

汇市聚焦

2023年4月20日-5月5日

美联储利率决议修改措辞，美元延续跌势

一、市场综述

5月美联储利率决议修改措辞，市场认为未来美元加息大概率会结束，美元下跌，非美货币整体上涨。5月美国非农数据延续超预期表现，短期看市场将在美元后市是否加息和降息时点上反复定价。4月银行代客结售汇逆差规模扩大，逢低购汇盘助涨近期 USDCNY 汇率，长期人民币汇率双向波动格局不变。

二、市场分析

➤ USD/CNY

2023年4月20日-2023年5月5日，USDCNY自6.8796上涨284点至6.9080。

期间 USDCNY 震荡偏强，整体波动较小，最高点为 6.9350，最低点为 6.8714。

USDCNY 涨幅大于美元指数，期间美元指数受暂停加息预期的影响小幅下跌 0.49%。

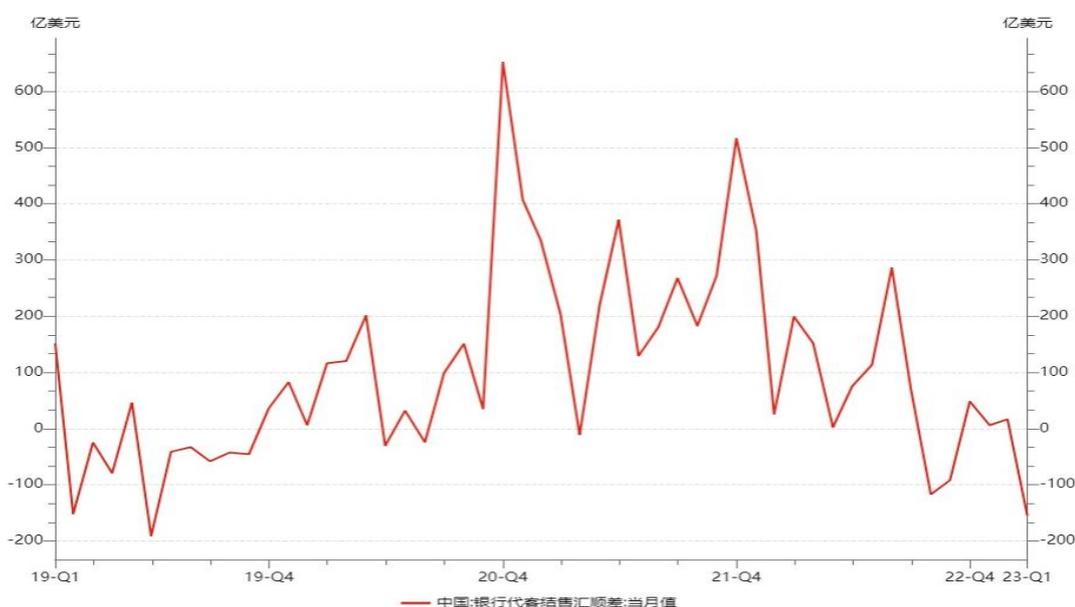
USDCNY 走势图与美元指数走势图对比



(数据来源：REUTERS)

近期市场的美元购汇盘增多，助涨 USDCNY，与近期结售汇逆差大幅增加和港股购汇分红有关。4月21日外管局公布的3月我国银行自身及代客结售汇逆差为159.08亿美元，代客结售汇逆差为155.02亿美元，代客结售汇逆差规模为2019年6月以来最高。其中经常项目中服务贸易客户售汇金额为270.32亿美元，为2019年12月以来最高，对结售汇逆差的影响较高，这与我国疫情防控开放后，我国出国旅游消费大幅增加有关。此外，4月以来中资港股购汇分红也令美元购汇增多。

我国银行代客结售汇顺差走势图



(数据来源：WIND)

受美国持续加息影响，美中两国利差扩大也是人民币对美元汇率近期震荡偏弱的原因，体现在掉期点上则是 USDCNY 各期限掉期点持续为负，USDCNY 多头有正的持有收益，逢低购汇盘限制 USDCNY 下跌。

长期来看，美元加息接近尾声，美元指数可能整体偏弱，USDCNY 有望跟随美元下行。但短期内，美元指数走势震荡，国内方面亦暂无人民币汇率的助涨因素，USDCNY 可能震荡偏强，上方重要阻力是 200 日均线阻力位 6.9377 附近。

➤ EURUSD

2023年4月20日-2023年5月5日，EURUSD自1.0956上涨61点至1.1017。

5月4日公布的美联储利率决议加息25点至5%-5.25%区间，符合预期。本次会议删除了此前会议“进一步加息是合适的”措辞，改为“将考量累计加息对经济活动和通胀的滞后影响，来决定未来额外的加息幅度。”因此该会议被市场为未来美元加息大概率会结束，EURUSD自1.10附近最高上涨1.1096，反应加息预期的2年期美债收益率下跌12基点至3.86%。

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)

