

南京银行资金运营中心金融市场研究部，印文 刘怡庆

摘要：12 月下旬以来，全球需求偏低水平徘徊，红海危机扰动全球能源运输。美国信贷有所扩张，制造业虽收缩加大，服务业则维持扩张，就业再次走强，核心通胀降温放缓，美国经济总体再次展现一定韧性，美联储官员表示不急于快速降息，美债收益率明显回升，美元也有所反弹。美国经济相对韧性短期预计延续，美元短期可能稍走升。欧元区经济整体维持大幅收缩，就业偏好，核心通胀延续降温趋势，经济相对弱势驱动欧元兑美元有所下行。欧元区经济短期相对弱势程度可能增加，欧元兑美元预计有所走贬。日本经济进一步放缓，强地震打击经济预期，同时日本名义工资增速大幅走低，通胀继续降温，市场降低日本央行宽松收敛预期，日元因此大幅下跌。日本经济短期仍趋于走弱，日元兑美元预计偏弱。国内经济恢复动能有所减弱，中美利差倒挂再次加大，居民和企业购汇意愿偏强，人民币兑美元有所走贬。在利差压力下，人民币兑美元短期预计稍走贬。

关键词：红海危机；美联储；美债收益率；中美利差；汇率

目 录

一、中东局势动荡与全球需求偏弱交织.....	3 -
(一) 全球需求偏低水平徘徊.....	3 -
(二) 中东局势动荡对全球需求下滑形成对冲令全球油价宽幅震荡.....	3 -
(三) 美欧终端通胀偏高水平震荡.....	4 -
二、美国经济韧性再次显现.....	6 -
(一) 美国信贷有所扩张.....	6 -
(二) 美国经济再次显现一定韧性.....	7 -
(三) 美国就业市场再次走强，核心通胀降温放缓.....	10 -
三、美联储快速降息预期降低提振美元.....	12 -
(一) 美联储缩表速度有所放缓.....	12 -
(二) 长期美债收益率明显回升.....	13 -
(三) 美元指数短期预计稍走升.....	15 -
四、主要非美货币走势.....	16 -
(一) 欧元兑美元短期预计稍走贬.....	17 -
(二) 英镑兑美元短期预计稍偏弱.....	19 -
(三) 日元兑美元短期预计偏弱.....	22 -
五、人民币短期预计偏弱.....	24 -

一、中东局势动荡与全球需求偏弱交织

（一）全球需求偏低水平徘徊

韩国出口同比增速两年均值偏低水平徘徊。12月，韩国出口同比增速5.1%，高于预期3.7%，低于前值7.7%，由于基数明显降低，出口同比有一定增长，两年平均增速为-2.3%，稍高于前值-3.3%，显示全球需求在偏低水平徘徊。随着美债收益率从高位大幅回落，以及美欧央行连续暂停加息，全球需求维持在偏低水平。但高利率的持续预计会继续对全球需求形成抑制，全球需求可能会平缓下行。

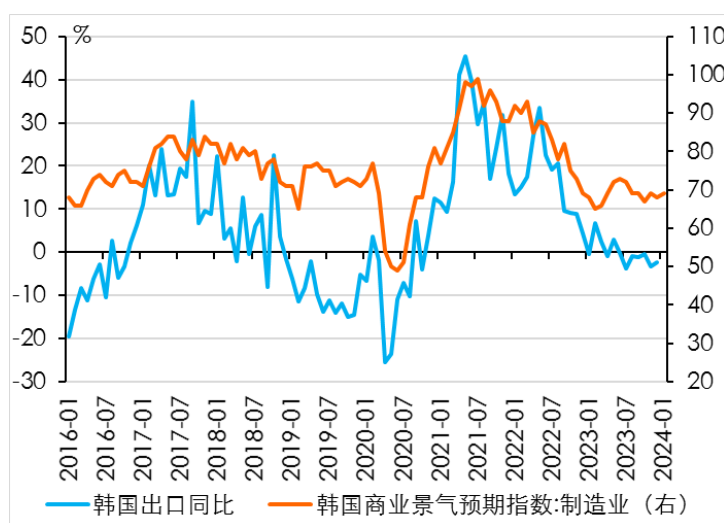


图 1 韩国出口同比增速和制造业预期指数

资料来源：Wind。

（二）中东局势动荡对全球需求下滑形成对冲令全球油价宽幅震荡

12月下旬以来，红海航运危机持续发酵。在巴以冲突持续的背景下，也门胡塞武装对红海航船频频发起袭击以表达对巴勒斯坦的支持，美国及其盟友则发起联合护航行动，也门胡塞武装和美英海军因此出现对抗。1月11日、12-13日夜，美英对胡塞武装连续发起袭击，胡塞武装则发起报复反击，这对全球原油运输构成制约。同时美国计划回补战略石油储备，对国际油价形成阶段推升。1月上旬，伊朗东南部城市克尔曼市发生连环爆炸，极端组织“伊斯兰国”宣布对伊朗克尔曼爆炸事件负责。中东局势进一步混乱。另一方面，由于全球需求仍在受高利率抑制，沙特大幅下调原油销售价格引发市场对全球需求前景的担忧，国际油价阶段性受到拖累。在地缘局势和

全球需求趋弱的交织下，国际油价出现宽幅震荡，布伦特油价震荡中枢在 77 美元/桶，中枢水平稍偏高。受需求端制约，国际天然气价格整体水平处在偏低位置，欧洲天然气供给危机未再出现。随着国际能源价格趋于震荡，以及基数的降低，全球生产端通胀降温趋缓。但同时红海危机有进一步扩大的风险，需加以关注。

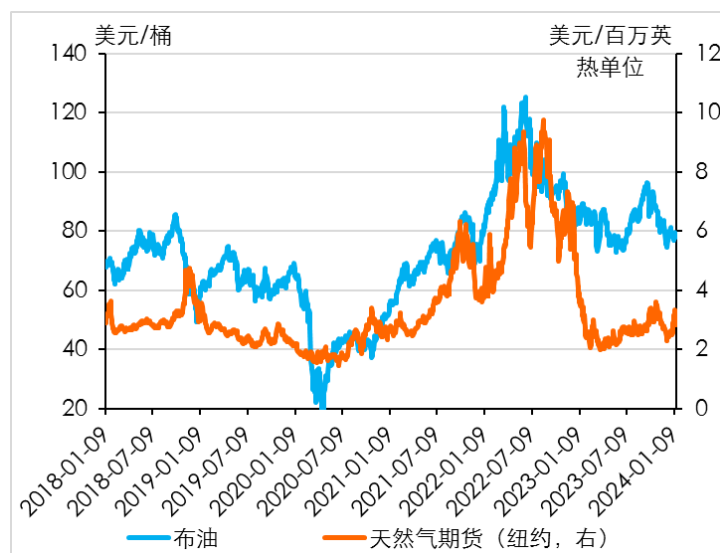


图 2 布油和纽约天然气期货价格

资料来源：Wind。

（三）美欧终端通胀偏高水平震荡

美欧生产端通胀在低位徘徊，日本生产端通胀继续降温。12 月，美国 PPI 同比增速 1%，低于预期 1.3%，高于前值 0.8%，继续处在 1%的低水平附近。11 月，欧元区 PPI 同比增速-8.8%，稍高于前值-9.4%，整体从底部稍反弹；英国 PPI 同比增速-0.2%，略高于前值-0.4%，继续在 0%附近徘徊。国际能源价格步入震荡令美欧生产端通胀结束降温趋势，在低位徘徊。11 月，日本 PPI 同比增速 0.3%，低于前值 0.9%，延续降温趋势，随着日本生产端通胀降温至低位，预计后续降温速度将放缓。美欧生产端通胀在低位徘徊对其终端通胀的拉低作用预计趋于降低，美欧终端通胀降温可能阶段性放缓。

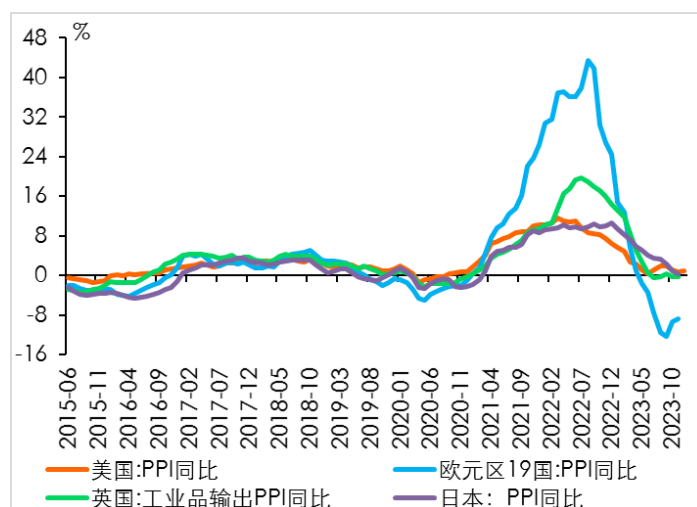


图 3 美欧日 PPI 同比增速

资料来源：Wind。

美欧终端通胀偏高水平震荡，英国和日本终端通胀延续降温趋势。12 月，美国 CPI 同比增速 3.4%，高于预期 3.2%和前值 3.1%，维持偏高水平震荡态势。12 月，欧元区 CPI 同比增速 2.9%，略低于预期 3%，高于前值 2.4%，反映欧元区终端通胀降温明显放缓，短期可能步入震荡。12 月，日本东京 CPI 同比增速 2.4%，稍低于前值 2.7%，延续降温趋向。11 月，英国 CPI 同比增速 3.9%，低于前值 4.6%，继续从高位下降。随着基数降低，日本和英国终端通胀降温预计也会趋于放缓。

