

金融市场双周报

2021年 第2期

摘要：中国成为 2020 年唯一保持正增长的主要经济体，人民币汇率维持强势。美国疫苗发放速度缓慢，避险情绪再起，美元指数继续反弹。

一、市场综述

2020 年中国全年 GDP 同比增长 2.3%，为唯一保持正增长的主要经济体。GDP 也首度突破 100 万亿人民币大关。欧洲央行保留降息选项，华尔街上演散户逼空机构大战抽走市场部分流动性，美国疫苗发放速度缓慢，受此影响市场避险情绪再起，美元指数继续反弹。人民银行持续净回笼令银行间市场紧张，随后时隔多日再度净投放，继续引导货币政策中性的预期。美元对人民币汇率受买盘支撑继续维持 6.45-6.50 区间震荡。

期间	2021/01/18	-----	2021/02/05
	期间初	期间末	变动
股票市场			
道琼斯指数	30,930.52	31,148.24	0.7%
标普 500 指数	3,798.91	3,886.83	2.31%
纳斯达克指数	13,197.18	13,856.30	4.99%
VIX 指数	23.60	20.87	-11.57%
香港恒生指数	28,862.77	29,288.68	1.48%
上证综指	3,596.22	3,496.33	-2.78%
利率市场			
美国 2 年期	0.137	0.107	-3BP

美国 10 年期	1.102	1.17	6.8BP
隔夜 repo	2.14	1.89	-25BP
3MShibor	2.578	2.779	20.1BP
中国 10 年期国债	3.1694	3.2156	4.6BP
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	90.77	90.99	0.24%
EURUSD	1.2077	1.2049	-0.23%
USDJPY	103.69	105.37	1.62%
USDCNY	6.4930	6.4664	-0.41%
商品市场			
布伦特原油	55.00	59.79	8.65%
伦敦金	1836.99	1812.98	-1.31%

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 23 日至 2 月 5 日，中国人民银行公开市场操作投放 8640 亿元，回笼 12385 亿元，净回笼 3745 亿人民币。央行净回笼资金和春节跨年因素令资金价格较大幅度反弹。

- 经济数据

2020 年全年 GDP 同比增长 2.3%，第四季度增长 6.5%，均高于预期，成为 2020 年为唯一保持正增长的主要经济体。GDP 也首度突破 100 万亿人民币大关。

中国 12 月零售销售年率 4.6%，稍低于前值。12 月失业率为 5.2%，维持在低位。

- **货币政策**

中国人民银行货币政策委员会委员马骏表示有些领域的泡沫已经显现，并强调了监管层对宏观杠杆率、股市和房地产泡沫的关注，未来货币政策可能更加注重防范金融风险，结合之前的中央经济工作会议，未来货币政策可能仍将保持中性。

