



“鸽”声如期而至，美元指数止步93

主要观点

上周(8月23日至8月27日), USDCNY 和 USDCNH 即期汇率呈震荡升值态势, 截至 27 日北京时间 16:30 分别录得 6.4797 和 6.4781, 升值幅度分别为 0.314% 和 0.420%。

本次全球央行会议中鲍威尔声称可能会在今年开始缩减购债, 但是距离首次加息的时间尚远, 基本上与市场预期相符, 整体偏鸽派将一定程度上使得本周美元指数承压, 同时, 鲍威尔还花了大量篇幅解释目前通胀只是暂时的, 但是 7 月 PCE 物价指数却创 30 年以来新高, 显示美国经济前景短时间内无法对美指形成支撑。本周将公布中美欧的 PMI 数据以及美国的非农数据, 受 Delta 变异病株影响, 美国新冠病毒感染病例数量激增, 可能给未来劳动力市场的复苏带来风险, 并不利于 9 月初非农就业数据, 预计就业情况仍不乐观。我们认为, 短期内美元指数缺乏有力的上行动力, 预计将维持弱势震荡, 人民币将获得一定的支撑, 但是国内经济数据若呈现疲软态势, 人民币也升值乏力。展望后市, 本周(8月30日-9月3日)运行区间为 6.44-6.49。

鉴于我们预计本周人民币汇率将维持区间震荡, 因此有结售汇需求的企业, 可根据公布的数据找准时机, 适时结售汇, 但预计本周整体波动会收窄, 上下交易空间不大。

风险提示: Delta 变异毒株传播情况、中美关系、全球经济复苏情况



股票代码
603093

企业外汇风险管理 信息系统+咨询服务

■ 专业版 ■ 外汇通

基于企业财务数据 结合外汇市场行情
为您定制个性化外汇风险管理方案

情景模拟 财务分析	风险监控 定制功能	外汇研判 估值定价
--------------	--------------	--------------

给您的企业搭配一个
风险管理+外汇分析团队

客服热线
400 8888 910

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

南华期货研究所

马燕

mayan@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0012651

周骥

zhouji@nawaa.com

从业资格证号

F3030068

戴朝盛

daichaosheng@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0014822

王映

wangying@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0016367

目录

第 1 章 一周行情回顾及展望.....	3
1.1. 外汇市场行情回顾.....	3
1.2. 行情展望及操作建议.....	4
1.3. 风险提示.....	4
第 2 章 人民币市场观测.....	5
2.1. 政策工具跟踪-逆周期因子.....	5
2.2. 投资者情绪跟踪.....	6
2.3. 衍生品跟踪.....	7
2.3.1. 外汇期货.....	7
2.3.2. 外汇掉期.....	10
2.3.3. 外汇期权.....	11
第 3 章 重点关注数据及事件.....	12
3.1. 上周重点事件回顾及解读.....	12
3.2. 下周重点关注经济数据及事件.....	13
附：国际相关行情.....	14
主要国家汇率行情.....	14
大类资产联动.....	15
资金面.....	16
中美利差.....	17
人民币指数.....	17
免责声明.....	18

第1章 一周行情回顾及展望

1.1. 外汇市场行情回顾

上周（8月23日至8月27日），CFETS、BIS、SDR 三大人民币汇率指数均下跌。美元指数下降，在岸人民币、离岸人民币、英镑及欧元相对于美元升值，日元相对于美元贬值。

表 1.1.1: 市场行情

上周汇率指数走势					
名称	8月20日价格	上周最高价	上周最低价	上周五价格	涨跌幅
美元兑人民币中间价	6.4984	6.4969	6.4728	6.4863	-0.186%
USDCNY	6.5001	6.4901	6.4743	6.4797	-0.314%
USDCNH	6.5054	6.4914	6.4713	6.4781	-0.420%
美元兑日元	109.78	110.18	109.73	110.14	0.328%
欧元兑美元	1.1694	1.1760	1.1724	1.1753	0.505%
英镑兑美元	1.3628	1.3742	1.3649	1.3699	0.521%
美元指数	93.6270	93.2700	92.894	93.0550	-0.611%
CFETS 人民币汇率指数	99.00	-	-	98.77	-0.23%
人民币汇率指数(参考 BIS 货币篮子)	102.82	-	-	102.64	-0.18%
人民币汇率指数(参考 SDR 货币篮子)	96.89	-	-	96.83	-0.06%

数据来源: Bloomberg 南华研究

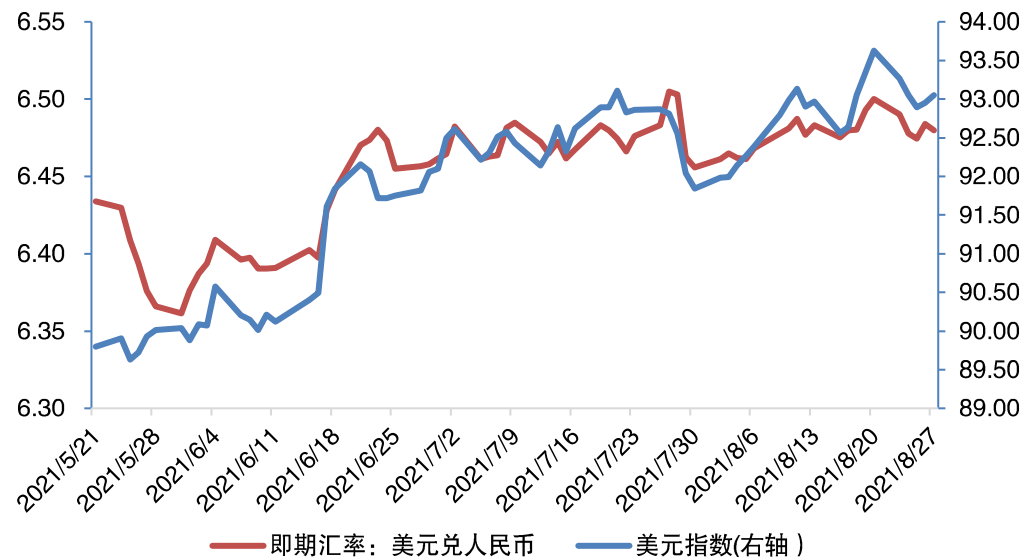
上周（8月23日至8月27日），USDCNY 和 USDCNH 即期汇率呈震荡升值态势，截至上周五北京时间 16:30 分别录得 6.4797 和 6.4781，升值幅度分别为 0.314% 和 0.420%。上周人民币升值主要出现在周二和周五，其余三个交易日维持小幅震荡。周二升值原因主要为美联储官员卡普兰讲话使得市场避险情绪下降，美元指数下行支撑人民币汇率升值，卡普兰此前最早支持缩减购债，而最新观点表明如果新冠 Delta 变种病毒导致经济增长大幅放缓，他可能需要对其政策看法作出一定的调整；周五出现升值也主要是受美元指数下行支撑，属于市场预计鲍威尔在全球央行会议上会发表鸽派言论的提前反映。

