

汇市聚焦

2023年6月21日-7月6日

国内经济数据企稳，人民币汇率跌势放缓

一、市场综述

近期美国经济数据展现韧性，市场预计7月再次加息25基点，并定价明年6月之前美元利率都会维持在高位，短期支撑美元。近期公布的中国经济数据企稳，USDCNY涨势放缓，长期人民币汇率双向波动格局不变。

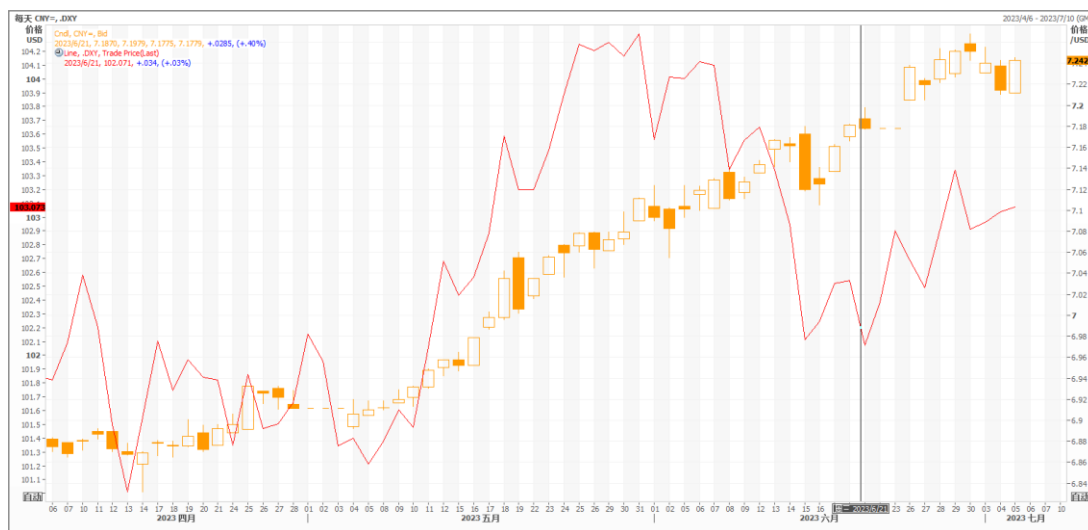
二、市场分析

➤ USD/CNY

2023年6月21日-2023年7月6日，USDCNY自7.1870上涨0.8%至7.2448。

期间USDCNY涨幅小于美元指数，最高点为7.2730，最低点为7.1740，美元指数上涨1.36%。期间公布的国内经济数据有所改善，加之监管的稳汇率举措，令人民币汇率跌幅放缓，6月底公布的CFETS人民币指数也在96.74企稳。

USDCNY走势图（黄线）与美元指数走势图（红线）对比



(数据来源：REUTERS)

●央行的政策调控

7月6日央行公布的人民币汇率中间价为7.2098，连续6个交易日强于市场预期超过100点，央行中间价总体维持在7.21附近，央行通过中间价调控的方式限制USDCNY上涨幅度，在USDCNY即期汇率相对中间价涨跌2%的限制下，USDCNY短期较难突破去年高点7.33。

6月30日，人行第二季度例会发布稳汇率言论，会上表示外汇市场供求基本平衡，经常账户延续稳定顺差，人民币汇率双向浮动，在合理均衡水平上保持基本稳定，发挥了宏观经济稳定器功能。

USDCNY在上述政策面影响下涨幅有所缓和，在最高触及7.2730后，在7.25附近小幅震荡。

●国内经济数据有所企稳

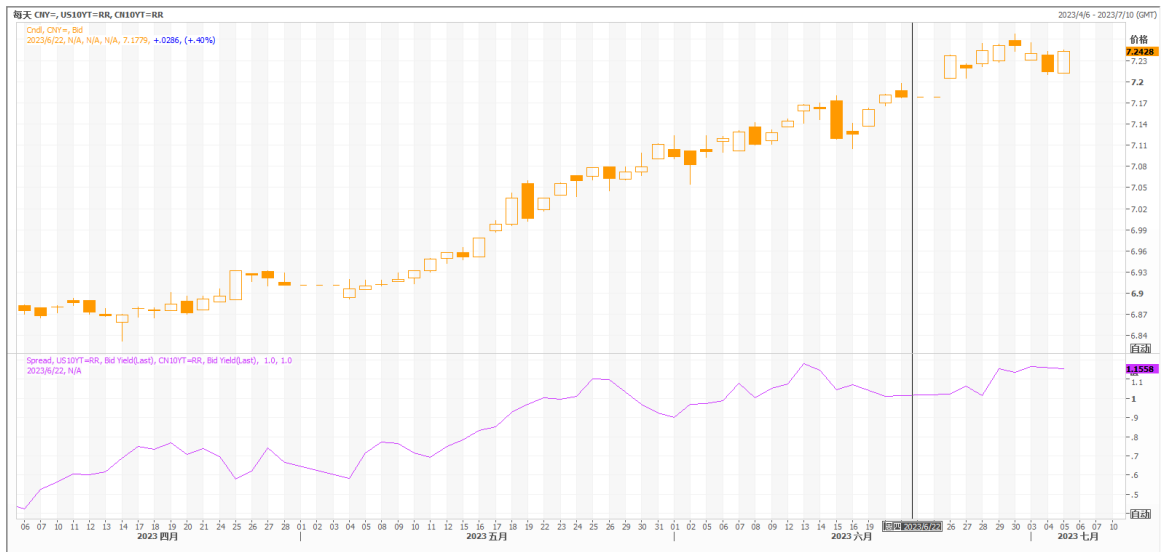
6月28日公布中国5月规模以上工业企业利润同比下跌12.6%，尽管仍为负增长，但下跌幅度较上月的-18.2%收窄。7月3日公布的中国6月财新PMI为50.5，高于预期的50。国内经济数据止跌企稳，一定程度限制了USDCNY进一步上涨。

