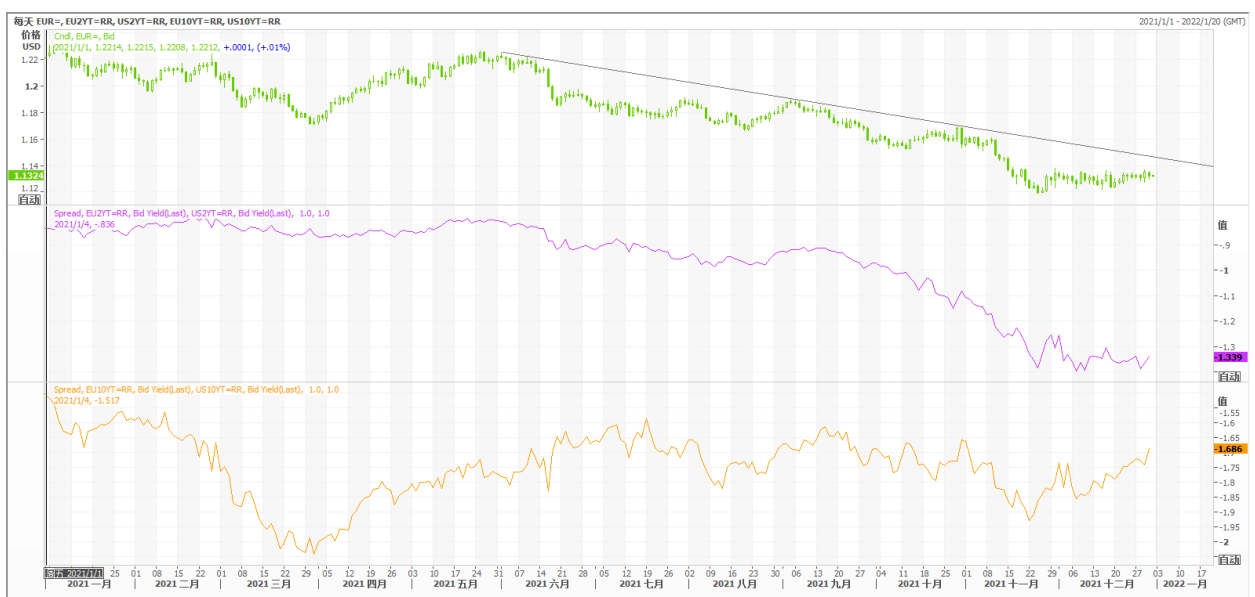


(数据来源：BLOOMBERG)

### •明年展望

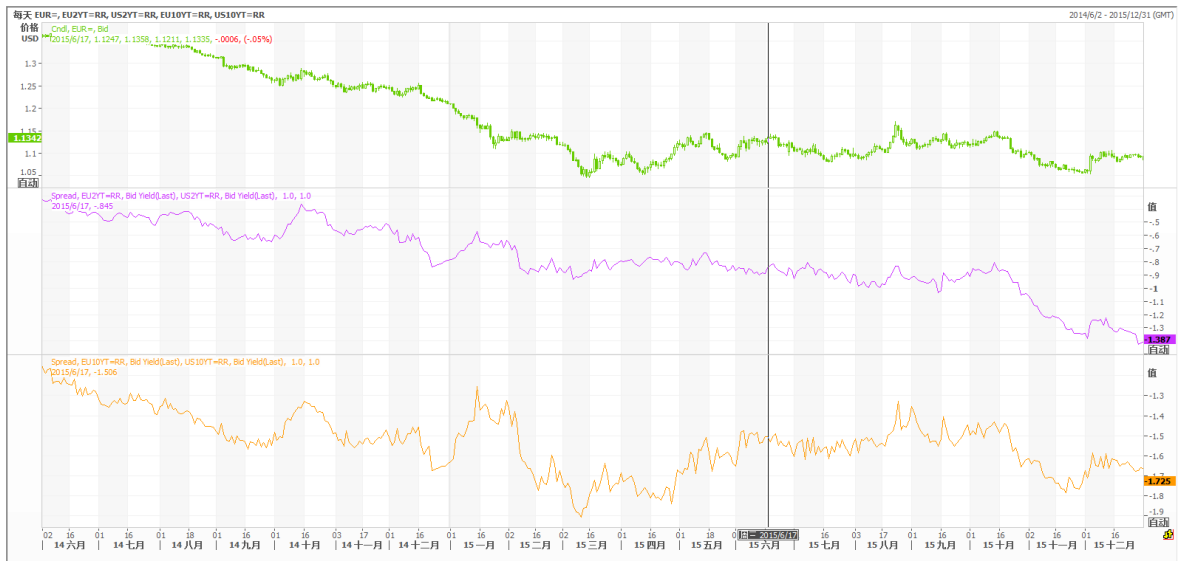
目前，市场已经基本定价了美联储明年 3 次加息的预期，因此后续美元涨幅可能不及前期，按市场惯性和以往美元正式加息前的表现来看，假设按照期货市场预期的明年 6 月首次加息的基础场景，美元指数仍可能在明年 6 月美元正式加息前小幅上涨，EURUSD 因而承压下行。而在加息后美元开始逐步回落，EURUSD 则开始反弹。关注下方 1.10 的支撑位和 1.25 的阻力位。

