

金融市场热点追踪

2022 年第 7 期 (5/19-6/1)

市场情绪转好美指回落，欧央行退出负利率预期升温

一、市场综述

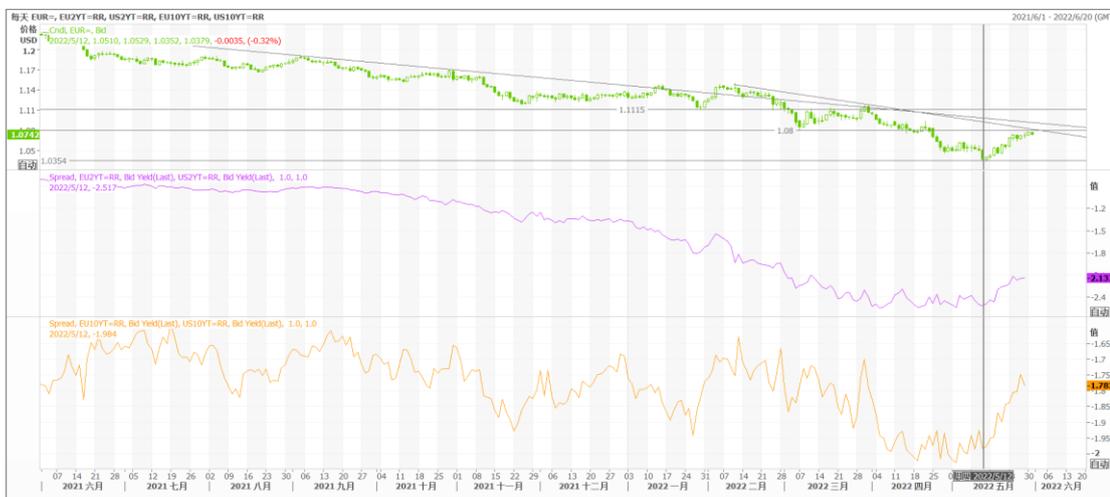
美元进一步大幅加息的预期减弱，美联储内部对 9 月以后的加息路径存分歧，市场情绪转好，欧洲央行预期 9 月退出负利率，美元指数见顶回落。多重利好令人民币对美元汇率反弹，近期汇率呈宽幅震荡走势，人民币汇率长期双向波动格局不变。

二、市场分析

➤ EURUSD

2022 年 5 月 19 日-2022 年 6 月 1 日，欧元对美元汇率自 1.0586 上涨 159 点至 1.0745。EURUSD 自低位逐步上涨至 1.07 关口以上。市场预期欧元加息幅度可能高于此前预估，美国重要通胀数据暗示通胀可能见顶回落，长期美债收益率进一步回落，欧债收益率反弹，欧美利差收窄支撑 EURUSD 走势。

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)

5月26日公布了美联储5月货币政策会议纪要，纪要显示多数官员支持未来几次会议加息50个基点，认为6月和7月会议都应该加息50个基点，多数官员认为美联储收紧货币政策后，将在今年晚些时候处于有利位置。本次会议纪要符合预期，并表明前期的大幅加息是为了在今后留有更多观察经济和决定是否继续加息的余地，从而在通胀缓和后避免经济硬着陆。

此后美联储官员博斯蒂克发表言论也未能进一步加剧市场的加息预期，反而一定程度上缓解了市场对美联储过快加息的担忧，认为年底前应该将联邦利率提高到2-2.5%，还不及期货市场预期的2.7%（见下图），表明美联储对于9月以后的加息路径存在分歧。目前期货市场已经定价今年6月和7月美元分别加息50个基点。

期货市场定价的今年剩余美联储会议美元加息次数

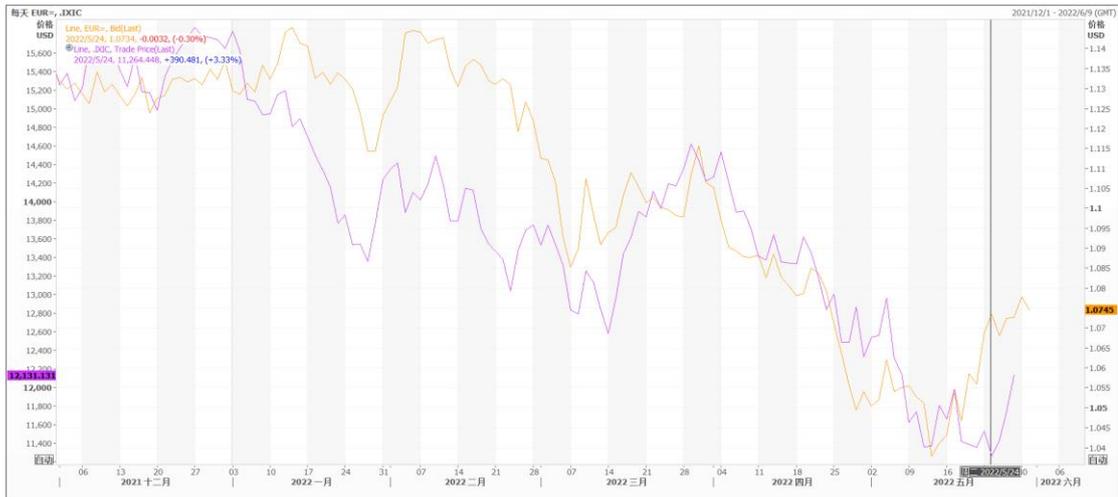
O#FEDWATCH		FEDWATCH									
RIC	Rate Scenario	Implied Rate	Implied Bps	Lower Rate	Proba	Upper Rate	Proba	Meeting Date	Current Target Rate	Time	Date
USIRP25F1=R	USIRP25F1=R	1.3400	51.157	1.375	95.4	1.625	4.6	15JUN22	0.875	07:26	31MAY
USIRP25F2=R	USIRP25F2=R	1.8280	99.954					27JUL22	0.875	07:26	31MAY
USIRP25F3=R	USIRP25F3=R	2.2020	137.454					21SEP22	0.875	11:27	31MAY
USIRP25F4=R	USIRP25F4=R	2.4780	165.043					02NOV22	0.875	11:41	31MAY
USIRP25F5=R	USIRP25F5=R	2.7250	189.704					14DEC22	0.875	11:43	31MAY