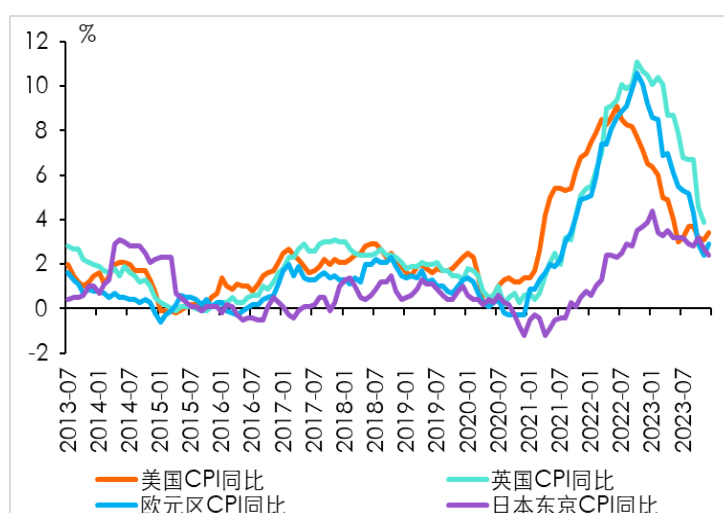


图 4 美欧日 CPI 同比增速

资料来源：Wind。

二、美国经济韧性再次显现

（一）美国信贷有所扩张

12月下旬，随着市场利率从高位大幅回落，美国银行业贷款规模有所扩张，信贷条件趋于好转，同时存款规模也随之有所扩张。至12月27日，美国银行体系存款规模为17.42万亿美元，较一个月前增加1360亿美元；美国银行体系贷款规模为17.36万亿美元，较一个月前增加946亿美元。

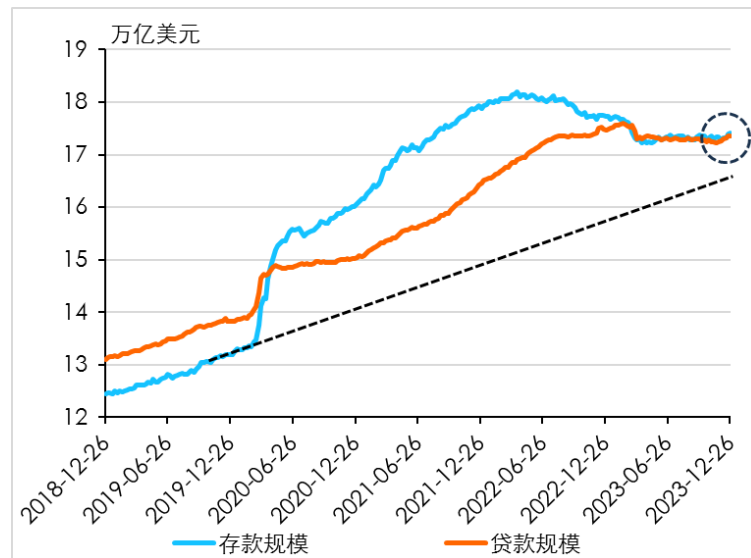


图5 美国银行业存贷款规模

资料来源：Wind。

从主要贷款类型看，与一个月前相比，工商业贷款稍下降109.9亿美元，住房抵押贷款稍上升117.6亿美元，消费贷款稍下降103亿美元，商业不动产贷款变化不大，债券投资增加1160亿美元。美国银行体系债券投资包括国债、政府机构债和其他债券（MBS和企业债券），国债和政府机构债占比80%左右。美国银行体系信贷的扩张主要来自债券投资，其次是住房抵押贷款，这可能阶段性支撑美国经济。

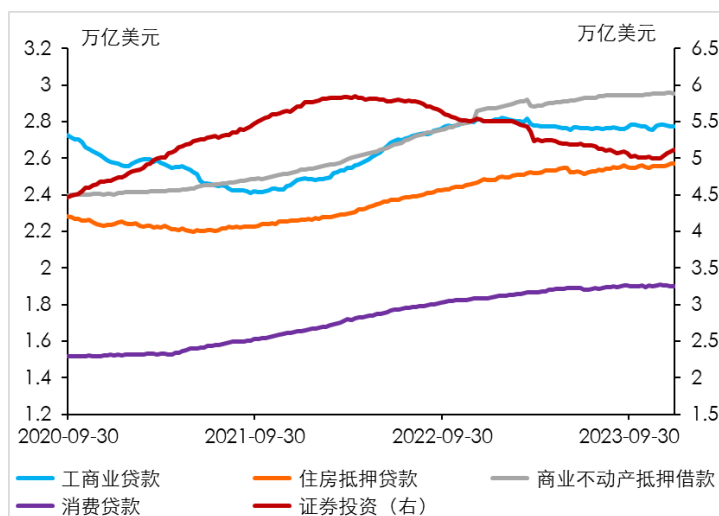


图 6 美国银行业主要类型贷款规模

资料来源：Wind。

2023 年 12 月以来，衡量美国公众部门的银行体系中小额存款规模也稍有扩张。至 12 月 27 日，中小额存款规模 15.12 万亿美元，较一个月前增长 1170 亿美元，预计这将阶段性支撑美国经济。

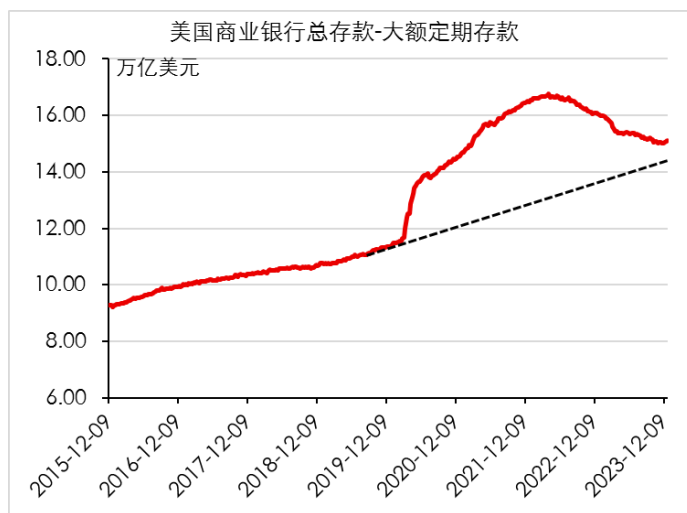


图 7 美国银行体系中小额度存款规模

资料来源：Wind。

（二）美国经济再次显现一定韧性

美国制造业收缩加大，服务业有所扩张。12月，美国Markit制造业PMI指数47.9，

明显低于前值 49.4；美国 Markit 服务业 PMI 指数 51.4，高于前值 50.8，扩张幅度稍增大。11 月，美国进口同比增速 0.1%，明显高于前值-3.2%，但这主要受基数降低影响，两年平均增速为 1.3%，仍明显低于前值 5.1%；美国零售同比 4.1%，高于前值 2.3%，两年平均增速则基本持平前值，显示美国内需仍然有一定韧性。

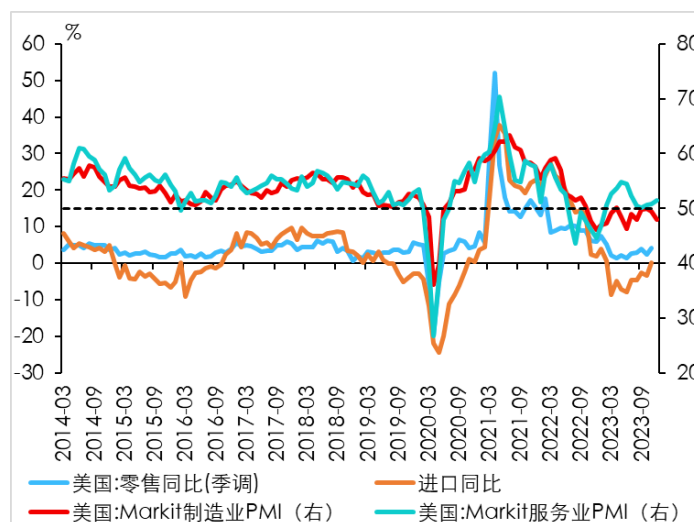


图 8 美国 PMI 指数、进口和零售同比增速

资料来源：Wind。

11 月，美国耐用品订单同比增速 9.5%，大幅高于前值 0.6%；美国核心资本品（剔除国防和飞机耐用品）订单同比增速 2%，明显高于前值 0%，显示美国企业资本支出仍保持一定扩张，对经济预期仍较好，反映美国内需再次展现一定韧性。

