NCB 南洋商業銀行

金融市场双周报

2021 年 1 月（上）

摘要：因民主党重夺参议院，市场对财政政策加码的预期加强，而美联储初步提及退出货币宽松的方式，美元触底反弹。新年伊始，人民币汇率涨破关键点位。

一、市场综述

1 月中上旬，民主党重新控制参众两院令市场对财政政策加码的预期加强，美联储初步提及今后退出 QE 的方式，而白宫政治乱局带动避险情绪回升，受此影响美元指数触底回升。中国人民银行、国家外汇管理局决定将下调金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数由 1.25 下调至 1，此举有利于缓解人民币快速升值，引导人民币汇率长期呈现双向波动。

期间	2021/01/01	------	2021/01/15
	期间初	期间末	变动
股票市场			
道琼斯指数	30,627.47	30,814.26	0.61%
标普 500 指数	3,764.61	3,768.25	0.48%
纳斯达克指数	12,958.52	12,998.50	0.31%
VIX 指数	23.04	24.34	5.6%
香港恒生指数	27,087.13	28,573.86	5.49%
上证综指	3,474.68	3,566.38	2.64%
利率市场			
美国 2 年期	0.123	0.135	1.2BP
美国 10 年期	0.933	1.087	15.4BP

7 天 repo	2.3	2.01	-29BP
3MShibor	2.756	2.581	-17.5BP
中国 10 年期国开债	3.1337	3.1463	1.26BP
1 年期贷款基准利率 LPR	3.85	3.85	0BP
5 年期贷款基准利率 LPR	4.65	4.65	0BP
汇率市场			
美元指数	89.81	90.79	1.09%
EURUSD	1.2221	1.2075	-1.19%
USDJPY	103.27	103.87	0.58%
USDCNY	6.5195	6.4752	-0.68%
商品市场			
布伦特原油	51.50	55.00	6.80%
伦敦金	1897.90	1827.79	-3.69%

二、重要消息

中国方面

- **中国人民银行公开市场操作**

2021 年 1 月 2 日至 1 月 15 日，中国人民银行公开市场操作净回笼 3040 亿人民币，不过资金面整体较为宽松。央行每日进行小额逆回购操作累计共 710 亿人民币；1 月 15 日投放 MLF 5000 亿人民币，3000 亿人民币 MLF 到期。

- **经济数据**

中国经济持续扩张，中国 1 月财新 PMI 制造业指数为 53，稍低于预期的 54.7。

中国 12 月 CPI 消费者物价指数同比增加 0.2%，12 月 PPI 生产者物价指数同比减少 0.4%，均高于预期。

中国 12 月出口同比增加 18.1%（美元计），进口同比增加 6.5%（美元计），中国出口数据仍持续增长，不过增幅较上月有所缩窄。

- **社融及贷款数据**

中国 12 月社会融资规模增量为 17200 亿人民币，低于预期的 21850 亿人民币和前值 21343 亿元。新增人民币贷款 12600，高于预期。社融增幅见顶回落主要受企业债券净融资额大幅下跌影响。

欧美方面

- **民主党赢得参议院**

1 月 6 日美国佐治亚州对两个联邦参议院议席进行决选，民主党候选人获得全部 2 个议席，民主党六年来首次获得参议院控制权。民主党控制参众两院，令市场对其增加财政刺激的预期增加。

- **美联储会议纪要**

美联储会议纪要显示，在经济显示出持久复苏的迹象前，将继续执行债券购买计划。不过多位与会者指出，一旦取得实质性进展，最终可能会像 2013-2014 年那样逐步退出 QE。

三、图说走势

1、即期市场

2021 年 1 月 1 日-2021 年 1 月 15 日，欧元对美元汇率下跌 141 点至 1.2075。市场对 Blue Wave 推动财政刺激加码的预期升温、美联储货币政策正常化的提前预期和白宫政治乱局带来的避险情绪，共同带动美元指数触底回升，欧元对美元汇率见顶回落。

民主党六年来首次获得参议院控制权，令市场对其增加财政刺激的预期大幅增加，市场对未来的通胀预期显著加强，通胀率交易令十年期美元国债收益率强势反弹。与此同时，美联储会议纪要显示，一旦取得实质性进展，美联储就可以开始逐步缩减购债规模，十年期美元国债收益率突破 1%关口，并进一步反弹至 1.15%，带动欧元等非美货币下行。

此外，美国白宫骚乱事件还在发酵，1 月 13 日美国众议院正式指控总统特朗普煽动叛乱，并通过弹劾议案，避险情绪令美国股指小幅下跌，欧元下跌。

EURUSD 与 10 年期美债收益率小时线走势图

（数据来源：REUTERS）

新年伊始，人民币对美元汇率打破了 6.50 关口，该点位附近在年前持续了近一个月的窄幅波动。1 月 4 日第一个交易日，人民币对美元汇率强势突破 6.50 关口至 6.46 附近，单日涨幅近 1%，第二日进一步上涨最高至 6.4292，随后几个交易日在 6.43-6.48 区间震荡，人民币对美元汇率中枢进一步上移。去年底市场美元购汇盘较多抑制了人民币对美元的升值幅度，1 月初人民币对美元汇率近 1%上涨主要是对前期美元指数跌幅超 1%的补涨，相应的 CFETS 人民币指数也从 94.84 上涨至 95.98。补涨结束后，人民币对美元汇率基本与美

