

外汇双周报告

非农强劲 美元触底

2023年2月4日 星期六

第5周

中粮期货研究院

宏观金融组



范永嘉

从业资格号 F3038119

交易咨询号 Z0014840

010-59137341

fanyongjia@cofco.com

○ 全景扫描

1) 美国1月失业率降至3.4%，非农新增51.7万大超预期；2) 美联储加息25bps，鲍威尔鸽派讲话令市场预期下次加息25bps，之后停止加息；3) 美国1月ISM制造业PMI为47.4，创下2020年5月以来最低水平；4) 欧洲央行加息50bps，重申保持缩表及加息步伐；5) 中国1月LPR未有变化，但部分地区房贷利率开始响应新政下调；6) 国内股票全面注册制开始征求市场意见，预计短期将会落实；

○ 重点变化

1) 美国经济韧性超预期；2) 中国消费恢复不及过高预期；

○ 偏差视点

人民币方面，短期人民币急速升值已被市场验证，升值之后的基本面兑现开始成为后续关注重点；当前政策刺激仍然较为稳健，但春节假期消费并未恢复至2019年水平，节前过高预期被证伪；节后产能修复，可能维持人民币维持强势，但6.7阶段性顶部可能已经被交易出来，资金并未顺利冲击6.6；未来人民币可能转为振荡，升值趋向不再维持；美元方面，非农大超预期，扭转美元指数被欧美央行加息节奏差驱动的阴跌颓势；美国经济软着陆可能构成二季度炒作的焦点，同期由于超强韧性的基本面，美联储在下半年加息超预期可能同时构成巨大预期差；如果逻辑兑现，可能对美元指数构成较大的反弹回升；当前关注美元指数筑底可能，如果不再破位下跌，可能软着陆逻辑将驱动美元指数大幅反弹；

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第一部分 市场回顾

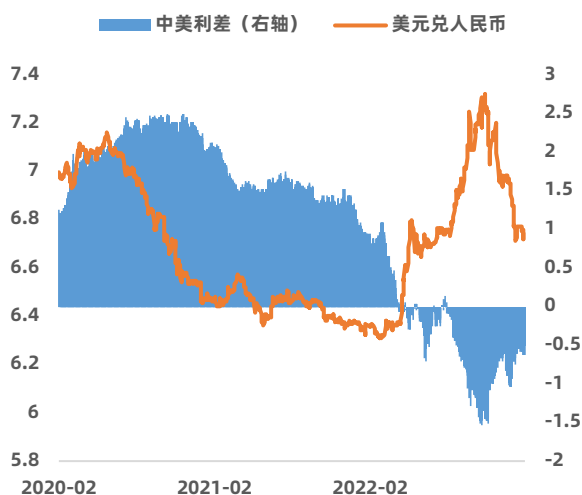
人民币方面，节后人民币升值趋向结束，行情转为振荡；周五晚间由于美元指数跳涨，美元兑人民币离岸价格回至 6.8 以上；

图表 1：人民币双周价格走势一览（在岸价）

外汇代码	外汇名称	收盘价	前收盘价	区间涨幅
USDCNY	美元兑人民币	6.7465	6.7674	-0.41%
EURCNY	欧元兑人民币	7.3418	7.3298	0.09%
JPYCNY	日元兑人民币	5.2430	0.0000	-0.22%
GBPCNY	英镑兑人民币	8.2280	8.3701	-2.07%
AUDCNY	澳元兑人民币	4.7532	4.6987	0.93%
CNYMYR	人民币兑林吉特	0.6410	0.6410	0.00%
CNYTHB	人民币兑泰铢	4.8855	4.8767	0.87%