图 1.1.1: 8 月 23 日至 8 月 27 日人民币汇率走势分时图



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 1.1.2: 美元指数与人民币汇率走势



数据来源: Bloomberg 南华研究

1.2. 行情展望及操作建议

本次全球央行会议中鲍威尔声称可能会在今年开始缩减购债,但是距离首次加息的时间尚远,基本上与市场预期相符,整体偏鸽派将一定程度上使得本周美元指数承压,同时,鲍威尔还花了大量篇幅解释目前通胀只是暂时的,但是 7 月 PCE 物价指数却创 30 年以来新高,显示其经济前景短时间内无法对美指形成支撑。本周将公布中美欧的 PMI 数据以及美国的非农数据,受 Delta 变异病株影响,美国新冠病毒感染病例数量激

增，可能给未来劳动力市场的复苏带来风险，并不利于 9 月初非农就业数据，预计就业情况仍不乐观。我们认为，短期内美元指数缺乏有力的上行动力，预计将维持弱势震荡，人民币将获得一定的支撑，但是国内经济数据若呈现疲软态势，人民币也升值乏力。展望后市，本周（8 月 30 日–9 月 3 日）运行区间为 6.44–6.49。

鉴于我们预计本周人民币汇率将维持区间震荡，因此有结售汇需求的企业，可根据公布的数据找准时机，适时结售汇，但预计本周整体波动会收窄，上下交易空间不大。

1.3. 风险提示

Delta 变异毒株传播情况、中美关系、全球经济复苏情况

第2章 人民币市场观测

2.1. 政策工具跟踪–逆周期因子

上周五（8 月 27 日）USDCNY 中间价报 6.4863，较前一周周五升值 121bp，各因素对中间价报价的贡献为：

表 2.1.1：逆周期因子

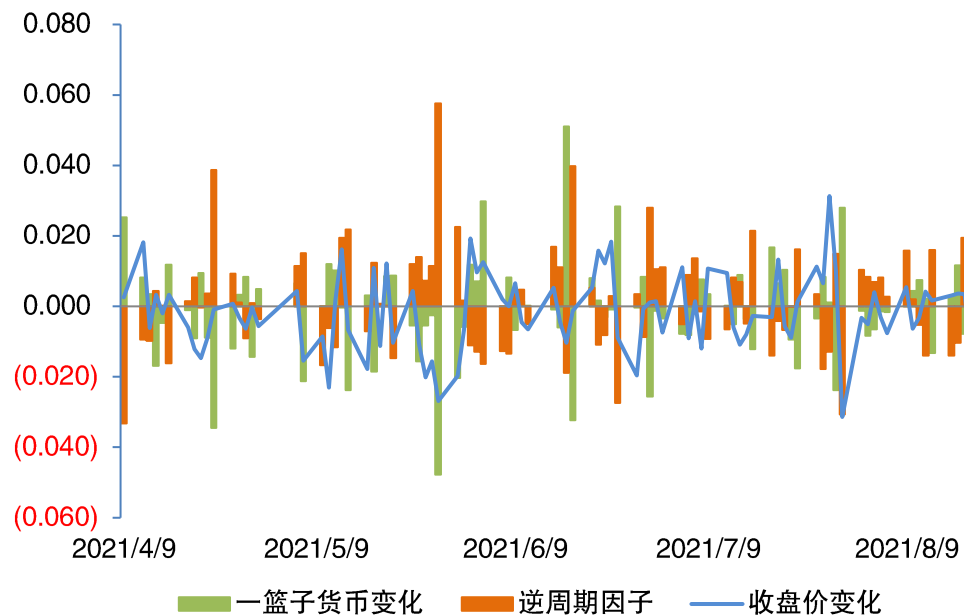
	中间价变动	收盘价贡献	一篮子货币汇率贡献 ¹	逆周期因子贡献 ²
上周	-121	42	-110	-53
上上周	185	67	185	-67

数据来源：Refinitiv Bloomberg 南华研究

¹ “一篮子货币汇率贡献” 根据 Refinitiv 调整后数据计算

² “逆周期因子贡献” 根据 Refinitiv 调整后数据计算

2.1.1: 逆周期因子

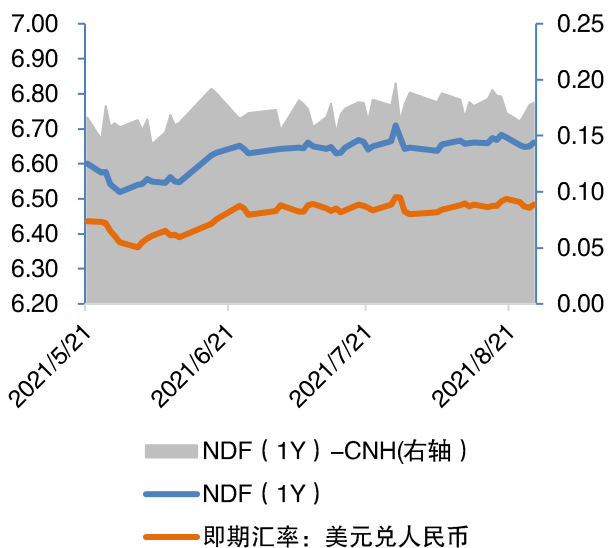


数据来源: Refinitiv Bloomberg 南华研究

2.2. 投资者情绪跟踪

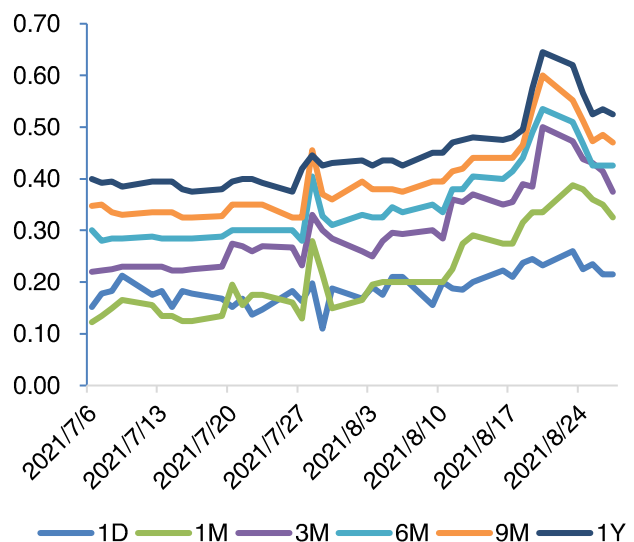
上周五(8月27日)离岸人民币一年期 NDF 收盘价为 6.6402, 相较于前一周周五升值 354bp。USDCNY 风险逆转期权指标 (25Delta) 方面, 除 1W、9M 期限指标较前一周周五上涨外, 其余指标均有所下降, 表明目前市场整体对人民币贬值情绪缓和。

图 2.2.1: NDF



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.2.2: USDCNY 风险逆转期权指标 (25Delta) (单位: %)