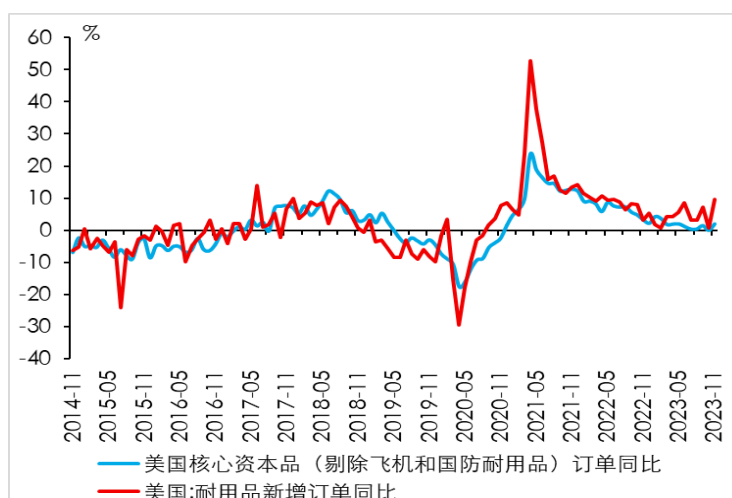


图 9 美国核心资本品订单同比增速

资料来源：Wind。

12月下旬以来，随着长期美债收益率有所反弹，美国抵押贷款利率趋于平稳。30年期抵押贷款利率基本处在6.65%附近。在高利率抑制下，美国新房价格从阶段高点稍回落，11月新房平均售价48.9万美元，稍低于8月阶段高点的53万美元。

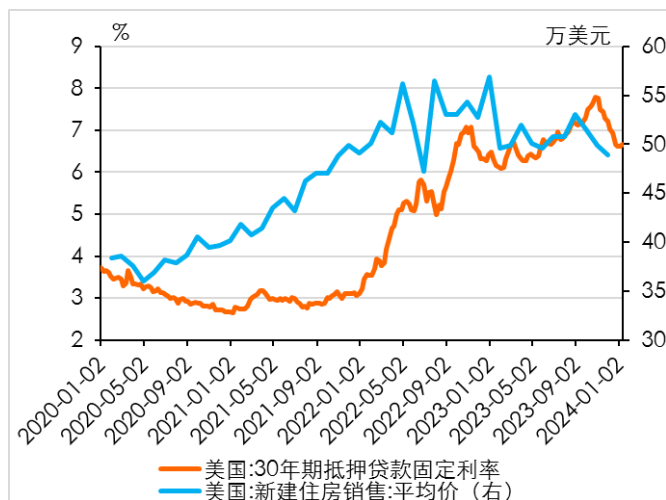


图 10 美国 30 年期抵押贷款利率和房价走势

资料来源：Wind。

美国房地产市场稍反弹。随着抵押贷款利率和房价水平有所回落，当前美国房地产市场降温趋势出现一定逆转。12月，美国NAHB住房指数37，高于前值34。房地产市场稍反弹对美国内需可能形成阶段性支撑。

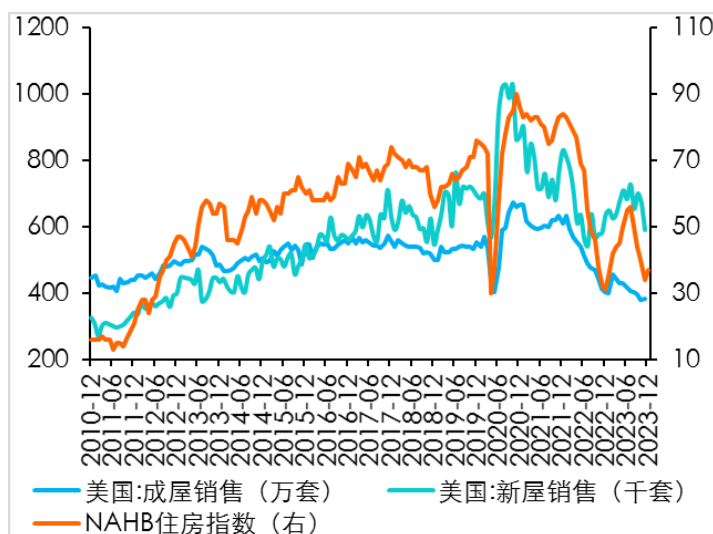


图 11 美国房地产市场主要指标

资料来源：Wind。

（三）美国就业市场再次走强，核心通胀降温放缓

美国就业再次走强。12月，美国非农新增就业21.6万人，明显高于预期17万人和前值17.3万人；失业率3.7%，低于预期3.8%，持平前值，继续处在历史底部位置；美国ADP新增就业16.4万人，高于前值10.3万人。美国就业再次走强，显示美国经济再次展现韧性。

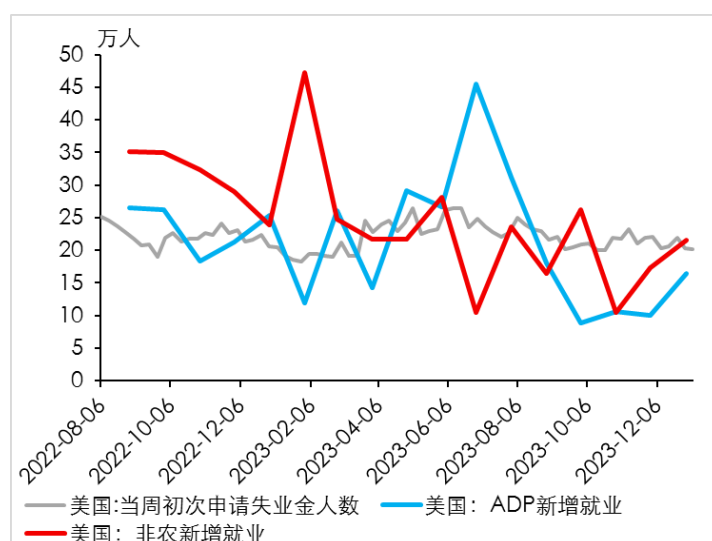


图 12 美国周申失业金人数、非农新增就业和 ADP 新增就业人数

资料来源：Wind。

美国劳动力供需总体仍偏紧。12月，美国劳动力参与率62.5%，低于预期和前值62.8%，劳动力供给稍降低。11月，美国职位空缺数879万人，稍低于前值885万人，仍明显高于疫情前平均700万人的水平。12月，美国非农时薪增速4.1%，高于预期3.9%和前值4%，且明显高于疫情前水平。综合看，美国劳动力供需总体仍较紧张，令美国薪资和通胀存在一定粘性。

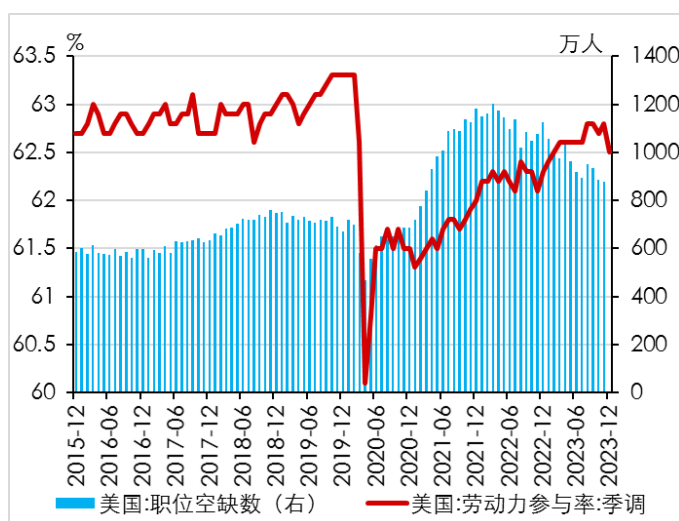


图 13 美国劳动力参与率与职位空缺数

资料来源：Wind。

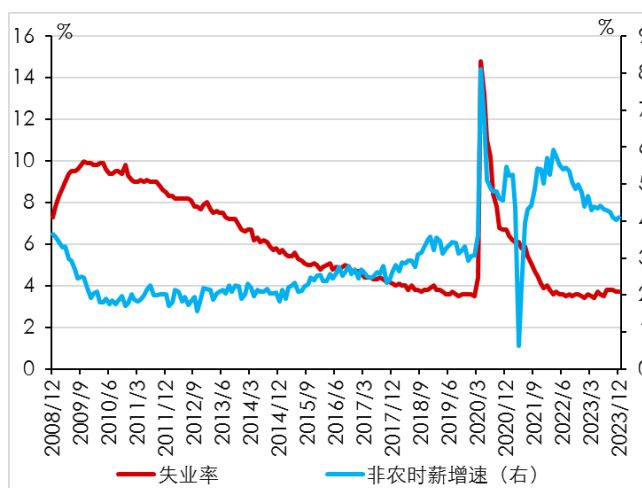


图 14 美国失业率和非农时薪增速

资料来源：Wind。

美国核心通胀延续降温，但下降幅度偏缓。12月，美国核心CPI同比3.9%，高于预期3.8%，略低于前值4%，整体下降幅度放缓；美国核心CPI环比0.3%，持平预期和前值。核心CPI环比增速未出现下降反映美国通胀仍有一定韧性。随着美国经济和通胀再次展现一定韧性，美联储官员态度有所转“鹰”。美联储理事发言表示，如果通胀不反弹，美联储可以在今年降息；虽然越来越相信距离实现2%通胀目标已不远，但未来几个月仍需要更多信息来证明通胀正在朝目标持续下行；降息应谨慎有序进行，