(数据来源：REUTERS)

期货市场定价的年内美元加息幅度的变化图



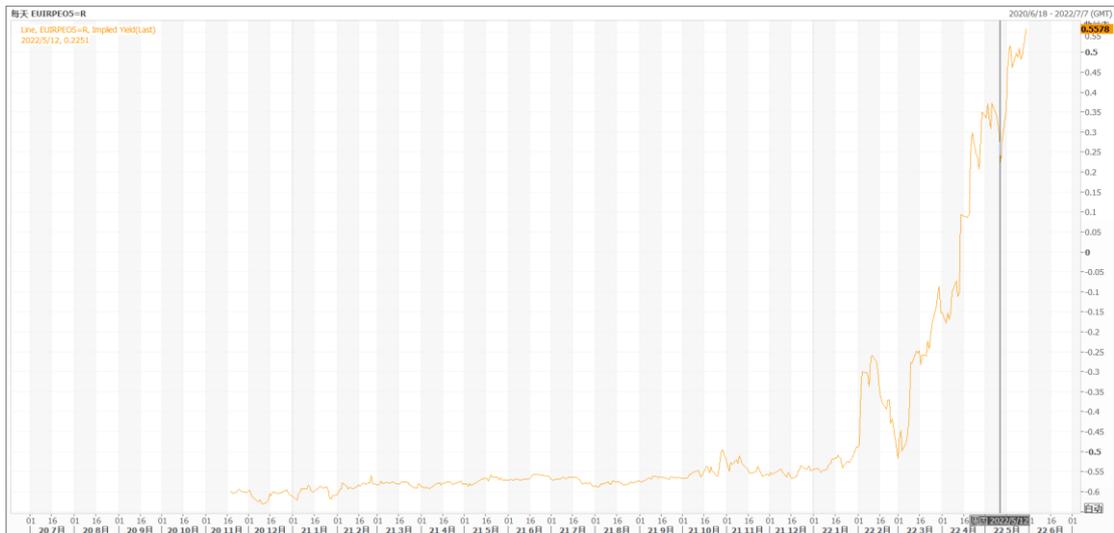
(数据来源：REUTERS)



欧元区经济数据方面，5月欧元区制造业 PMI 初值为 56.3，不及预期，且低于上月的 57.7。不过欧元区通胀形势进一步恶化，5月德国调和 CPI 同比增长 8.7%，高于预期的 8.1% 和上月的 7.8%，欧元区通胀形势仍然严峻。5月欧元区调和 CPI 同比增长 8.1%，高于预期的 7.8% 和上个月的 7.5%。超出预期的欧元区通胀形势给欧央行加息带来压力。

一方面俄乌冲突影响欧元区长期经济复苏，另一方面通胀进一步加剧，令欧洲央行陷入两难。不过从欧央行近期表态来看，加息治理通胀仍是当务之急，以便为今后货币政策的灵活性预留空间。上周欧洲央行行长拉加德表示支持欧洲央行 9 月退出负利率，预计净资产购买计划将会在第三季度初结束，暗示 7 月和 9 月将分别加息 25 基点。此外还有包括荷兰央行、奥地利央行和拉脱维亚央行在内的三位央行行长表示不排除一次性加息 50 基点的可能性。目前期货市场已经定价年底前欧央行一共加息 100 基点至 0.55%。欧元区有紧跟美国收紧货币政策步伐的可能性，令欧美利差收窄，助涨了 EURUSD 反弹。

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，考虑到市场已经定价美联储的加息步伐，欧元区收紧货币政策的边际效应大于美国，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，但俄乌冲突和美股见顶回落带来避险情绪仍可能一定程度干扰 EURUSD 的反弹力度。技术面 EURUSD 继续受制于今年 2 月以来和去年以来的下跌趋势线压制，但 1.04 附近的支撑位基本得到确认，如能涨破趋势线的压制则有望进一步上涨至 1.08 附近。