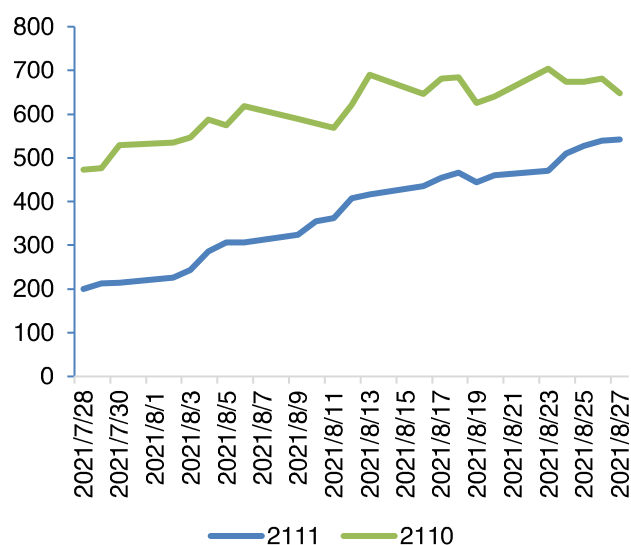
数据来源: Bloomberg 南华研究

2.3. 衍生品跟踪

2.3.1. 外汇期货

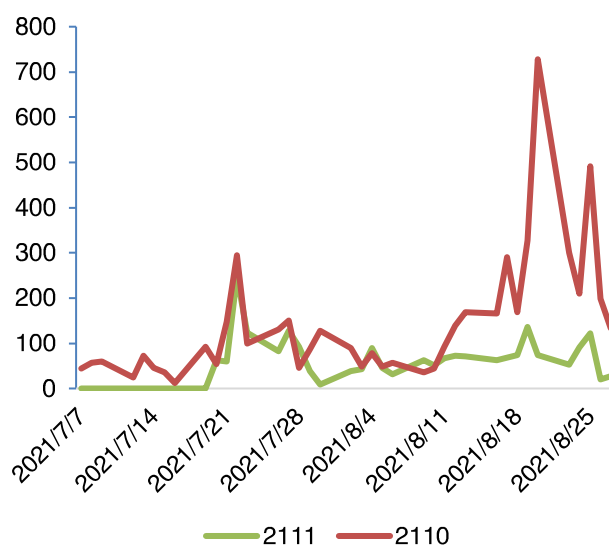
目前，港交所美元/离岸人民币期货主力合约³为 2109³，新交所美元/离岸人民币期货的主力合约³为 2109。截至 8 月 27 日，港交所主力合约的持仓量和成交量均较前一周周五下降；新交所主力合约的持仓量和成交量也均较前一周周五下降，主要是受主力合约临近换月影响。

图 2.3.1: 港交所 CUS 非季月合约持仓量



数据来源: Bloomberg 南华研究

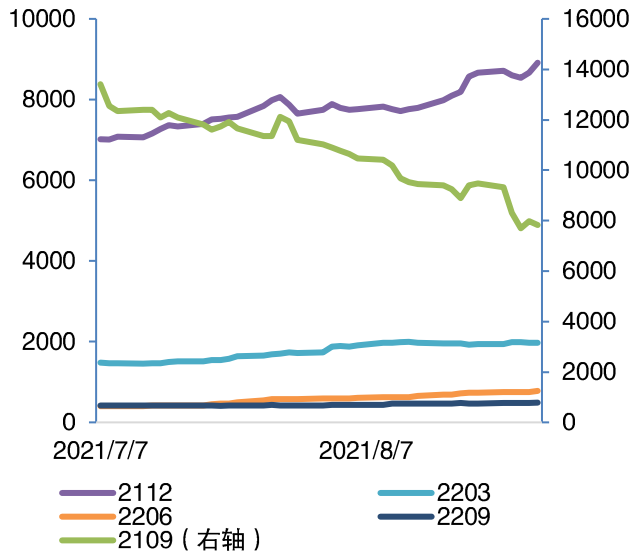
图 2.3.2: 港交所 CUS 非季月合约成交量



数据来源: Bloomberg 南华研究

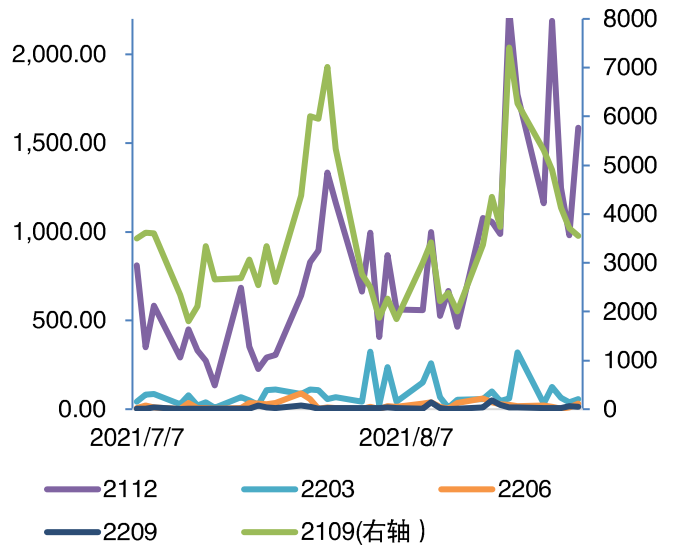
³ 2109 是指合约在 2021 年 9 月交割，类比其它。

图 2.3.3: 港交所 CUS 季月合约持仓量



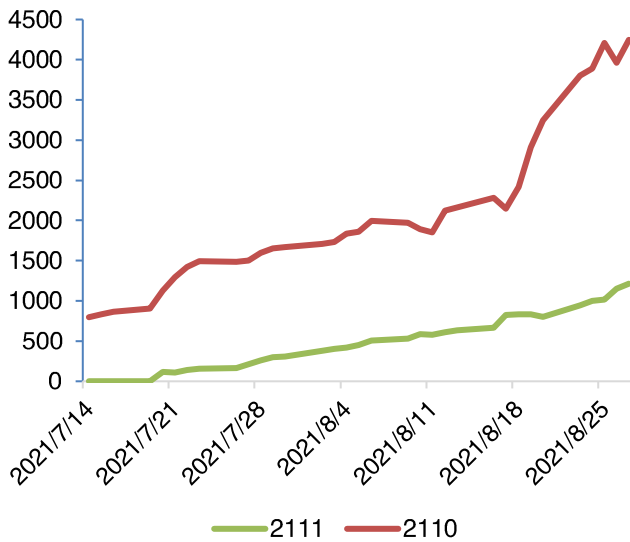
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.3.4: 港交所 CUS 季月合约成交量



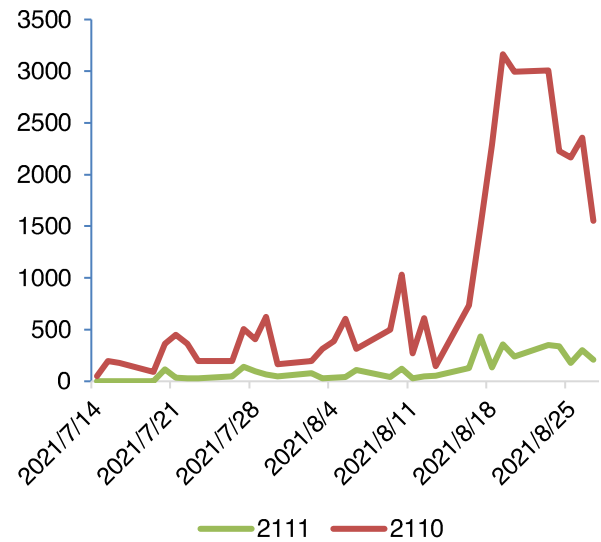
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.3.5: 新交所 UC 非季月合约持仓量



