

金融市场月报

10 月外汇市场回顾与展望

一、外汇市场概述

美联储政策表态左右美元走势，10 月后半月美股等风险资产大幅回调，美元指数先涨后跌，涨幅有所放缓。后市美元加息幅度仍领先非美主要发达国家，美元指数尚难较大幅度下跌。主要受中美利差扩大影响，美元对人民币汇率上涨，交易中枢上移，但市场情绪和跨境资本流动维持稳定，人民币汇率长期双向波动格局不变。

二、外汇市场综述

➤ USD/CNY

1、USDCNY 即期市场

2022 年 10 月 1 日-2022 年 10 月 31 日,USDCNY 自 7.0931 上涨 2054 点至 7.2985。最高点为 7.3155，最低点为 7.10。USDCNY 本月上涨 2.9%。期间 CFETS 人民币指数小幅回落 1.15%至 99.87，基本维持稳定。

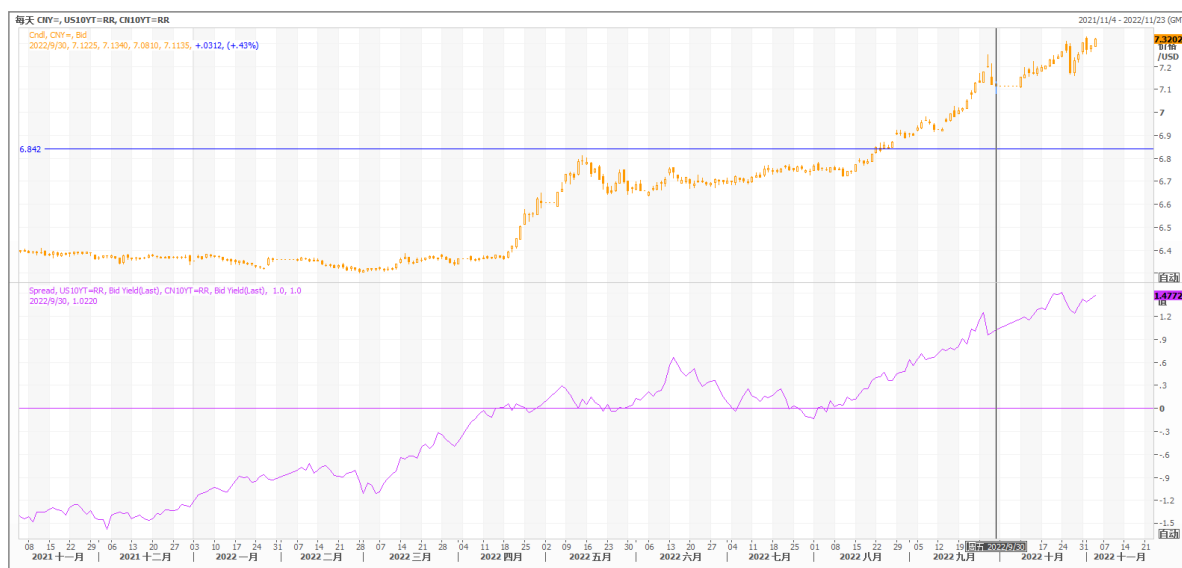
●中美利差持续扩大带动 USDCNY 上涨

10 月公布的 9 月美国 CPI 同比增长 8.2%，尽管较上月的 8.3%有所回落，但仍高于预期，继续支持美联储按进程加息，10 年期美国国债收益率自上月的 3.84%大幅上涨，一度上涨至 4.34%。

而中国 CPI 继续维持在相对低位，10 月 CPI 为 2.8%，虽然涨幅有所扩大，但相比发达国家高涨的 CPI 处于低位。稳经济增长目前仍处于优先位置，10 月中国制造业 PMI 为 49.2，低于预期的 49.8。中国出口方面受欧美经济衰退预期影响，后续可能有所回落。因

