

汇市聚焦

2024 年 第 1 期 (1/1-1/18)

美元降息预期修复，美元指数低位反弹

一、市场综述

新年后市场对美元 3 月降息预期有所修复，美债收益率自低位反弹。与此同时，欧元区经济继续下行，欧央行鹰派表态也未能打消市场对今年较早降息的预期，令欧元对美元承压，美元指数反弹。受美元指数反弹影响，USDCNY 跟随反弹，长期看人民币汇率双向波动格局不变。

二、市场分析

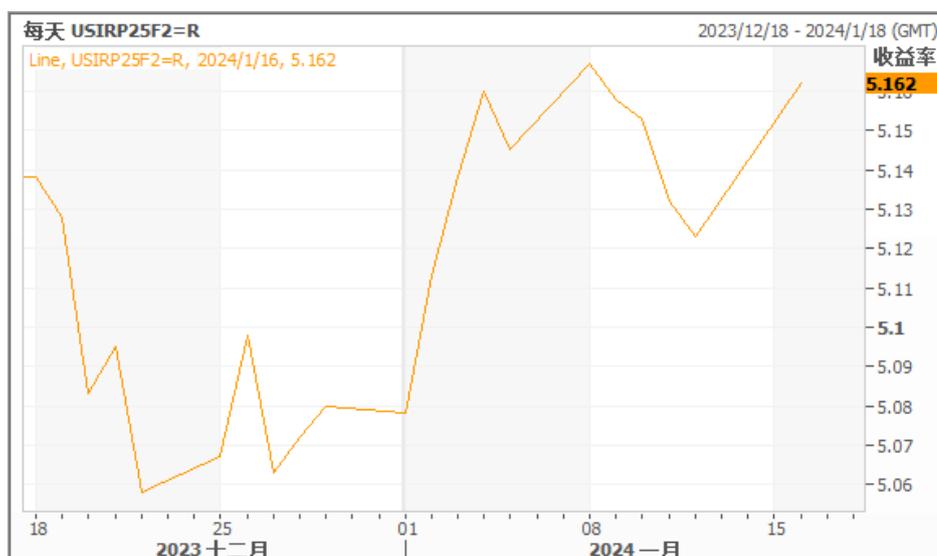
➤ EURUSD

2024 年 1 月 1 日-2024 年 1 月 18 日，EURUSD 自 1.1037 下跌 167 点至 1.0870。近期市场对美元今年 3 月降息的预期有所修复，此外欧元区经济数据延续弱势，令 EURUSD 自高位回落。

●市场对美元首次降息预期有所回落

1 月 4 日公布 12 月美联储利率决议会议纪要后，市场对今年美元降息的预期有所回调，市场对美联储 3 月降息的概率下降。会议纪要显示，决策者对遏制住高通胀更有信心，认为通胀上行的风险下降，预计未来一年可能适合降息。不过并没有明确给出未来何时降息，仍然有官员认为高利率维持更久，且未完全排除加息的选项。10 年期美债收益率也是在随后几天逐步上涨至 4% 附近，带动美元上涨，EURUSD 下跌至 1.0930 附近。

期货市场对美元今年 3 月基准利率的定价



(数据来源 : REUTERS)

1 月 5 日公布的美国非农就业数据好于预期，美国 12 月失业率为 3.7%，低于预期的 3.8%，12 月新增非农就业人数为 21.6 万人，好于预期的 17.5 万人。但劳动人口参与率低于预期，此外美国统计机构再度下调了 11 月的非农就业人数，一定程度影响了数据的质量。数据公布后市场反应较为反复，先是在 1.0940 附近快速跌至 1.0877，随后快速上涨至 1.1009，并最终回落至 1.0940 附近，与数据结果公布前变化不大。说明非农数据并未显著改变市场对今年美元降息预期的定价。

1 月 11 日公布的美国 12 月 CPI 为 3.4%，高于预期的 3.2%；核心 CPI 为 3.9%，也高于预期的 3.8%。CPI 数据公布后对美元走势影响不大，但随后 1 月 16 日美联储理事沃勒的鹰派发言令市场对美元 3 月降息的预期进一步回落，沃勒表示不应急于下调利率，不论何时开始降息都应该有条不紊、小心谨慎地进行。

近期稳健的美国经济数据和美联储官员的鹰派发言，令市场预期美元今年 3 月降息概率自 100% 降至 60% 左右，10 年期美债收益率自 3.9% 反弹至 4.1% 附近，美元指数自 101.30 附近上涨至 103，令 EURUSD 承压，此外近期红海局势恶化，美元避险情绪买盘增加也助