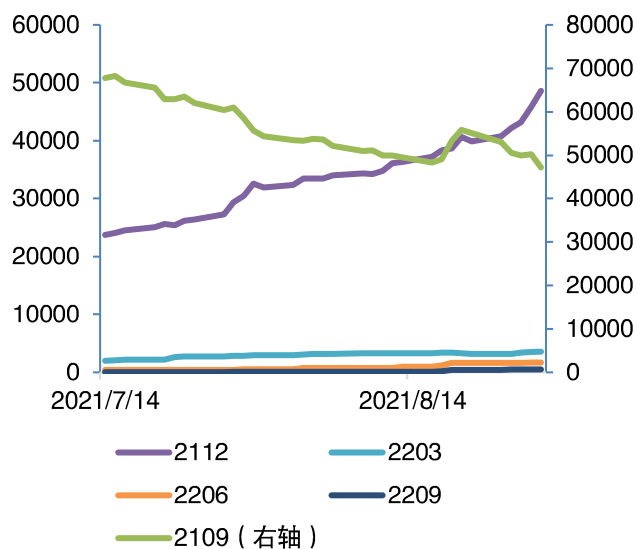
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.3.6: 新交所 UC 非季月合约成交量



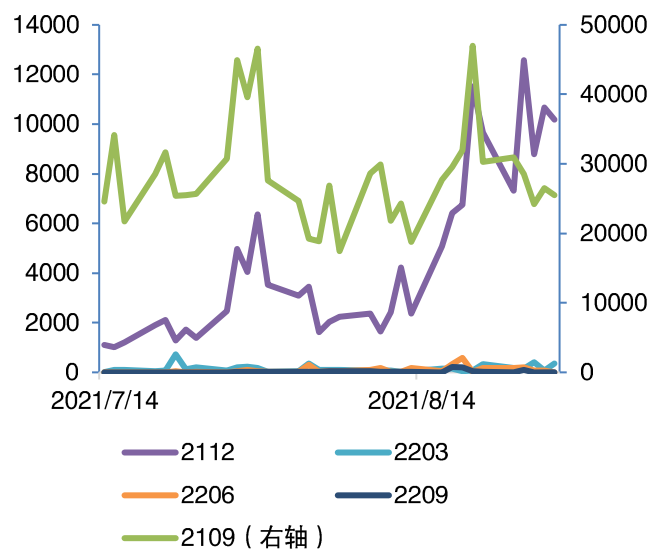
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.3.7: 新交所 UC 季月合约持仓量



数据来源: Bloomberg 南华研究

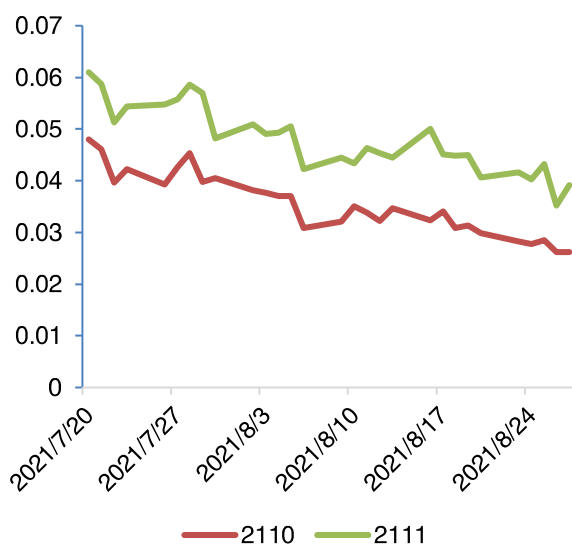
图 2.3.8: 新交所 UC 季月合约成交量



数据来源: Bloomberg 南华研究

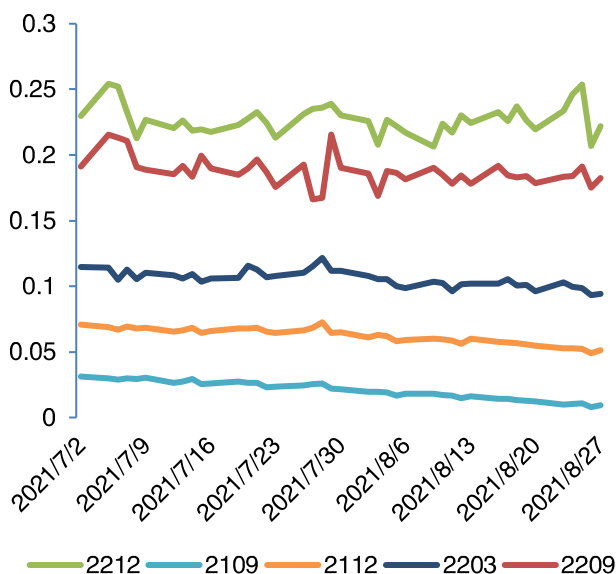
基差方面, 港交所美元/离岸人民币非季月合约基差均较前一周周五缩小; 季月合约基差方面, 除 2209 和 2212 合约较前一周周五扩张外, 其余均收敛。新交所美元/离岸人民币非季月合约基差, 2110 合约较前一周周五收敛, 2111 扩张; 季月合约基差各期限合约基差均较前一周周五扩张。

图 2.3.9: 非季月合约 (CUS-CNH) 基差 (单位: pips)



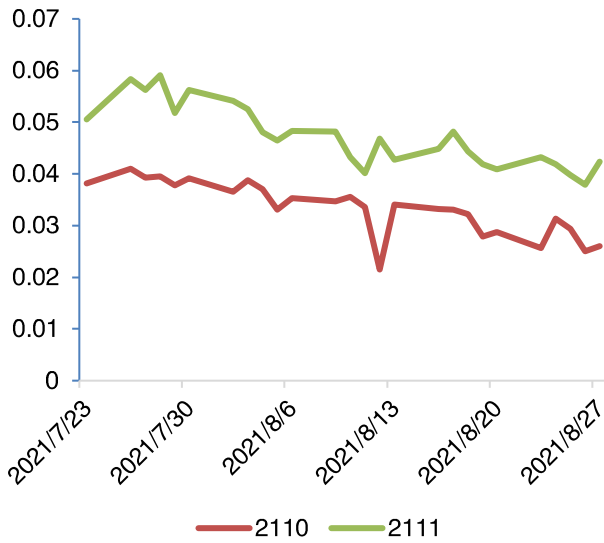
数据来源: Bloomberg Wind 南华研究

图 2.3.10: 季月合约 (CUS-CNH) 基差 (单位: pips)



