

金融市场热点追踪

2022年第6期 (5/2-5/18)

美元指数逼近重要关口，人民币汇率弹性显著增强

一、市场综述

美联储政策收紧预期带动全球股市大幅回调，俄乌战争令能源价格暴涨，避险情绪发酵带动美元指数一度逼近 105 大关。主要受美元指数大幅上涨带动，美元对人民币本月上涨幅度较大，但我国跨境资金流动总体保持稳定，不改长期双向波动行情。

二、市场分析

➤ EURUSD

2022年5月2日-2022年5月18日，欧元对美元汇率自1.0545下跌12点至1.0533。EURUSD 5月5日一度涨至1.0641，但在5月12日受避险情绪影响一度跌至最低点1.0348，该点位已达 2016 年 12 月以来低点的极值，随后受欧洲央行紧缩表态和情绪缓和影响，EURUSD 再度回到 1.05 以上。

5月初美联储宣布5月开始上调联邦基准利率 50bp 至 0.75-1% 区间，并宣布6月1日开始缩表，每月拟减持 475 亿美元，3个月后每月拟减持 950 亿美元资产，均符合预期。之后的新闻发布会，美联储主席鲍威尔也暂时打消了市场未来一次性加息 75 基点的顾虑，同时表现出了对美国经济软着陆的信心，认为尚看不到经济衰退。决议结果发布后，风险情绪较好，EURUSD 一度上涨 100 点至 1.06 以上。

5月公布的美国4月非农数据失业率为 3.6%，高于预期的 3.5%，4月新增就业人数 42.8 万人，好于预期的 38 万人，数据表明美国就业市场仍然紧俏，支持美元大幅加息以抵御通胀大幅上涨。数据公布后美元再度上行，EURUSD 则再度跌破 1.06。

值得关注的是,在5月美联储利率决议的结果落地后,10年期美债收益率自高点3.21%有所回落,最低回落至2.82%,尽管之后再度反弹至2.98%,但上涨趋势有所减弱。与此同时,通胀预期如下图所示,已经由4月下旬开始见顶回落。5月11日,最新公布的美国4月CPI为8.3%,较上月的8.5%高点回落,4月CPI环比为0.3%,低于上月的1.2%。

美元通胀预期转跌



(数据来源: REUTERS)

目前期货市场预计美元年底加息至2.73%,比5月初小幅提高10个基点,剩余加息此时接近8次,一次25基点,9月底前的三次会议每次会议都将有接近50点的加息,加息幅度均较5月初有所提高,仍一定程度上支撑美元走势。

期货市场定价的年内美元加息幅度的变化图

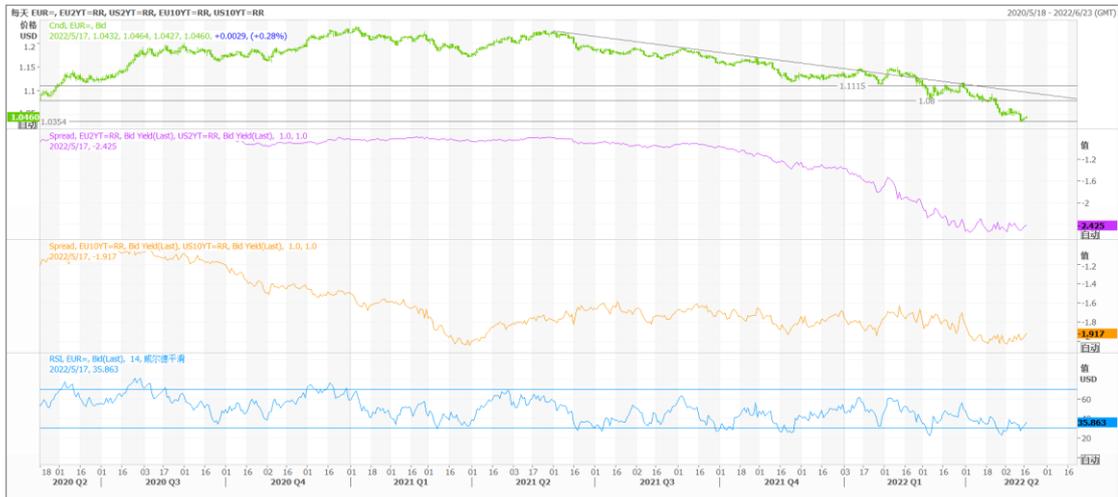


(数据来源：REUTERS)