●美国经济数据支撑美中利差处于高位

近期国内下调了MLF和LPR等政策利率后，中国10年期国债利率基本消化了该宽松预期，在2.65%附近小幅震荡。

近两周公布的美国经济数据仍有较强韧性，美联储官员强调了未来再次加息两次的可能性，目前期货市场预期明年6月之前美元利率都会维持在高位，时间长于此前市场的预期。受此影响10年期美债收益率自3.7%进一步上涨至3.96%，令10年期美中国债利差自102点进一步扩大至127点，持有美元带来的正收益，令美元换汇需求增加，USDCNY受此影响近期仍较难大幅度回落。

10 年期中美利差走势图与 USDCNY 走势图对比



(数据来源：REUTERS)

短期看，中美货币政策的背离令 USDCNY 可能整体保持强势，USDCNY 在 7-7.30 区间宽幅震荡。从近期央行的态度来看短期较难突破去年高点 7.33。

长期看，USDCNY 何时触顶回落，有赖于国内经济未来的复苏程度。在美联储加息接近尾声，美元涨势受限的背景下，USDCNY 较难进一步大幅升值。

➤ EURUSD

2023 年 6 月 21 日-2023 年 7 月 6 日，EURUSD 自 1.0986 下跌 123 点至 1.0863。

● 美国经济数据助涨美元

期间公布的美国经济数据整体保持强劲，市场对美联储继续收紧货币政策的预期增强，助涨美指至 103 以上，令 EURUSD 跌回 1.09 以下。

6 月 24 日公布的初请失业金人数降至 23.9 万，低于预期的 26.5 万人，为 20 个月来最大降幅，显示就业市场仍然过热。6 月 29 日公布的美国一季度 GDP 终值为 2%，高于预期的 1.4%；一季度美国个人消费支出环比增加 4.2%，高于预期的 3.8%。

- 美联储再次发布鹰派论调

近期较强的美国经济数据令美联储主席鲍威尔再度发布鹰派言论，令美元小幅走高。

6月30日鲍威尔在央行活动中表示很可能后续恢复加息，绝大多数美联储官员认为需要进一步行动。

7月6日，美联储6月会议纪要显示多数决策者支持6月暂停加息，但部分决策者支持继续加息，显示6月暂停加息的举措有分歧。此外决策者整体认为今年适合进一步加息。

目前市场预计后续最多只有两次加息，基本定价7月加息25基点，但首次降息的时间则从明年3月进一步延后至明年6月以后，美元基准预计较长时间维持高位短期支撑美元。

期货市场定价明年6月美元开始降息

FEDWATCH							
Rate	Implied		Implied		Probability		Meeting Date
	Bps		Lower	Upper	Lower	Upper	
5.287	21.312		5.125	5.375	14.8	85.2	26JUL23
5.343	26.813						20SEP23
5.405	33.019						01NOV23
5.362	28.812						13DEC23
5.298	22.313						31JAN24
5.200	12.562						20MAR24
5.076	0.162						01MAY24
4.913	-16.180						12JUN24
4.748	-32.680						31JUL24
4.563	-51.180						18SEP24
4.315	-75.930						07NOV24

- 欧元区通胀有所缓和

6月30日公布的6月欧元区CPI同比上涨5.4%，低于预期的5.5%。德国和法国CPI数据有所分化，法国6月数据回落，德国6月数据则继续上行。

欧央行行长拉加德表示仍需保持紧缩政策，多数欧央行官员预计7月和9月继续加息。

欧央行的加息进度基本符合市场预期，而美联储对货币紧缩的态度强于市场预期，因此美欧利差近期有所扩大，令EURUSD震荡下跌至1.0850附近。

2年及10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)

短期看, 美联储对加息态度的摇摆可能令 EURUSD 在 1.07-1.10 区间小幅震荡。长期看, 美元加息步入尾声, 参考以往经验美元后市涨势有限, 支撑 EURUSD。

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
7月10日	中国6月CPI数据
7月13日	中国6月进出口数据
7月17日	中国二季度GDP数据

未来两周国际市场主要风险事件	
日期	事件
7月7日	6月美国非农就业数据

7月12日

6月美国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。