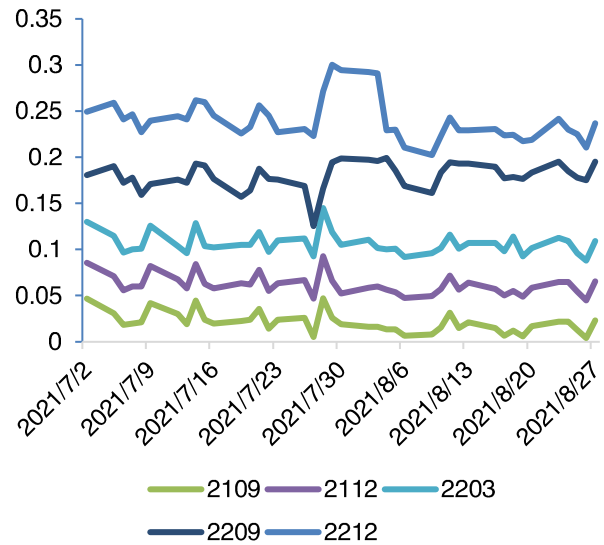
数据来源: Bloomberg Wind 南华研究

图 2.3.11: 非季月合约 (UC-CNH) 基差 (单位: pips)



数据来源: Bloomberg Wind 南华研究

图 2.3.12: 季月合约 (UC-CNH) 基差 (单位: pips)

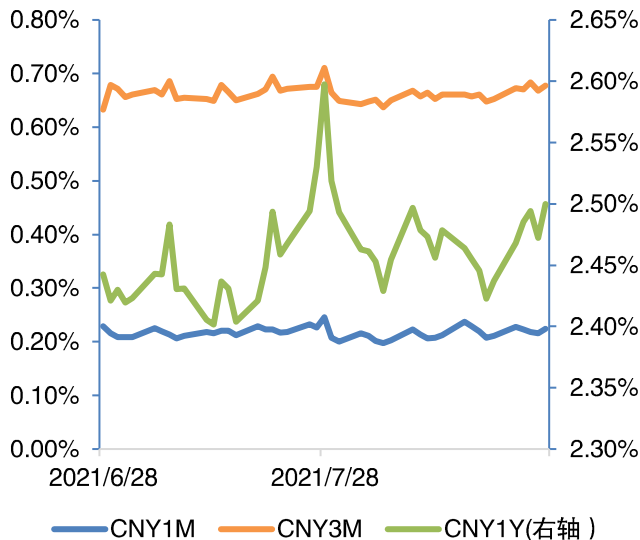


数据来源: Bloomberg Wind 南华研究

2.3.2. 外汇掉期

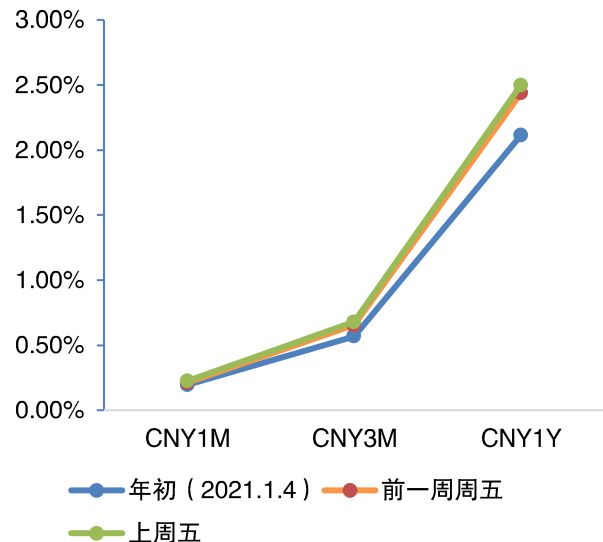
截至 8 月 27 日, 境内所有期限人民币掉期年化成本较前一周周五上涨; 境外方面, 各期限人民币掉期年化成本亦均较前一周周五下跌。

图 2.3.13: 在岸外汇掉期年化成本



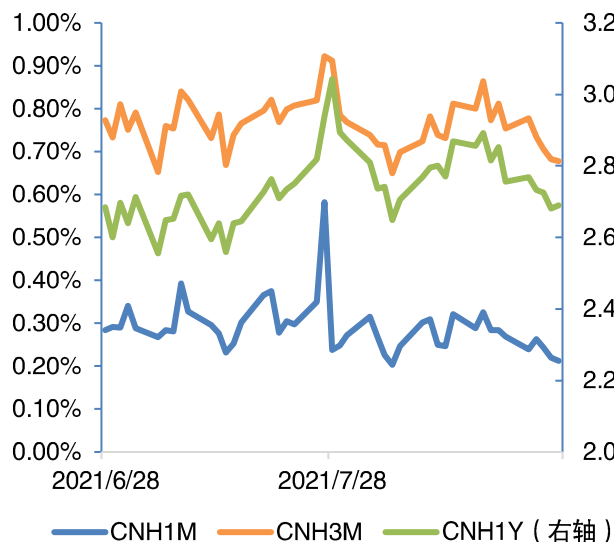
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.3.14: 境内外汇掉期曲线 (年化)



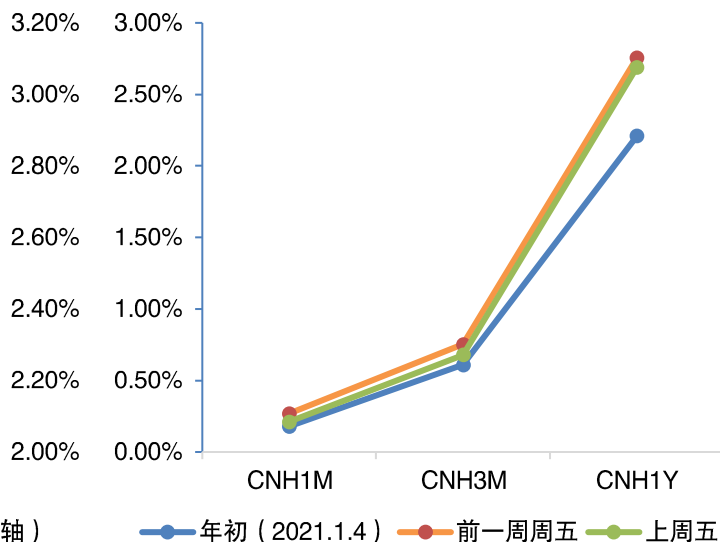
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.3.15: 离岸外汇掉期年化成本



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.3.16: 境外外汇掉期曲线 (年化)

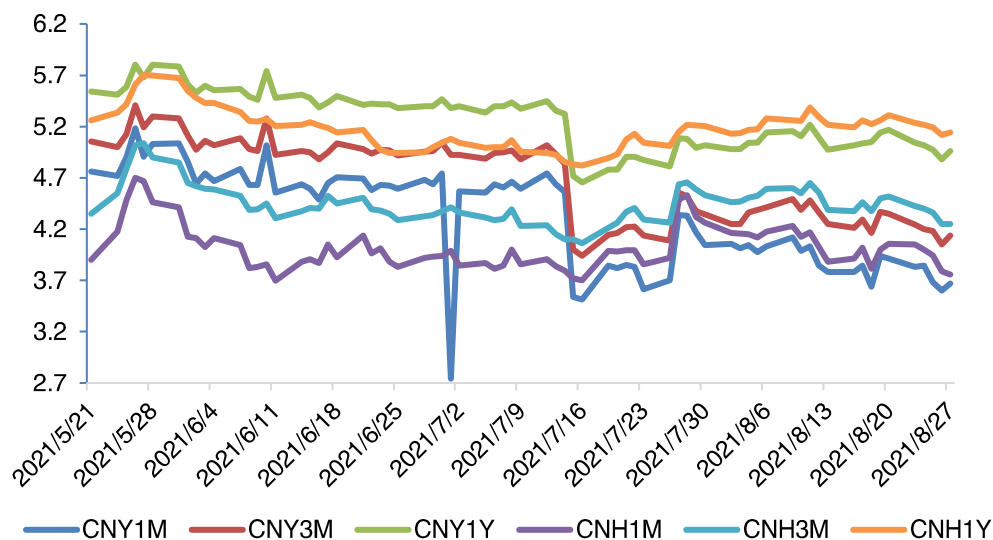


数据来源: Bloomberg 南华研究

2.3.3. 外汇期权

上周五，无论是在岸人民币还是离岸人民币期权隐含波动率，各期限指标均较前一周周五有所下降，显示市场贬值情绪回落。

图 2.3.17: 在岸与离岸外汇期权隐含波动率 (单位: %)