欧美方面

- **央行议息会议**

欧洲央行议息会议保持货币政策不变，重申非常宽松的货币政策立场。拉加德表示货币政策不排除任何可能，财政政策需保持扩张性。

美联储 1 月议息会议维持基准利率不变，符合预期，并暗示继续维持宽松的政策取向。

- **美国财政刺激计划**

拜登政府的财政刺激计划遇到波折，拜登拒绝在纾困金额方面做出让步，但愿意考虑更严格的发放标准。

三、图说走势

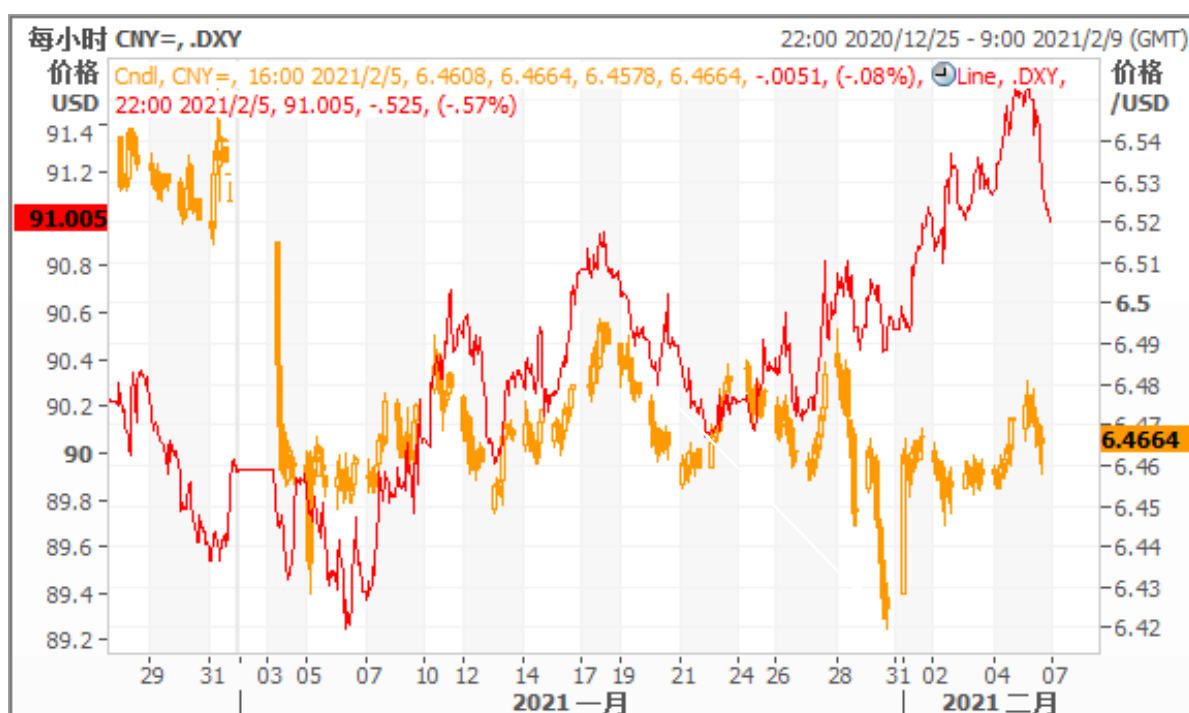
1、即期市场

2021 年 1 月 18 日-2021 年 2 月 5 日，欧元对美元汇率下跌 26 点至 1.2049。欧洲央行利率决议尽管维持基准利率不变，但暗示市场对其降息的可能预期不足，带动欧元对美元汇率继续回落。此外，GME 股票散户对机构空头上演逼空大战，市场波动率大幅提高，引发了一定的避险情绪和流动性忧虑，令美元指数继续反弹。

人民币对美元汇率打破了 6.50 关口后，USDCNY 整体维持 6.45-6.5 的区间波动。1 月 28 日、29 日因为人民币资金面紧张导致人民币对美元汇率一度向上突破 6.45 关口，但该点位大行买盘和客户逢低购汇令 USDCNY 再度回到 6.45 以上。近两周央行人民币中间价相比市场预期也偏弱，表明央行有意继续引导市场双向波动的预期，避免单边升值。

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 96 以上，月末进一步上涨至 96.5，表明人民币汇率仍较为强势。补涨结束后，除 1 月末资金极端紧张造成人民币汇率独自上涨外，人民币对美元汇率基本与美元指数走势保持一致。

美元指数与 USDCNY 小时线走势对比



(数据来源：REUTERS)

离岸人民币汇率强于在岸人民币汇率，表明人民币升值预期仍较为强劲，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

