



【外汇周报】美国就业数据大幅下调，鲍威尔进行鸽派发声

概要

美国就业数据大幅修正。8月21日周三，美国劳工部的劳工统计局 (BLS) 公布了非农就业总数的初步修正数据。数据显示，2024年3月的美国非农就业总人数大幅下修了81.8万人，修正比例为-0.5%，是2009年以来的最大修正值。按照修正前的数据，自2023年4月至2024年3月，美国非农就业增长达到290万人，即平均每月新增约24.2万个净就业。本次81.8万人的数据调整，意味着同期就业增长比初值降低了将近30%，平均每月新增就业下降至17.35万人。

鲍威尔央行年会鸽派发声。8月23日晚10点，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上重磅发声。与2023年年会时对通胀细致拆分相比，此次年会鲍威尔发言较大篇幅聚焦于劳动力市场。其表示，劳动力市场已从之前的过热状态大幅降温，但失业率上升并不是裁员增加的结果，而是工人供给的大幅增加以及之前疯狂的招聘速度有所放缓。更重要的是，美联储不寻求或欢迎劳动力市场状况进一步降温，目前已经到了政策转向的时候了，美联储将尽一切努力支持强劲的劳动力市场，同时在价格稳定方面力求进一步进展。

汇率专题报告

作者姓名：朱冠华

电话：023-81157336

期货交易咨询从业信息：Z0019503

发布日期：2024年8月24日

报告体系

日报	每日8点50前发布
周报	每周日上午10点前发布
事件点评	重要事件发布后1天内
专题报告	不定期发布

一、本周市场行情回顾

1.1 全球外汇市场行情

本周人民币兑美元走强，人民币汇率指数有所回落。CFETS人民币汇率指数自上周98.47下跌至97.89，在岸人民币较上周升值0.44%，离岸人民币较上周升值0.66%，最新汇率分别为7.1368和7.1161。

国际汇率方面，美元指数走弱，外围货币多数回升。美元指数自上周102.4走贬至100.68；本周欧元兑美元升值1.49%，最新值为1.1193；英镑兑美元汇率上涨至1.3218，升值2.11%；美元兑日元最新值为144.35，日元较上周升值2.23%。

名称	本周五价格	本周均价	上周五价格	周度变化	90日历史分位数	本周走势图
美元兑在岸人民币中间价	7.1358	7.1327	7.1464	-0.15%	#N/A	
美元兑在岸人民币	7.1368	7.1377	7.1680	-0.44%	#N/A	
美元兑离岸人民币	7.1161	7.1293	7.1631	-0.66%	0.02	
欧元兑美元	1.1193	1.1134	1.1029	1.49%	0.98	
美元兑日元	144.35	145.56	147.65	-2.23%	0.05	
英镑兑美元	1.3218	1.3085	1.2945	2.11%	0.98	
美元兑加元	1.3511	1.3595	1.3680	-1.24%	0.02	
美元指数	100.68	101.32	102.40	-1.68%	0.02	
CFETS人民币汇率指数	97.89	97.85	98.47	-0.59%	0.08	

图 1：人民币对一篮子货币涨跌

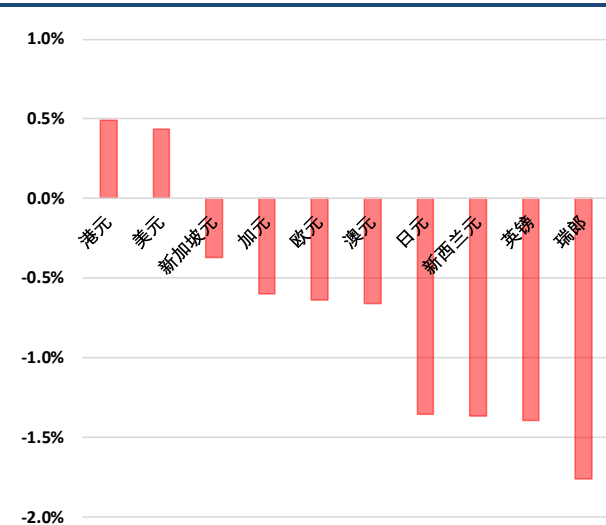
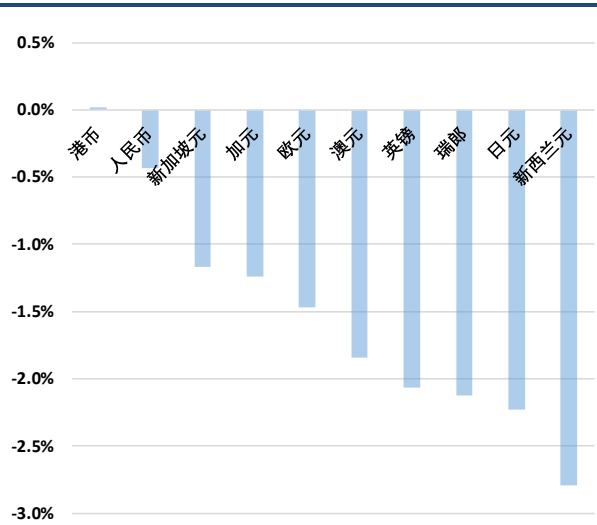