数据来源: Bloomberg 南华研究

第3章 重点关注数据及事件

3.1. 上周重点事件回顾及解读

表 3.1.1: 重点事件及市场解读

国家	事件	解读
美国	1. 美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值为 61.2, 预期 62.8, 前值 63.4; 服务业 PMI 初值为 55.2, 创去年 12 月以来新低, 预期 59.4, 前值 59.9; 综合 PMI 初值为 55.4, 放缓至八个月低点, 预期 58.3, 前值 59.9。 2. 美联储主席鲍威尔在全球央行年会发表讲话指出, 美国经济正处在复苏阶段, 美联储可以减少部分政策支持, 可能会在今年年底前缩减购债规模, 但缩减购债并不意味着为利率提升发出信号。而由于当前尚未达到充分就业, 短期内不会加息。鲍威尔同时强调, 当前的高通胀是暂时的, 长期通胀预期与 2% 的通胀目标相吻合。 3. 美国 7 月核心 PCE 物价指数同比升 3.6%, 与市场预期持平, 并续创 30 年新高, 前值为升 3.5%。个人消费支出环比增 0.3%, 前值增长 1.1%; 经过物价调整后, 个人实际消费支出环比下降 0.1%。	本次全球央行会议所释放的信息基本与前期 7 月议息决议信息一致, 无更多新意, 整体市场解读认为偏鸽派。
欧元区	1. 欧元区 8 月制造业 PMI 初值为 61.5, 创今年 2 月以来新低, 预期 62, 前值 62.8; 服务业 PMI 初值为 59.7, 预期 59.8, 前值 59.8; 综合 PMI 初值为 59.5, 预期 59.7, 前值 60.2。 2. 德国 8 月制造业 PMI 初值录得 62.7, 创今年 2 月以来新低, 预期 65, 前值 65.9; 服务业 PMI 初值录得 61.5, 预期 61, 前值 61.8; 综合 PMI 初值录得 60.6, 预期 62.2, 前值 62.4。 3. 法国 8 月制造业 PMI 初值录得 57.3, 创今年 2 月以来新低, 预期 57.3, 前值 58; 服务业 PMI 初值录得 56.4, 预期 57, 前值 56.8; 综合 PMI 初值录得 55.9, 预期 56.5, 前值 56.6。 4. 德国第二季度末季调 GDP 同比终值增	欧元区 8 月 PMI 数据不及预期, 显示目前经济虽有所恢复, 但前景仍不容乐观。

	9.8%，创纪录新高；环比增 1.6%，预期增 1.5%；工作日调整后 GDP 同比终值增 9.4%，预期增 9.2%，初值增 9.2%。	
中国	1. 7 月份,全国规模以上工业企业利润同比增长 16.4%，比 2019 年同期增长 39.2%，两年平均增长 18%，比 6 月份加快 2.3 个百分点。 2. 7 月服务贸易差额-66.85 亿美元。	采矿业、原材料制造业利润增速有所加快，对工业利润增长的带动作用增强。
英国	1. 英国 8 月制造业 PMI 初值为 60.1，预期 59.5，前值 60.4；服务业 PMI 初值为 55.5，创今年 2 月来新低，预期 59，前值 59.6；综合 PMI 初值为 55.3，预期 58.4，前值 59.2。	——
日本	1. 日本 8 月制造业 PMI 初值 52.4，前值 53；服务业 PMI 初值 43.5，前值 47.4；综合 PMI 初值 45.9，前值 48.8。 2. 日本 6 月同步指标终值为 94.5，初值 94；领先指标终值为 104.1，初值 104.1。	——

资料来源：Wind 南华研究

3.2. 下周重点关注经济数据及事件

表 3.2.1：一周（2021.8.30—9.3）经济数据前瞻

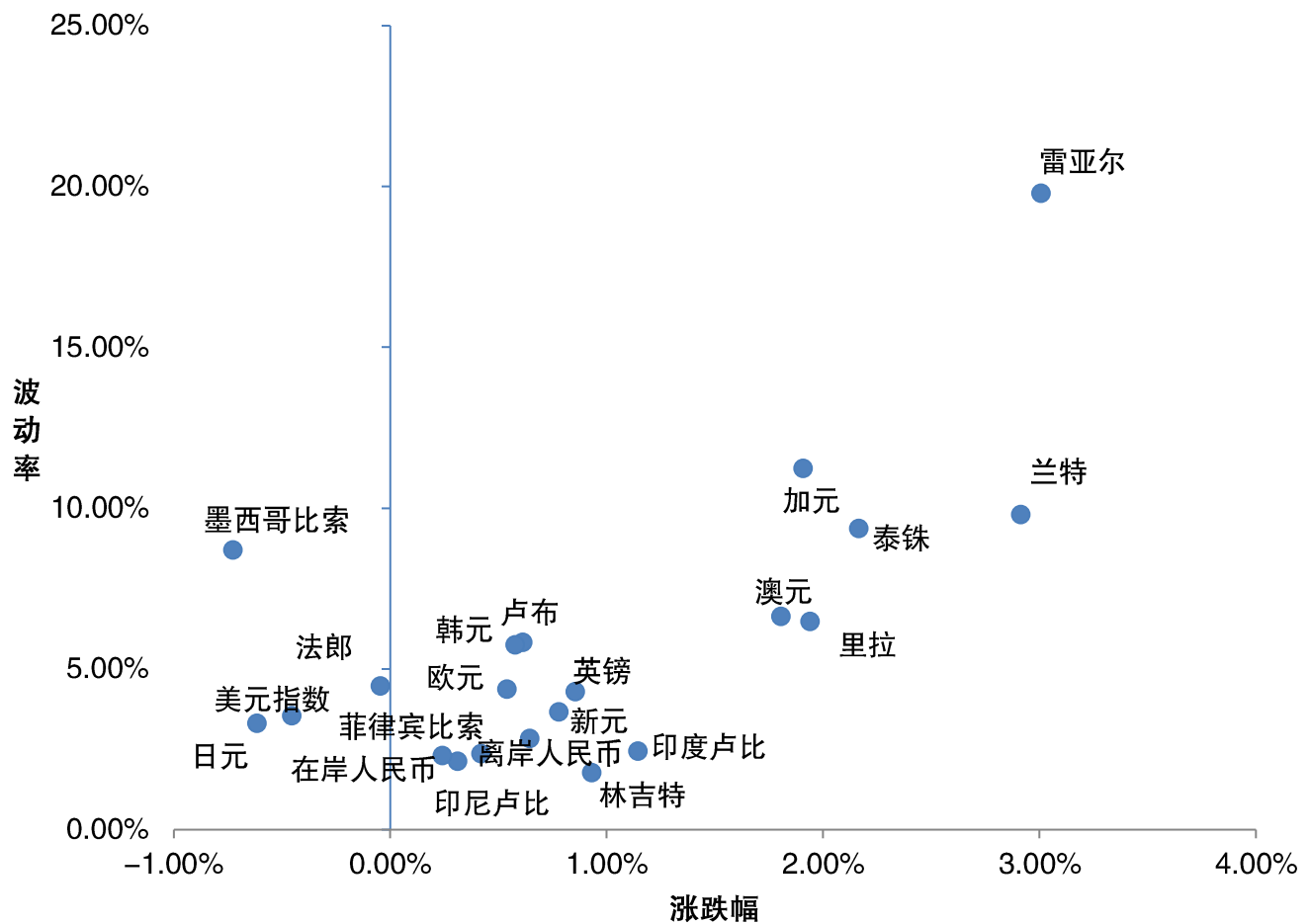
日期	国家/地区	时间	指标名称
2021/8/31	中国	9:00	8 月官方制造业 PMI
2021/9/1	英国	16:30	8 月制造业 PMI
	欧盟	17:00	8 月欧元区:制造业 PMI
		18:00	7 月欧盟:失业率(%)
			7 月欧元区:失业率:季调(%)
	美国	20:15	8 月 ADP 就业人数:环比:季调(%)
		22:00	8 月制造业 PMI
		22:30	8 月 27 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)
2021/9/2	欧盟	18:00	7 月欧盟:PPI:同比(%)
	美国	20:30	8 月 28 日当周初次申请失业金人数:季调(人)
		22:00	7 月耐用品:新增订单(百万美元)
			7 月耐用品:新增订单:季调:环比
			7 月全部制造业:新增订单(百万美元)
2021/9/3	美国	20:30	8 月失业率:季调(%)
			8 月新增非农就业人数:季调(千人)
			8 月非制造业 PMI

