

汇市聚焦

2023年5月6日-5月19日

市场修复美元降息预期，短期助涨美元走势

一、市场综述

5月美国经济数据仍显韧性，美联储官员发布鹰派言论支持美元利率较长时间保持高位，市场对美元首次降息时间的预期延后。此外，美国两党尚未就解决债务上限问题达成一致，避险情绪亦助涨美元。受两方面因素影响，欧元对美元汇率跌破1.10关口后进一步下行。中国4月社融数据不及预期，USDCNY汇率跟随美元指数上涨，但银行结售汇数据显示国内市场美元供需均衡，长期人民币汇率双向波动格局不变。

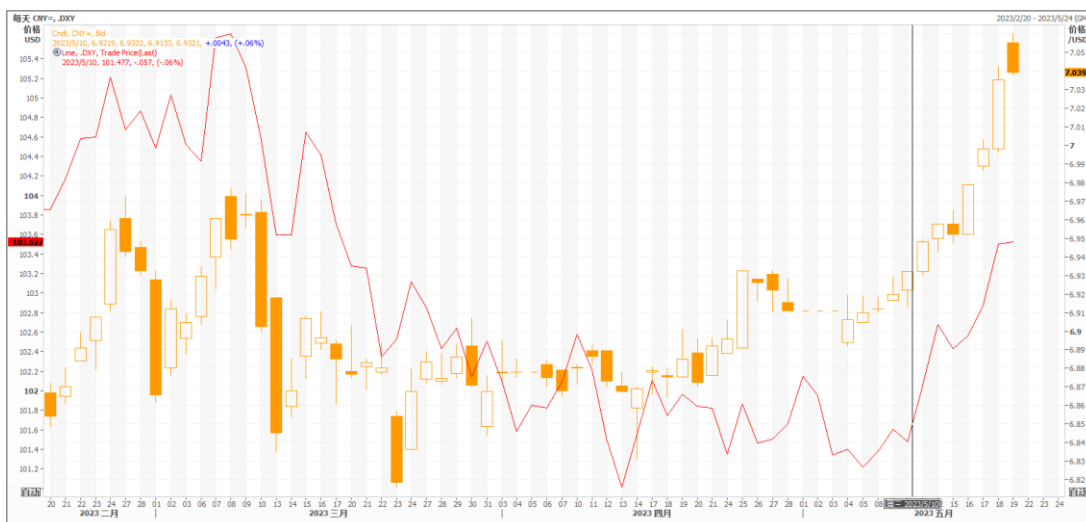
二、市场分析

➤ USD/CNY

2023年5月6日-2023年5月19日，USDCNY自6.9114上涨1086点至7.02。

期间USDCNY涨幅有所扩大，USDCNY与美元指数同步上涨，最高点为7.0615，最低点为6.9090，美元指数同期涨幅为2.2%。近期国内经济数据整体不及预期，而市场对美元的降息预期有所修复，USDCNY与美元指数走势整体呈现跟涨不跟跌的特点。

USDCNY走势图与美元指数走势图对比



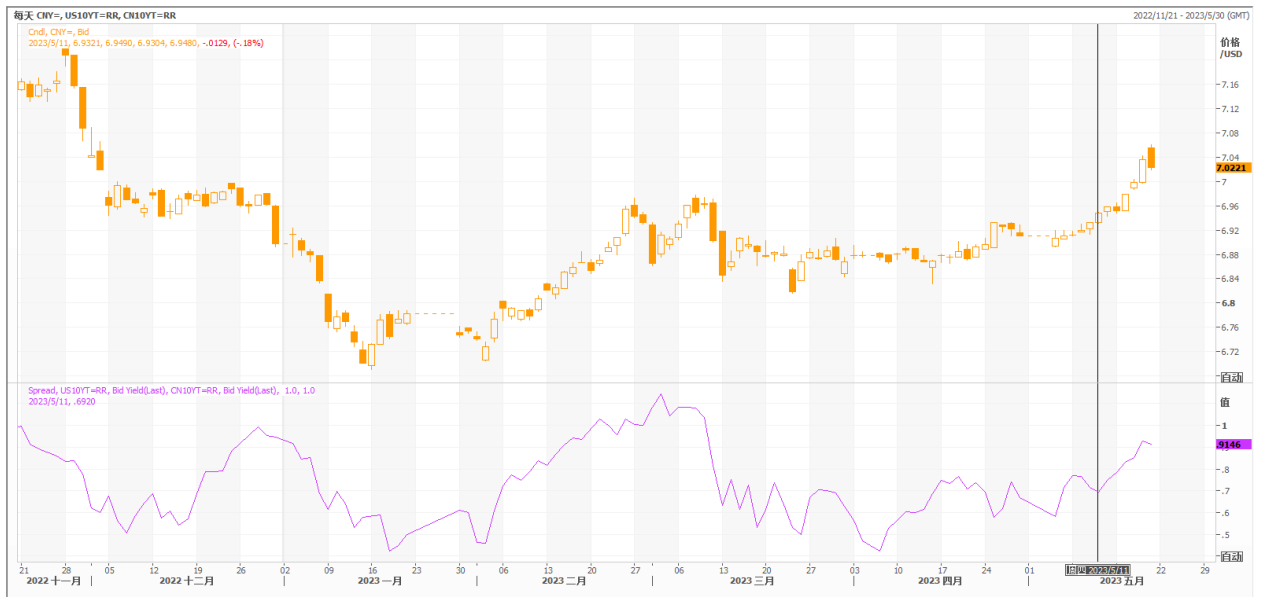
(数据来源：REUTERS)