元指数走势保持一致，近几个交易日人民币对美元汇率小幅回调也主要受美元指数超跌反弹的影响。

美元指数与 USDCNY 小时线走势对比

（数据来源：REUTERS）

离岸人民币汇率与在岸人民币汇率基本持平，表明前期人民币升值预期基本释放，一般离岸人民币汇率强于在岸市场表明有一定升值预期。

USDCNY 与 USDCNH 日线走势对比

（数据来源：REUTERS）

2、贵金属市场

1 月 15 日伦敦金收于 1827.79，今年初至今下跌了 3.68%。今年来美联储释放了初步的收紧量化宽松的信号，加之财政政策的预期加强，令美国国债收益率较快反弹。与此同时，通胀预期暂时受到了压制，令实际收益率筑底回升。实际收益率与黄金价格呈现显著的负相关性，而 10Y 美债通胀保值债券 TIPS 收益率刻画了实际收益率。TIPS 收益率快速反弹令近期金价较大幅度回调。

后市整体来看，前期极低的实际收益率反弹抑制了金价上涨，金价如需大幅走高还有待后期通胀预期的回升。

伦敦金与 10Y 美国通胀保值债券 TIPS 走势对比

（数据来源：REUTERS）

四、未来展望

✓ **风险事件**

1 月下半月国际市场主要风险事件	
日期	事件
1 月 19 日	耶伦提名美国财长听证会
1 月 20 日	欧元区 12 月 CPI 终值
1 月 21 日	欧洲央行公布利率决议

1 月下半月国内市场主要风险事件	
日期	事件
1 月 18 日	中国 2020 年 GDP 数据
1 月 20 日	中国 1 月 LPR 贷款市场利率

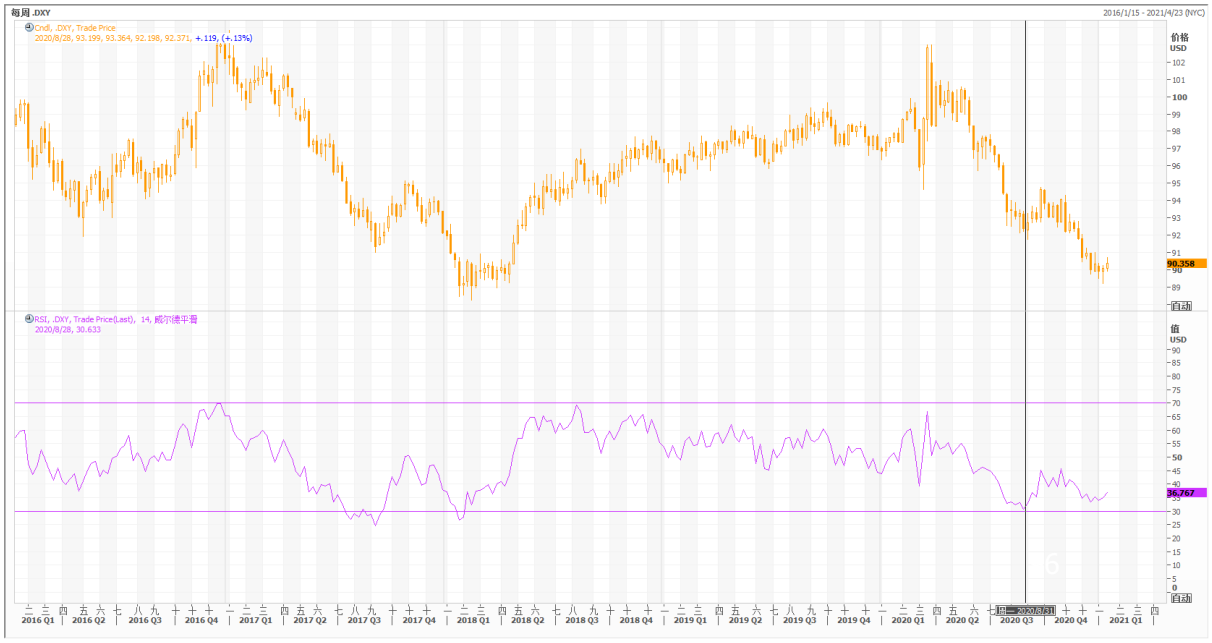
✓ **走势展望**

美元指数：

➢ **预计长期美元指数下行，短线继续小幅反弹**

长期看，因为前期极度宽松的货币政策和后期全球经济复苏前景，市场对美元处于弱周期基本达成共识。不过短期美国财政政策加码的预期和美国货币正常化的初步预期令美元小幅反弹；近期欧洲意大利政坛和德国总理更替也值得市场警惕。技术指标方面，RSI 自 2020/8/31 以来与周线呈现背离，也继续支持美元指数近期的反弹。

美元指数周线图走势



（数据来源：REUTERS）

USDCNY：

➢ **人民币保持震荡**

人民币对美元汇率在突破 6.5 关口后，在 6.43-6.5 区间震荡。6.43 和 6.5 均为重要技术阻力和支撑位。近期管理层出台的政策也表明其继续引导人民币汇率长期呈现双向波动的意向。后市需关注疫苗上市后国外复产对出口数据的影响和拜登上台后的对华贸易政策变化。

USD/CNY 日线图走势

（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。