资料来源：Wind 南华研究

附：国际相关行情

主要国家汇率行情

图 1：上周主要国家汇率涨跌幅（周度）和波动率（年化）

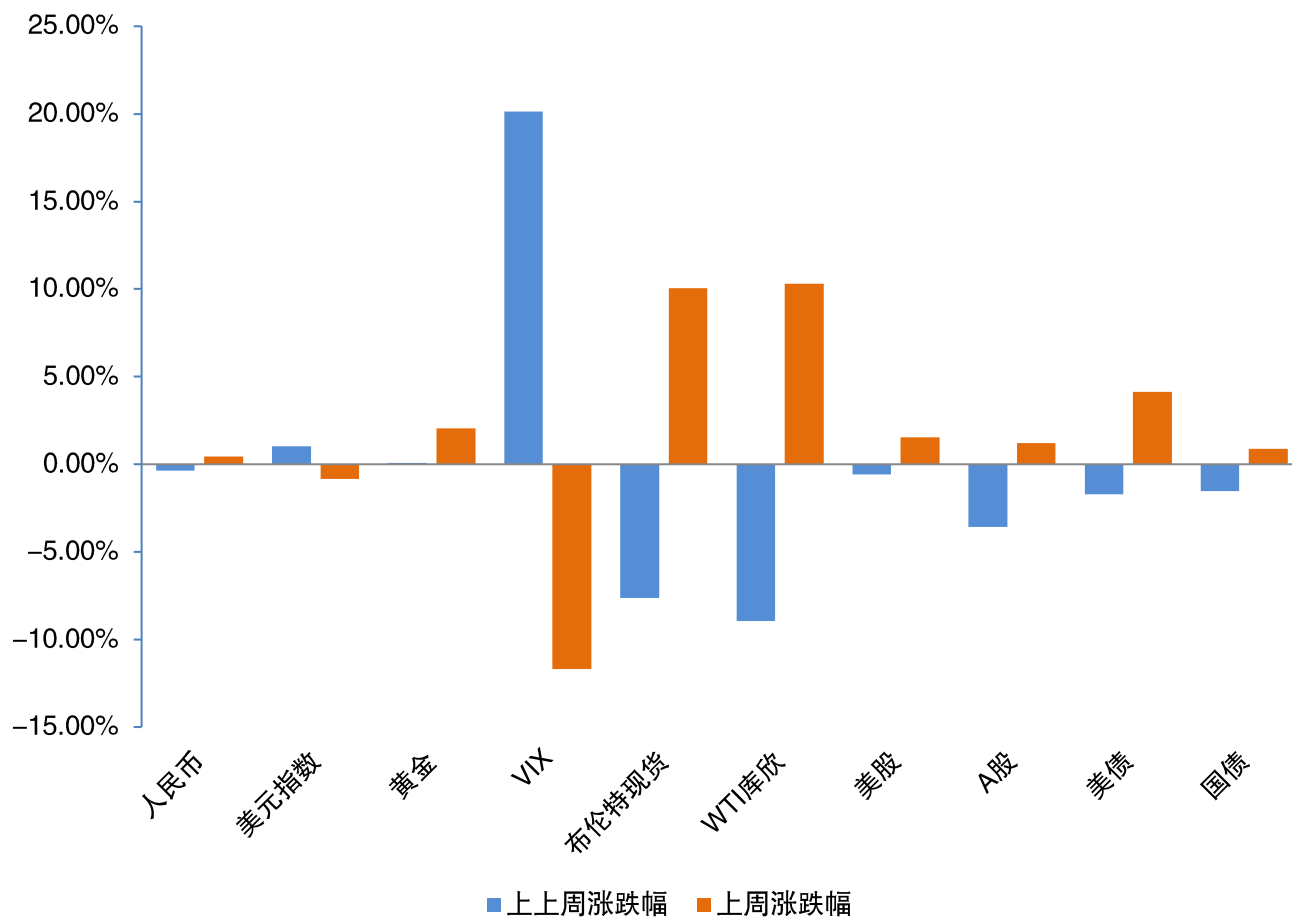


数据来源：Bloomberg 南华研究

注：除美元指数外，此处所有货币均采用非美货币兑美元的标价形式，正值代表非美货币升值，负值代表非美货币贬值

大类资产联动

图 2：上周大类资产涨跌幅对比（%）



数据来源：Bloomberg 南华研究

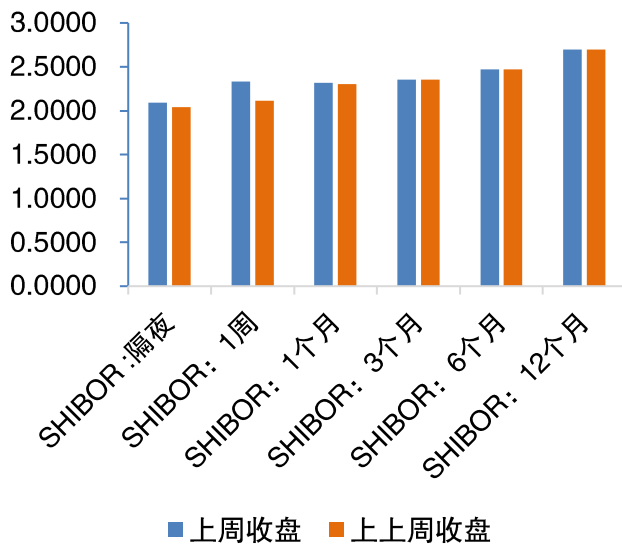
资金面

图 3：央行每周公开市场操作（单位：亿元）



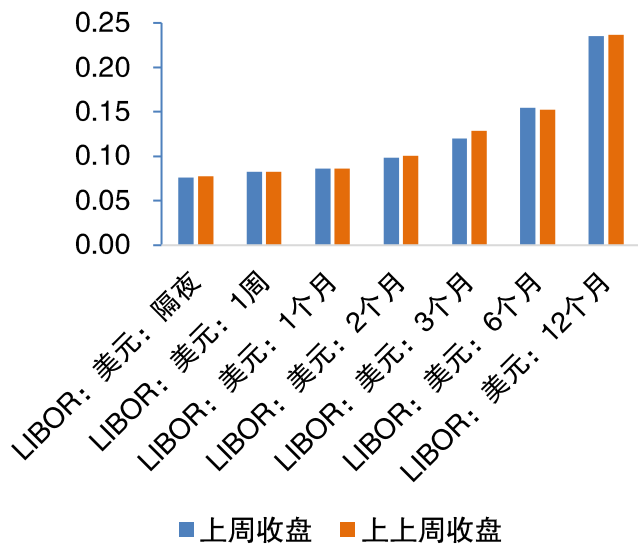