5月9日公布的4月中国出口同比上涨8.5%，高于预期的8%，但低于上月的14.8%。4月进口同比-7.9%，低于预期的-0.2%和上月的-1.4%。尽管4月保持902亿美元的贸易顺差，但主要因为低基数原因和较低的进口数据，随着欧美经济衰退带动外需减弱，中国出口高增长的持续性可能不足，该预期带动USDCNY上涨。

5月11日公布的4月社会融资规模增加1.22万亿人民币，低于预期的2万亿人民币。4月新增人民币贷款7188亿人民币，低于预期的1.4万亿人民币。受此影响10年期中国国债收益率进一步下跌至2.7%附近，中美利差自-70点扩大至-92点，带动USDCNY上涨至6.95以上。

美国方面的经济数据仍显韧性，尽管4月CPI有所缓和，但核心CPI仍然较强，长期的5年期通胀预期高达3.2%，美联储发布鹰派言论的官员人数增加，市场预期美元降息的时点自9月延后至11月，令美元指数自101附近的低位反弹。此外，美国债务上限引发的美元避险买盘令美元指数进一步上涨至103.5，引发USDCNY同比上涨至7.05附近。

10年期中美利差走势图与USDCNY走势图对比

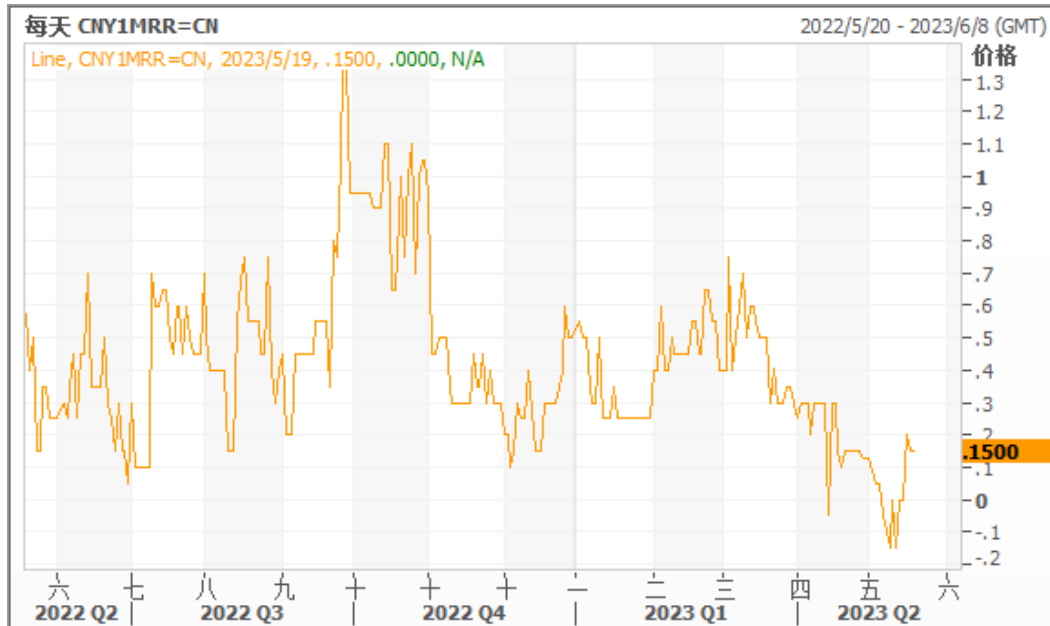


(数据来源：REUTERS)

银行结售汇数据显示美元供需整体均衡，最新外管局数据显示 4 月银行结售汇顺差再度转正为 54.55 亿美元，4 月代客结售汇顺差为 7.56 亿美元，并未跟随近期 USDCNY 出现大幅逆差的情况，逢高结汇盘一定程度制约 USDCNY 大幅上行。

短期美元修复上行，USDCNY 涨破 200 日均线 6.9490 点位后还有一定的反弹可能，近期关注 7.05 附近阻力位。但在美元加息末期的背景下，美元大幅上行的动能不足，因此 USDCNY 较难出现去年这种幅度的贬值行情。USDCNY 看涨外汇期权风险逆转隐含波动率 (该波动率越高表明 USDCNY 看涨预期越强) 近两日有所反弹，但尚处于低位。

1 个月期限的 USDCNY 看涨风险逆转隐含波动率



(数据来源：REUTERS)

➤ EURUSD

2023年5月6日-2023年5月19日，EURUSD自1.1017下跌250点至1.0767。

5月10日公布的美国4月CPI同比上涨4.9%，4月核心CPI同比上涨5.5%，均较上月回落0.1%，但核心CPI数据仍然较高。5月12日公布美国5年期通胀预期为3.2%，高于预期，显示长期通胀仍难较快回落。因此近期美联储鹰派发言再度增加，5月16日有四位美联储官员表示鉴于通胀回落速度较慢，他们认为利率将保持在高位，甚至可能进一步加息。期货市场对美元今年首次降息的时间从9月延后至11月，2年期美债收益率快速上涨带动美元反弹，进而令EURUSD跌破了去年9月以来的上涨趋势线。

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)

短期看，市场可能将继续修正此前美元过早降息的预期，进而令美元反弹。此外，美国两党尚未就债务上限问题达成一致，近期仍将困扰市场，市场避险情绪将支撑美元买盘。技术上，EURUSD 在跌破去年 9 月以来的上涨趋势线和 100 日均线后有进一步回调的可能。

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 |
| 5 月 22 日 | 中国 5 月 LPR 利率 |
| 5 月 31 日 | 中国 5 月官方制造业 PMI |

| 未来两周国际市场主要风险事件 | |
|----------------|----|
| 日期 | 事件 |

| | |
|-------|---------------|
| 5月23日 | 5月欧元区制造业 PMI |
| 5月26日 | 4月美国 PCE 物价数据 |

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。