### 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)

## 上一轮 Taper 至美元正式加息前美指走势图 (2014.6-2015.12)



(数据来源: REUTERS)

风险因素方面, 由于市场对美联储明年加息 3 次的预期已经过满, 如后市疫情缓和, 供应瓶颈问题逐步得到解决, 美国通胀自 6.8% 的历史高位回落, 则明年加息次数和加息时间均可能低于预期, 从而不利于美元, 从而令 EURUSD 下跌幅度有限。另外过快加息也会令美国财政部的债务成本进一步上升, 明年也正值美国中期选举, 该因素也因考虑在内。

欧元区货币政策的转变也值得关注, 目前该央行明显滞后于主要发达经济体, 德国央行行长对通胀的容忍度明显较低, 与其他成员国央行行长分歧严重, 不排除欧元区意外提前加息时间的可能性, 从而令 EURUSD 较快反弹。

另外新冠病毒的不确定性仍无法预测, 今年病毒变异带来的避险情绪也助长了美元走势, 如明年新冠问题仍无法彻底解决, 则仍可能阶段性助长美元。

### ➤ AUDUSD

2021 年 12 月 16 日-2021 年 12 月 31 日, AUDUSD 自 0.6999 反弹 65 点至 0.7250。受美元加息、澳洲央行维持宽松政策和铁矿石价格高位回落等因素影响, 今年全年 AUDUSD 下跌 679 个基点。

近期随着美联储 Taper 计划的落地，风险情绪有所好转，全球股市再创新高，风险货币澳元受益上涨。另外，奥密克戎变异病毒目前来看较为温和，还未大幅增长住院率，也令澳元回补了变异病毒恐慌情绪带来的下跌。