不过近期对美元涨势贡献最大的是避险情绪。一方面，美元紧缩预期令包括美股在内的风险资产大幅下跌，纳斯达克指数一度在5月12日跌至11370.96的近两年低点，从高点跌去近30%；另一方面，俄乌战争的影响仍在发酵，5月12日乌克兰关闭了一条经由该国运往欧洲的主要天然气管道，令天然气价格大幅攀升。因市场担忧天然气供应问题对欧洲经济的影响，美元指数一度在当日上涨至104.98的高点，EURUSD则跌破1.04，创近6年的新低。

近期决定EURUSD走势的是欧美收紧货币政策的差异和俄乌局势对欧洲经济的长期影响。欧美经济和货币政策的差异令美欧利差持续扩大，打压欧元走势，EURUSD目前仍处于去年2季度以来的下跌趋势中。

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)

欧元区货币政策方面，近期欧洲央行行长拉加德表示可能会在结束 APP 购债几周后，开始近十年来的首次加息。期货市场预期欧元年底将进一步加息 90 基点至 0.36%，对应今年 3 次加息，预期首次加息的时间由 9 月提前到 7 月份。

期货市场隐含的年内欧元加息幅度变化图



(数据来源：REUTERS)

总体来看，如俄乌战争所造成的能源供应问题能有所化解，则欧元区逐步收紧货币政策的预期有望令近期超卖的 EURUSD 处于筑底反弹的走势中。按以往经验，在美国加息时间

表确定后，美国经济复苏步伐趋缓，欧洲等地会迎来复苏，包括非美在内的欧元走势会由跌转涨，但今年意外发生的俄乌战争成为了欧元区经济复苏力度的干扰项，因此 EURUSD 反弹力度取决于能源问题对欧洲经济复苏的长期影响。

➤ USD/CNY

●USDCNY 即期市场

2022 年 5 月 2 日-2022 年 5 月 18 日，USDCNY 上涨 1581 点至 6.7661。

此轮 USDCNY 上涨始于 4 月 19 日，期间 USDCNY 上涨与美元指数的快速上行基本同步，期间美元指数上涨 3.7%，但因前期 USDCNY 与一直上涨的美元指数走势背离，因此近期 USDCNY 也有较大补涨需求，因此涨幅大于美元指数。

因为美国通胀高企，美元快速加息预期显著增强，带动 10 年期美债收益率上涨至 3% 附近，而中国受疫情等原因影响，宽松预期升温。近期国常会提出，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响的行业和中小微企业。10 年期中美利差倒挂后，10 年期美债收益率已经高于中债收益率 10 个基点，支撑 USDCNY 上涨。主要期限的隐含波动率也同步大幅走高。

整体来看，此轮 USDCNY 上涨也是对之前过于强势的人民币的纠偏，但并无长期贬值趋势，呈双向波动行情。近期银保监会相关负责人表示，人民币贬值不会长期单边持续，不要赌单边贬值和升值，否则会遭遇不必要的损失。刚公布的 4 月结售汇数据也显示 4 月结售汇顺差 190 亿美元，跨境资金流动总体保持稳定。

USDCNY 与美元指数走势同步



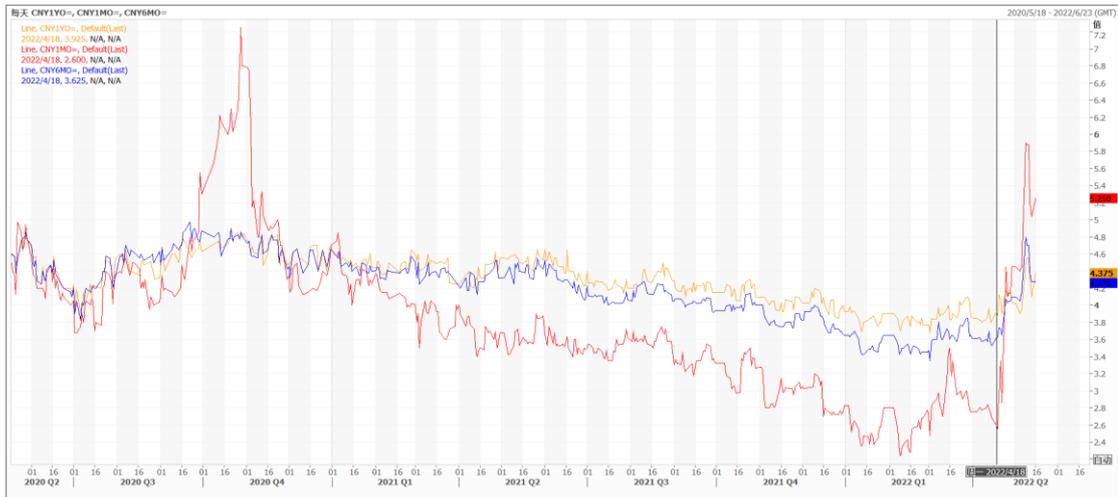
(数据来源：REUTERS)

