

## 欧美基本面背离，美指创年内新高

## 一、市场综述

9月美联储利率决议预计基准利率将更长时间维持高位，同时多数官员预计今年还将加息一次，与美联储形成对比的是，欧央行暗示这可能是最后一次加息，欧美经济和货币政策背离令 EURUSD 进一步下跌。国内经济数据边际改善和央行的稳汇率举措支撑人民币汇率，但美元指数创年内新高，人民币汇率面临外部压力仍然较大，长期看人民币汇率双向波动格局不变。

## 二、市场分析

## ➤ EURUSD

2023年9月6日-2023年9月27日，EURUSD自1.0727小幅下跌131点至1.0596。

## ●美联储鹰派决议令美元进一步上涨

因油价大幅走高等因素的影响，美国通胀高于预期。9月13日公布的8月美国CPI同比上涨3.7%，高于预期的3.6%和7月的3.2%；8月核心CPI同比上涨4.3%，符合预期，较7月的4.7%小幅回落。

9月20日，美联储宣布维持基本利率5.25%-5.5%不变，但点阵图显示相较6月联储官员大幅上调明年利率预期50基点至5.1%，同时多数官员预计今年还将加息一次，表明基准利率维持高位的时间比此前市场预期更长。

经济展望方面，美联储预计今年GDP为2.1%（高于6月会议的1%），2024年为1.5%（高于6月会议的1.1%），2025年为1.8%（与6月一致）。就业市场预计将较6月进一步紧张，2023年失业率为3.8%（6月为4.1%），明后两年均为4.1%（6月时为4.5%）。

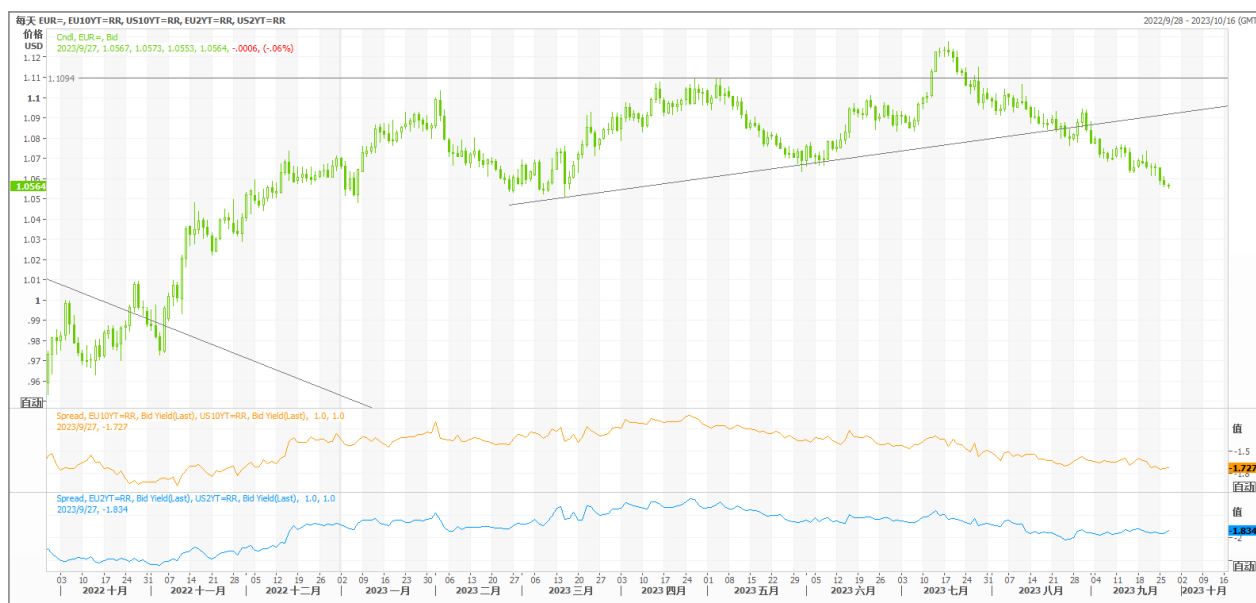
通胀方面，预计今年为 3.3%，小幅高于 6 月的 3.2%。

会议结束后市场预期年内美元还有 40%的概率再加息一次，EURUSD 自 1.07 以上跌至 1.06 附近，10 年期美债收益率进一步上涨至 4.5%以上，创 2007 年以来新高。

