

各国央行货币政策密集发布 汇市波动加大

一、市场综述

美国 2 月通胀数据坚挺，虽然美联储利率决议中性偏鸽导致美元指数短暂回落，但受瑞士央行意外提前降息以及欧盟制造业 PMI 不及预期等影响，美元指数强势上涨，非美货币走弱。日央行结束负利率和 YCC 政策，但是市场此前已经充分预期，同时受美元强势影响，日元汇率大幅下跌。受外部环境影响，人民币汇率跌破 7.20，短期人民币对美汇率承压，在央行稳汇率政策支撑下，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 3 月 13 日-2024 年 3 月 29 日，EURUSD 自 1.0947 下降 172 点至 1.0775。

3 月 14 日公布的美国 2 月 PPI 数据同比上涨 1.6%，这是自去年 9 月以来的最大同比增幅。核心 PPI 也同比增长 2%，均超过预期。PPI 数据显示美国通胀仍旧强劲，上述数据公布之后，市场担心美联储放缓降息，美元指数和美债收益率迅速攀升，EURUSD 下行。

3 月 21 日凌晨，美联储公布利率决议，维持 2024 年 3 次降息的预期，仍预计 2024 年将降息 75 个基点。暂时打消市场对降息幅度缩减的忧虑，令美元下跌，EURUSD 一度上涨至 1.0940。

不过随后瑞士央行宣布将基准利率从 1.75% 下调至 1.5%，成为了第一个宣布降息的欧美发达国家。瑞士央行超预期降息加快了市场对欧洲开启降息步伐的预期，令 EURUSD 再度跌破了 1.09 关口。同时，欧元区 3 月制造业 PMI 初值录得 45.7，创下最近 3 个月的新

低，不及市场预期的 47 和前值的 46.5。而美国 3 月制造业 PMI 录得 52.5，创下近 21 个月以来的新高。美国经济数据整体走强以及欧元区经济数据的趋弱形成鲜明对比，这也进一步带动了美元指数再次上升至 104，接近年内高点，推动 EURUSD 进一步下调，跌破 1.08 关口。

往前看，我们认为欧元/美元的走势或继续受欧美经济的相对表现、欧美央行加息预期的变动以及市场整体风险偏好等多重因素的综合影响。需要重点关注 3 月 29 日晚间公布的美国 2 月 PCE 数据，目前市场预期 PCE 通胀同比增速为 2.5%，核心 PCE 增速为 2.8%。如果 PCE 数据高于预期，进一步印证美国通胀的强势，市场对美联储的降息预期可能会有所减弱，欧元汇率将面临进一步下行的压力。

10 年、2 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 3 月 13 日-2024 年 3 月 29 日，USD/JPY 自 147.7545 上涨 300 余点到 151.298。

3月15日，“春斗”结果出炉，日本工会得到5.28%的薪资涨幅，为1991年以来最大涨幅。3月19日，日央行结束负利率政策和收益率曲线控制（YCC）。但此次日央行的决策完全符合市场预期，市场出现了“买预期卖事实”行情令USDJPY大幅反弹至150以上，同时市场预计后续日央行加息乏力，日元明显贬值。

3月27日，日本央行审议委员田村直树表示，日本央行必须缓慢但稳步地实现超宽松货币政策的正常化。USD/JPY大幅上涨，最高触及151.97，刷新近34年高点。

面对日元的大幅贬值，多位日本官员发表言论干预汇市，日本央行行长植田和男表示，外汇波动对经济和物价产生重大影响，将密切监测外汇对经济的影响。日本财务大臣铃木俊一也表示，必要时会在汇率问题上采取大胆行动。日本首席外汇事务官神田真人称，与日本央行、金融厅就金融市场交换意见，最近的日元走势并未反映基本面，近期日元走势背后存在投机性行动，不排除采取任何措施应对无序外汇波动。目前市场对此口头警告反应不大，日元汇率贬值趋势有所变弱但仍日在低位波动。

后续需要关注日本结束负利率政策后的经济及通胀数据，以及日本是否在USDJPY达152关口进一步干预汇率。

USDJPY 走势图



(数据来源：REUTERS)

➤ USD/CNY

2024年3月13日-2024年3月29日，USDCNY自7.1945上升324点至7.2269。

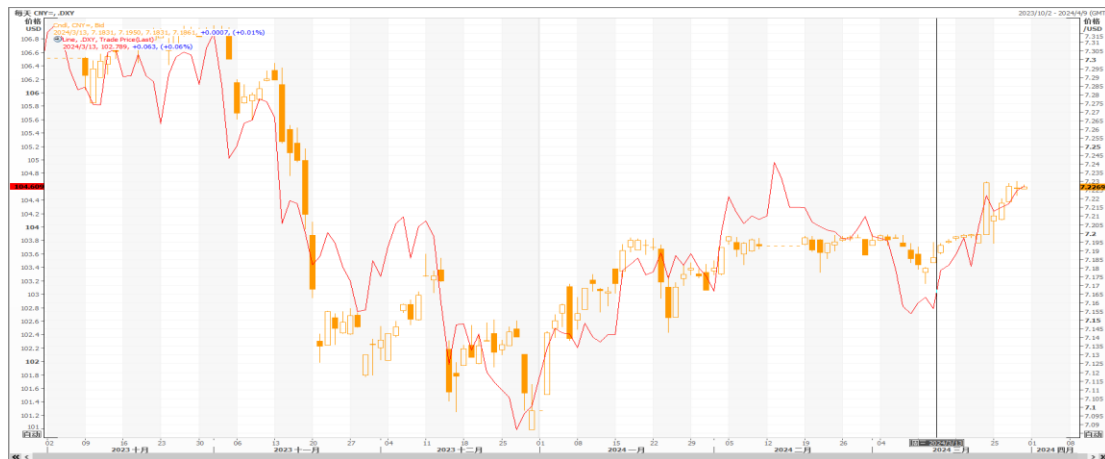
期间美元指数震荡上行，自3月13日收盘的102.81上涨1.75%至104.61，USDCNY仍整体跟随美元指数走势，受美元强势影响，近期人民币汇率贬至7.2以下。

人民币汇率下跌系2月份美国PPI数据高于预期，通胀数据强劲，美联储FOMC会议维持年内预期不变，中性偏鸽，但瑞士央行意外降息提振了美元，加上美国经济强劲，市场担心后续美联储推迟降息，人民币承压。3月22日，银行间外汇市场人民币汇率中间价报7.1004，调贬62点，超出市场预期，当天USD/CNY收盘至7.2283，突破了此前维持约两个月的盘整区间，随后人民币汇率有短暂拉升但仍旧在低位波动。

中国经济近期未有显著强于预期的数据提振人民币汇率，2月新增社会融资规模、新增人民币贷款、M1增速均不及预期，资本市场同样表现不佳，上证指数在3月27日再次跌破3000点，市场情绪偏弱，加大人民币贬值压力。

后市人民币汇率有所承压，短期下行压力较大，但当前市场对美元二季度末首次降息，年内降息3次的预期没变，美联储一旦开启降息将减轻人民币汇率压力。且中国经济仍旧保持稳中向好态势，物价稳定，央行稳汇率基调不变，人民币汇率不改长期稳定趋势。

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。