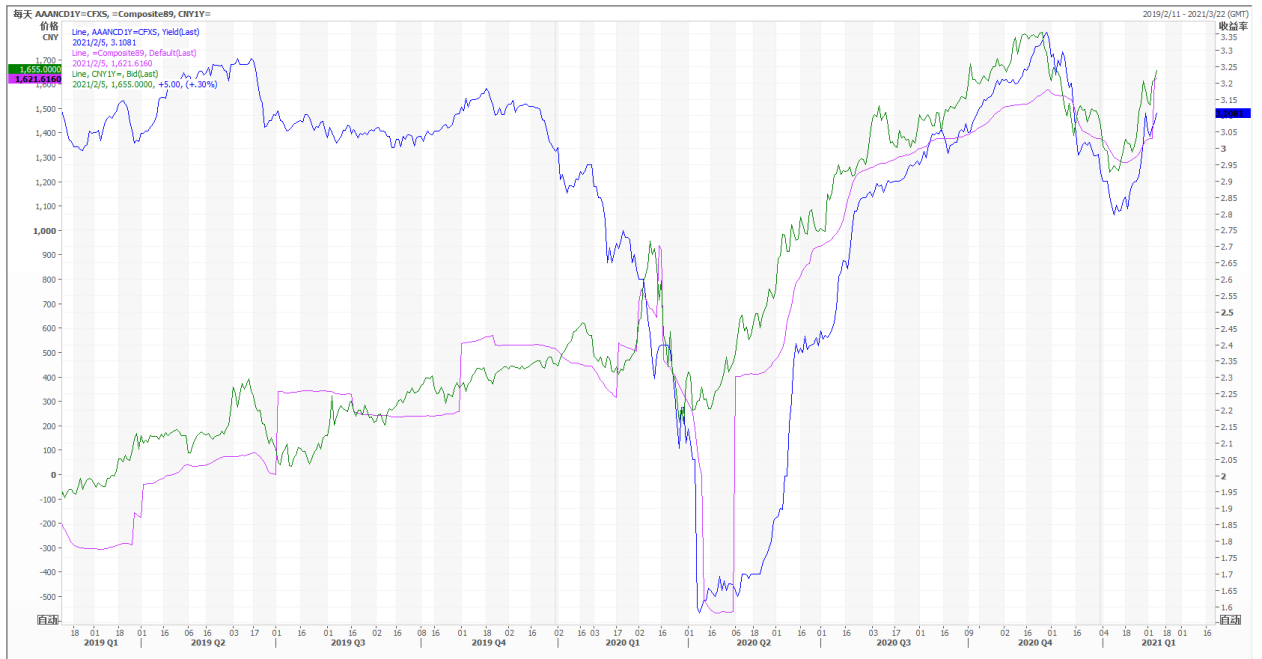


(数据来源：REUTERS)

2、掉期市场

1 年期 USDCNY 外汇掉期价格从 1400 点附近大幅上涨至 1660，主要因为 1 月末银行间人民币资金价格极端紧张造成。前期市场对资金面持续宽松的预期造成债市和股市杠杆有抬高的苗头，近期央行官员对货币政策中性的多次引导和人民银行公开市场操作的净回笼，令市场尤其短期利率突然高企，银行间市场隔夜加权利率一度达到 3.3%，与政策利率形成倒挂。隔夜掉期点 ON 和次隔夜掉期点 TN 一度逼近 10 个基点，带动 3A 级 1Y 存单市场利率上涨至 3.1%，中美利差走阔令长端 1Y 等掉期价格也大幅走高至 1660 点。随后央行恢复净投放资金，令隔夜利率再度回到 2% 以下。后市资金面再度大幅偏紧的概率较低，央行有意继续指导市场货币中性，掉期市场后市可能围绕 1600 点利率平价附近区间震荡。

1Y USDCNY 掉期与利率平价走势对比



(数据来源：REUTERS)

