

汇市聚焦

2023年 第10期 (9/27-10/16)

美债收益率高位震荡，美元延续涨势

一、市场综述

美国经济过热预期令长端美债利率创多年来新高，支撑美元走势。巴以冲突令避险情绪加剧，欧洲天然气价格大幅飙升，打压欧元走势。国内贸易顺差改善和央行稳汇率举措支撑人民币汇率，但美元指数短期维持高位，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

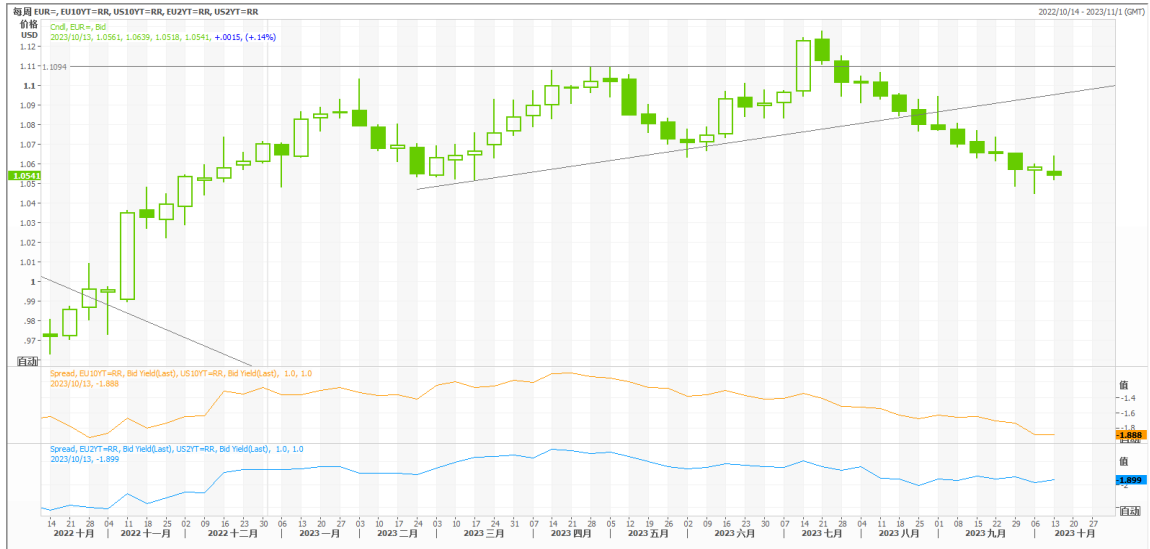
➤ EURUSD

2023年9月26日-2023年10月16日，EURUSD自1.0572下跌31点至1.0541。

10月3日，美国8月JOLTs调查显示职位空缺961万人，高于预期的880万人和上月的882.7万人。市场对美国经济过热的预期进一步升温，10年期美债收益率进一步上涨至4.88%，为2007年以来新高。巴以冲突引发美债的避险买盘，使得美债收益率涨势有所缓和。

10年期欧美国债利差从-1.6%扩大至-1.9%，EURUSD一度跌至1.0448，为去年12月以来新低。10月12日，美国9月CPI同比增长3.7%，高于预期的3.6%，美元再度反弹，EURUSD跌至1.0530附近。

2年及10年期欧美国债收益率利差走势图与EURUSD周线走势图对比



(数据来源：REUTERS)

随着美债利率飙涨，美联储对美元继续加息态度进一步缓和，避免对金融市场的不利影响。10月9日，两位美联储官员表态美债利率上涨有紧缩效应，因此未来可能停止进一步加息。10月10日，多位联储官员表态美联储可能无需进一步加息，令10年期美债收益率进一步跌至4.5%，令美元指数同步下跌至105.5。10月16日，美联储官员哈克称通胀放缓，美元可能已经完成加息周期。

技术面，EURUSD周线级别跌破今年来的上涨趋势线后延续跌势。后续欧美基本面的差异还是整体不利于欧元，巴以冲突令欧洲天然气价格快速上涨，逼近今年新高，一度较月初上涨50%至55欧元/兆瓦时，市场避险情绪加剧。10年期意大利国债和德国利差扩大至2%，为年内新高，在欧元快速加息后欧元区再度面临各经济体的经济分化问题，较差的经济体可能有潜在的信用问题，市场预计结束紧急债券购买计划可能推迟。