此我国货币政策整体保持稳健偏宽松，中国 10 年期国债收益下行至 2.7%，中美利差扩大至超 130 基点，中美货币政策的背离令 USDCNY 上涨。

10 年期中美利差支撐 USDCNY 走勢



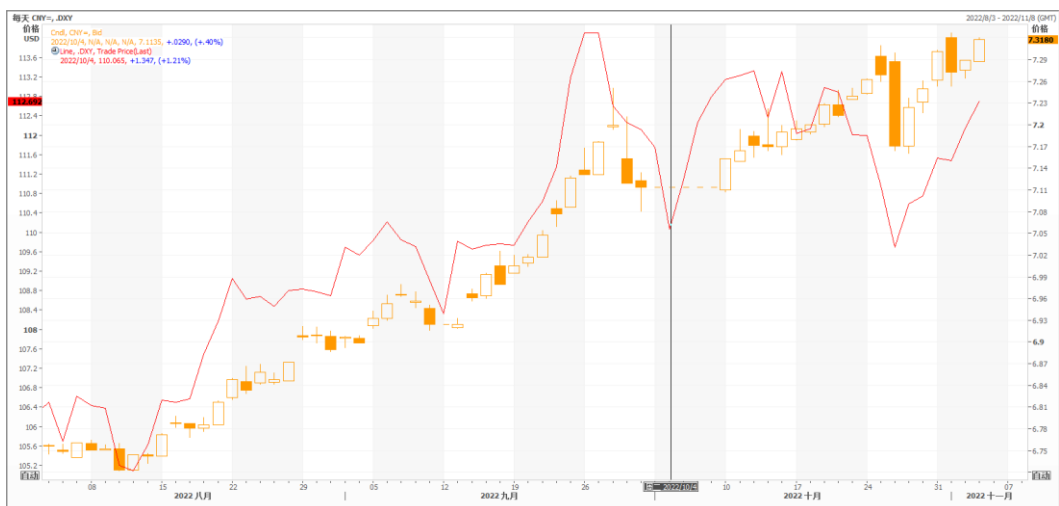
(数据来源: REUTERS)

- USDCNY 上行幅度快于美元指数

10 月美元指数先涨后跌，受美国 CPI 涨幅超预期影响，市场对美联储加息预期再度走高，受此影响美元指数一度在本月中旬上涨接近 114 的高点。随后美联储官员发布对加息幅度有分歧的言论，市场对美联储转向的预期有所升温，令美元指数回落至 112 以下。

USDCNY 本月前半段整体跟随美元指数上涨，但随后下跌幅度慢于美元指数，全月仍有接近 3% 的跌幅。主要因为今年前期 USDCNY 涨幅不及美元，人民币对美元汇率有补跌需求；此外包括日元和韩元在内的亚系货币表现不佳，也一定程度带动人民币汇率走弱。但人民币对一篮子货币的表现仍较为稳定。