无需像过去那样迅速降息。总体预计美国经济阶段韧性可能令通胀降温阶段性放缓，通胀再次明显降温可能要在二季度，美联储可能在 5 月或 6 月才启动降息。

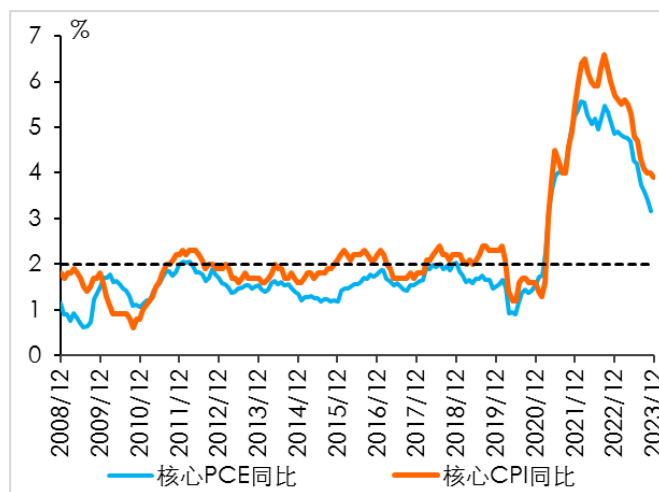


图 15 美国核心 CPI 和核心 PCE 同比增速

资料来源：Wind。

三、美联储快速降息预期降低提振美元

(一) 美联储缩表速度有所放缓

2023 年 12 月下旬以来，美联储缩表速度有所放缓。至 2024 年 1 月 10 日，美联储总资产规模 7.74 万亿美元，较四周前减少 529 亿美元。其中，国债总规模 4.75 万亿元，较四周前减少 582 亿美元；MBS 总规模 2.43 万亿美元，较四周前减少 151 亿美元。国债缩减量基本符合计划，MBS 缩减量则明显低于美联储此前计划的每月 350 亿美元的规模。随着逆回购规模的降低，美联储官员也表态支持美联储考虑放缓缩表速度。美国达拉斯联储主席洛根表示，由于隔夜逆回购的快速下降，美联储应考虑放慢缩表的速度。按照当前缩表速度，美联储逆回购规模预计在 6 月左右降至低位，后续继续持续当前规模缩表将令美国流动性走紧，进而可能对美国金融市场形成明显冲击。预计美联储可能在 1 月会议上可能表达放缓缩表的意向，5 月会议可能决定放缓缩表速度。

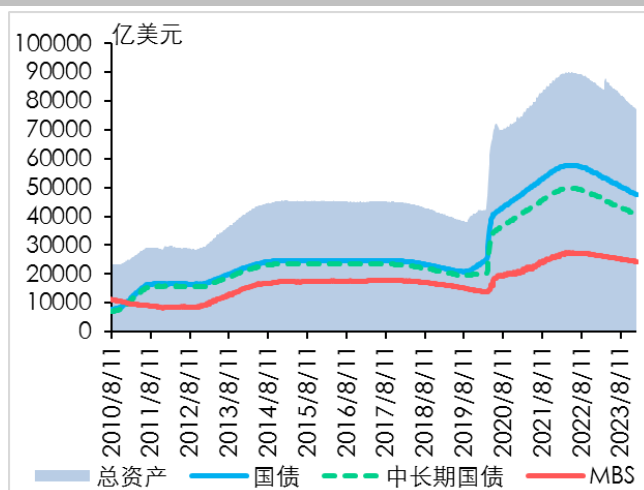


图 16 美联储基准利率和主要资产持有

资料来源：Wind。

美国境内美元流动性总体较充裕。至 1 月 10 日，美国财政存款规模为 7279 亿美元，继续围绕 7200 亿美元附近震荡；逆回购规模 1.04 万亿美元，较四周前减少 1111 亿美元；银行缴纳准备金规模 3.54 万亿美元，基本围绕 3.5 万亿美元附近震荡。从逆回购规模看，美国境内美元流动性仍较充裕，但随着美联储缩表推进，逆回购规模继续下降，流动性充裕状况继续边际收敛。

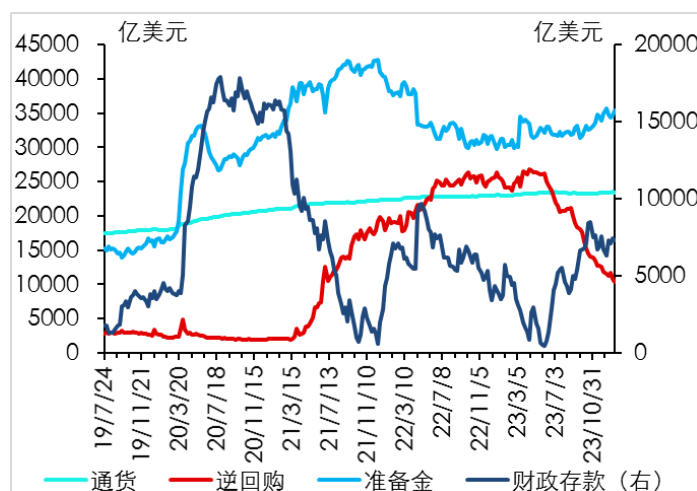


图 17 美联储主要负债规模

资料来源：Wind。

(二) 长期美债收益率明显回升

2023 年 12 月下旬以来，长端美债收益率明显回升。由于美国就业走强，美联储理事表示在明确通胀下降趋势将持续前，美联储不应急于降息，市场对美联储很快降息的预期有所修正，长期美债收益率因此有所回升。至 1 月 16 日，10 年美债收益率回升至 4.07%，较上月底上行 28BP。中短期美债收益率则在流动性偏宽驱动下稍有一下行。

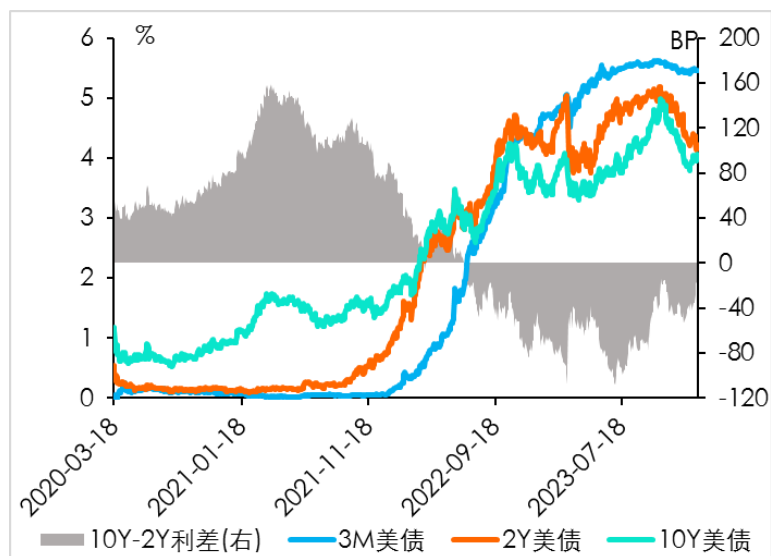


图 18 3M、2Y 和 10Y 美债收益率及 10Y-2Y 美债利差

资料来源：Wind。

美国财政赤字有所扩张，新财年财政预算仍面临两党争执局面。美国财政部数据显示，美国联邦政府 2024 财年第一季度财政赤字约为 5100 亿美元，较 2023 财年第一季度高出 890 亿美元，同比增长 21%。在新财年财政预算尚未确立背景下，美国政府财政扩张意愿较强。1 月 13 日，多家美国媒体报道，有消息人士透露，美国国会领导人已就一项短期支出协议达成一致，以避免美国政府在后面几周出现“停摆”。按照此前临时协议规定，为 20% 美国联邦政府机构提供运转资金的临时拨款法案将在 1 月 19 日到期，其余美国联邦政府机构的运转也将在 2 月 2 日到期，届时美国政府将会因资金耗尽而面临“停摆”。由于美国新财年财政支出状况会对经济产生重要影响，进而一定程度影响 2024 年美国大选结果，美国两党对新财年财政预算的争执预计仍会较激烈。

