

汇市聚焦

2023 年 4 月 3 日-4 月 19 日

欧美利差支撑欧元走势，中国出口超预期增长

一、市场综述

美国通胀数据回落，市场预计欧元剩余加息幅度显著大于美元，美元整体呈下跌走势。短期内美国就业市场的韧性仍然较强，通胀数据可能反复，一定程度支撑美元。美中利差再度走阔，中国出口可持续有待观察，近期 USDCNY 汇率呈小幅震荡走势，长期人民币汇率长期双向波动格局不变。

二、市场分析

➤ EURUSD

2023 年 4 月 3 日-2023 年 4 月 19 日，欧元对美元汇率自 1.0843 上涨 127 点至 1.0970。

4 月 12 日公布的美国 3 月 CPI 数据缓和，3 月 CPI 同比上涨 5% (预期 5.1%，上月 6%)，3 月核心 CPI 同比上涨 5.6% (预期 5.6%，上月 5.5%)。4 月 13 日公布的 3 月 PPI 也同步走缓，同比上涨 2.7% (预期 3%，上月 4.6%)。美国 CPI 和 PPI 数据均为近两年低位。受通胀降低的影响，EURUSD 自 1.0913 一度上涨至 1.1076 的高点。

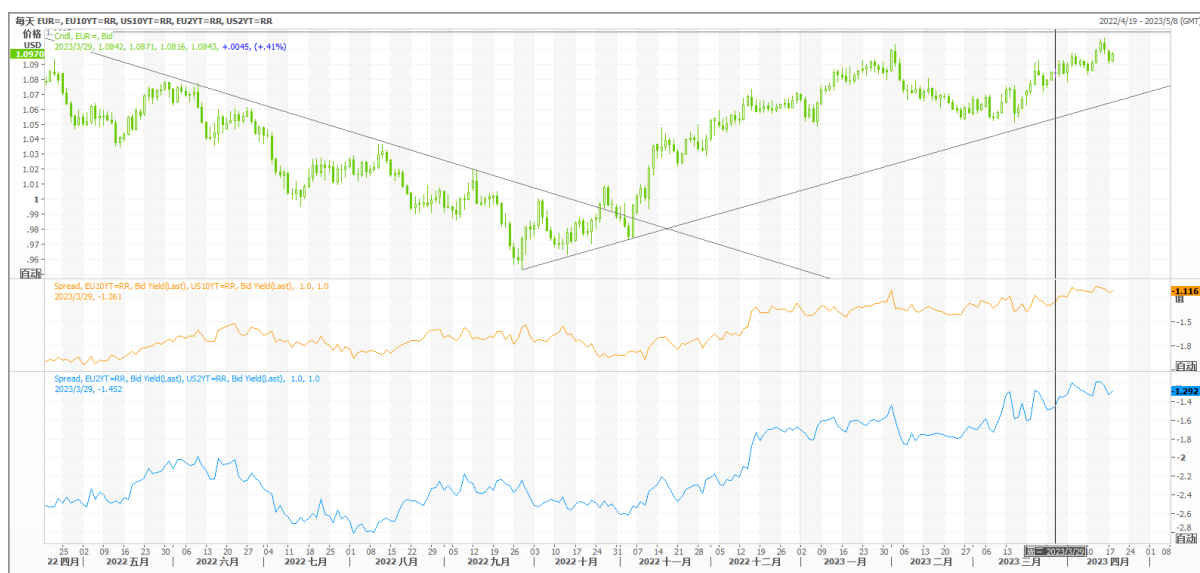
4 月 14 日美联储官员的鹰派表态，令市场预期 5 月美元加息 25 基点的概率升至 85%，EURUSD 回到 1.10 关口以下。美联储理事沃勒表示，尽管一年来积极加息，但在将通胀回到 2% 的目标方面没有取得多大进展，仍需提高利率。亚特兰大联储总裁博斯蒂克表示，再一次加息 25 点可以让美联储有一些信心认为通胀将稳步回到 2%。