欧洲央行对货币政策收紧的态度整体强于美联储，欧美利差收窄继续支撑 EURUSD 走势。5月4日欧洲央行利率决议将欧元基准利率上调25基点，随后欧央行行长拉加德表示“不会暂停加息，这一点非常明确”，值得注意的是拉加德强调“欧央行的利率决策不依赖美联储，如果美联储暂停，其可能会继续收紧政策”。在通胀问题上，欧央行也表示通胀前景存重大上行风险，包括工资压力、企业高利润率、能源成本和供应链瓶颈等带来的通胀压力。目前期货市场定价欧元还有40点左右的加息幅度，但预计美元在9月份开始降息。

期货市场定价的欧元和美元的后市加息幅度对比

ECBWATCH							FEDWATCH						
Implied Rate	Implied Bps	Implied		Probability		Meeting Date	Implied Rate	Implied Bps	Implied		Probability		Meeting Date
		Lower	Upper	Lower	Upper				Lower	Upper			
3.3315	17.8600	3.25	3.50	28.55	71.45	15JUN23	5.068	-0.021	5.125	5.375	97.1	2.9	14JUN23
3.4798	32.6900					27JUL23	4.970	-9.115					26JUL23
3.5469	39.4000					14SEP23	4.805	-25.610					20SEP23
3.5433	39.0400					28OCT23	4.557	-50.440					01NOV23
3.4884	33.5500					14DEC23	4.235	-82.600					13DEC23
3.3921	23.9200					01FEB24	4.218	-65.740					
							4.222	-40.290					
							4.395	6.467					
							4.356	52.587					
							4.815	173.479					
							4.243	186.75					

(数据来源: REUTERS)

长期看, 美元加息步入尾声, 参考以往经验美元可能逐步下跌, EURUSD 趋势上有望延续上涨。上一轮美元大幅加息周期, 美元基准利率在 2007 年 8 月达到 5%-5.25% 的峰值, 此后 EURUSD 则从 2007 年 8 月的 1.36 大幅上涨至 2008 年 7 月的高点 1.6035。

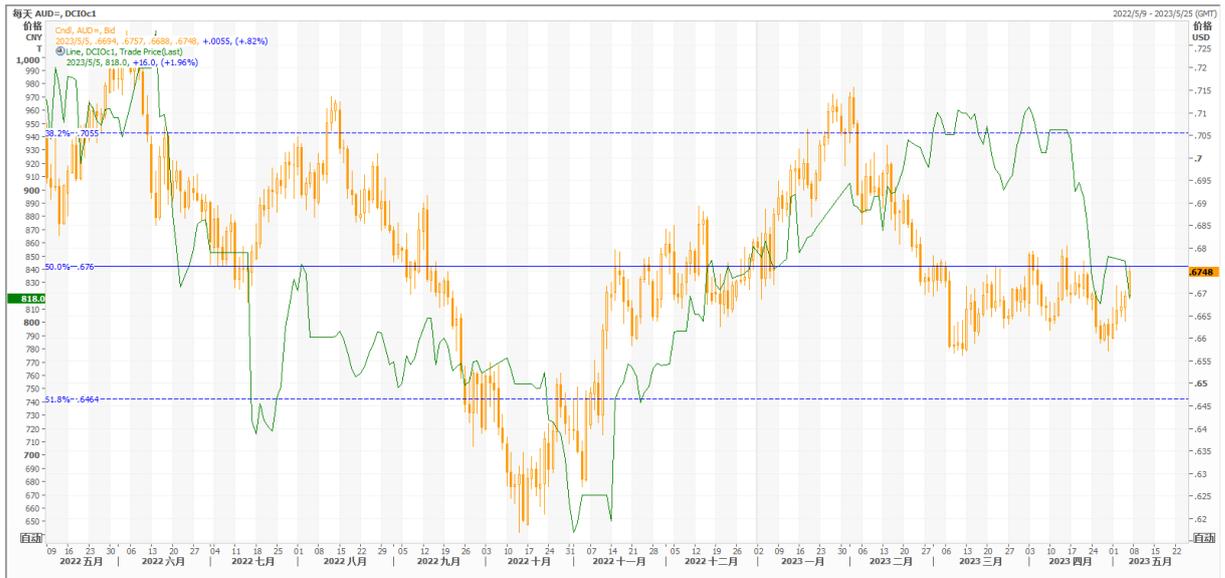
短期看, 市场将在美元后市是否加息和降息时点上反复定价。最新公布的美国 4 月非农数据仍强劲, 4 月新增非农就业人数 25.3 万人, 超过预期的 18.5 万人, 失业率仅为 3.4%。EURUSD 可能围绕 1.10 附近波动。近期 EURUSD 重要阻力位在去年高点 1.1186 附近。

➤ AUDUSD

2023 年 4 月 20 日-2023 年 5 月 5 日, AUDUSD 自 0.6742 上涨 8 点至 0.6750。

美联储加息暂停预期支撑 AUDUSD, 但经济衰退预期、商品下行和欧美金融机构动荡可能令 AUDUSD 下跌。因此整体来看 AUDUSD 有一定下行压力。

AUDUSD 日线走势图与铁矿石价格走势图对比



(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
5月9日	中国4月社融及进出口数据
5月11日	中国4月CPI及PPI数据

未来两周国际市场主要风险事件	
日期	事件
5月10日	美国4月CPI数据
5月16日	欧元区一季度GDP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。