2023 年 12 月，美国政府中长期美债净融资有一定扩大，为 746 亿美元。美国政

府短期美债融资规模较小，为 46.3 亿美元。随着疫情阶段发行的 3Y 左右美债陆续到期，美国政府中间期限美债续发压力较大，同时现在利率水平在高位，付息成本也明显加大，这对美国赤字扩大预计有所制约。

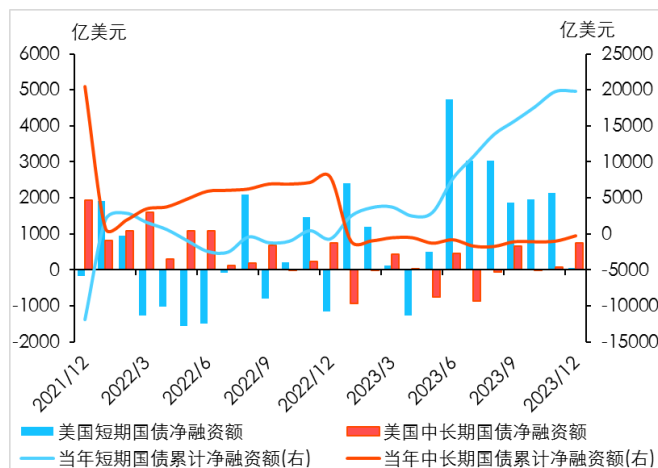


图 19 长短期美债净融资规模

资料来源：Wind。

短期看，中长期美债收益率预计稍上行。当前美国经济短期再次表现出一定韧性，美联储降息预计在年中左右，短期美债收益率因此短期会维持在当前高位水平，中长期美债收益率在对降息预期修正后短期可能因经济有所韧性而稍上行，10 年美债收益率可能上行至 4.1% 附近。

（三）美元指数短期预计稍走升

2023 年 12 月下旬以来，美元指数稍有回升。由于美国经济再次展现一定韧性，美联储理事表示不急于快速降息，市场修正对美联储降息预期，长期美债收益率也较多回升，美元因此有所回升。至 1 月 16 日，美元指数收于 103.3，较 12 月底回升 1.9%，对欧元、英镑和日元分别升值 1.5%、0.8% 和 4.4%。

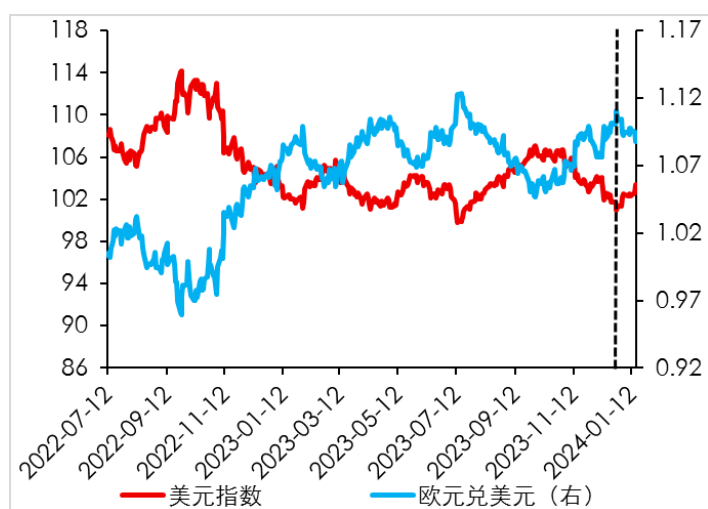


图 20 美元和欧元兑美元走势

资料来源: Wind

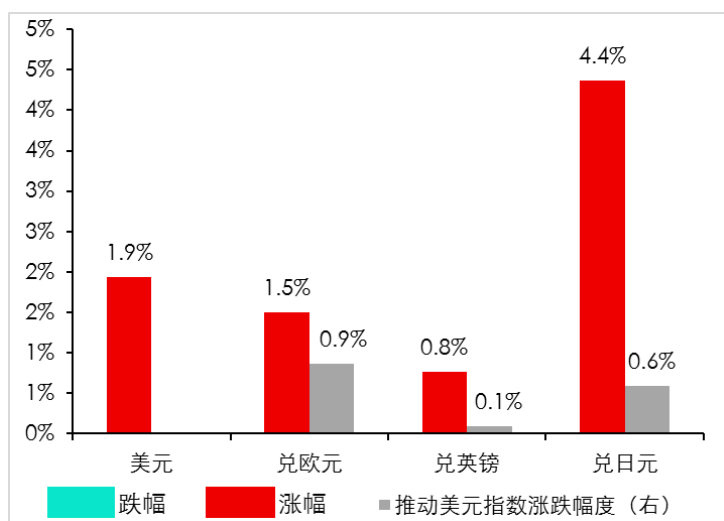


图 21 12 月底以来美元及相对主要非美货币涨跌幅

资料来源: Wind

预计美元短期稍走升。短期看, 美国经济相对韧性有所回升, 美联储降息预期时点会有所延后, 这可能驱动美元短期继续稍走升。

四、主要非美货币走势

（一）欧元兑美元短期预计有所走贬

1. 欧元区趋于衰退

（1）欧元区经济整体维持较大收缩

12月，欧元区制造业PMI 44.4，稍高于前值 44.2，继续维持较大幅度收缩；欧元区服务业PMI 48.8，稍高于前值 48.7，维持小幅收缩状态；德国IFO商业景气指数 86.4，稍低于前值 87.2，处在历史低位。11月，欧元区零售同比增速-1.1%，稍低于前值-0.8%，维持小幅收缩。欧元区经济总体较为疲弱，随着高利率持续，预计欧元区经济将步入一定程度衰退。

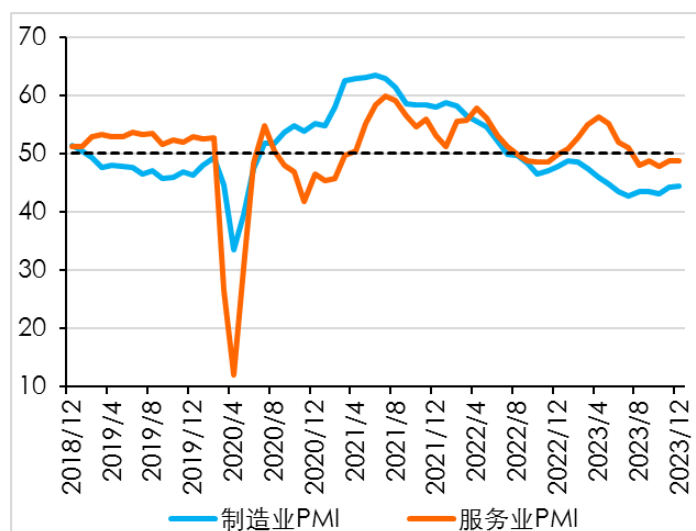


图 22 欧元区制造业和服务业 PMI

资料来源：Wind。

（2）欧元区核心通胀继续降温

欧元区就业偏好，核心通胀延续降温趋势。11月，欧元区失业率 6.4%，略低于前值 6.5%，继续维持在低点位置，这对工资增速仍形成提振。但由于欧元区经济下滑较大，欧元区核心通胀延续降温趋势。12月，欧元区核心 CPI 同比 3.4%，低于前值 3.6%，连续五个月下降。随着经济持续较多下滑，预计欧元区就业水平将开始走弱，核心通胀降温趋势预计延续。