欧洲天然气价格走势与欧元日线图对比



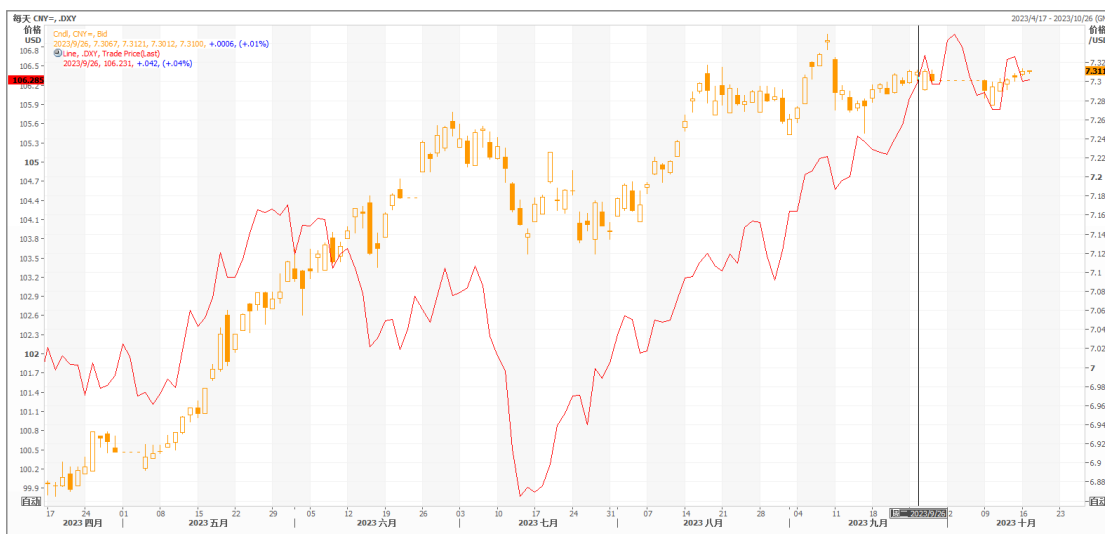
(数据来源：REUTERS)

➤ USD/CNY

2023年9月27日-2023年10月16日，USDCNY自7.3088上涨至7.3125。

期间USDCNY最高点为7.3137，最低点为7.2677，USDCNY整体继续在7.25-7.35的高位宽幅震荡，同期美元指数下跌0.27%至106.42。近期外部环境不佳，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)

●国内经济数据良莠参半令人民币汇率维持震荡

10月13日公布的进出口数据好于预期，9月中国美元计出口同比下跌6.2%，好于预期的-8%和上个月的-8.8%；9月中国美元计进口同比下跌6.2%，好于预期的-6.3%和上个月的-7.3%；9月贸易顺差777.1亿美元，高于预期的706亿美元和上月的683.6亿美元。贸易盈余情况有所改善，一定程度支撑人民币汇率。

同日公布的社融数据高于预期，9月新增社融41200亿人民币，高于预期的37000亿人民币；但9月新增人民币贷款为23100亿人民币，不及预期的25000亿人民币。9月CPI同比与上个月持平，不及预期的0.2%；9月PPI同比下跌2.5%，不及预期的-2.4%。表明中国此前一系列稳增长政策对经济的积极影响还有待进一步验证。

●美中利差扩大支撑 USDCNY

因为通胀预期增加，加之美国财政部发债规模显著高于此前计划，美债供应失衡令10年期美债收益率大幅上涨至最高4.88%，10年期中国国债利率整体稳定，因此10年期中美利差近两周自-1.85%扩大至-2%，限制USDCNY跌幅。

10月10日，因美联储官员表示长债利率大幅上涨可能令美联储不再进一步上调基准利率，10年期美债收益率一度自回落20基点至4.55%，美元指数跌破106，一度带动USDCNY跌至7.27。但随后10月12日公布的美国CPI超过预期，10年期美债收益率再度回到4.8%附近，USDCNY重新上涨至7.30以上。

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

近两周在国际市场美元大幅波动的情况下，央行中间价在 7.17 一线窄幅波动，央行继续通过稳定中间价的举措进一步降低 USDCNY 汇率波动。

离岸人民币资金面继续紧张，离岸 CNH 隔夜价格一度上涨至 5.2%，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。在国庆假期国际市场波动较大的情况下，USDCNH 仅在 7.28-7.33 窄幅波动，引导境内人民币汇率维持稳定。

●未来走势

近期美债收益率维持高位，美元指数短期难以大幅下行，人民币汇率面临外部压力仍然较大，但央行稳汇率举措令近期 USDCNY 可能继续在 7.25-7.35 区间高位震荡。后市 USDCNY 上涨压力能否缓解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。