欧元区方面，欧央行整体认为有理由进一步加息，市场完全定价 5 月欧元加息 25 基

点，对是否 50 基点尚有分歧。4 月 13 日，欧央行管委会的奥地利委员表示仅通胀前景就足以保证 5 月份需要再次加息 50 基点。4 月 11 日，欧央行管委会的西班牙委员表示，欧元区核心通胀率可能在 2023 年余下时间内保持高位，这为进一步加息打开大门。

EURUSD 近期上涨主要受欧美利差缩小影响，市场预期欧元剩余加息幅度显著大于美元，目前期货市场预期美元本轮加息周期还有 25 点的加息，预期欧元有 75 点的加息，受此影响欧债利率上涨幅度大于美债利率，支撑 EURUSD 上涨。

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)

长期看，美元加息步入尾声，美元可能逐步下跌，EURUSD 有望受益上涨。

短期看，因为之前市场过度预期美联储今年年中降息，但随着美国银行风险缓解，加之美联储至今尚未表态任何今年降息的言论，市场对“降息交易”的纠偏可能一度程度支撑美元，目前市场已将美元降息的时间从今年 6 月推迟至 11 月。从上月非农数据看，美国就业市场的韧性仍然较强。通胀数据可能反复，4 月初 OPEC 石油组织宣布进一步减产 116 万桶/日的原油，布伦特原油随即从 80 美元/桶跳涨至 85 美元/桶，原油价格可能对美国通胀的持续回落造成干扰。EURUSD 阻力在去年高点 1.1186 附近，美元指数 101 附近的支

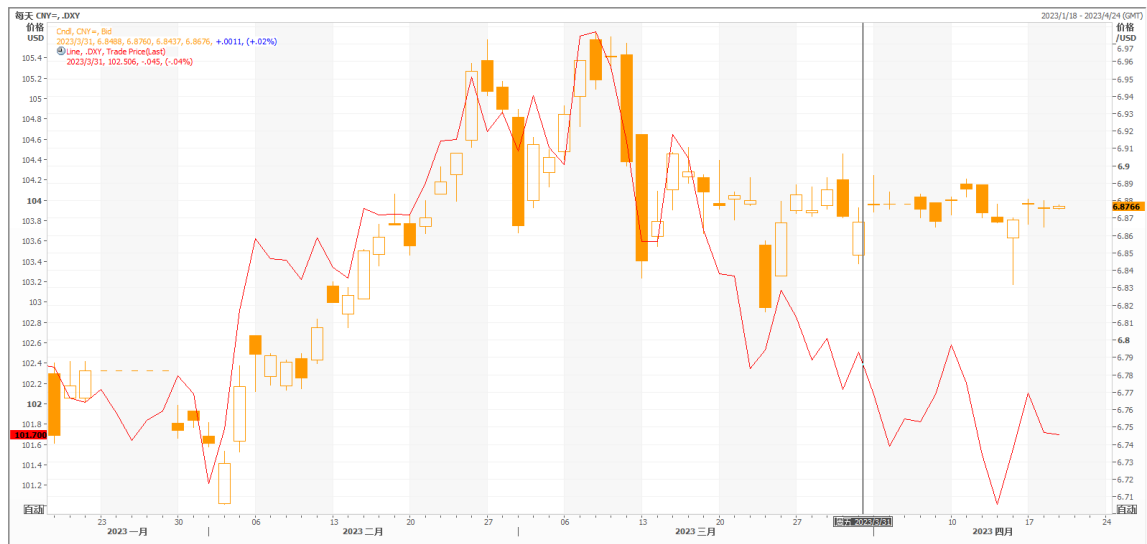
撑较为显著。

➤ USD/CNY

2023年4月3日-2023年4月19日，USDCNY自6.88下跌点13点至6.8787。

期间USDCNY波动较小，最高点为6.8968，最低点为6.8309。USDCNY跌幅小于美元指数，主要受美中利差走阔，中国出口可持续性有待观察的影响。

USDCNY 走势图与美元指数走势图对比



(数据来源：REUTERS)