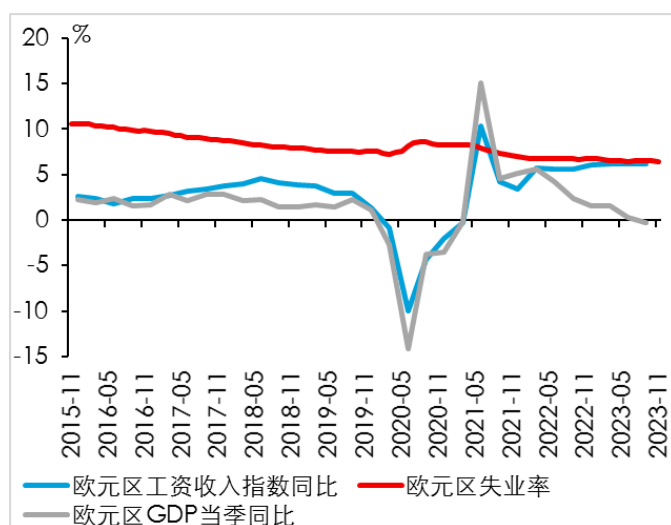


图 23 欧元区失业率和工资增速

资料来源：Wind。

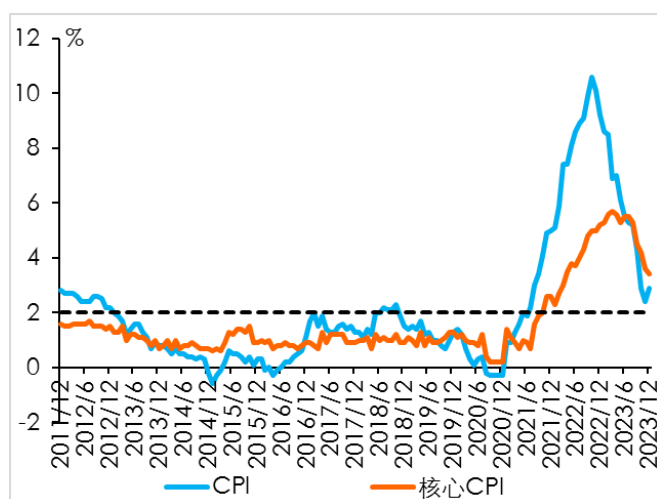


图 24 欧元区 CPI 和核心 CPI 同比增速

资料来源：Wind。

2. 欧元兑美元回顾与短期展望

12月下旬以来，欧元区经济相对弱势有所加大，核心通胀继续降温，欧元兑美元稍下行。至1月16日，欧元兑美元收于1.09，较上月底贬值1.5%。

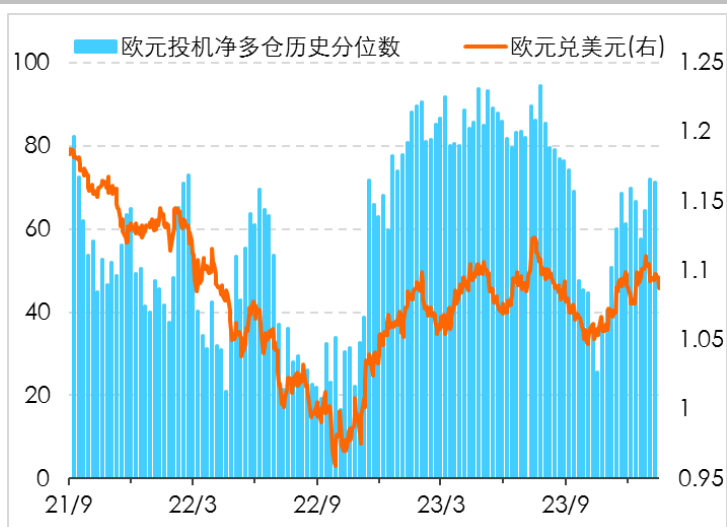


图 25 欧元投机净多仓指数和欧元兑美元走势

资料来源：Wind。

12月下旬以来，长期德债收益率有所回升，且回升幅度大于美债，美德利差随之下降。10年美德利差由188BP下降至176BP。

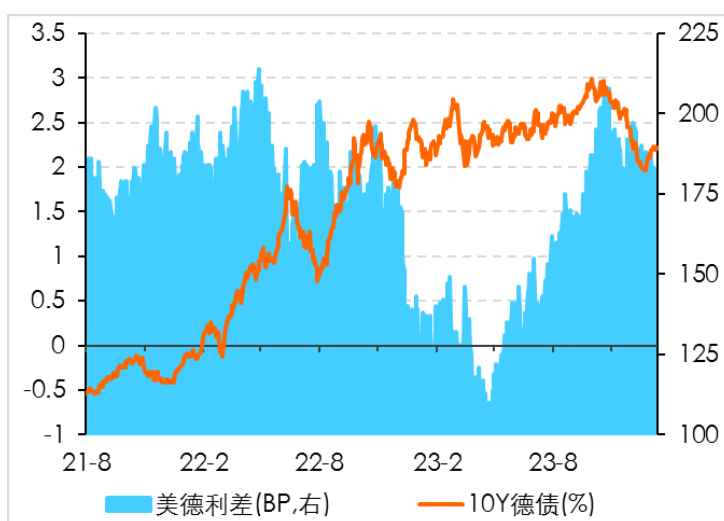


图 26 美德利差

资料来源：Wind。

欧元兑美元短期预计有所走贬。欧元区经济相对弱势程度短期可能有所增加，欧元兑美元因此可能继续有所走贬。

（二）英镑兑美元短期预计稍偏弱

2023 年 12 月下旬以来，英国经济好坏参半，平均工资增速超预期降低，英镑兑美元稍有走贬。至 1 月 16 日，英镑兑美元收于 1.26，较上月底走贬 0.8%。

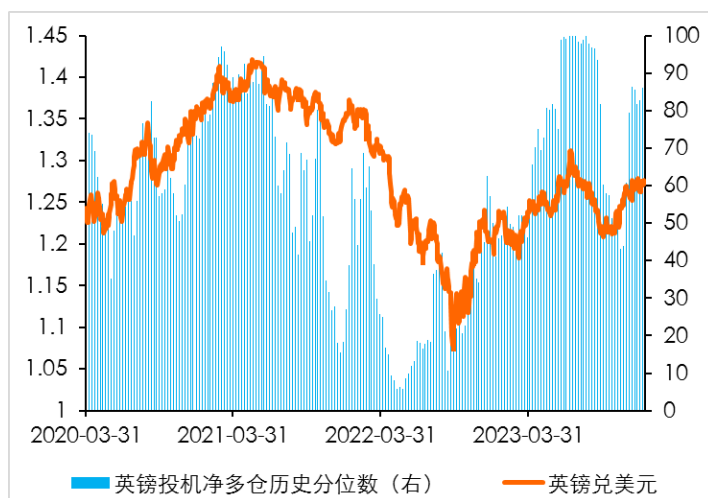


图 27 英镑兑美元和英镑投机净多仓历史分位数

资料来源：Wind。

英国制造业收缩程度加大，服务业扩张增大。12 月，英国制造业 PMI46.2，略低于前值 47.2，制造业收缩幅度有所加大；英国服务业 PMI53.4，大幅高于前值 50.9，服务业出现明显扩张；英国消费者信心指数-22，高于前值-24。11 月，英国零售同比增速 3.8%，高于前值 2.5%。总体看，英国经济好坏参半。

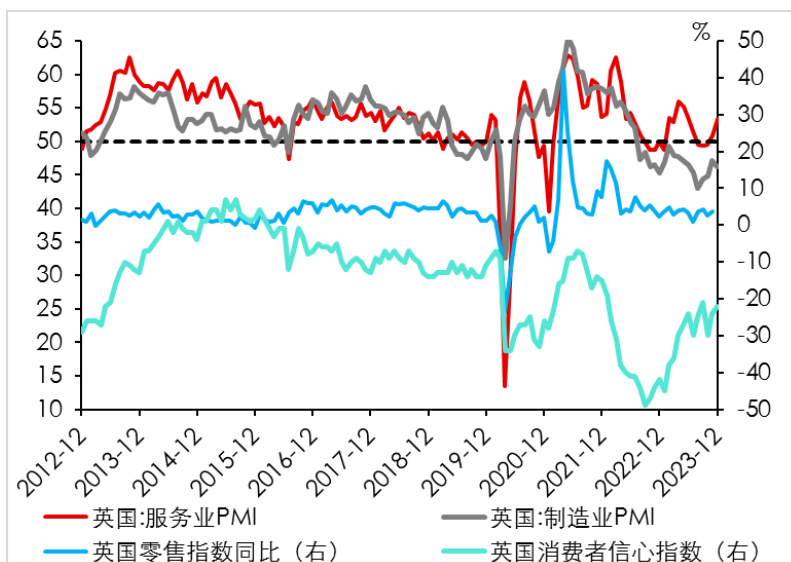


图 28 英国主要经济指标

资料来源：Wind。

英国房价同比跌幅降至低水平。11月，英国房价同比下降1%，降幅明显小于前值3.1%。英国房地产市场继续企稳，反映英国经济再次有一定韧性。

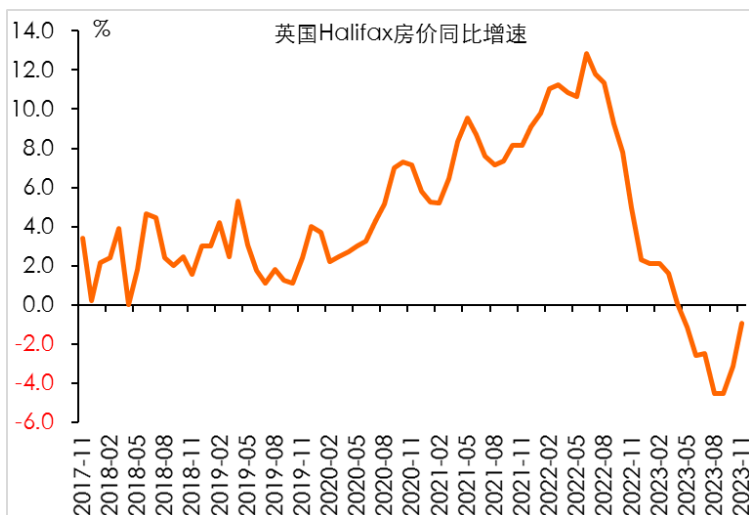


图 29 英国房价同比增速

资料来源：Wind。

英国核心通胀下行趋势明显化。12月，英国失业率4%，持平前值。11月，英国周薪同比5%，低于前值6%，较高点已明显下降，薪资对通胀的支撑力在下降。11月，英国核心CPI同比5.1%，低于前值5.7%。英国核心通胀的下行趋势进一步明显化，同时英国薪资出现明显降温，英国央行继续加息的必要性大幅降低。