数据来源：Wind

图表 2：美元兑人民币与中美利差



数据来源：Wind

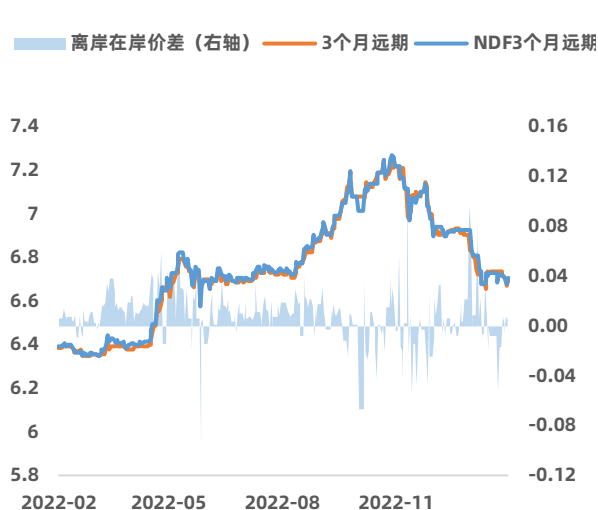
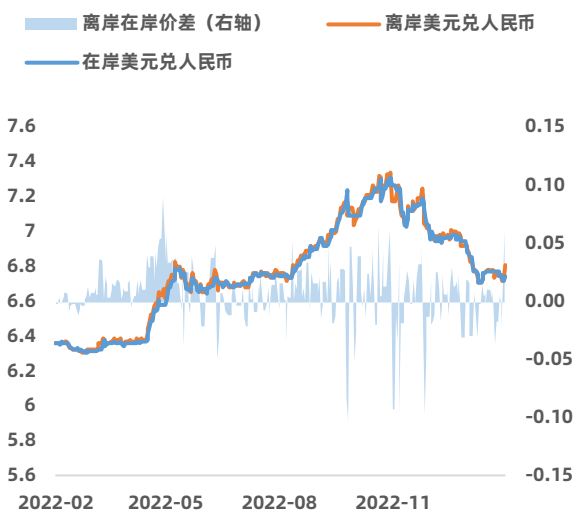
免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

美元兑人民币转为振荡，多空开始拉锯，价差回正；

图表 3: 离岸在岸价差

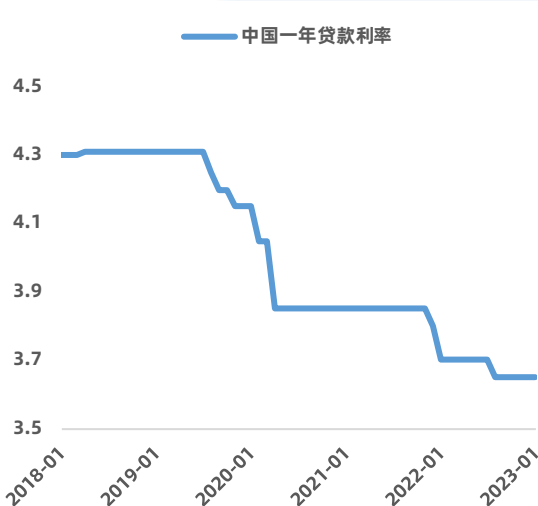
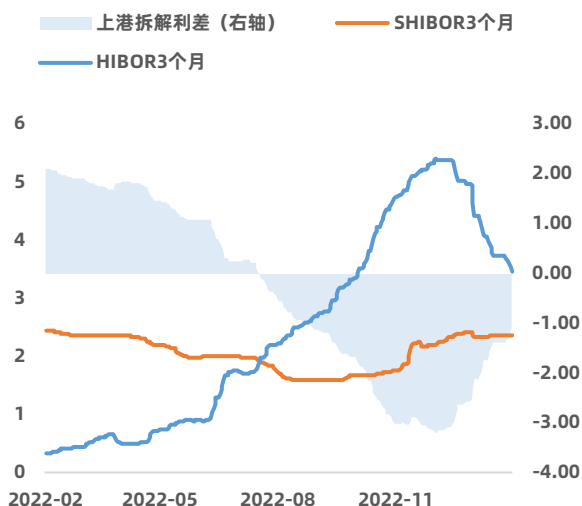
图表 4: 三个月远期价差