### ●欧元加息见顶令欧元承压

与美联储形成对比的是，9 月 14 日欧洲央行虽将基本利率上调至 4%，但因欧元区经济不佳，欧央行暗示这可能是最后一次加息。同时欧洲央行下调了 GDP 预期，预计今年和明后两年的 GDP 分别为 0.7%、1%和 1.5%，低于此前的预期 0.9%、1.5%和 1.6%。

### 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 技术面在跌破了 200 日均线后跌破了今年 3 月以来的上涨趋势线，技术面看跌。基本面方面，欧美经济和货币政策背离可能令近期 EURUSD 进一步下跌。

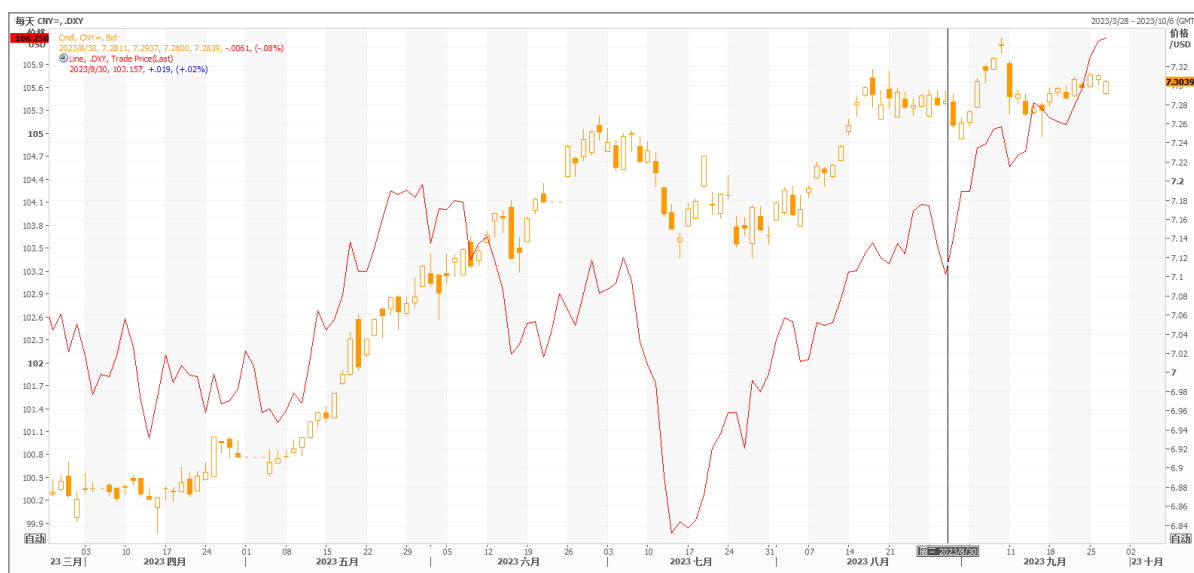
### ➤ USD/CNY

2023 年 9 月 6 日-2023 年 9 月 27 日，USDCNY 自 7.3088 小幅下跌至 7.3043。

期间 USDCNY 最高点为 7.3510，最低点为 7.24，USDCNY 整体在 7.25-7.35 的高位

宽幅震荡，同期美元指数上涨 0.9%至 105.70。国内经济数据有所回暖和一系列稳汇率政策一定程度支撑人民币汇率，但外部环境不佳，美元指数进一步走强对人民币汇率继续形成压力。

### USDCNY 走势图（黄线）与美元指数走势图（红线）对比



（数据来源：REUTERS）

#### ●国内经济数据有所回暖

近期公布的国内一系列经济数据好于预期，一定程度令人民币汇率跌幅趋缓。

9月7日公布的8月出口（美元计价）同比下降8.8%，预期为下降9%，上个月为下跌14.5%；8月进口（美元计价）同比下降7.3%，预期为下降9%，上个月为下跌12.4%。本月进出口数据均较上个月好转。

9月11日公布的社融数据好于预期，8月社会融资规模增加31200亿人民币，高于预期的26900亿人民币和7月的5282亿人民币；8月新增人民币贷款13600亿人民币，高于预期的12500亿人民币和7月的3459亿人民币。