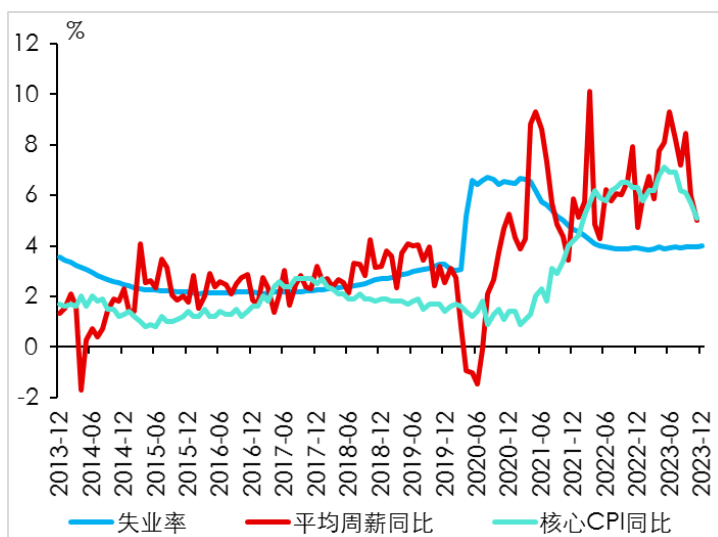


图 30 英国核心 CPI、薪资增速及失业率

资料来源：Wind。

英镑兑美元短期预计稍偏弱。英国经济总体好坏参半，基本面对英镑影响中性，薪资增速从高位明显下滑令市场对英国核心通胀延续降温预期增强，这在短期可能令英镑兑美元稍偏弱。

（三）日元兑美元短期预计偏弱

12月下旬以来，日元兑美元大幅走贬。长期美债收益率有所回升，美日利差走扩，日本发生强地震对日本经济形成一定影响，同时日本名义工资增速大幅走低，通胀继续降温，市场降低日本央行宽松收敛预期，日元因此大幅下跌。至1月16日，美元兑日元收于147.2，较上月底大幅贬值4.4%。

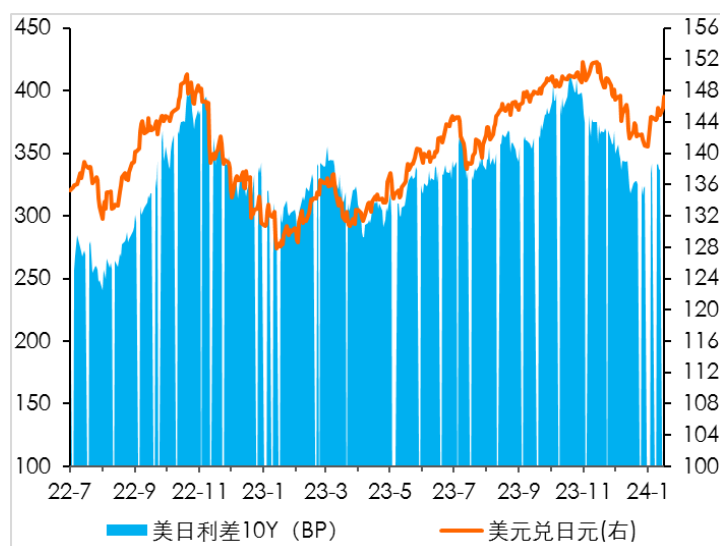


图 31 美日利差和日元走势

资料来源：Wind。

日本经济继续放缓。12月，日本制造业PMI47.9，低于前值48.3，收缩幅度有所加大；日本服务业PMI51.5，高于前值50.8，维持小幅扩张态势。11月，日本出口同比增速-0.2%，低于前值1.6%，出口进一步走弱，全球需求偏弱令日本出口压力增大；日本零售同比5.4%，高于前值4.1%，显示日本内需整体仍有一定韧性。但从细项数据看，零售的扩张更多是零售商降价促销的结果，零售商获利并不多，零售较强的持续性有待观察。

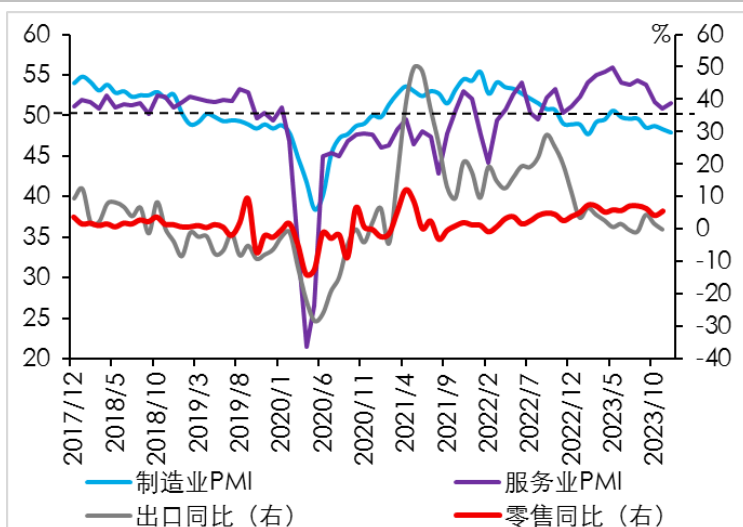


图 32 日本主要经济数据

资料来源：Wind。

日本核心通胀降至目标水平附近，名义工资增速明显走低。随着日本经济进一步放缓，日本核心通胀继续降温。12月，日本东京核心CPI同比2.1%，低于前值2.3%，已基本接近2%目标水平。11月，日本现金收入同比增速0.2%，明显低于前值1.5%，薪资增速的疲弱令通胀的支撑力明显弱化，通胀持续达到目标水平受到一定挑战。预计日央行短期将维持大幅宽松，负利率短期难以结束。

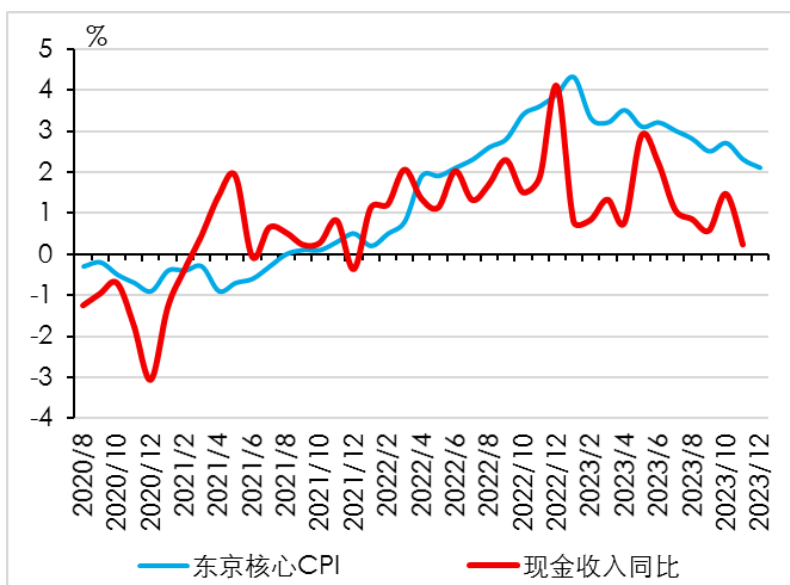


图 33 日本东京核心CPI和名义工资增速

资料来源：Wind。

日元兑美元短期预计偏弱。当前日本经济进一步放缓，名义工资增速较低迷，核心通胀持续达标面临一定挑战，预计日央行短期难以采取收敛宽松措施，因此预计日元兑美元短期偏弱。

