

# 美日央行博弈，人民币保持稳定

## ——4月海外宏观数据点评

### 分析师

汪毅 021-61680675

Email: yiw@cgws.com

执业证书编号: S1070512120003

### 联系人

钱思韵 021-61680675

Email: qiansy@cgws.com

从业证书编号: S1070115070010

### 结论

4月美联储 FOMC 会议宣布暂时维持利率不变，加息继续推迟，美国经济复苏持续性仍存。日本央行也宣布维持负利率不变，如有必要将在所有维度扩大宽松，并推迟实现通胀目标时间。

### 数据

4月美联储 FOMC 表示维持联邦基金利率 0.25%~0.5% 不变。日本央行宣布维持负利率不变后，日元急速拉升暴涨 2%，美兑日达到 109.19。美元指数极具暴跌至最低 93.6828。美兑日周四晚间跌至 107.9100 新低。

周四（4月28日）人民币兑美元中间价报 6.4954 元，较上日下调 117 点，为三日来首次下调；周三人民币中间价报 6.4837 元，较上日上调 45 点，为连续第二日上调。中间价公布后，离岸人民币 6.51 元下方扩大跌势。离岸与在岸价差为 137bp 左右。日本央行公布决议后，人民币继续回升，离岸价回升到 6.48 附近，在岸价到 6.47 附近。

### 要点

- 美国经济复苏持续性仍存疑，前期 CPI 推升的边际效应疲软。后续加息的力度仍需权衡。
- 欧洲复苏进程较好，通胀未来预期较好，因此美国加息撤销了全球风险的考量。
- 日本复苏依然是不确定因素，负利率使得全球流动性涌入，导致美元指数拉升后暴跌。
- 日本央行公布决议后，人民币回升，但维稳仍是最大底线。
- 央行近期采取大规模逆回购，降准概率继续下降。
- 受美国股市影响，近期 A 股或修复风险情绪。

### 相关报告

<<物价回落释放货币宽松空间>>

2015-10-14

<<经济寻底漫长，政策宽松加码>>

2015-09-01

<<救市推动货币信贷靓丽，有效对冲经济下行压力>> 2015-08-11

## 目录

1. 美联储 FOMC 会议宣布维持利率不变 .....	4
2. 日本央行维持利率不变 .....	4
3. 美股近期表现 .....	4
4. 人民币维稳为主 .....	5

## 图表目录

图 1: 美元指数.....	4
图 2: 美元兑日元.....	4
图 3: 美股指数.....	5
图 4: 美元兑人民币.....	6
图 5: COMEX 金.....	6
图 6: SHFE 金.....	6

# 1. 美联储 FOMC 会议宣布维持利率不变

美国当地时间周三，美联储在 4 月会议上宣布维持利率不变，符合预期，撤销“全球形势对美国前景构成风险”措辞，同时指出美国经济喜忧参半，通胀仍低迷。美联储在本次会议上维持联邦基金利率 0.25%~0.5% 不变，符合预期。美联储重申将以渐进的方式加息，但未就下次何时加息给出承诺。美联储将于 6 月 14~15 日开下次 FOMC 会议，届时美联储主席耶伦也会举行新闻发布会。在 4 月声明中，美联储摒弃了“全球经济和金融形势持续带来风险”这样的措辞，取而代之的是“美联储将密切监测相关发展”。而周四公布的美国数据好坏参半，一季度 GDP 增速创两年新低，不及预期，但 PCE 指数好于预期。

# 2. 日本央行维持利率不变

日本方面，北京时间 28 日周四 11 点公布维持负利率不变，黑田东彦称如有必要将在所有维度扩大宽松，并推迟了实现通胀目标时间至 2017 年。日本 3 月全国 CPI 同比-0.1%，预期 0.0%，前值 0.3%。日本 3 月全国核心 CPI(除生鲜食品)同比-0.3%，预期-0.2%，前值 0.0%。日本 3 月全国核心 CPI(除食品和能源)同比 0.7%，预期 0.8%，前值 0.8%。日元急速拉升暴涨 2%，美兑日达到 109.19。美元指数极具暴跌至最低 93.4372。美兑日周四晚间跌至 107.0800 新低。

