

# 金融市场双周报

2021年3月(上)

**摘要:** 美国国债利率大幅上涨引发市场动荡; 人民币汇率回调, 整体继续呈现双向波动。

## 一、市场综述

美国 1.9 万亿美元纾困法案接近达成, 市场对美国经济增长速度超过先前预期, 从而引发大幅通胀担忧, 美债收益率大幅上行带动美元指数回升。美指上涨带动人民币对美元汇率跌破 6.50 关口, 市场情绪稳定, 人民币汇率长期双向波动格局不变。

期间	2021/02/22	-----	2021/03/08
	期间初	期间末	变动
股票市场			
道琼斯指数	31,521.69	31,802.44	0.89%
标普 500 指数	3,876.50	3,821.35	-1.42%
纳斯达克指数	13,533.05	12,609.16	0.31%
VIX 指数	23.45	25.47	8.6%
香港恒生指数	30,319.83	28,540.83	-5.87%
上证综指	3,642.44	3,421.41	-6.07%
利率市场			
美国 2 年期	0.115	0.163	4.8BP
美国 10 年期	1.369	1.589	22BP
7 天 repo	2.0	2.05	5BP
3MShibor	2.845	2.749	-9.6BP

中国 10 年期国债	3.2675	3.2394	-2.81BP
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	90.08	92.40	2.58%
EURUSD	1.2150	1.1846	-2.5%
USDJPY	105.08	108.70	3.44%
USDCNY	6.4675	6.5233	-0.86%
商品市场			
布伦特原油	64.94	68.12	4.9%
伦敦金	1809.30	1683.30	-6.96%

## 二、重要消息

### 中国方面

#### ● 中国人民银行公开市场操作

2021 年 2 月 27 日至 3 月 12 日，中国人民银行公开市场操作净回笼 500 亿人民币，资金面松紧程度整体偏中性。央行每日进行小额逆回购操作累计共 800 亿人民币，逆回购到期 1300 亿人民币。

#### ● 政府工作报告

全国人大四次会议于 3 月 5 日上午在北京开幕，李克强作政府工作报告。报告明确 2021 年国内生产总值增长 6% 以上，新增城镇就业 1100 万人以上，对小微企业在现行优惠政策基础上再减半征收所得税。

- **央行外汇占款**

央行 1 月末外汇占款为 21.1 万亿元人民币，环比小幅增加 92 亿元，表明央行无意干预人民币汇率升值。

- **中国 2 月 PMI**

中国 2 月官方制造业 PMI 为 50.6，低于前值的 51.3。2 月财新制造业 PMI 为 50.9 低于前值的 51.5。表明中国经济继续处于扩张态势。

### *欧美方面*

- **美国参议院通过拜登的纾困法案**

3 月 6 日美国参议院通过了拜登 1.9 万亿美元纾困法案，众议院将对参议院修改后的法案进行投票，因众议院由民主党主导，因此该法案基本得到通过。

- **美国 2 月非农数据**

美国 2 月非农失业率为 6.2%，好于预期的 6.3%；非农就业人数增加 37.9 万人，高于预期的 18.2 万人。

## **三、图说走势**

### **1、即期市场**

2021 年 2 月 22 日-2021 年 3 月 8 日，欧元对美元汇率下跌 304 点至 1.1846。美国 1.9 万亿美元纾困法案接近达成，同时美国疫苗接种人数已接近 1 亿，新冠每日新增确诊病例进一步趋缓，令市场对美国经济重启后的增长速度超过先前预期，从而引发较大幅度通胀预期，并可能令美联储的债券购买退出计划进一步提前，10 年期美债收益率从 2 月初的 1.1%大幅上行至最高 1.6%，令美国股市也在高位大幅震荡。美国经济率先复苏的预期已在

数据上有所体现，2月非农失业率为6.2%，好于预期的6.3%；非农就业人数增加37.9万人，高于预期的18.2万人。尽管美联储主席鲍威尔多次安抚市场，但从其最新表态来看，其表述仍偏中性，他表示除非市场无序状态或金融环境的持续紧缩威胁到其目标的实现才会引起关注，并多次强调就业数据对美联储的行动具有重要意义，因此结合最近的就业市场数据，其仍未打消市场对其缩减债券购买的疑虑，10年期美债收益率有逼近2%的趋势。

而欧洲区方面，疫苗接种相对滞后，疫情对经济的影响可能短期仍难以消除。2月份欧元区通胀率为0.9%，未有明显起色；失业率仍高达8.1%。尽管2月欧元区制造业指数小幅升至57.9，不过可持续性仍不确定。近期欧元区主要国家长期收益率跟随美债上涨，ECB官员也表达了其对脆弱经济状况的担忧。欧元区料近期仍维持宽松规模，10年期欧美国债收益率利差进一步扩大也带动EURUSD汇率跌破1.20关口，下行至1.19附近。

10年期欧美国债收益率利差走势图 EURUSD 日线走势图



(数据来源：REUTERS)