五、人民币短期预计偏弱

2023年12月下旬以来，中美利差倒挂有所扩大，美元有所回升，人民币兑美元承压有所走贬。至1月16日，美元兑人民币收于7.18，较上月底贬值1.3%。

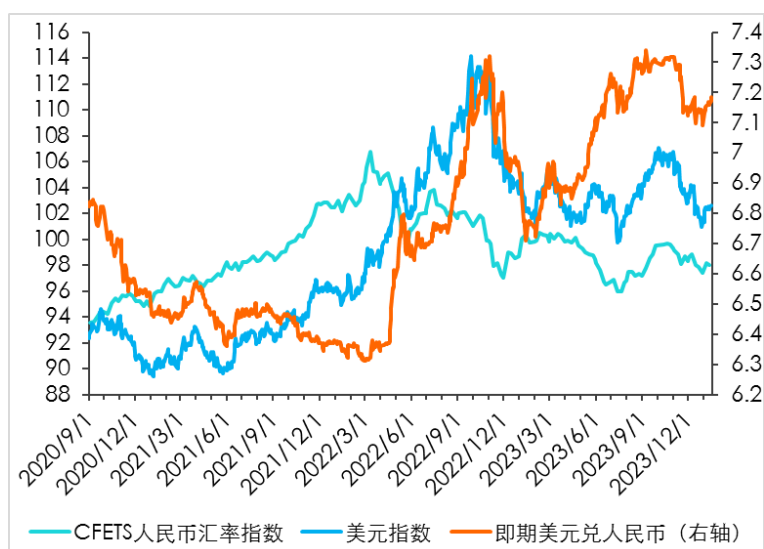


图 34 人民币汇率和美元指数走势

资料来源：Wind。

中美利差倒挂加大。12月下旬以来，国内经济恢复动能有所减弱，流动性持续稳中偏松，长期中国国债收益率下行，长期美债收益率则有所回升，10年中美利差倒挂程度由12月下旬的125BP附近加大至150BP附近，人民币汇率贬值压力有所加大。

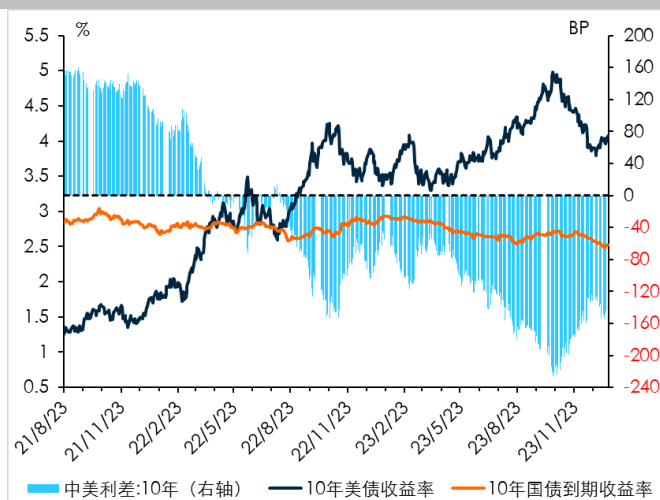


图 35 中美 10 年国债收益率及利差

资料来源：Wind。

2023 年 12 月，中美利差倒挂程度较此前高水平有明显降低，外资继续有所流入境内债市，据外汇管理局表示，债券通北向通外资 12 月流入约 1760 亿元。2023 年 12 月下旬以来，外资在国内股市上进出较为平衡。在美联储 2024 年步入降息周期背景下，债市外资整体已扭转流出趋势，这对人民币贬值压力有明显缓解。

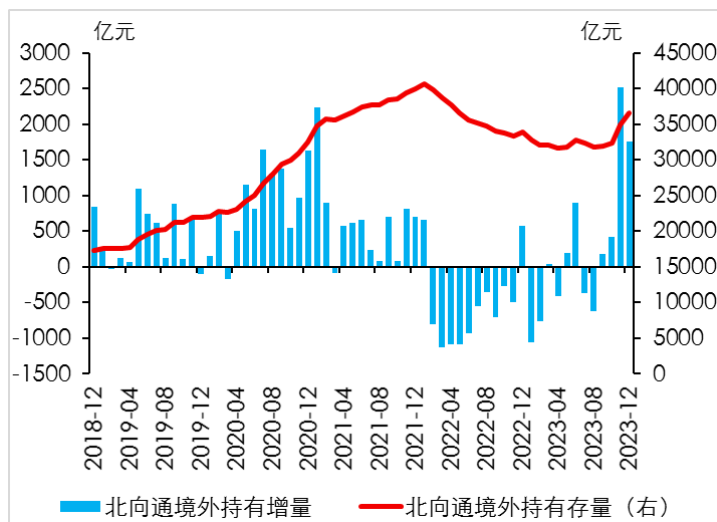


图 36 债券通北向通外资流入增量和存量

资料来源：Wind 和外汇管理局新闻。

2023 年 12 月，银行代客结售汇逆差额 126.3 亿元，继续延续一定逆差规模，反映在中美利差倒挂较大背景下，居民和企业端仍有一定购汇意愿，这对人民币币值形成一定压力。

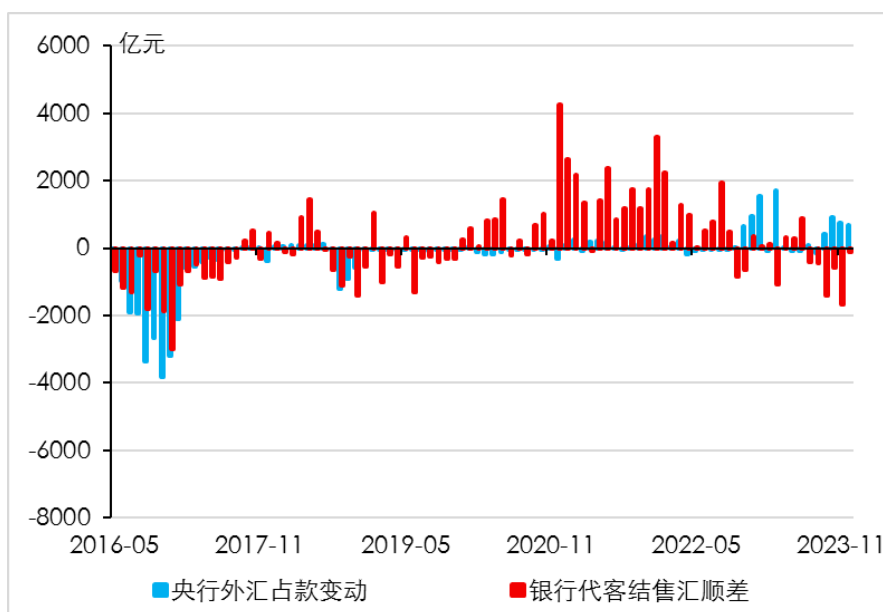


图 37 银行代客结售汇顺差与外汇占款

资料来源：Wind 和外汇管理局新闻。

2023 年 12 月下旬以来，我国外部环境稍有转差。一方面，美国继续加大对华科技领域封堵。另一方面，中国台湾地区选举，最高领导人再次落入民进党，台海紧张局势因此延续。中国台湾地区立法机构 113 个席次中，国民党获 52 席，民进党获 51 席，台湾民众党 8 席，无党籍及未经政党推荐者 2 席。民进党未能实现对立法机构的主导，一定程度对民进党的激进路线有所制约。对于中国台湾地区大选结果，美国总统拜登第一时间表示“不支持台湾独立”，美方总体展现维持现状态度，这令台海紧张局势整体可控。

随着中美利差倒挂加大，人民币贬值压力加大，央行继续进行人民币汇率中间价逆周期因子调控。人民币即期价格与中间价价差由 12 月底的 228 基点扩大到 587 基点。

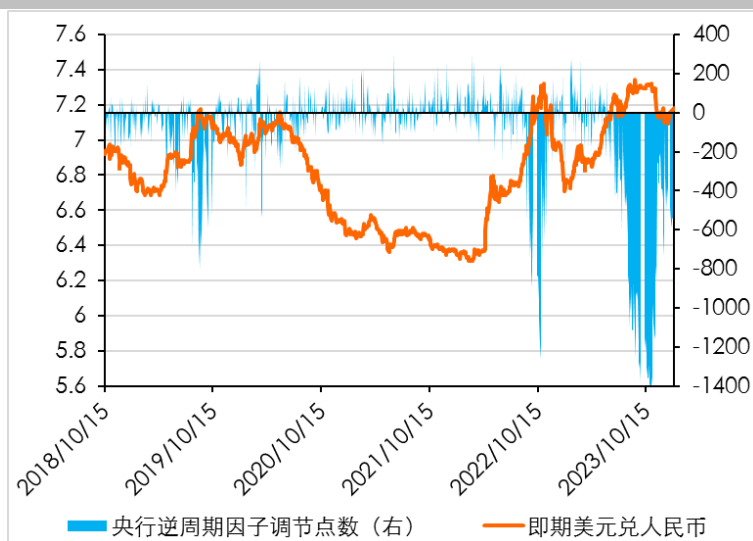


图 38 人民币汇率与央行逆周期因子调节估计

资料来源：Wind。

人民币兑美元短期预计稍走贬。当前国内经济恢复动能偏弱，中美利差倒挂程度较高，外部环境稍变差，加之美元再次偏强运行，人民币兑美元短期预计稍走贬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为南京银行资金运营中心金融市场研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。