数据来源: Wind

图表 4: 上海与香港资金利差

图表 5: 一年期 LPR 利率



数据来源: Wind

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

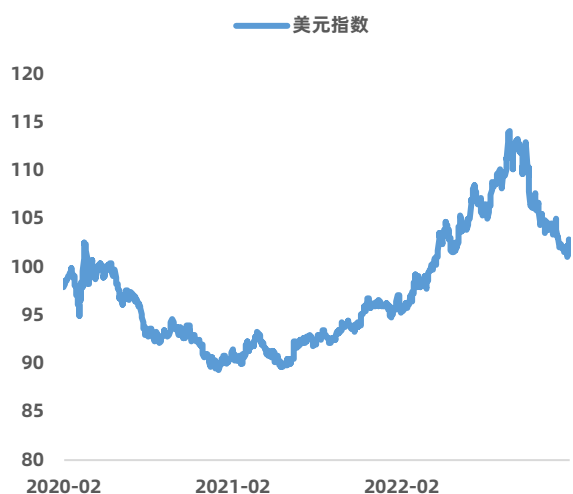
美元指数触底大幅反弹，可能存在底部确认的中期拐点；

图表 6: 美元双周价格走势一览

外汇代码	外汇名称	收盘价	前收盘价	区间涨幅
USDX	美元指数	103.00	102.00	0.98%
EURUSD	欧元兑美元	1.0795	1.0857	-0.57%
GBPUSD	英镑兑美元	1.2050	1.24	-2.77%
USDJPY	美元兑日元	131.1805	129.5280	1.28%
AUDUSD	澳元兑美元	0.6922	0.70	-0.69%
USDHKD	美元兑港币	7.8464	7.8293	0.22%
USDCHF	美元兑瑞郎	0.9262	0.92	0.65%

