

美元降息预期反复，人民币汇率窄幅波动

一、市场综述

美元指数整体延续震荡走势，前期受美国经济转弱及美联储主席鲍威尔鸽派讲话影响，美元指数和 10 年期美债收益率下跌，非美货币受美元弱势影响整体走强。3 月 12 日公布的美国 2 月 CPI 数据高于预期，令美元指数有所反弹。日本央行有望结束当前负利率政策，日元涨势强劲。近期国内两会召开，央行稳汇率意图明显，USDCNY 基本保持稳定，期间受美元降息预期影响有所波动，长期看人民币汇率双向波动格局不变。

二、市场分析

➤ EUR/USD

2024 年 2 月 27 日-2024 年 3 月 13 日，EURUSD 自 1.0844 上涨 80 点至 1.0924。

3 月 7 日公布的欧洲央行利率决议维持三大基准利率不变，同时本次会议上 ECB 对今明两年的经济增长前景再次进行了下修，ECB 对未来通胀以及 GDP 增速预测的下修传达出较为鸽派的信号，尤其欧央行目前认为 2025 年通胀会达到其 2% 的目标。欧央行本次会上对通胀预测的下调一度使得欧元/美元有所下行。但随后鲍威尔在回答参议院银行委员会的提问时表示，“若通胀符合预期，今年可以且将会开始降息；美联储对通胀降至目标有一定的信心，降息之前希望看到更多数据，但不需要通胀达到了 2% 才开始宽松。”次日，鲍威尔表示，“美联储距离有信心开始降息已经不远，很清楚降息太迟所带来的潜在风险，将会谨慎地退出紧缩政策。”此番言论也被市场做出了鸽派的解读，美债利率和美元在其讲话过后都出现明显的走低，欧元/美元也随之涨至日内高点 1.0950 附近。

3 月 12 日晚公布的美国 2 月 CPI 同比上升 3.2%，高于预期的 3.1%，前值为 3.1%；

美国 2 月核心 CPI 同比上升 3.8%，同样高于预期 3.70%。市场对美元降息的预期有所延后，令美元有所反弹，EURUSD 小幅下跌。

欧元区 2 月 CPI 同比增长录得 2.6%（2021 年 8 月以来新低），大幅低于前值的 2.9% 以及市场预期的 2.7%；核心 CPI 的同比增速更是跌至 3.1%，为最近 2 年以来的新低，欧元区通胀回落的进展稍快于美联储。

目前欧美通胀数据较为接近，市场对美联储降息起点以及降息总量的预期和欧央行大致相当，欧元/美元之后能否继续走高可能还要取决于未来欧美经济数据和去通胀进程，因此欧美汇率还是会比较反复。

10 年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/JPY

2024 年 2 月 27 日-2024 年 3 月 13 日，USD/JPY 自 150.5105 下跌 2500 余点到 147.984。

多重因素推动近期日元走强态势，3 月 7 日，日本央行行长植田和男表示，一旦工资和通胀的正循环得到确认，将考虑撤销大规模刺激计划。同时日本最大的劳工组合全国性组织

表示在今年的“春斗”中，加盟工会的工资上涨要求平均为 5.85%，是 30 年来首次超过 5%。市场对日本在 3 月加息的预期上升，日元汇率上涨。

3 月 9 日，日本时事通讯社报道称，日本央行考虑取消收益率曲线控制(YCC)计划。3 月 11 日，日本内阁府发布的数据显示，去年第四季度日本 GDP 折合成年率增长 0.4%，扭转了最初公布的萎缩 0.4%的局面，进一步助推日本加息预期，USD/JPY 持续下探至 146.948。

3 月薪资谈判结果逐步出炉，当前日本公司普遍同意加薪，谈判结果也将 3 月 15 日公布，近期 USD/JPY 偏下跌态势。后续需密切关注日本央行 3 月 18 日至 19 日举行的货币政策会议。

USDJPY 走势图走势图对比



➤ USD/CNY

2024 年 2 月 27 日-2024 年 3 月 13 日，USDCNY 自 7.1978 下跌 39 点至 7.1939。

期间美元指数走势延续区间震荡。USDCNY 一度逐渐脱离近 7.20 一带，人民币汇率小幅上涨。

美联储主席鲍威尔在 3 月 7 日出席国会参议院听证会时表示，若经济形势符合预期，

可能会在今年某个时候开始降息，此鸽派言论带动美元汇率下跌。

2 月份中国 CPI 上涨 0.7%，超出预期，这是自去年 8 月以来首次上涨。这一数据对于担心中国经济可能陷入通缩的投资者来说是一个积极信号。同时近日国内股市行情明显好转，市场信心增强，北上资金不断向境内回流，国内经济维持缓慢修复的节奏，有利于人民币汇率上涨，USD/CNY 一度跌至 7.18 以下。

2 月份美国 CPI 数据高于预期，USD/CNY 在 3 月 13 日又显现上涨走势，到达 9.19。

近期国内两会召开，中国央行行长潘功胜表示，在汇率上将保持在合理均衡水平上的基本稳定。总体来说，人民币汇率将维持长期稳定趋势。

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升值幅度。

USDCNY 走势图与美元指数走势图对比



(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。