

# 金融市场月报

## 1月外汇市场回顾与展望

### 一、外汇市场概述

1月公布的美国CPI数据同比上涨6.5%，较上月数据回落，数据发布后市场预期美联储会议加息幅度回落，10年期美债收益率和美元指数同比下跌。国内方面，随着疫情对经济的影响进一步减少，市场情绪回暖，中国资本市场表现强劲，资本流入大幅增加，1月人民币对美元汇率大幅升值，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

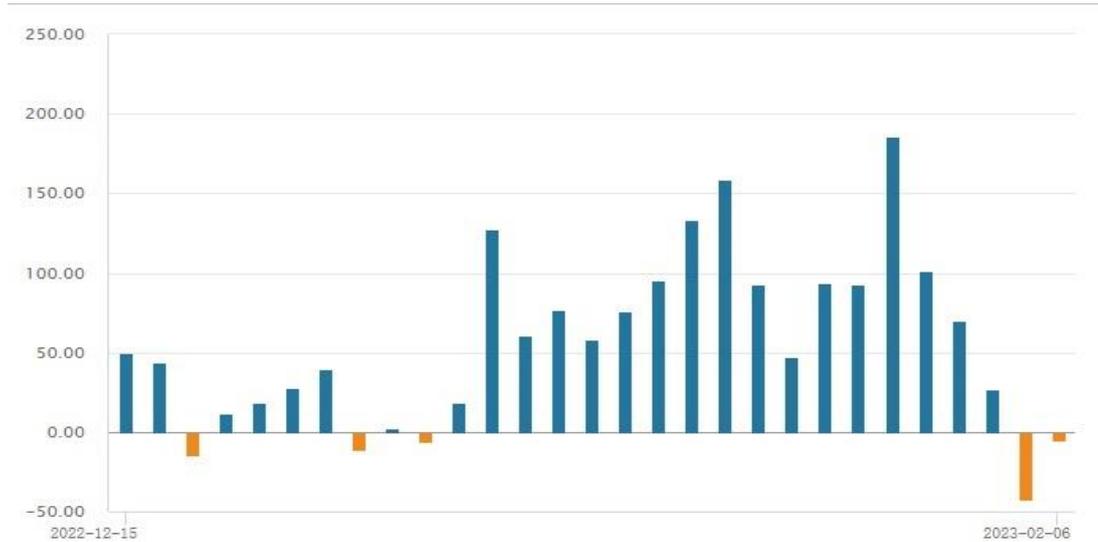
2023年1月1日-2023年1月31日，USDCNY自6.92下跌1629点至6.7571。

最高点为6.9248，最低点为6.6893，USDCNY本月下跌2.3%。期间CFETS人民币指数上涨1.18%至99.83，美元指数下跌1.3%，USDCNY下跌幅度大于美元指数。

#### ● 资本市场净流入令人民币汇率走强

1月，随着疫情对经济的影响进一步减少，市场情绪回暖，中国资本市场表现强劲，上证指数1月上涨5.4%。1月份，沪深港通北向资金净流入大幅增加，1月绝大多数交易日呈净流入，在1月30日达1月最高的186.14亿元。资本流入带来的美元结汇盘支撑人民币汇率。此外，春节前企业利润结汇增多。众多利好令USDCNY自6.9附近大幅下跌，在1月13日一度跌至6.6896。

### 近 30 个交易日北向资金净流入走势图



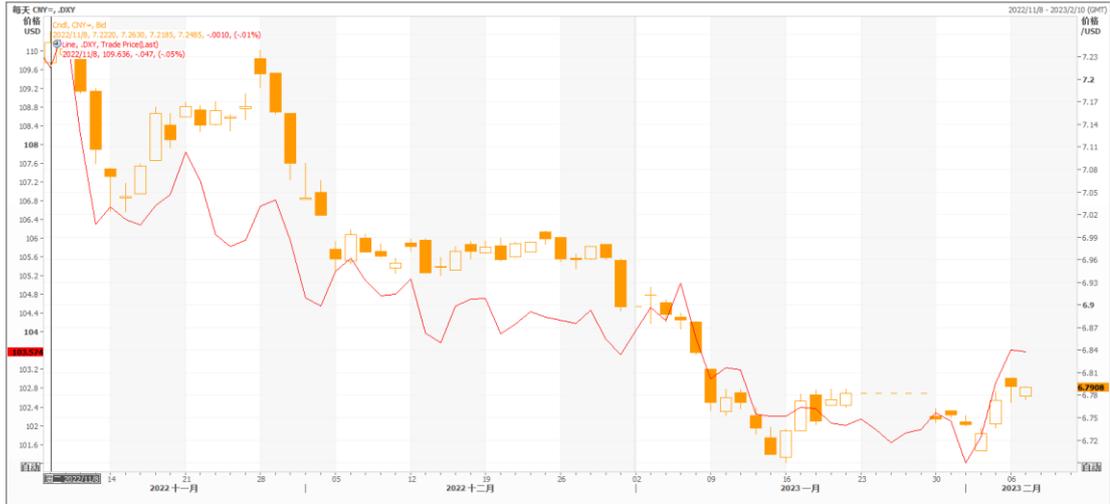
(数据来源：REUTERS)