数据来源: Wind

图表 7: 美元指数



图表 8: 美元兑欧元、英镑、日元



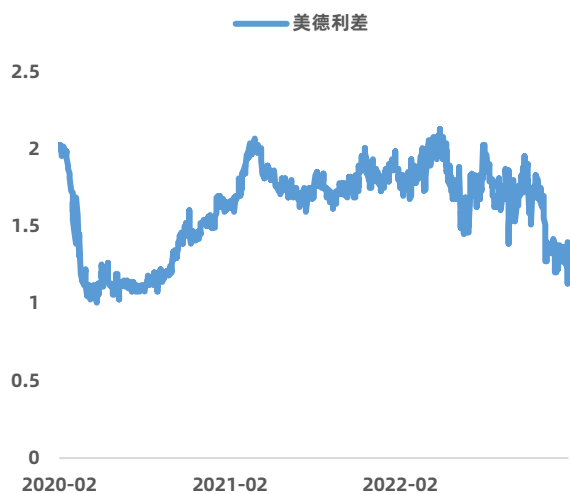
数据来源: Wind

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



图表 9: 美德利差



图表 10: 美日利差



数据来源: Wind

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

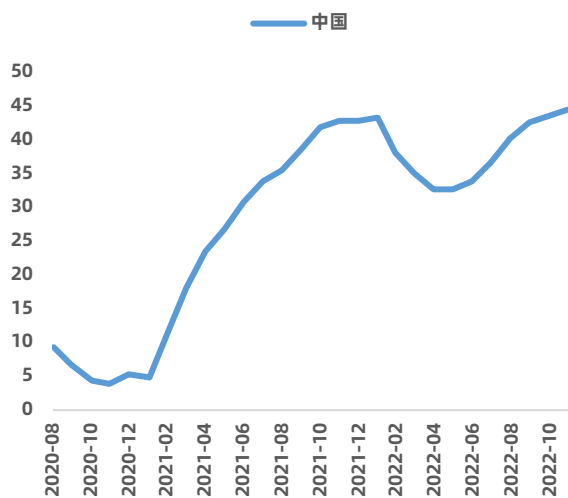


第二部分 全景扫描

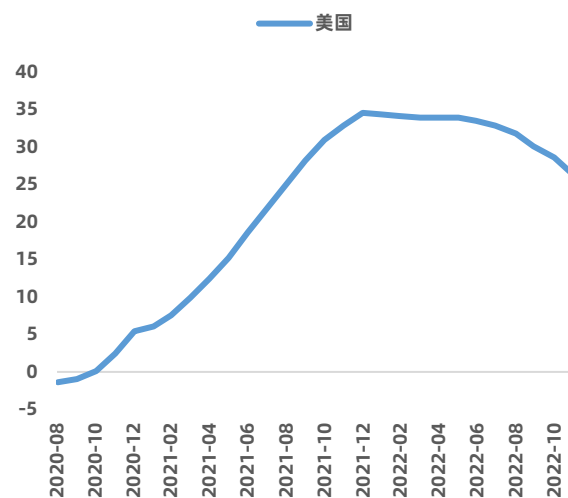
1. 基本面盘点

1) 美国 1 月失业率降至 3.4%，非农新增 51.7 万大超市场预期；2) 美联储加息 25bps，鲍威尔鸽派讲话令市场预期下次加息 25bps，之后停止加息；3) 美国 1 月 ISM 制造业 PMI 为 47.4，创下 2020 年 5 月以来最低水平；4) 欧洲央行加息 50bps，重申保持缩表及加息步伐；5) 中国 1 月 LPR 未有变化，但部分地区房贷利率开始响应新政下调；6) 国内股票全面注册制开始征求市场意见，预计短期将会落实；

图表 11：中国外贸顺差同比（12 月修匀）



图表 12：美国外贸顺差同比（12 月修匀）



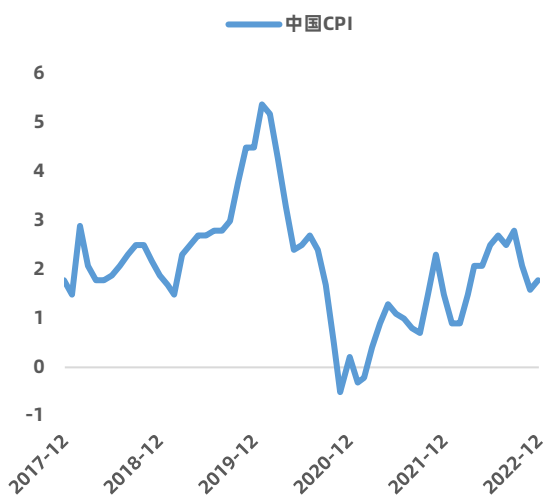
数据来源：Wind

免责声明

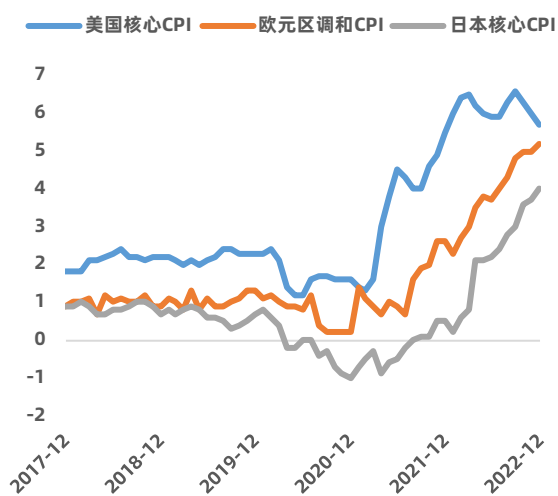
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