USDCNY 与美元指数走势对比

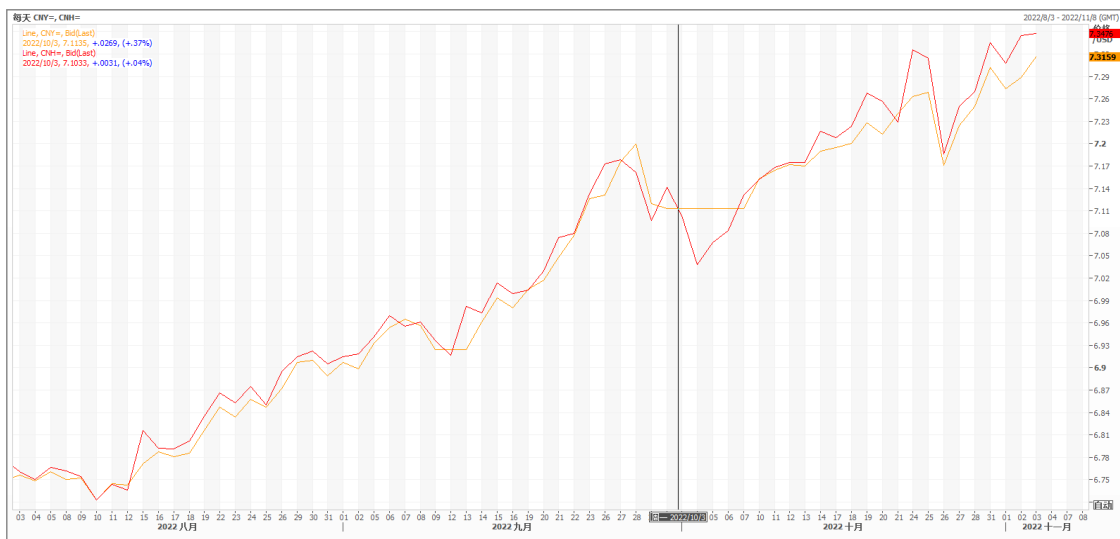


(数据来源：REUTERS)

●离岸人民币汇率持续弱于在岸汇率

10 月因国庆假期影响，境内交易日少于以往，离岸人民币市场的影响有所放大。离岸人民币市场贬值预期持续强于在岸人民币汇率，一定程度引导境内人民币对美元汇率贬值。

USDCNY 与 USDCNH 走势图对比



(数据来源：REUTERS)

●监管机构继续发布稳汇率政策

本月监管机构再次多举措并举控制 USDCNY 上涨幅度。

10 月 25 日，人行和外管局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从 1

上调至 1.25，便利企业借外债，一定程度缓解美元购汇和偿还美元的压力，缓解 USDCNY 涨幅。

10 月 28 日，银保监会也表示“过去三十多年来，凡是看贬人民币的企业和个人都吃了亏，现在抛本币买外汇，将来一定会后悔”。

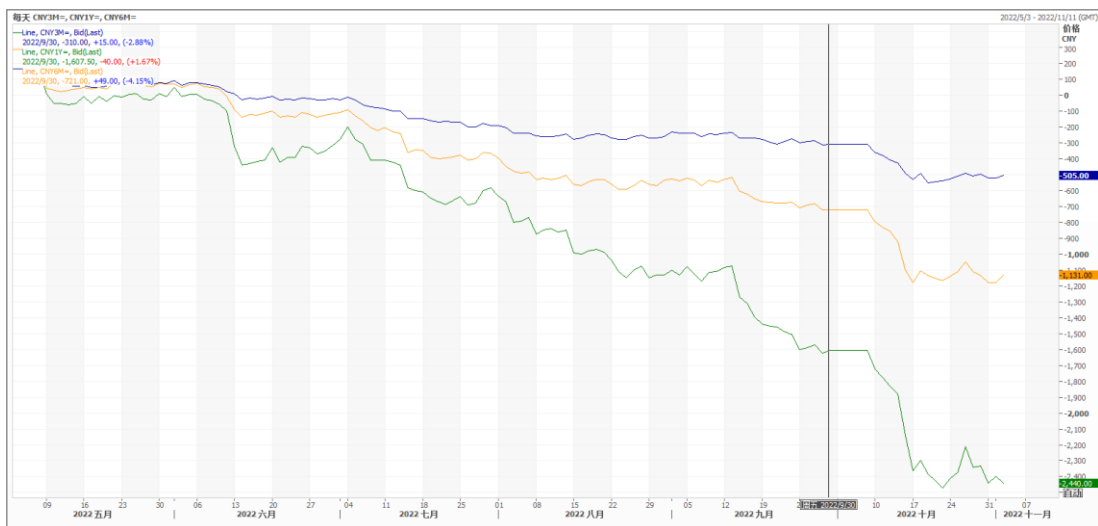
此外，本月人行公布的人民币对美元汇率中间价继续大幅强于市场预期，平均偏离预期的程度大于 500 基点，以限制日内 USDCNY 上涨幅度。