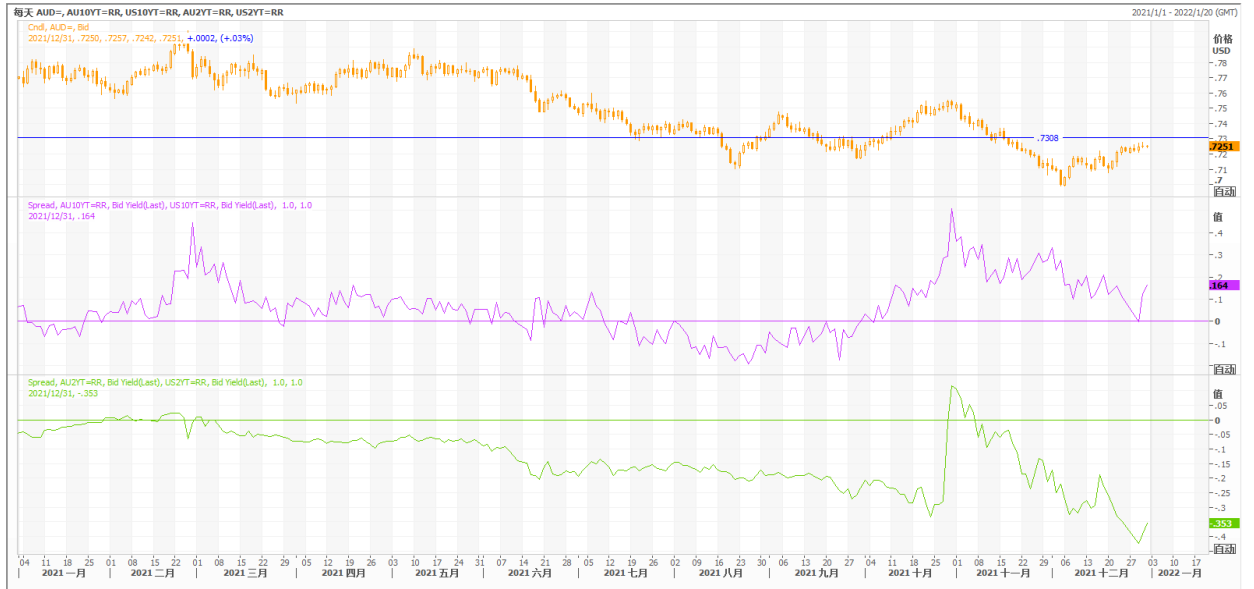
### VIX 指数走势图



(数据来源：REUTERS)

货币政策方面，12月澳洲央行会议纪要对经济前景持乐观态度，认为奥密克戎不会破坏正在进行的经济复苏，如经济数据保持乐观，联储可以选择提前结束QE；联储在2月份会议上考虑的选项包括将40亿澳元购债行动延长至5月份，或者在2月份完成结束QE。此前12月7日澳洲联储利率决议表示，将继续以每周40亿澳元的速度购买债券，至少直到明年2月中旬，在通胀水平持续维持在目标区间前不会加息。

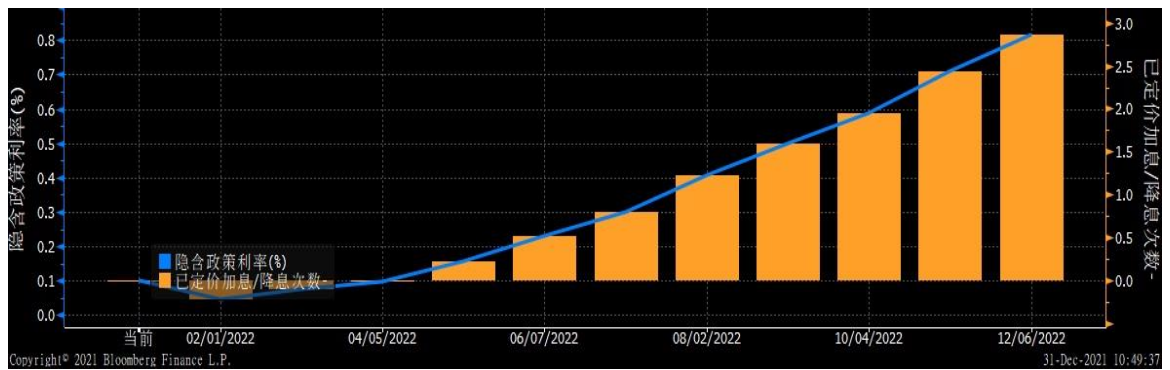
### 10年期、2年期澳美国债收益率利差走势图与AUDUSD日线走势图对比



(数据来源：REUTERS)

尽管澳洲联储仍预期 2023 年前加息的可能性不大, 但期货市场已经定价明年 8 月澳元首次加息, 后市需关注澳洲联储结束 Taper 后提前加息的可能性, 可能对澳元形成一定的支撑。但与此同时, 美联储加息会对风险资产和商品构成压力, 新冠病毒带来的复苏不稳定风险, 对澳元也会造成打压。综上, 对 AUDUSD 明年走势的看法仍然偏谨慎。