➤ USD/CNY

●USDCNY 即期市场

2022 年 5 月 19 日-2022 年 6 月 1 日，USDCNY 自 6.7678 下跌点 785 至 6.6893。期间市场情绪回暖，令人民币对美元大幅反弹。

5 月 20 日下调了 5 年期贷款市场 LPR 利率 15 个基点至 4.45%。此举将推动降低企业融资成本，助力市场主体纾困解难，降低居民住房消费支出，满足住房刚性需求。5 月 25 日，国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议，落实 6 方面 33 项举措，强调力保市场主体以保就业保民生，努力确保二季度经济实现合理增长。我国疫情控制也持续向好，上海在

6月1日全面恢复复工复产，进一步助力二季度经济加快复苏。受利好情绪影响，人民币对美元探底回升，自6.80附近上涨至6.70以下。

国际市场方面，美元指数回调也带动了人民币对美元同步上行。美国10年期国债收益率暂时见顶回调，中美利差缩窄，也一定程度上助涨了人民币走势。

整体来看，近期人民币汇率再度反弹也再次验证了人民币汇率长期双向波动行情不变。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。5月官方制造业PMI为49.6，高于预期的49和上月的47.4，也预示中国经济大概率在后期将探底回升。

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

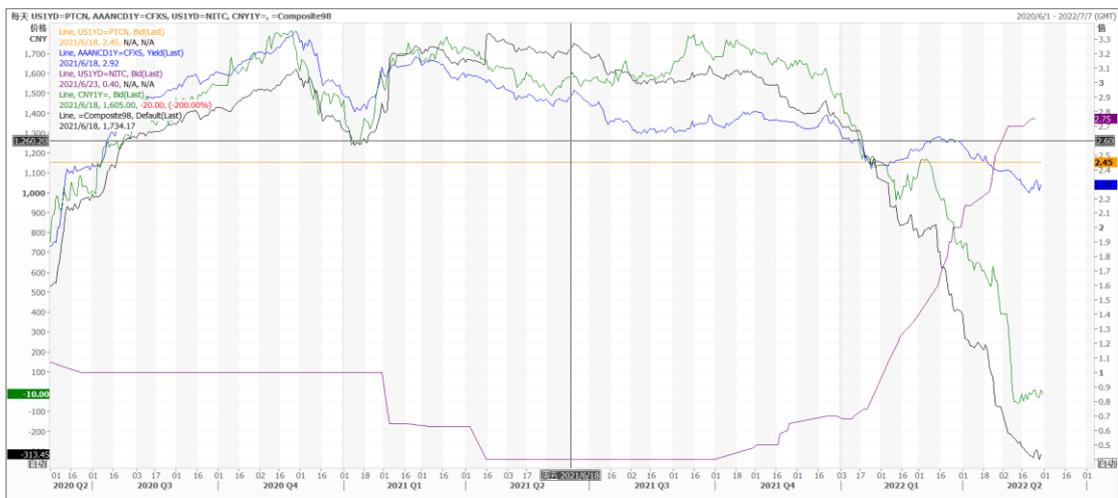


(数据来源：REUTERS)

●USDCNY 掉期市场

境内人民币 1 年期 3A 级存单收益率降至 2.29%，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 2.75%，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-310 附近，从该点来看，掉期点数仍易下难上。

1 年期 USDCNY 掉期点和利率平价预估的掉期点对比图



➤ AUDUSD

2022年5月19日-2022年6月1日，AUDUSD自0.7048上涨123点至0.7171。

期间AUDUSD反弹至5月以来高点，风险情绪转好利好风险货币澳元，美股走势与AUDUSD保持较好的相关性，纳斯达克指数低位反弹令澳元反弹逾100点。

AUDUSD 与纳斯达克指数走势图对比



澳洲就业复苏向好，5月19日公布的澳洲4月就业数据显示，4月澳洲失业率为3.9%，符合预期，较上月的4%进一步改善，新增就业人数为0.4万人，低于预期，但主要因为兼职就业人数减少。澳元加息预期不减，澳美利差支撑AUDUSD走势。

AUDUSD 日线及澳美利差走势图



（数据来源：REUTERS）

俄乌冲突仍有利于商品价格，铁矿石价格高位震荡，此前因避险情绪影响令澳元与铁

矿石走势一度背离。随着风险情绪缓和，AUDUSD 补涨，令 AUDUSD 与铁矿石价格走势整体回归同步。

AUDUSD 与铁矿石价格走势图对比



(数据来源：REUTERS)

➤ USDJPY

2022 年 5 月 19 日-2022 年 6 月 1 日，USDJPY 自 127.80 上涨至 129.24。

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。

不过随后因市场情绪转好，日元避险属性减弱，令 USDJPY 重回上行。

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
6月9日	中国5月进出口数据
6月9日	中国5月社会融资规模数据

未来两周国际市场主要风险事件	
日期	事件
6月3日	美国5月非农就业数据
6月3日	法国4月工业产出数据
6月7日	澳洲央行6月利率决议

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。