结合此前人行上调 20%的外汇风险准备金政策，监管机构已经使用多种工具管控人民币汇率贬值幅度。

2、USDCNY 掉期市场

境内人民币 1 年期 3A 级存单收益率维持在 2.0%附近，而受美元持续加息预期影响，境内 1 年期美元同业存款利率已经较月初上涨 60 基点至 5.5%，境内美元流动性继续收紧。1 年期以内中美利差倒挂，带动主要期限掉期点均跌至深度负值，1 年期 USDCNY 掉期点自-1607 下跌至-2440，6 月掉期点自-721 下跌至-1180，3 月掉期点自-310 跌至-520。掉期曲线已跌至十几年以来的新低。

主要期限掉期点走势图



(数据来源 : REUTERS)

➤ EURUSD

2022 年 10 月 1 日-2022 年 10 月 31 日, 欧元对美元汇率自 0.9805 上涨 77 点至 0.9882。

●美联储政策表态左右美元走势

10 月 13 日公布的 9 月美国 CPI 同比增长 8.2%, 尽管较上月的 8.3%有所回落, 但仍高于 8.1%的市场预期, 市场对美元加息预期再度大幅上升。同日公布的美联储 9 月会议纪要也显示货币政策偏向鹰派, 多名官员强调有必要在需要时一直保持限制性立场, 其中几位与会委员强调, 历史经验表明过早结束旨在降低通胀的紧缩货币政策周期是危险的。受加息预期影响, EURUSD 自月初的 0.9986 跌至 0.97 附近, 3 月期美债收益率一度上涨至 4.65%, 10 年期美债收益率一度上涨至 4.34%。

10 月 21 日, 此前一直报道美联储激进加息的华尔街日报改变了口风, 发布文章反驳市场过度加息的预期, 暗示美联储可能在 12 月考虑缩小加息幅度。此后美联储鸽派官员也发声, 表示应该避免因为加息太激进而让美国经济陷入“主动低迷”, 现在应该开始讨论放慢加息的速度了。因此在本月后半段, 市场开始交易美联储货币政策转向 (FED Pivot) 的主