10 年期中美利差支撑 USDCNY 走势



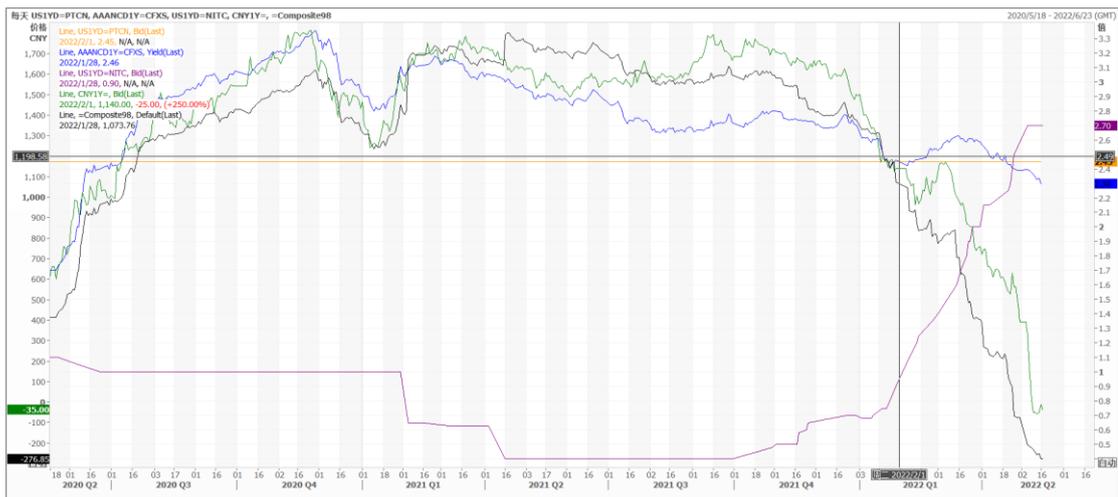
(数据来源：REUTERS)

主要期限的 USDCNY 隐含波动率走势图



●USDCNY 掉期市场

境内人民币 1 年期 3A 级存单收益率降至 2.3%，而受美元大幅加息预期影响，境内 1 年期美元同业存款利率已经升至 2.7%，境内美元已由过松转为偏紧。中美利差倒挂，带动 1 年期 USDCNY 掉期点大幅下行至负值-40 左右，按利率平价衡量的掉期点为-270 附近，从该点来看，掉期点数仍易下难上。