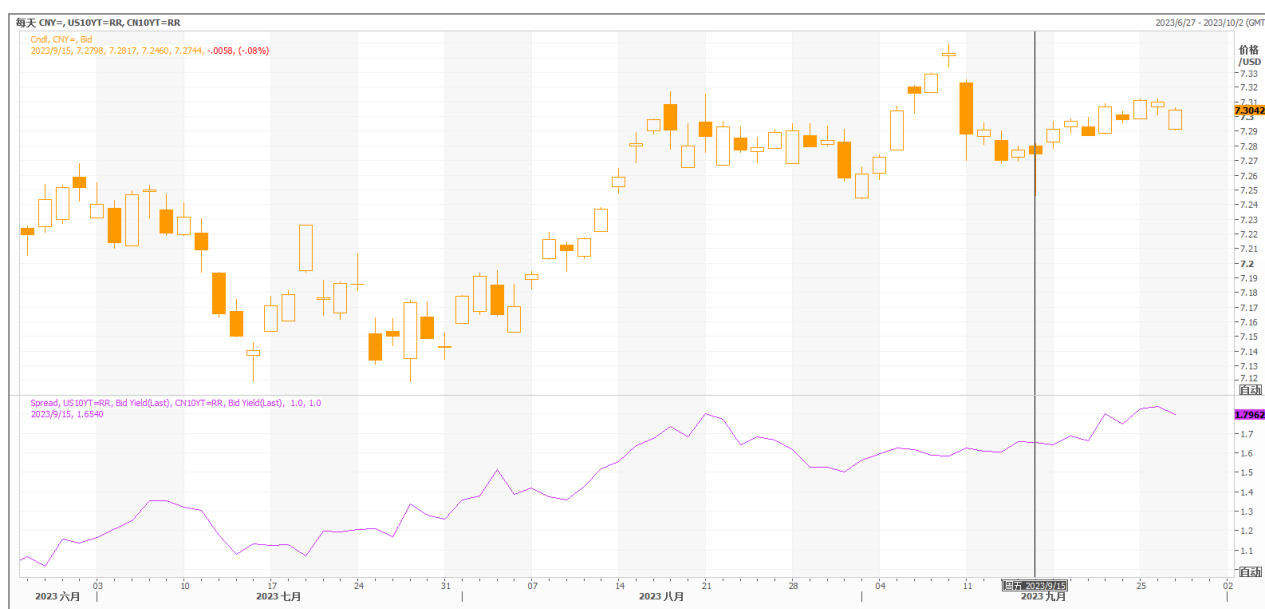
9月15日，8月社会消费品零售总额同比上涨4.6%，高于预期的3%和7月的2.5%；8月规模以上工业增加值同比上涨4.5%，高于预期的3.9%和7月的3.7%。

9月27日，中国8月规模以上工业企业利润同比上涨17.2%，大幅高于7月的-6.7%。

### ●近期美元强势支撑 USDCNY

不过外部市场进一步走强继续对 USDCNY 构成压力。沙特宣布减产每日 100 万桶的政策延长至年底，超过市场预期，令布伦特原油价格大幅上涨至 90 美元/桶以上，再次对美国通胀形成压力。最新的美联储会议表示利率将在高位维持较长时间，而欧央行暗示已达加息终点，10 年期美债收益率大幅上行至 4.50%，欧美基本面差异加大令美元指数上涨至 106 附近。

### 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

9月11日，全国外汇自律机制召开会议提到了该出手时坚决出手防范汇率出现单边市，USDCNY 最低一度跌到了 7.2608，尽管下方美元逢低买盘仍然较多，但再度确定了近期央行容忍的汇率波动上限 7.35。

离岸人民币资金面持续紧张，短期离岸人民币资金成本多数时间已高于美元成本，令离岸人民币汇率做空成本大幅提高，限制人民币汇率跌幅，9月11日后 USDCNH 在 7.30 附

近小幅波动，引导境内 USDCNY 维持稳定。此外央行中间价持续多日维持在 7.17 左右，因上下 2%涨跌幅限制，令即期汇率波动上限为 7.32 附近。

#### ●未来走势

近期国内经济数据边际改善和央行的稳汇率举措支撑人民币汇率，但美元指数创年内新高，人民币汇率面临外部压力仍然较大，近期 USDCNY 可能继续在 7.25-7.35 区间高位震荡。长期看，USDCNY 能否趋势性回落有待美元指数回落和国内经济向好的进一步确认。

#### 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。