

金融市场月报

2月外汇市场回顾与展望

一、外汇市场概述

2月公布的美国经济数据表现强劲，通胀数据回落速度慢于预期，就业数据维持在较高水平。市场重新定价今年美元加息终点利率大幅升至5.6%附近，美债收益率和美元指数同步大幅上涨。欧央行对加息的强硬态度一定程度限制欧元跌幅。2月USDCNY跟随美元指数同步上涨，短期在强劲美元的影响下人民币有一定被动贬值的压力，但中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2月1日-2023年2月28日，USDCNY自6.7571上涨1821点至6.9392。最高点为6.9739，最低点为6.7007。USDCNY本月上涨2.7%。期间CFETS人民币指数与上月持平，美元指数上涨2.8%，USDCNY上涨幅度与美元指数基本一致。

●美元指数与USDCNY同步上涨

2月美元指数大幅反弹是人民币汇率贬值的重要原因。2月美国经济数据总体走强，1月美国非农就业人数新增51.7万人，大幅高于预期的18.5万人，创2022年7月以来的新高；1月失业率为3.4%，低于预期的3.6%，继续处于历史低位。时薪也同比上涨4.4%，高于预期的4.3%，薪资对美国通胀回落造成阻力。1月CPI同比上涨6.4%，高于预期的6.2%；1月核心CPI同比上涨5.6%，高于预期的5.5%。受过热的经济数据居高不下影响，

市场对美元加息终点的预期再度抬头，从 4.9%大幅上涨至 5.6%附近。受此影响，美元指数和美债收益率均大幅上涨，2 年期美债收益率从 4.09%大幅上涨至 4.8%，美元指数从 102 上涨至 105 附近。USDCNY 与美元指数走势基本同步，自 6.75 附近上涨至 6.90 关口以上。

此外，避险情绪 2 月大幅上涨，美股大幅回落，也令美元大幅上涨，人民币跟随美元下跌。

USDCNY 与美元指数走势对比



(数据来源：REUTERS)

●国内数据较好支撑人民币

1 月新增人民币贷款数据为 4.9 万亿人民币，1 月新增社会融资规模 5.98 万亿人民币，均高于预期。2 月中国制造业 PMI 为 52.6，高于预期。表明企业融资需求较大幅度反弹，中国经济复苏势头良好。

1 月中国 CPI 数据为 2.1%，与预期持平，通胀尚未对中国经济造成干扰，后市货币和财政政策的实施空间仍然较大。

国内经济数据良好一定程度支撑人民币汇率，CFETS 人民币指数也保持稳定，人民币对美元汇率的贬值幅度小于美元指数。

2、USDCNY 掉期市场

境内人民币 1 年期 3A 级存单收益率自 2.57% 上涨至 2.75% 附近，美元加息预期增强，境内 1 年期美元同业存款利率自 5.2% 反弹 20 基点至 5.4%。1 年期以内中美利差收窄，令 1 年期 USDCNY 掉期点自 -1440 点下跌 446 至 -1886 点，而 6 月掉期点自 -800 点下跌 170 点至 -970，3 月掉期点则下跌 60 点至 -465，掉期点受美元加息幅度预期加强影响大幅下跌。

主要期限掉期点走势图



(数据来源：REUTERS)

➤ EURUSD

2023年2月1日-2023年2月28日，欧元对美元汇率自 1.0703 下跌 286 点至 1.0576。

●月初美联储利率决议一度支撑欧元

2月2日，美联储利率决议宣布美元基准利率加息 25 个基点，符合市场预期。市场整体认为本次会议偏向鸽派。会议声明表示未来利率上调的空间将取决于多项因素，包括货币政策紧缩的累积影响，表明其短期内会继续观察，不会急于大幅加息。另外会议指出通胀尽