图表 13: 中国通胀状况



图表 14: 发达市场通胀状况



数据来源: Wind

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

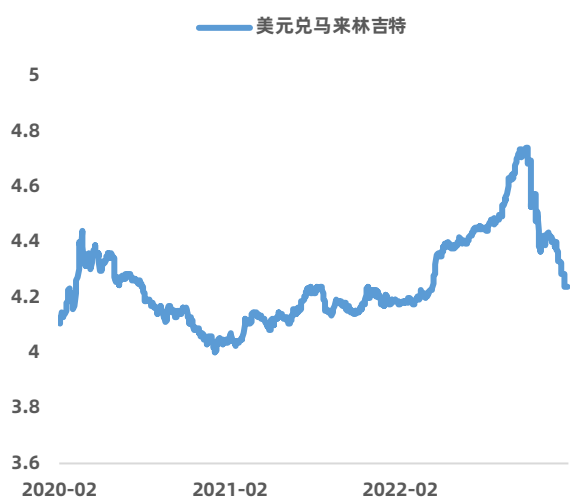


2. 新兴及资源经济体监控

美元指数大幅回落，巴西、阿根廷、印度货币仍为弱势，其他新兴及资源经济体货币转入升值轨道。

图表 15: 美元兑马来西亚林吉特

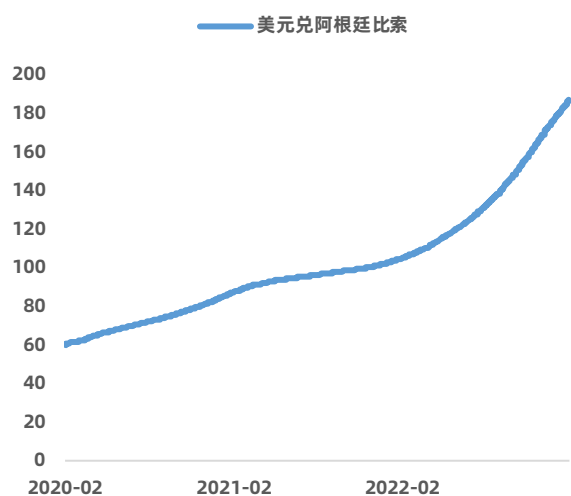
图表 16: 美元兑澳大利亚澳元



数据来源: Wind

图表 17: 美元兑巴西雷亚尔

图表 18: 美元兑阿根廷比索



数据来源: Wind

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



图表 19: 美元兑印度卢比



图表 20: 美元兑泰国泰铢



数据来源: Wind

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



第三部分 核心因素分析与跟踪

1. 核心因素

1) 美国经济韧性超预期；2) 中国消费恢复不及过高预期；

2. 预期偏差

人民币方面，短期人民币急速升值已被市场验证，升值之后的基本面兑现开始成为后续关注重点；当前政策刺激仍然较为稳健，但春节假期消费并未恢复至 2019 年水平，节前过高预期被证伪；节后产能修复，可能维持人民币维持强势，但 6.7 阶段性顶部可能已经被交易出来，资金并未顺利冲击 6.6；未来人民币可能转为振荡，升值趋向不再维持；美元方面，非农大超预期，扭转美元指数被欧美央行加息节奏差驱动的阴跌颓势；美国经济软着陆可能构成二季度炒作的焦点，同期由于超强韧性的基本面，美联储在下半年加息超预期可能同时构成巨大预期差；如果逻辑兑现，可能对美元指数构成较大的反弹回升；当前关注美元指数筑底可能，如果不再破位下跌，可能软着陆逻辑将驱动美元指数大幅反弹；

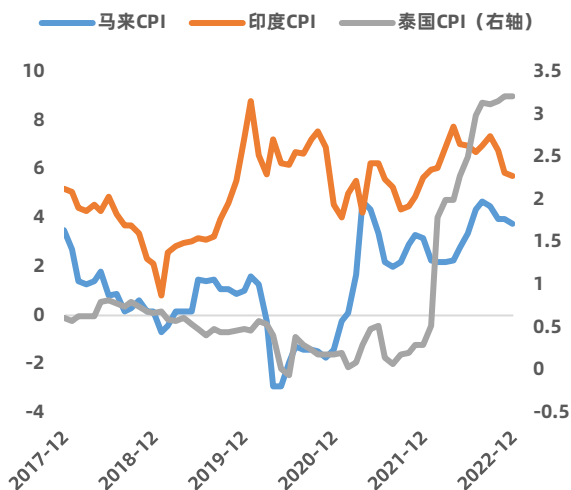
免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