数据方面，中国四季度 GDP 数据好于预期，PMI 制造业重回扩张区间，通胀数据维持稳定，也是支撑人民币汇率的因素。中国四季度 GDP 同比上涨 2.9%，高于预期的 1.6%；中国 1 月官方制造业 PMI 也重回至 50.1，高于上月的 47；12 月中国 CPI 同比上涨 1.8%，仍处于低位。

#### ●美元指数同步下跌

美元指数回落也是人民币汇率近期走强的一大因素。12 月美国 CPI 数据放缓，12 月 CPI 同比上升 6.5%，环比下降 0.1%，为 2020 年 5 月以来首次回落，美联储也有官员部分支持放缓加息，终点利率预期在 5% 左右，后市美国大幅加息对美元的支撑力度有限。美国经济数据方面，美国制造业 PMI 和小幅数据均不及预期，美国经济衰退预期不利于美元。此外，近期资本市场走势良好，风险偏好增加，也是令美元下跌，人民币上涨的原因。

### USDCNY 与美元指数走势对比



(数据来源：REUTERS)

## 2、USDCNY 掉期市场

境内人民币 1 年期 3A 级存单收益率自 2.4% 上涨至 2.57% 附近，随着美元加息进程接近尾声，境内 1 年期美元同业存款利率自 5.4% 下跌 20 基点至 5.2%。1 年期以内中美利差收窄，令 1 年期 USDCNY 掉期点反弹 564 点至 -1466 点，而 6 月掉期点反弹 238 点至 -799，3 月掉期点则反弹 127 点至 -405，1 年期掉期点受利差收窄预期影响反弹幅度最大。

### 主要期限掉期点走势图



(数据来源：REUTERS)

## ➤ EURUSD

2023年1月1日-2023年1月31日, 欧元对美元汇率自1.0703上涨159点至1.0862。

### ●美国经济数据令美元回落

1月6日公布的12月新增非农就业人数为22.3万人, 高于预期的20.3万人, 12月失业率为3.5%, 好于预期的3.7%。不过12月平均每小时工资数据有所回落, 环比增长0.3%, 低于预期的0.4%和上个月的0.6%, 有利于通胀数据的降温。

1月12日公布的12月美国CPI同比上涨6.5%, 低于上月的7.1%, 12月核心CPI也跌至6%以下至5.7%。数据发布后市场对2月美联储会议加息的预期下跌至25个基点, 10年期美债收益率和美元指数同比下跌, 10年期美债收益率自3.54%下跌9个基点至3.45%, 美元指数下跌1%至102.25, EURUSD自1.0757上涨至1.0852。

### ●欧央行对加息态度比美联储更显鹰派

1月欧洲央行官员对加息的态度仍然较为强硬。1月12日, 欧央行管委表示欧央行将在未来的多次会议上以可持续的速度大幅加息。1月23日, 欧央行行长拉加德表示欧洲央行将采取一切必要措施使通胀回到2%的目标水平, 并指出在即将召开的议息会议上将大幅加息。

相比之下结合多数美联储官员的表态可以看出未来美元加息幅度将会减弱, 但美元利率仍会继续处于高位。1月初, 多数美联储官员表示美国通胀仍然太高, 但某些指标正在回落, 利率已接近足够高的水平, 预计基准利率将提高到5%以上, 并维持该水平。

目前市场整体预期美元将在5月达到5%的终点利率, 剩余的加息幅度在50点左右; 预计欧元将在6月达到终点利率, 剩余加息幅度超过100点, 后市欧元加息力度大于美元。受此影响, 长短期欧美利差进一步收窄至近年来新低, 一定程度支撑EURUSD走势。

## 10年期与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)

### ➤ USDJPY

2023年1月1日-2023年1月31日，USDJPY自131.12下跌100点至130.12。

1月12日公布的美国通胀数据显示回落后，美元加息预期同步回落，10年期美债收益率1月大幅下跌超30基点至3.5%，10年期美日利差大幅收窄，带动USDJPY大幅下跌324点至129.24。

1月18日，日本央行公布利率决议的结果，维持政策利率在-0.1%不变，维持基准国债收益率目标区间不变，日央行行长随后表示必要时将毫不犹豫加码宽松，同时认为没有必要进一步扩大收益率区间。此前市场对本次会议可能退出QE的预期较高，会议结束后USDJPY一度自127.56大幅上涨至131.57，但市场仍期待在日央行行长在3月换届后会对货币政策的调整有所行动，因此USDJPY在日内再度回到130以下，上下波动较大。

## 美日10年期国债收益率利差与USDJPY日线走势图对比



### 三、外汇市场展望

随着 12 月美国通胀数据的回落，市场对美联储暂停加息的预期增强，甚至部分市场参与者已经提前预期今年美联储会首次降息，受此影响美元指数一度跌破 101 关口。但最新公布的 1 月非农数据大幅好于预期，薪资增速仍然较高，强劲的就业数据仍然可能阻碍美国通胀下行。即使后市美元加息幅度有限，较高的美元利率仍可能较长时间处于高位，以便打压仍然过高的通胀，进而近期对美元走势构成支撑。

国内方面，在经历风险情绪好转，外资大幅流入带来的人民币汇率快速升值后，随着中国出入境的放开，我国旅游等服务贸易购汇则会一定程度限制人民币升值幅度，加之美元指数短期反弹，USDCNY 有望短期内在 6.70 以上获得支撑。长期来看，随着中国经济的复苏，国内利率反弹，中美利差收窄，人民币汇率走势偏向升值。

#### 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。