3月初，受美元指数大幅上涨带动，美元对人民币汇率快速跌破6.50关口。突破6.50

关口后受人民币即期多头和卖出期权的 delta 敞口对冲盘带动, 美元对人民币汇率进一步上行至最高 6.54 关口, 重新回到去年 12 月 6.50 附近的区间。本次人民币对美元汇率贬值主要受美债收益率快速上行引发美元指数走强影响, 并未带来市场剧烈反应, 市场流动性稳定, 在美元指数稳定后, 离岸与在岸人民币汇率价差迅速缩小, 并未引发较大的人民币贬值预期, 人民币对美元汇率双向格局不变。

### 美元指数与 USDCNY 小时线走势对比



(数据来源: REUTERS)

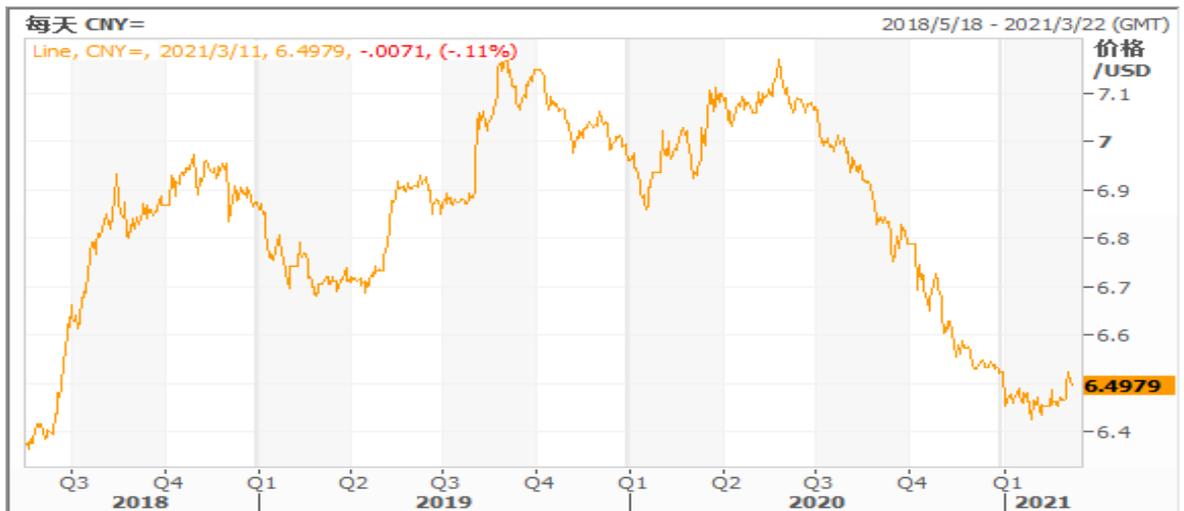
从 CFETS 贸易加权人民币汇率指数来看, 人民币对一篮子货币整体仍然较强, 从该角度来看, 人民币对美元汇率后市继续大幅升值空间有所收窄, 从历史 CFETS 人民币汇率指数走到历史极端高位时观察, 人民币对美元汇率均会经历一定的回调。结合近期美元指数有所转强, 人民币对美元汇率料围绕 6.50 关口波动, 波动率料进一步走强。

### CFETS 人民币汇率指数



(数据来源：中国货币网)

### USDCNY 线性图 (对应 CFETS 人民币汇率指数同期)



(数据来源：REUTERS)

离岸人民币汇率小幅弱于在岸人民币汇率，表明近期人民币贬值预期基本释放，一般离岸人民币汇率弱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

3月8日伦敦金收于1683.30，较2月22日下跌了6.96%。随着美国新一轮救助协议达成，市场对其通胀预期大幅上升，从而对美联储缩减购债规模预期提前，令美国国债收益率名义收益率较快反弹，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。金价走势还有待美联储后续货币政策的进一步明确。

### 伦敦金与10Y美国通胀保值债券TIPS走势对比



3 月中下旬国内市场主要风险事件	
日期	事件
3 月 11 日	中国十三届全国人大四次会议闭幕会
3 月 19 日	中国 2 月银行结售汇数据

✓ **走势展望**

**美元指数：**

➤ **预计短期美元指数震荡偏强，长期走势有待观察**

前期因市场预期美联储将长期保持极度宽松货币政策，市场对美元处于弱周期基本达成共识。不过近期美国财政政策加码的预期，美国新冠疫情大幅改善，美国经济复苏的程度可能超过之前预期，通胀前景令美债收益率大幅上涨，带动美元短期反弹；而欧元区方面担心其收益率大幅反弹影响通胀前景，料长期维持宽松规模，欧美差异令美元反弹。长期美元走强从历史情况来看还有待美联储缩减 QE 的落地。技术指标方面，美元指数在 92.5 附近有较强阻力。

**美元指数日线走势**



(数据来源：REUTERS)

## USDCNY :

### ➤ USDCNY 保持震荡，中枢上移

人民币对美元汇率在跌破 6.5 关口后，围绕 6.50 关口震荡。6.55 为前期重要技术支撑位，近期升值顶部基本确立。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。后市需关注强势人民币一篮子指数对出口数据的影响和拜登对华贸易政策的变化。

## 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。