题，美元指数跌至 110 附近，EURUSD 反弹逼近 0.99。

期货市场对美元基准利率的定价（今年年底）



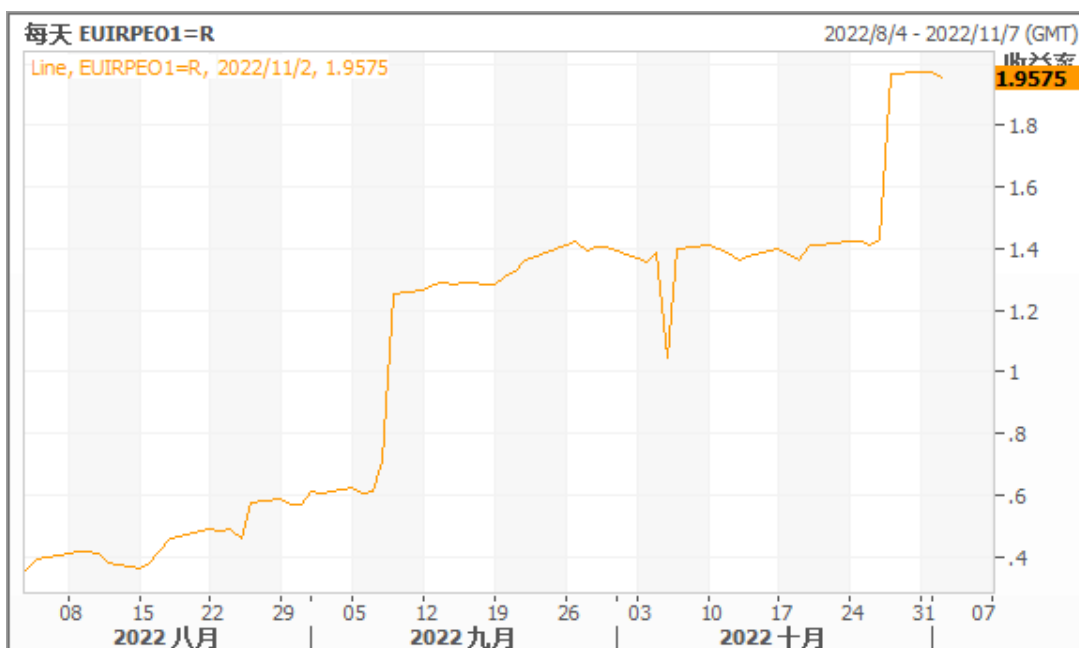
（数据来源：REUTERS）

●欧央行鸽派加息令欧元回落

10 月 27 日，欧央行加息 75 基点至 1.5%。随后的新闻发布会删除了未来几次会议进一步加息的言论，表示其预计会进一步加息。此后欧央行行长拉加德表示欧央行在货币政策正常化方面已经取得了实质性进展，该言论被市场认为是减缓加息幅度或结束加息的信号。

受此影响，期间 EURUSD 自 1.0079 下跌至 0.9964。

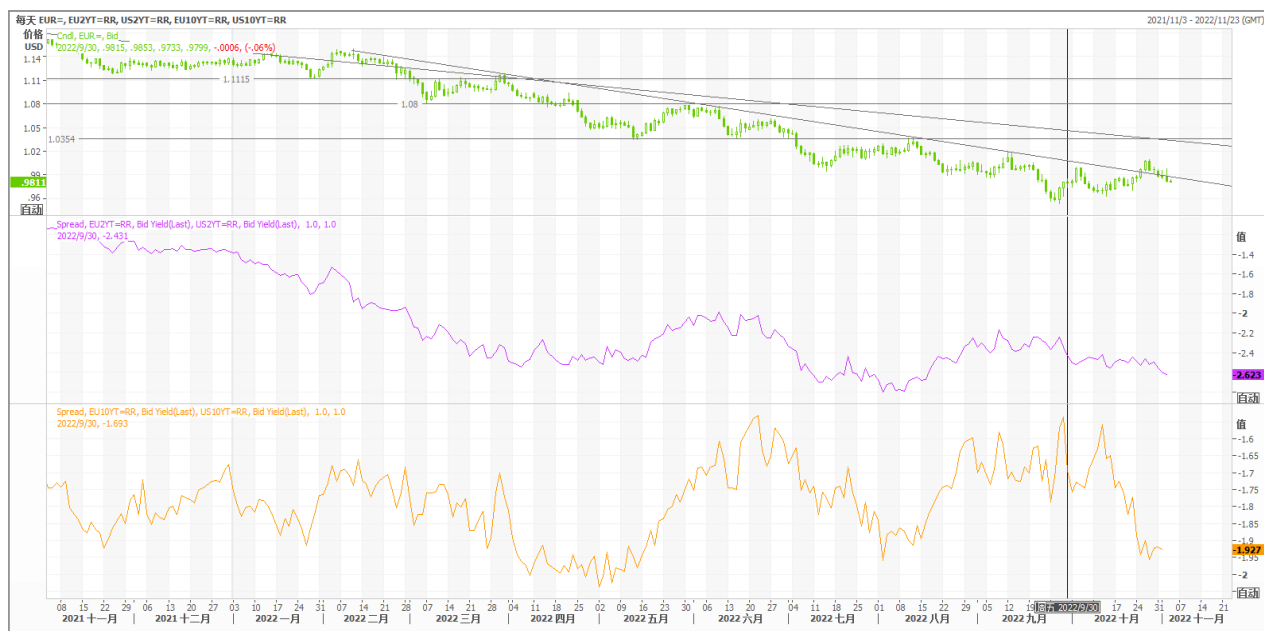
期货市场对欧元基准利率的定价（今年年底）



(数据来源 : REUTERS)

市场预期欧元后续累计加息的幅度可能有限，而美联储加息的幅度远大于欧央行，欧美利差在本月再度扩大，压制 EURUSD 上涨幅度。

10 年期、2 年期欧美国债收益率利差与 EURUSD 日线走势图对比



(数据来源 : REUTERS)