图 2：美元对一篮子货币涨跌



来源：WIND，彭博，中信建投期货

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1461号

1.2 在岸人民币市场行情

本周五，中间价报7.1358，较上周五变动-106基点，即人民币对美元上涨106基点。跟踪期内，各因素对中间价走势贡献为：日盘价格调整贡献458点，隔夜一篮子货币调整贡献-308点，逆周期因子预估贡献-256点。

图 3：在岸市场价格拆解

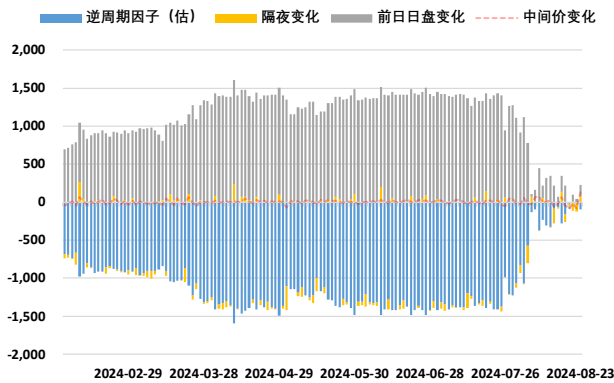


图 4：逆周期因子预估值

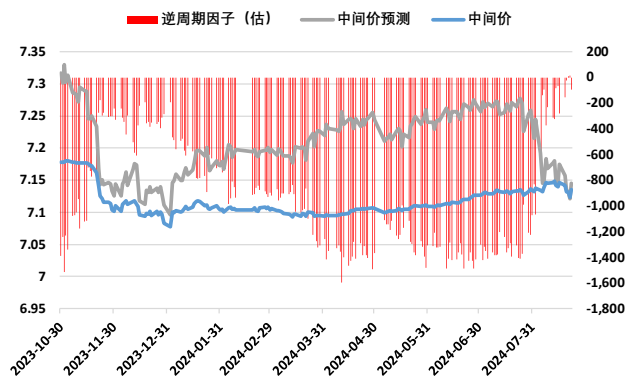


图 5：WIND 人民币汇率预估指数

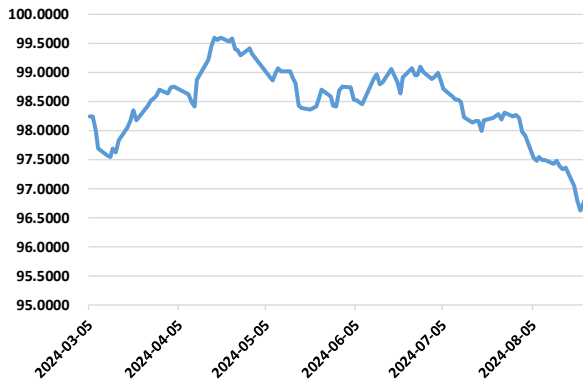


图 6：在岸人民币交易情况

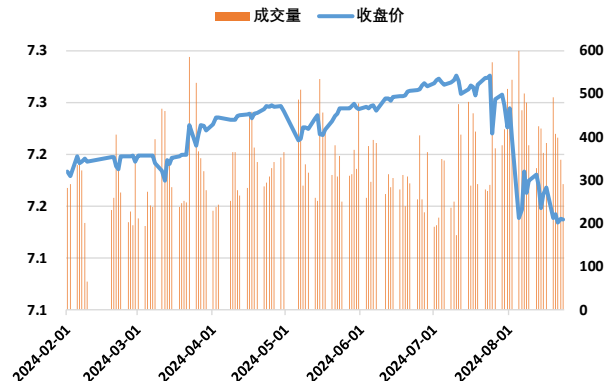
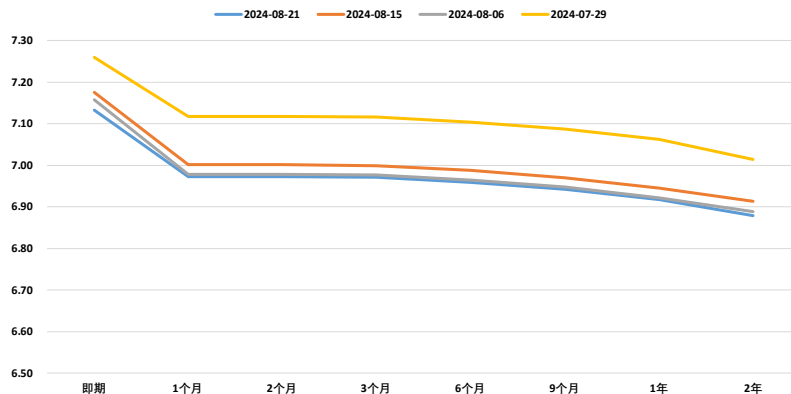


