

汇市聚焦

2023 年 第 8 期 (8/17-9/5)

稳经济政策频出，人民币汇率低位震荡

一、市场综述

近期美国经济数据整体好于欧元区，市场对美国经济软着陆预期进一步增强，加之美债供大于求令长端美债收益率保持高位，两方面因素使美元指数再度转强。受内外因素影响 USDCNY 继续在高位震荡，国内稳汇率政策延缓 USDCNY 涨幅，长期人民币汇率双向波动格局不变。

二、市场分析

➤ USD/CNY

2023 年 8 月 17 日-2023 年 9 月 5 日，USDCNY 自 7.3103 下跌 0.28% 至 7.29。

期间 USDCNY 最高点为 7.3180，最低点为 7.2360，美元指数上涨 0.74%。近期国内一系列稳经济和稳汇率政策使人民币汇率跌幅收窄，令 USDCNY 涨幅小于美元指数，整体在 7.25-7.30 高位震荡。

USDCNY 走势图 (黄线) 与美元指数走势图 (红线) 对比



(数据来源：REUTERS)

●近期美元强势支撑 USDCNY

近期公布的欧元区经济数据差于预期，而市场对美国经济软着陆的预期显著增强，令美元指数反弹至 104 以上，逼近今年 6 月高点。

此外近期美债发行量显著增加，供需失衡令 10 年期美债收益率大幅上涨至 4.2% 附近，一度还超过了上一轮的高点，也是美元指数近期保持强势的重要因素。

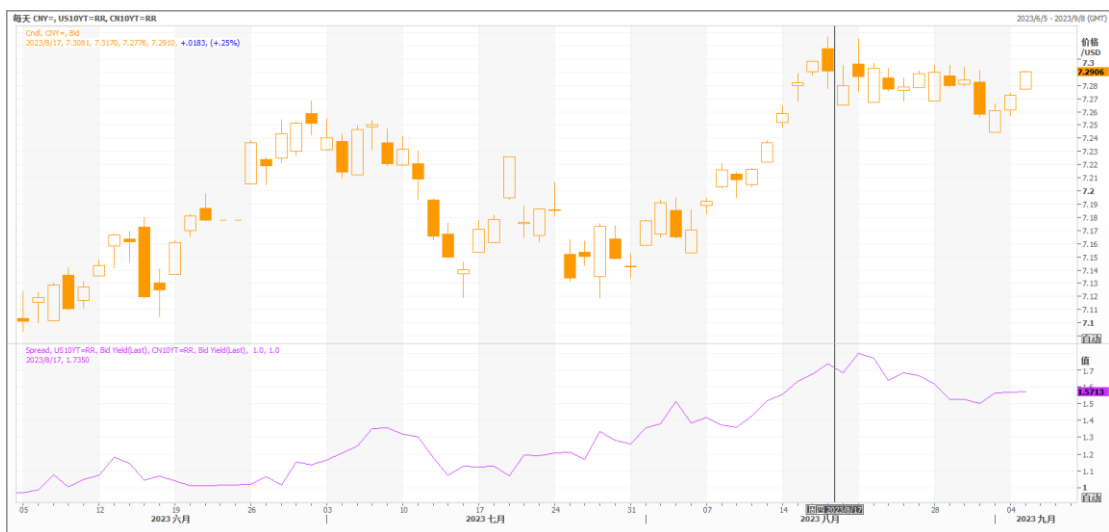
●国内经济政策延缓人民币跌势

8 月 25 日，监管发文落实了认房不认贷等政策，市场对房地产行业的担忧情绪有望好转，利于缓解前期较为悲观的情绪。

8 月 27 日，财政部宣布为活跃资本市场、提振投资者信心，自 8 月 28 日起证券交易印花税实施减半政策，短期利好资本市场的情绪，一定程度支撑人民币汇率。

多重利好政策令 10 年国债收益率自 2.56% 反弹至 2.65%，中美利差自 168 点收窄至 157 点，令 USDCNY 涨势有所缓和。不过较大的中美利差对资本流出和人民币汇率贬值的压力仍然存在，8 月 17 日以来北向资金仍有超 400 亿人民币的净流出。

10 年期中美利差走势图与 USDCNY 走势图对比



(数据来源：REUTERS)