涨美元。

●欧元区经济数据延续弱势

除美元降息预期有所回落的影响之外，欧元区经济延续弱势是 EURUSD 下跌的重要原因。尽管欧央行继续打压市场对今年上半年降息的预期，但欧元区偏弱的数据仍未打消市场对欧元 4 月降息的预期。

EURUSD 在 1 月 2 日公布的欧元区 12 月 PMI 终值为 44.4，连续 18 个月出现萎缩。EURUSD 自 1.10 以上下跌超 100 基点至最低 1.0894。

1 月 15 日，德国 2023 年 GDP 同比下跌-0.3%，陷入衰退，符合预期，而 2022 年德国 GDP 尚有 1.8% 的涨幅。此外欧元区 11 月工业产出同比下跌 6.8%，差于预期的-6%和 10 月的-6.6%。

欧央行官员近期也继续发声打压市场的降息预期，其多数表示今年夏季可能是开始考虑降息的合适时机，现在讨论降息为时过早，但未改变 EURUSD 跌势。

10 年、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)

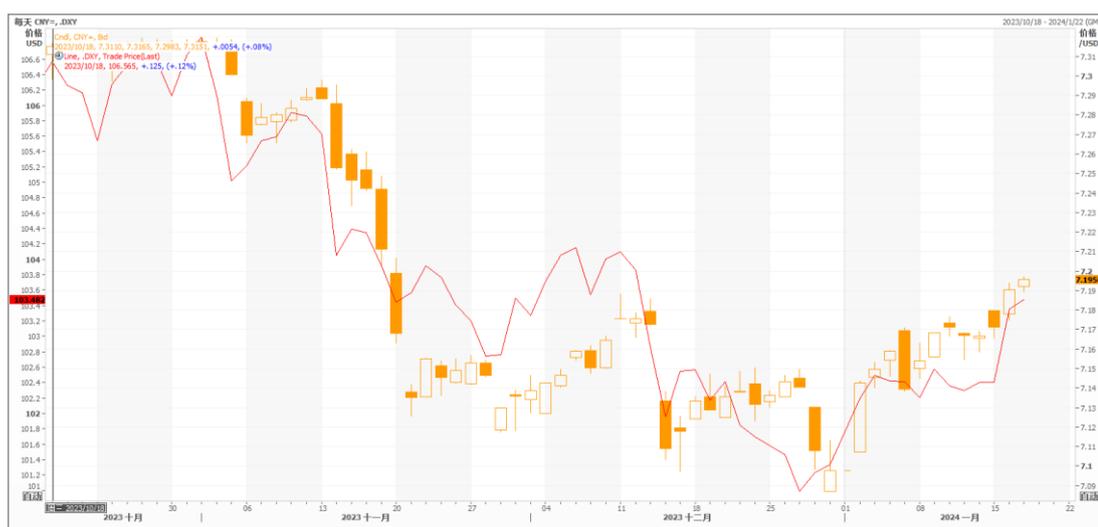
近期因欧央行官员的鹰派表态令欧美利差收窄，但因欧洲经济数据较差，市场仍认为欧

央行会在今年稍早时候降息令 EURUSD 走势承压，与利差走势背离。此外市场情绪也将决定近期 EURUSD 走势。技术面，EURUSD 跌破了去年 11 月以来的上涨趋势线，整体走势偏下行，下方支撑关注 200 日均线。

➤ USD/CNY

2024 年 1 月 1 日-2024 年 1 月 18 日，USDCNY 自 7.1072 上涨 888 点 (1.25%) 至 7.1960。期间美元指数上涨 1.95% 至 103.35 附近，美元指数反弹是近期 USDCNY 上涨的主要原因，此外市场情绪不佳也是 USDCNY 上涨的原因之一。

USDCNY 走势图与美元指数走势图对比



(数据来源：REUTERS)

今年 1 月后，美联储官员打压今年过早降息的言论，令市场对今年美元过早降息的预期有所回落，美元指数与美债收益率同比反弹，令中美利差再度扩大。此外欧元区经济不佳，令市场对欧元今年较早降息预期有增无减，欧元对美元下行进一步令美元指数上涨，USDCNY 与美元指数同步上行。

USDCNY 走势图与 10 年期中美利差走势图对比

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。