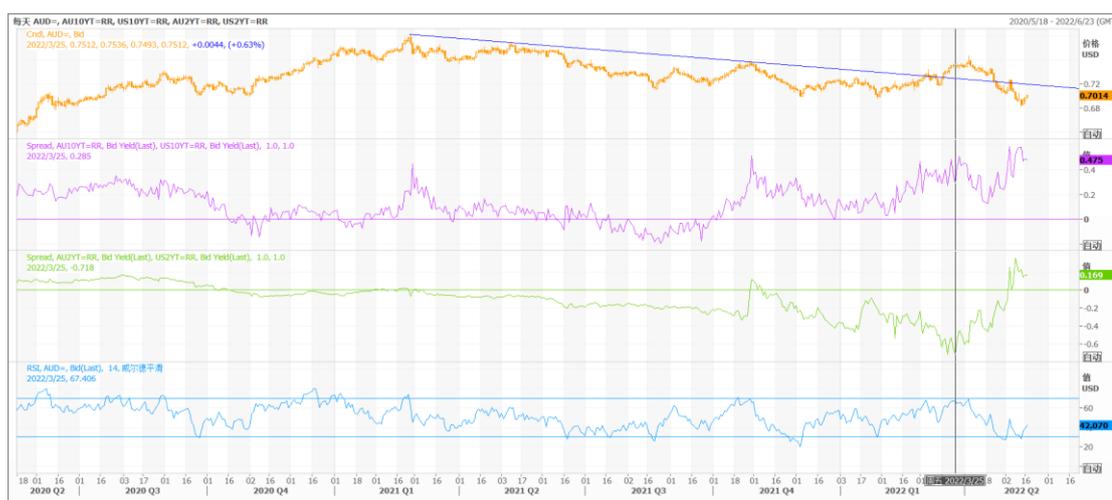
➤ AUDUSD

2022 年 5 月 2 日-2022 年 5 月 18 日，AUDUSD 自 0.7061 下跌 55 点至 0.7010。

5 月 3 日公布了澳洲联储利率决议结果，宣布加息 25 个基点至 0.35%，超市场预期，

为 2010 年 11 月以来首次加息。声明中提到需要确保通胀回到 2-3% 目标区间。未来几个月仍然需要进一步加息。受到全球经济增长影响，预计通胀率将进一步上升，劳动力成本增加的压力可能将持续，声明中也将今年通胀率提高至 5.9%。目前期货市场定价 6 月至少加息 25 个基点，年内加息至 2.75%。该会议后 AUDUSD 一度自 0.7050 上涨至 0.7260，不过随后几日受美股大幅跳空低开影响，避险情绪令 AUDUSD 大幅下跌至 0.70 附近，跌回去年以来的下跌趋势线下方。

AUDUSD 日线及澳美利差走势图



(数据来源：REUTERS)

俄乌战争助涨商品走势，受商品走势影响，铁矿石价格延续上涨行情，但因避险情绪影响（见下图），澳元与铁矿石走势呈背离走势。澳美利差也呈上涨行情，可能一定程度支撑澳元走势。

AUDUSD 与铁矿石价格走势



(数据来源：REUTERS)

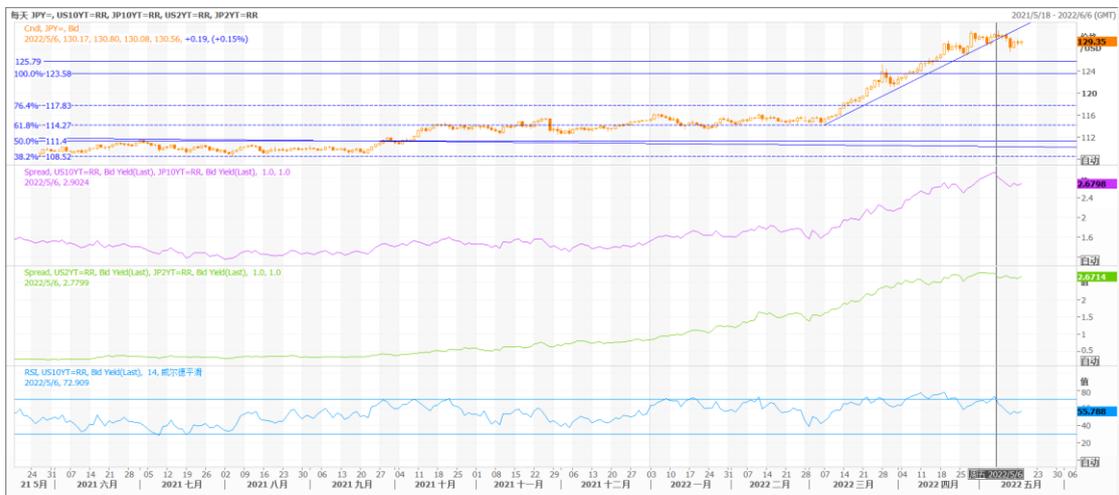
➤ USDJPY

2022年5月2日-2022年5月18日，USDJPY自129.81下跌66点至129.15。

10年期美债收益率自3.2%回落至2.9%附近，美日国债利差有所收窄，一定程度上支撑了日元走势，USDJPY自高位回调，跌破了今年3月以来的上涨趋势线。

此外因全球股市大幅回调，俄乌战争持续，市场避险情绪浓厚，日元的避险属性显现，令日元反弹。

USDJPY 日线及美日利差走势图



三、未来重要事件

未来两周国内市场主要风险事件	
日期	事件
5月20日	中国5月LPR利率
5月31日	中国5月官方制造业PMI

未来两周国际市场主要风险事件	
日期	事件
5月24日	欧元区5月制造业PMI指数
5月27日	美国4月个人消费者PCE数据
5月31日	欧元区5月调和CPI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。