●央行控制 USDCNY 上涨空间

监管对人民币汇率进一步走弱的容忍度降低，压制人民币汇率贬值幅度。从央行中间价来看，人行实际通过启动逆周期管控的方式限制 USDCNY 涨幅，中间价整体保持在 7.13-7.19 左右，与市场即期偏离较多，由于 2% 的涨跌幅限制，令 USDCNY 即期暂时难以突破 7.33 的前期高点。

9 月 1 日，央行宣布下调金融机构外汇存款准备金率由 6% 下调至 4%，令 USDCNY 一度跌至 7.2360。

从日内交易看，近期大行在 7.29 附近的卖盘显著增多。离岸人民币市场资金面紧张程度有所加剧，通过增加人民币空头的做空成本来减少 USDCNY 买盘。

●未来走势

近期美元指数可能小幅反弹，加之对国内经济的预期仍偏悲观，因此近期 USDCNY 可能继续在 7.25-7.35 区间高位震荡。长期看，USDCNY 是否能有效跌破 7.25 关口进而进一步回落，有待美元指数下跌和国内经济基本面的实质性好转。

➤ EURUSD

2023 年 8 月 17 日-2023 年 9 月 5 日，EURUSD 自 1.0879 小幅下跌 87 点至 1.0792。

●美元加息预期主导 EURUSD 走势

8 月 16 日的美联储 7 月会议纪要和 8 月 25 日的杰克逊霍尔央行会议显示鹰派论调，令 EURUSD 自 1.0934 下跌至最低 1.0795。7 月美联储会议纪要显示大多数决策者继续将对抗通胀放在首位，未来利率取决于之后的经济数据。杰克逊霍尔央行会议上，鲍威尔表示可能需要进一步加息，但承诺谨慎行事。受此影响市场对年内美元加息预期的概率增至 60% 以上。

8 月 29 日公布的美国 7 月职位空缺调查显示，空缺 882.7 万人，低于预期的 945 万，为 2021 年初以来最低水平，表明美国就业市场有所降温，市场对美元加息预期减弱至 50%

以下，令 EURUSD 一度上涨至 1.09 以上。

●欧元区经济整体偏弱

8 月 23 日公布的德国 8 月综合 PMI 为 44.7，大幅低于预期的 48.3；服务业 PMI 为 47.3，大幅低于预期的 51.5。市场对欧元区经济的担忧增加。

8 月 31 日欧洲央行此前的鹰派官员表示欧元区经济增长弱于预期，打压市场加息预期。

受欧元区经济下行预期影响，期货市场预计 9 月欧元加息概率迅速降至 30%以下（此前市场预计 9 月欧元加息概率较大），令 EURUSD 承压。

●美债收益率强势助涨美元

9 月 1 日公布的美国 8 月非农数据显示就业市场有所降温，8 月新增就业人数 18.7 万人，高于预期的 17 万人，与上月持平，但失业率为 3.8%，比预期差 0.3%。数据发布后，10 年期美债收益率一度自 4.1%跌至 4.06%，EURUSD 也同步自 1.0830 上涨至 1.0880。

但随后预计近期规模为 1200 亿美元的美国投资级债券的发行再次令美债收益率大幅上行，10 年期美国债收益率自 4.06%大幅上涨至 4.18%，美债收益率曲线陡峭程度增加，EURUSD 自 1.0880 迅速反转下跌至 1.0773。

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)

后市看，EURUSD 技术面跌破了 200 日均线，近期走势偏向下跌。基本面美国经济数据整体好于欧元区，加之长端美债收益率继续保持高位，令 EURUSD 有一定下跌压力。

➤ AUDUSD

2023 年 8 月 17 日-2023 年 9 月 5 日，AUDUSD 自 0.6404 下跌 17 点至 0.6387。

9 月 5 日澳洲央行利率决议宣布维持基准利率 4.1% 不变，连续第三次暂停加息，尽管澳洲联储仍表示需要在一定程度上进一步收紧货币政策，但市场预期后续加息的可能性不大，AUDUSD 自 0.6460 下跌 80 点至 0.6380。

AUDUSD 与持续创新高的铁矿石价格背离较大，AUDUSD 能否企稳回升有待中国经济复苏和市场情绪的改善。

AUDUSD 与铁矿石价格走势图对比



(数据来源：REUTERS)

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。