图 7：人民币无本金交割远期曲线



来源：WIND，彭博，中信建投期货

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1461号

1.3 离岸人民币期货交易情况

图 8: CUS 合约成交

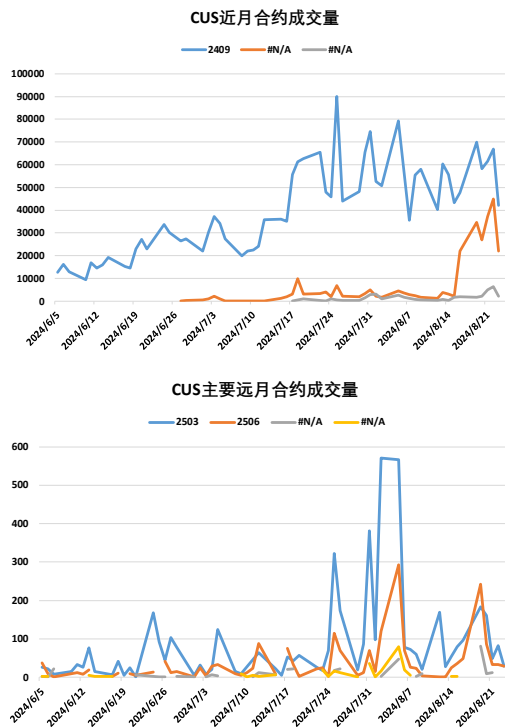


图 9: CUS 合约持仓

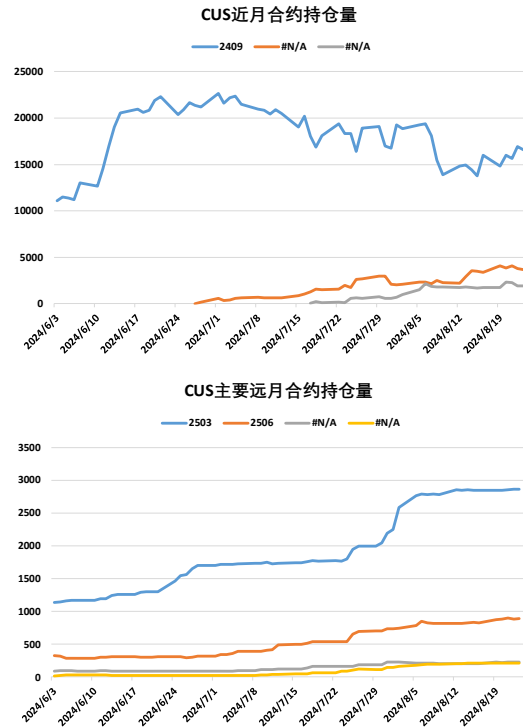


图 10: UC 合约成交

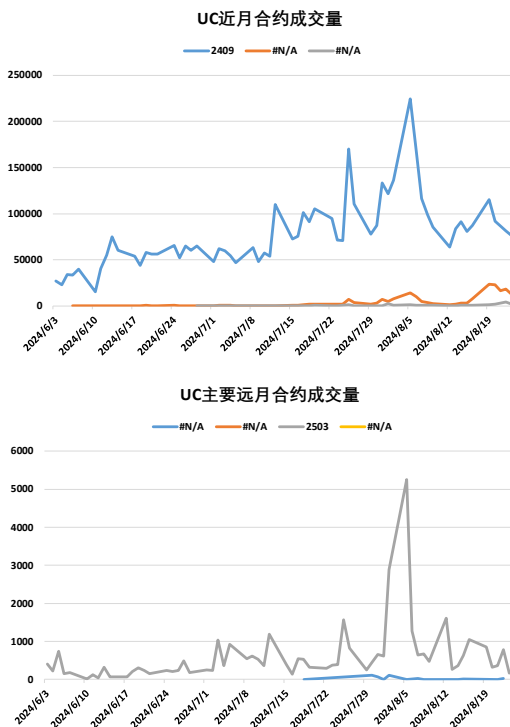
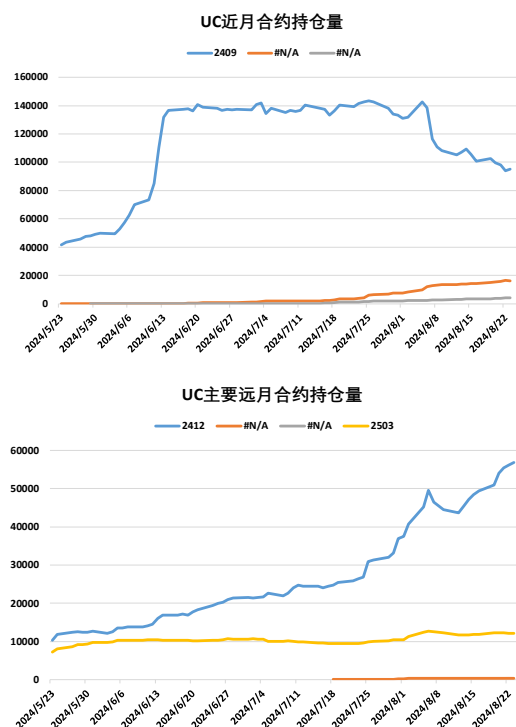