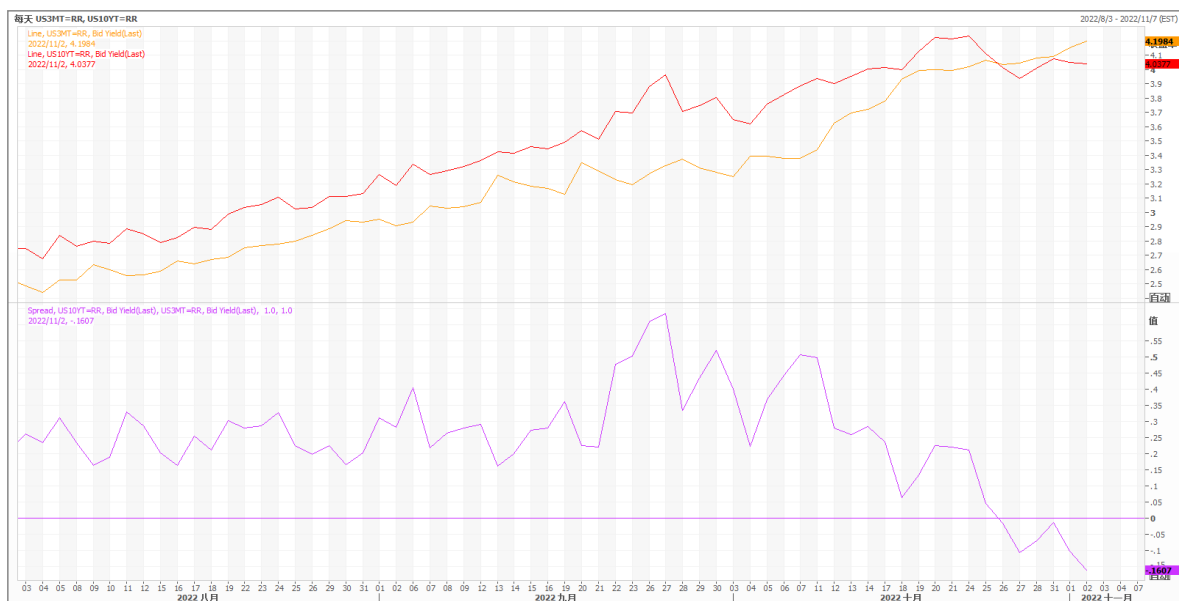
●欧洲天然气价格回落支撑欧元

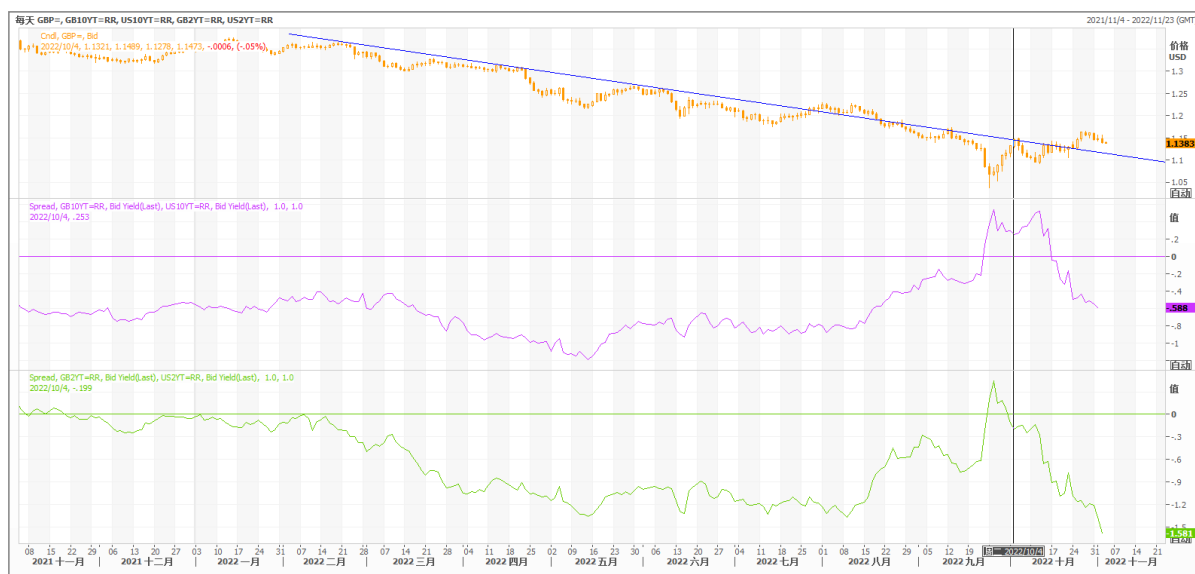
本月欧洲荷兰天然气期货价格大幅回落，一定程度支撑 EURUSD。荷兰天然气期货价格大幅下跌主要因为 9 月以来，为了缓解欧洲能源危机，欧洲大幅购买天然气，令欧洲天然气库存接近存储上限，荷兰天然气期货价格自 166 欧元/每兆瓦时下跌至 80 欧元/每兆瓦时，欧洲天然气现货价格甚至因无库存存放一度跌至负数。