四、未来展望

✓ 风险事件

2 月上半月国际市场主要风险事件	
日期	事件
2 月 10 日	中国 1 月消费者物价指数
2 月 12 日	美国 2 月密歇根大学消费者信心指数

2 月上半月国内市场主要风险事件	
日期	事件
2 月 10 日	中国 1 月消费者物价指数

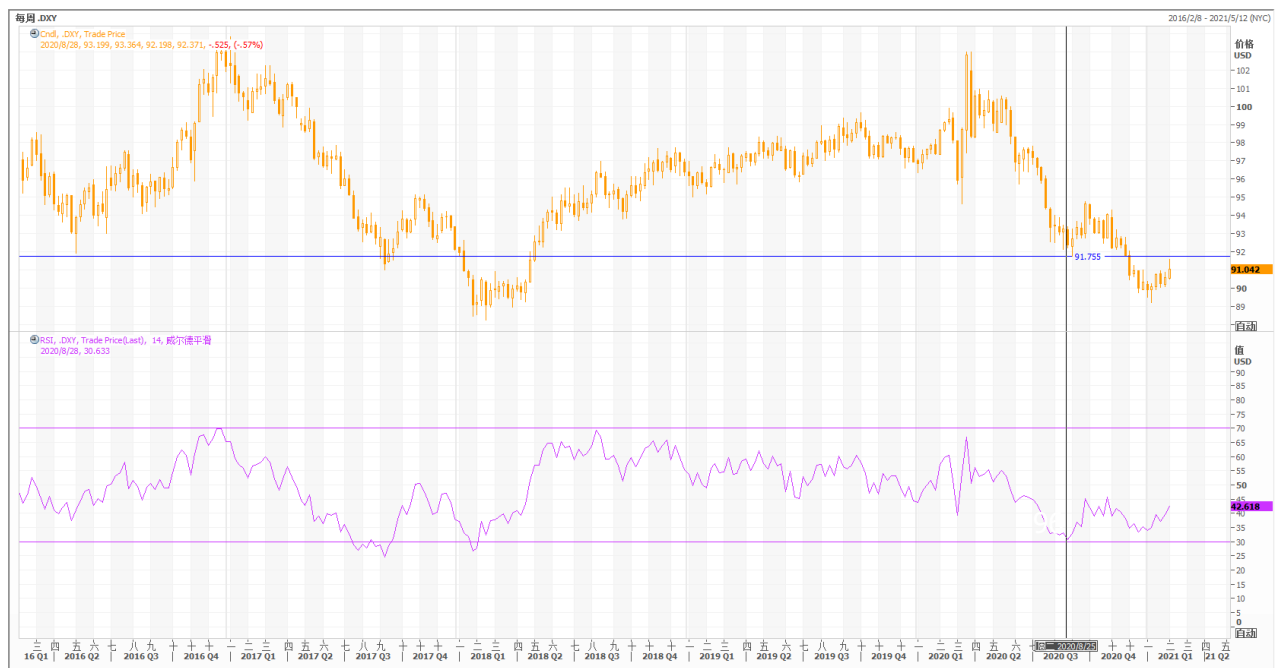
✓ 走势展望

美元指数:

➤ 预计长期美元指数下行，短线小幅震荡

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。近期欧洲央行有意通过货币政策预期引导一定的欧元贬值预期，以修复之前过于强势的欧元汇率，美元指数也自 89 附近反弹至 91 附近。不过后市美联储尚无缩减宽松规模的计划，持续走强的概率不高，料围绕 90 附近小幅震荡。技术指标方面，RSI 自 2020/8/31 以来与周线呈现背离，近期的反弹也是对该背离的修复，而 91.70 的前期阻力较为显著。

美元指数周线图走势



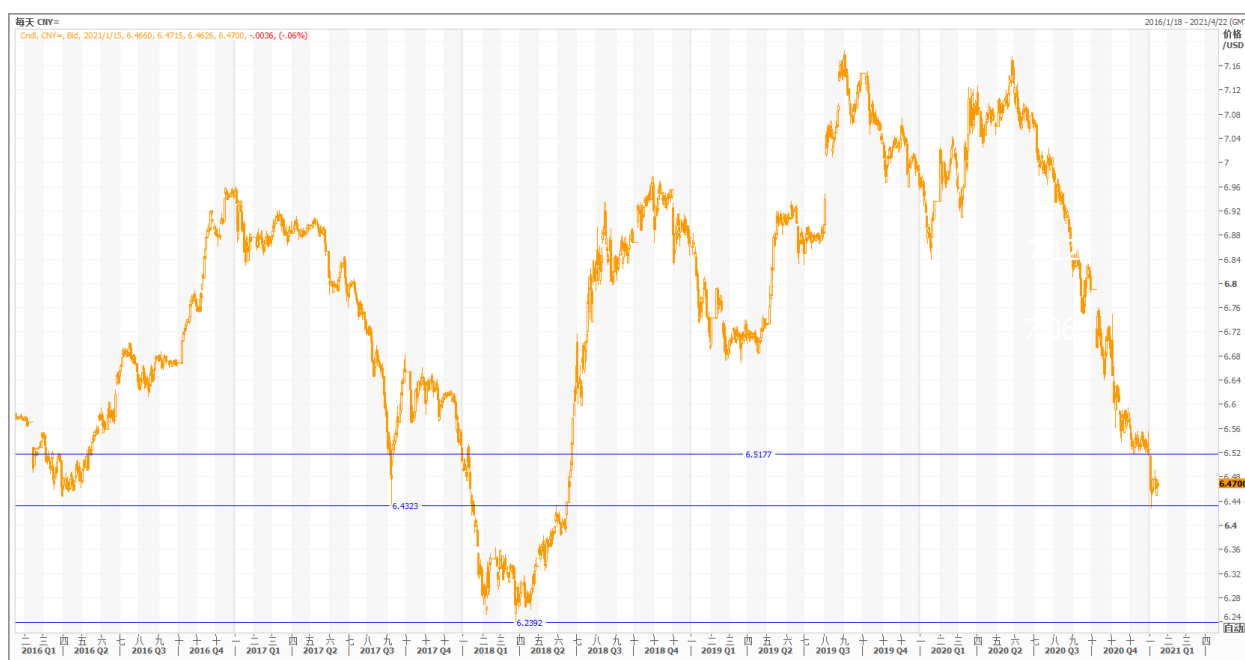
(数据来源：REUTERS)

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和中间价偏弱的指引也表明其继续引导人民币汇率长期呈现双向波动的意向。后市需关注疫苗发放的进展、国外经济修复对出口数据的影响和拜登政府对华贸易政策变化。

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。