数据来源：Bloomberg 南华研究

图 4：Shibor 报价（单位：%）



数据来源：Bloomberg 南华研究

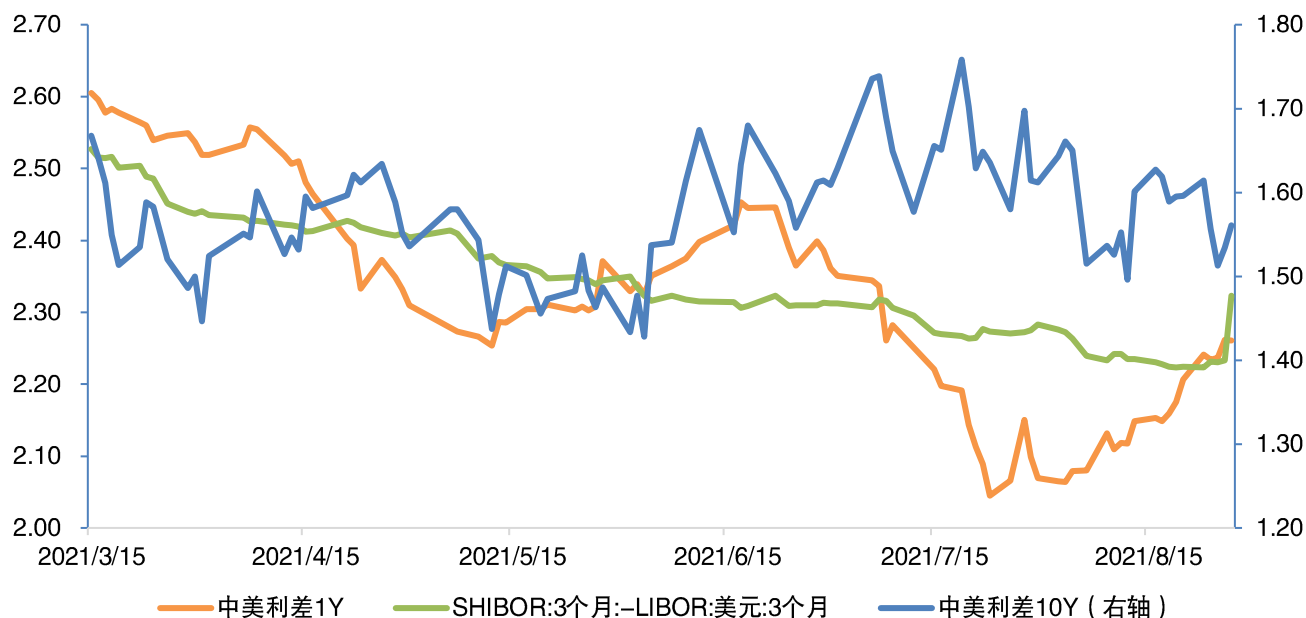
图 5：Libor 报价（单位：%）



数据来源：Bloomberg 南华研究

中美利差

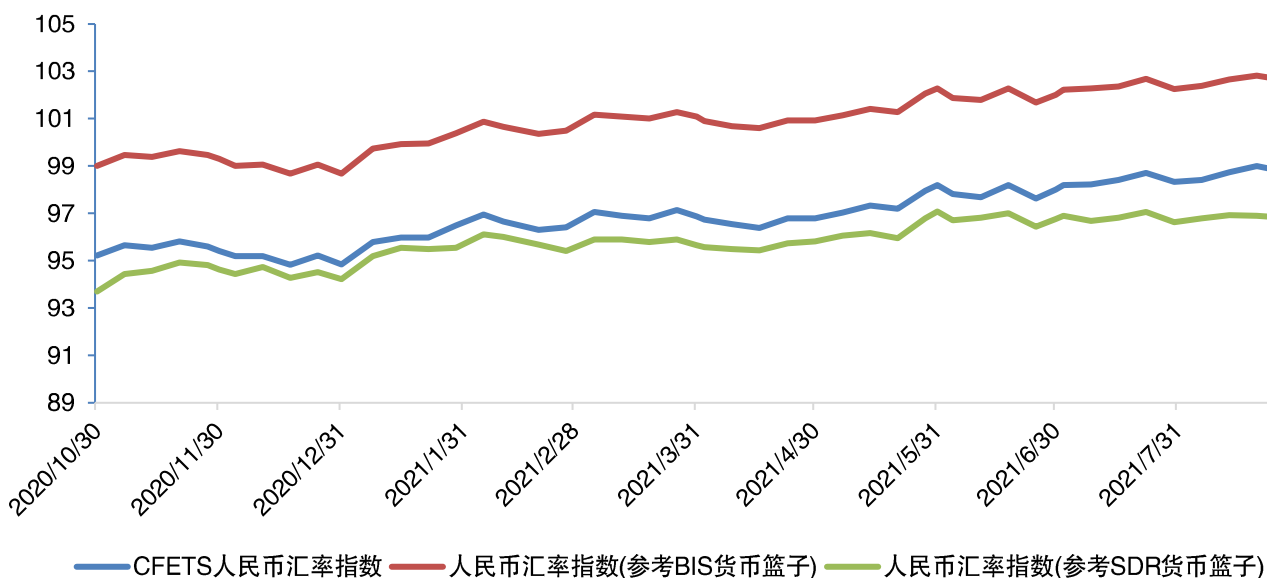
图 6：中美利差（单位：%）



数据来源：Bloomberg 南华研究

人民币指数

图 7：三大人民币指数



数据来源：Bloomberg 南华研究

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093



南华期货营业网点