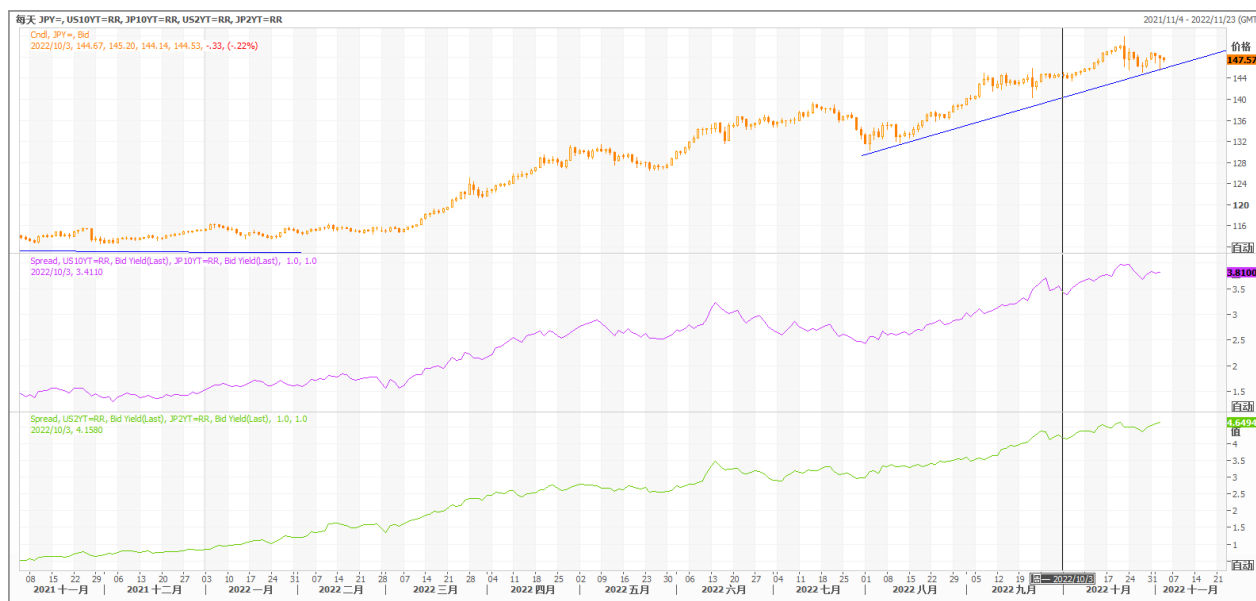
不过目前短期集中购买并未彻底解决天然气供应不足的问题，在欧洲冬季带来需求大幅增加时，欧洲天然气供应仍可能大幅波动，并制约欧洲经济复苏和欧元反弹。

EURUSD 与荷兰天然气期货价格走势对比









线也在近期倒挂。避险情绪仍将阶段性支撑美元走势。

●技术面分析

技术面 EURUSD 继续受制于今年 2 月以来和去年 10 月以来的下跌趋势线压制，整体走势偏向下跌。

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。