图 11: UC 合约持仓



来源: WIND, 彭博, 中信建投期货

期货交易咨询业务资格: 证监许可[2011]1461号

二、行情展望

美国就业数据大幅修正。8月21日周三，美国劳工部的劳工统计局 (BLS) 公布了非农就业总数的初步修正数据。数据显示，2024年3月的美国非农就业总人数大幅下修了81.8万人，修正比例为-0.5%，是2009年以来的最大修正值。按照修正前的数据，自2023年4月至2024年3月，美国非农就业增长达到290万人，即平均每月新增约24.2万个净就业。本次81.8万人的数据调整，意味着同期就业增长比初值降低了将近30%，平均每月新增就业下降至17.35万人。

就业数据与失业数据趋于统一。今年以来，基于家庭统计的失业率数据与基于政府和企业统计的就业数据分化越发显著，即失业率明显上升但就业数据表现良好。对此，市场前期解读倾向于认为失业率快速上升可能难以代表全局，就业市场整体中性。此次非农就业的下调，预示着此前就业数据的良好相对失真，就业与失业数据双疲弱。

鲍威尔央行年会鸽派发声。8月23日晚10点，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上重磅发声。与2023年年会时对通胀细致拆分相比，此次年会鲍威尔发言较大篇幅聚焦于劳动力市场。其表示，劳动力市场已从之前的过热状态大幅降温，但失业率上升并不是裁员增加的结果，而是工人供给的大幅增加以及之前疯狂的招聘速度有所放缓。更重要的是，美联储不寻求或欢迎劳动力市场状况进一步降温，目前已经到了政策转向的时候了，美联储将尽一切努力支持强劲的劳动力市场，同时在价格稳定方面力求进一步进展。

降息预期周内显著抬升。与鲍威尔的鸽派表态相同，亚特兰大联储主席博斯蒂克、波士顿联储主席柯林斯、费城联储主席哈克在央行年会前后也密集进行了降息表态，其中博斯蒂克表示美联储长期政策利率将上升到3%，这可能意味着长期通胀水平也在高位。鲍威尔表态后，市场定价年内降息4次的概率上升至87%，但周内降息预期上升主要来源依旧在美国就业数据的大幅调整。

欧央行9月降息基本明确。央行年会上，欧央行的多位官员也提出支持在9月会议上进一步放松货币政策。具体来看，拉脱维亚央行行长、克罗地亚央行行长、葡萄牙央行行长、芬兰央行行长等均表达了对欧元区下半年经济的担忧，并对9月降息表示出支持。

衰退风险将继续成为汇率市场变数。我们在前期预测中指出，现阶段主要国家在高利率环境下经济下行压力凸显，各国数据方面的“暴雷”成为了这一阶段汇率市场的主要扰动来源。8月开始美国经济数据的“暴雷”，带来了美元大幅走弱和多数货币触底反弹；时至下旬，风险担忧逐渐缓解，但失业率数据大幅调整也映射出了经济的问题。展望后市，美股估值的快速修复意味着市场“杀估值”的过程并未完成，资金抱团带来的高集中度使得美股依然可能成为金融市场不稳定的来源；经济数据反弹的持续性有待验证，反复下调的前值也

暗示情况可能未必乐观。在衰退风险+降息预期下，应当减少与之相反的仓位布局。对于外汇市场而言，随着降息窗口的临近，外汇市场套息交易的撤退和空头平仓趋势已经越发显著，尤其是在前期未结汇规模庞大的背景下，汇率波动将被进一步放大。

策略方面，短期人民币对美元汇率维持7.1-7.2区间的概率较大，在美国降息明确与可能衰退的背景下，汇率升值突破概率更高。目前水平下，结汇方需把握每一次汇率在7.2以上的结汇窗口；购汇方可以把握汇率波动的下沿小幅增加短期购汇力度，中长期购汇仍以随购随用为主。

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多研报报告、专业客户经理一对一服务、
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更

改。

中信建投的销售人员、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不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。