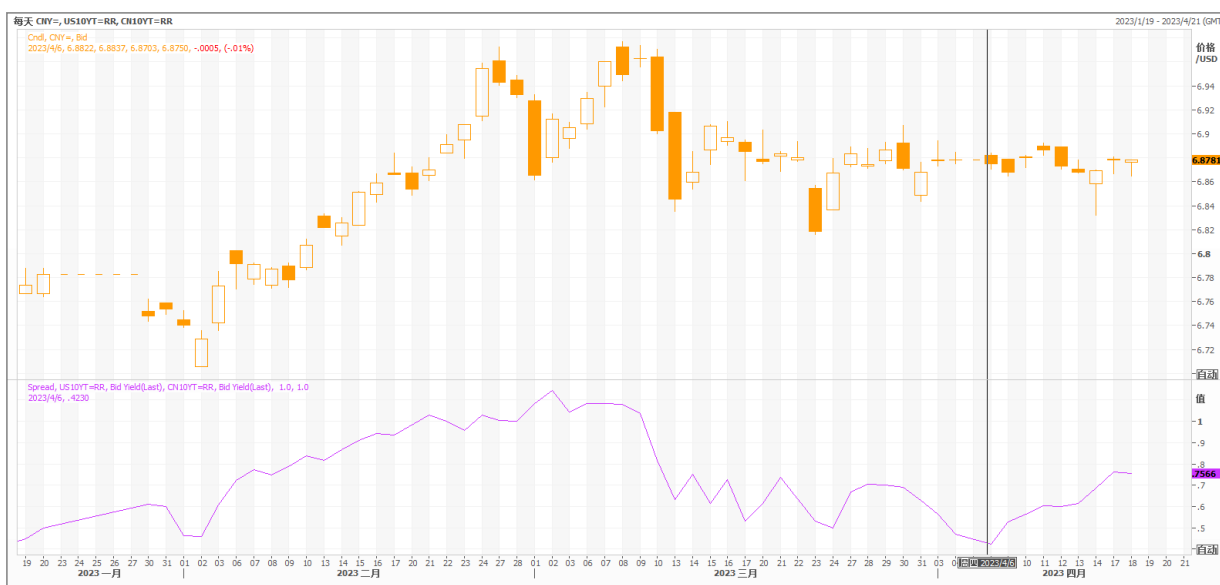
随着美国银行风险事件的缓解，市场对美元加息预期有所修复，带动10年期美债收益率自3.31%上涨至3.58%。本轮中美经济周期不同步，中国3月CPI仅为0.7%，无通胀压力，中国经济的复苏仍需稳健偏宽松的货币政策支持，10年期中国国债收益率小幅波动，美中10年期利差从35基点扩大至75基点，限制了USDCNY下跌。

中国出口的可持续性有待观察，尽管3月中国出口数据同比上涨14.8%，大幅高于预期的-7.1%，但总体来看主要受东盟国家的出口贡献，对欧美国家的出口仍为负增长，随着

欧美国家经济转入衰退需求减弱,中国后续出口较难继续保持高位,限制人民币汇率的涨幅。

如后市美元指数延续下跌行情甚至大幅下跌, USDCNY 有望补跌,从而跟随美元走势。但短期内,国内方面暂无对人民币汇率的助涨因素,逢低购汇盘一定程度支撑 USDCNY,限制 USDCNY 跌幅。

10 年期中美利差走势图与 USDCNY 走势图对比



(数据来源: REUTERS)

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
4月20日	中国4月LPR利率
5月2日	中国4月财新制造业PMI

未来两周国际市场主要风险事件	
日期	事件
4月21日	4月欧元区制造业 PMI
4月27日	美国一季度 GDP
5月4日	美联储及欧洲央行利率决议

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。