管仍居高不下，但有所放缓，表明美联储对控制通胀的信心。会议结果公布后，EURUSD 反弹至 1.09 以上。

●市场重新定价美元加息预期

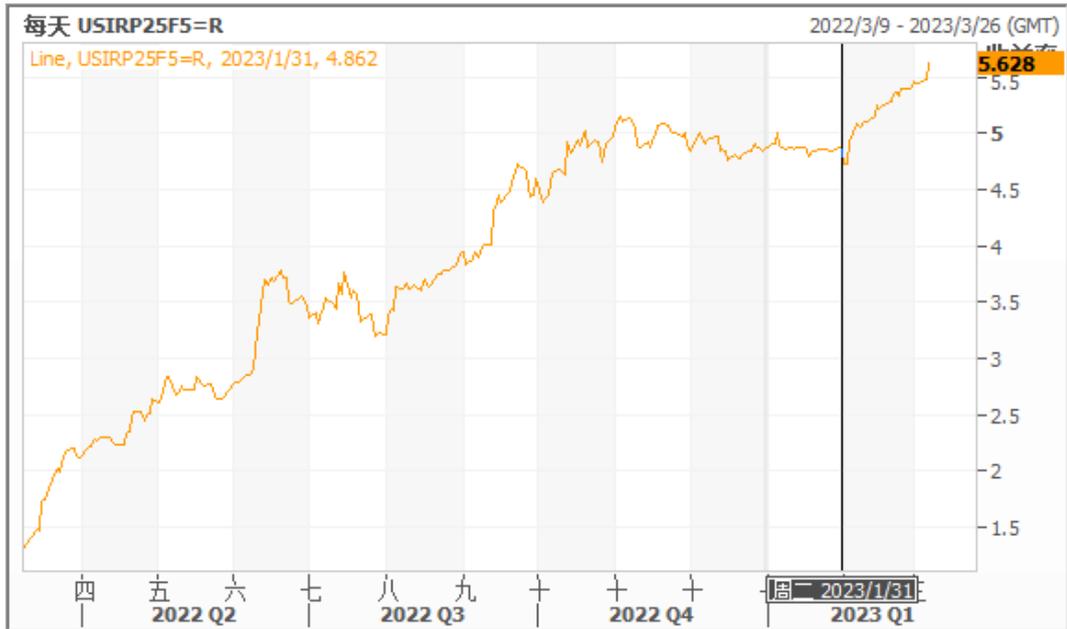
2 月 3 日公布的美国非农就业数据大幅超预期，1 月美国非农就业人数新增 51.7 万人，大幅高于预期的 18.5 万人，创 2022 年 7 月以来的新高；1 月失业率为 3.4%，低于预期的 3.6%。非农时薪数据也同比上涨 4.4%，高于预期。非农数据表明美国就业数据依然过热，市场预期美元加息进展不会较快转向，EURUSD 当日自 1.0910 大幅下跌超 100 点至 1.0795。

近期美国通胀数据高于预期，2 月 14 日公布的数据显示，1 月 CPI 同比上涨 6.4%，高于预期的 6.2%；1 月核心 CPI 同比上涨 5.6%，高于预期的 5.5%。EURUSD 跌破 1.07 关口。

2 月美国过热的经济数据发布后，多位美联储官员发布鹰派言论。克利夫兰联储主席称若通胀仍顽固居高不下，联储必须做准备让利率更高。圣路易斯联储主席称希望以最快速度达到 5.375% 的利率峰值，不排除支持 3 月加息 50 基点。

2 月两年期美国国债收益率大幅自 4.1% 大幅上涨至 4.9%，期货市场定价美元加息终点大幅上涨超 70 基点至 5.6% 附近，短期支撑美元，对 EURUSD 构成压制。

期货市场定价的美元加息终点走势图



(数据来源: REUTERS)

● 欧央行鹰派态度限制欧元跌幅

2月2日欧洲央行利率决议宣布加息50基点,并整体同意在2月和3月各加息50基点。拉加德承认通胀前景在好转,认为经济更有韧性,同时强调要将紧缩坚持到底,称通胀还太高。欧央行决议偏鹰派,一定程度支撑欧元,限制欧元跌幅。

2月21日,拉加德表示欧洲央行官员仍坚决要让通胀回落到央行的目标2%,并称加息到何种水平取决于数据。

近期欧央行的鹰派态度加快了欧元加息预期,市场预计欧元后续将继续加息超过160点至4%,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

今年 1 月底，市场提前预期了美联储加息暂停甚至在今年开启降息，美元大幅下行。而近期通胀和就业数据回落不及预期，加之美联储官员的鹰派言论，市场又再度过度反应了美元加息的预期。目前从中长期看，美元仍处于加息进程的末期，反观欧元，鉴于之前欧元利率较低，预计欧央行将继续大幅加息以抑制高企的通胀。后续欧美加息力度差异和欧美国债利差将限制欧元对美元汇率跌幅。

此外随着中国疫情防控的优化，政府持续出台稳增长政策，中国国内经济加快复苏，市场情绪持续好转也将使美元的避险属性则有所淡化。USDCNY 近期可能受美元涨势的影响有一定程度走强，但中期看随着美元后续涨势受限，USDCNY 仍将维持双向波动区间。

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。