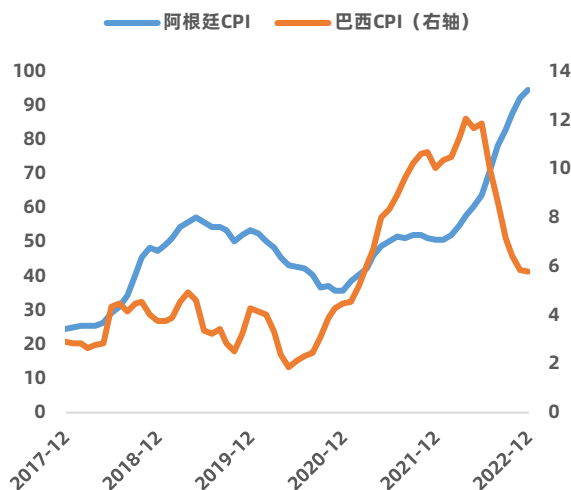


附件

图表 21: 马来、印度、泰国通胀

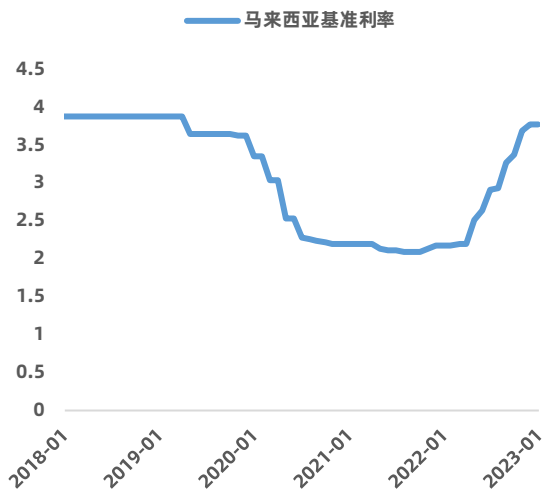


图表 22: 巴西、阿根廷通胀

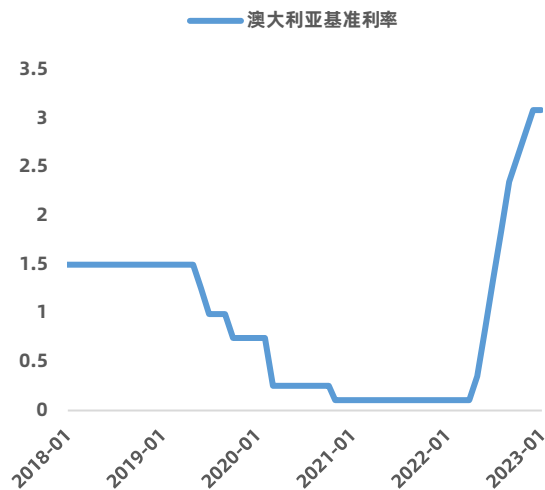


数据来源: Wind

图表 23: 马来西亚基准利率



图表 24: 澳大利亚基准利率



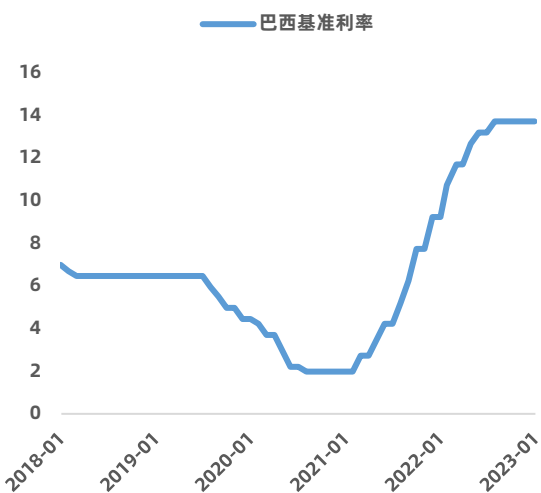
数据来源: Wind

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



图表 25: 巴西基准利率

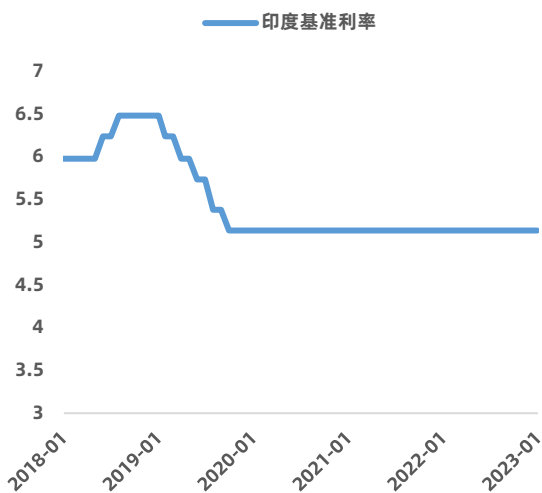


图表 26: 阿根廷基准利率

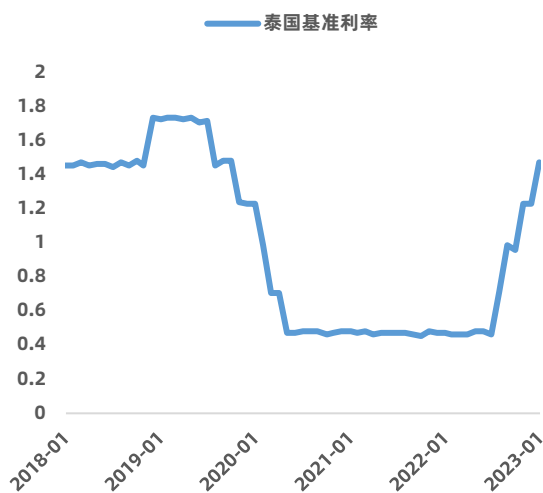


数据来源: Wind

图表 27: 印度基准利率



图表 28: 泰国基准利率



数据来源: Wind

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(Address): 北京市东城区东直门南大街5号中青旅大厦15层、3层305-313室、4层401-402室

电话(Phone): 400-706-0158

网址(Website): www.zlqh.com



研究院公众号



再读资讯平台



研究院视频号



研究院抖音号

中粮期货研究院介绍

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面。研究院服务中粮期货前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业和机构客户开发、维护和增值服务。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，根据多年来的实践，开发出了极具中粮期货特色的偏差反应研究体系。该体系由情景研析、市场反应、预期偏差三个模块组成，用更高的维度，更多元化的方法，改进传统研究体系，提升研究的深度、广度、应变度。

The COFCO Futures Research Institute is a research department affiliated to COFCO Futures headquarters, responsible for the company's basic research and development work, and its research fields cover macroeconomics, agricultural products, chemicals, metals, building materials, energy and other aspects. The research institute serves the front-office business department of COFCO Futures and the industrial department of COFCO Group, undertakes the responsibility of maintaining the company's brand and enhancing the company's image, and is engaged in the development, maintenance and value-added services of high-end industrial and institutional customers. Relying on the strong spot commodities and futures markets background of COFCO Group, and based on years of practice, the research institute has developed a deviation response research system with the characteristics of COFCO Futures. The system consists of three modules: circumstance analysis, market response, and expected deviation. It uses higher dimensions and more diversified methods to improve the traditional research system and enhance the depth, breadth, and responsiveness of research.

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



风险提示:

1. 中粮期货有限公司拥有本报告的版权和其他相关的知识产权。未经中粮期货有限公司许可,任何单位或个人都不得以任何方式修改本报告的部分或者全部内容。如引用、转载、刊发需要注明出处为中粮期货有限公司。违反前述要求的,本公司将保留追究其相关法律责任的权力。
2. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出,因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
3. 市场具有不确定性,过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
4. 在法律范围内,公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易,或可能为其他公司交易提供服务。

法律声明:

中粮期货有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格(证监会批文号:证监许可[2011]1453)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断,仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果,概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有,为非公开资料,仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。