### 期货市场隐含的澳元加息次数



### ➤ USD/CNY

2021 年 12 月 16 日-2021 年 12 月 31 日, USDCNY 收于 6.3745, 期间上涨 66 点。

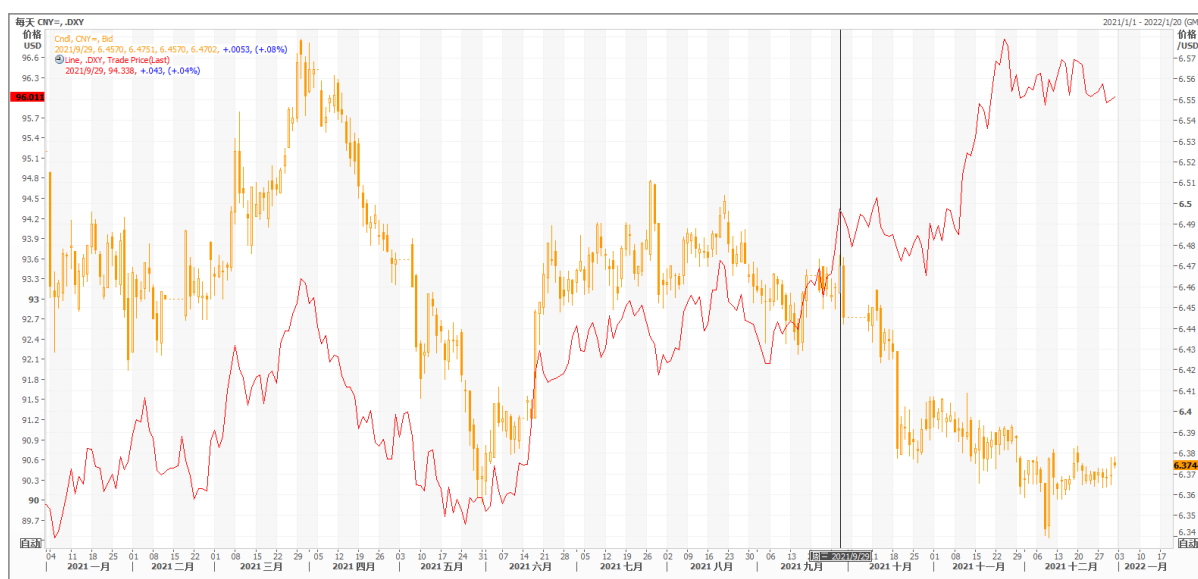
全年人民币对美元升值 1649 点。

今年 10 月前 USDCNY 整体与美元指数保持同步，USDCNY 还一度上涨至 6.5799。

此后受变异病毒影响国外疫情再度恶化，国外生产加工受阻，中国因疫情控制得力再度承担全球生产的角色，因此中国出口未如市场普遍预期的那样回落，持续位于高位，市场结汇盘持续对 USDCNY 构成打压，美元指数与 USDCNY 走势 10 月后持续背离，CFETS 人民币指数位于 103 附近的历史高位运行。

最新公布的中国 11 月美元计价出口同比增长 22%，高于预期的 20.3%；11 月美元计价进口同比增长 31.7%，高于预期的 21.5%，净出口数据仍处于高位。11 月银行结售汇顺差 252 亿美元，今年 1 月到 11 月累计结售汇顺差 2216 亿美元。

### USDCNY 与美元指数走势对比图



(数据来源：REUTERS)

明年如疫情进一步缓和，则国内出口形势可能趋于正常，USDCNY 可能逐步与国外市场趋于同步。在美联储基本确定进入加息周期的情况下，而国内货币政策可能易松难紧张的情况下，USDCNY 会有一定的涨幅。但因中国经济长期向好，国外资本仍青睐国内人民币资产，从而限制 USDCNY 涨幅。明年料继续呈现双边波动行情，价格中枢略微上移。

#### 四、未来重要事件

未来两周国内市场主要风险事件	
日期	事件
1月4日	中国12月财新制造业PMI
1月12日	中国12月CPI数据

未来两周国际市场主要风险事件	
日期	事件
1月3日	12月欧元区制造业PMI终值
1月4日	12月美国ISM制造业指数
1月7日	12月美国非农数据

#### 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。