

## 美元降息预期延后，人民币汇率维持稳定

### 一、市场综述

上周美联储利率决议偏鹰派，虽然确认今年美元降息，但否定了 3 月降息的可能，令市场的降息预期延后，EURUSD 回吐了去年 12 月美联储会议后的涨幅。在美元指数反弹的情况下，近期 USDCNY 保持稳定，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 19 日-2024 年 2 月 7 日，EURUSD 自 1.0898 下跌 134 点至 1.0764。

近期市场对美元今年 3 月降息的预期进一步修复，令 EURUSD 自高位回落。

近两周，EURUSD 呈现震荡下跌的走势，基本上完全跌回到了去年 12 月美联储透露降息信号前的水平，完全回吐了去年 12 月偏鸽派的美联储决议后，EURUSD 自 1.08 上涨至 1.12 的这一段涨幅。主要是因为市场对去年 12 月美联储利率决议后市场降息预期的进一步纠偏，使得美元上涨，体现出了美联储调控平衡的手段，避免市场对宽松预期过热而影响通胀下跌的进度。市场对美元降息预期回落的原因主要是以下几点：

首先，今年来多位美联储官员发表鹰派言论，表示不应急于下调利率，需要看到更多通胀下跌的证据，令此前欧元上涨趋势减缓，跌至 1.09 附近。

随后，上周四凌晨的美联储利率决议维持基准利率不变，虽然确认今年美元降息，但否定了 3 月降息的预期，令市场的降息预期延后。同时上周五 1 月非农数据全面大幅好于预期，新增就业人数高达 35.3 万人，大幅高于预期的 18.5 万人，同时还上调了 12 月的数据至 30 万人以上，美国近三个月非农新增就业人数均值高达 30 万以上。数据公布后 EURUSD

进一步跌至 1.08 以下。上周四美联储利率决议后，市场定价 3 月降息前的概率从美联储利率决议前 50%大幅跌至不足 20%，但仍定价 5 月降息。而在非农数据公布后市场定价 5 月降息的概率也跌至 75%。

### 期货市场对美元降息预期的定价

FEDWATCH							
Rate	Implied		Implied		Probability		Meeting Date
	Bps		Lower	Upper	Lower	Upper	
5.268	-5.375		5.125	5.375	21.5	78.5	20MAR24
5.113	-20.870						01MAY24
4.882	-43.870						12JUN24
4.662	-65.870						31JUL24
4.427	-89.370						18SEP24
4.264	-105.600						07NOV24
4.087	-123.400						18DEC24

(数据来源：REUTERS)

从 EURUSD 大的方向看还是应该保持双向波动的区间思维，今年以来市场主要是对降息预期的修复，此后如果市场预期又走向另一个极端，美联储可能又会释放一些鸽派言论，从而令美元下跌，进而支撑 EURUSD，尤其是本次美联储利率决议的声明其实也提到了美联储兼顾通胀和就业的同时转向风险平衡，可能在未来市场出现负面情绪时美联储再度安抚市场，比如近期又有美国纽约社区银行出现风险事件的苗头。

### 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

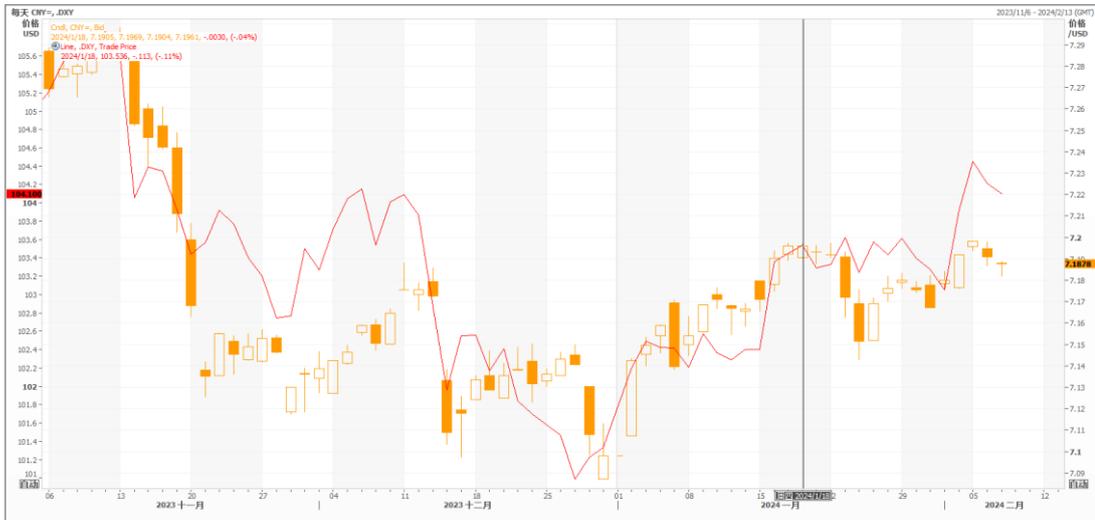


(数据来源：REUTERS)

## ➤ USD/CNY

2024年1月19日-2024年2月7日，USDCNY自7.1938下跌58点至7.1880。期间美元指数上涨0.8%至104附近。USDCNY上方7.20阻力明显，USDCNY在美元上涨的情况下仍保持稳定

### USDCNY 走势图与美元指数走势图对比



(数据来源：REUTERS)

USDCNY 近期大致走势还是跟随美元指数，但涨幅小于美元指数，在国内股市近期波动比较大的情况下，还是显得比较稳定。大行还是在高位释放美元流动性。

近期政策面人行宣布降准降息，以刺激经济、维持资本市场稳定，同时人行再次提到防止汇率形成单边一致性预期，并自我强化，保持人民币汇率在合理均衡水平基本稳定

大行卖盘的压制和市场情绪好转令美元对人民币汇率自 7.20 最低跌至 7.1420，并在 7.18 附近持稳。后市人民币对美元汇率大方向受美元指数影响，而国内经济数据和市场情绪将决定人民币对美元汇率是否进一步升值。

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。