# 3. 美股近期表现

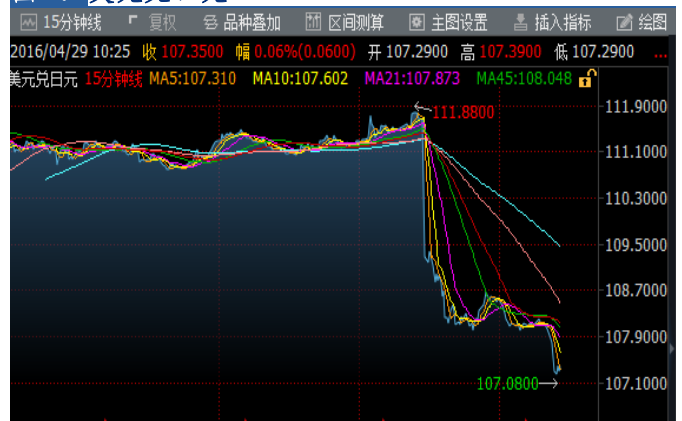
截至周三收盘，标普 500 指数收涨 3.45 点，涨幅 0.16%，报 2095.15 点。道琼斯工业平均指数收涨 51.23 点，涨幅 0.28%，报 18041.55 点。纳斯达克综合指数收跌 25.14 点，跌幅 0.51%，报 4863.14 点。纳指已连续第五日下跌。苹果公司股价仍下跌 6.4%，科技板块下跌 1.3%。与此同时，能源板块则受到美油盘中突破每桶 45 美元大关的提振，上涨近 2%。芝加哥期权交易所（CBOE）波动性指数（VIX）下降 1.4% 至 13.77，仍远低于 20 的长期平均水平。

图 1: 美元指数



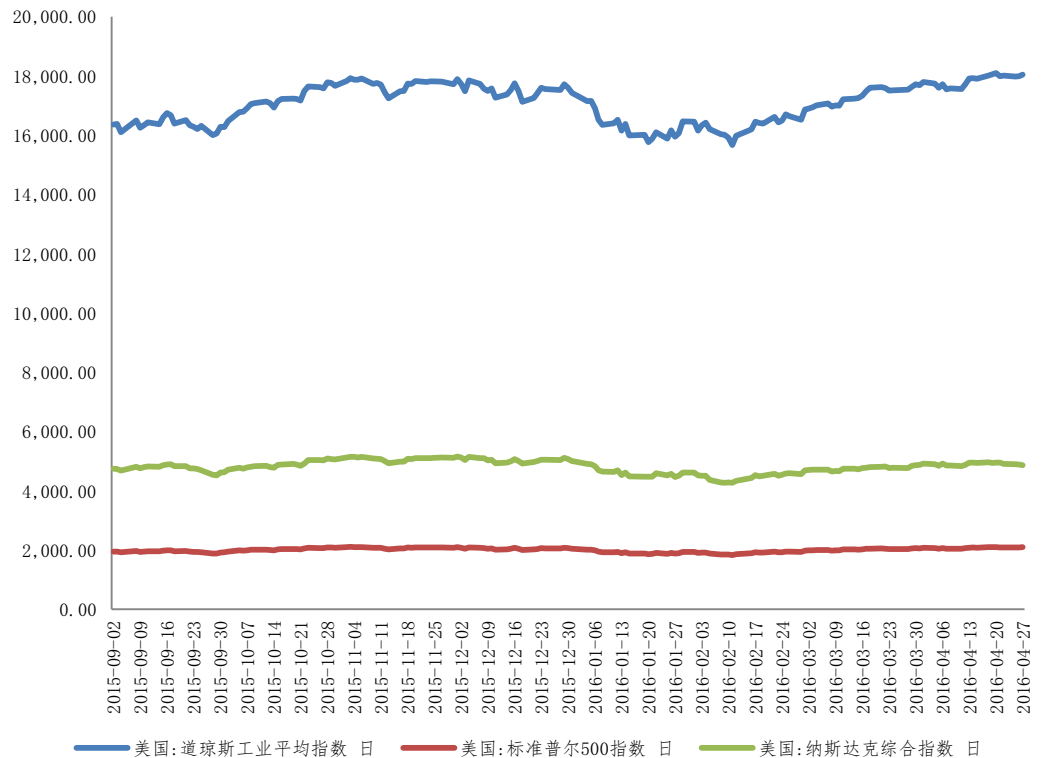
资料来源: 长城证券研究所

图 2: 美元兑日元



资料来源: 长城证券研究所

图 3: 美股指数



资料来源: 长城证券研究所整理

## 4. 人民币维稳为主

人民币从4月22日起已开始调整向6.5附近,考虑到国际协调因素,此次会议结果已部分PRICE IN。周四(4月28日)人民币兑美元中间价报6.4954元,较上日下调117点,为三日来首次下调;周三人民币中间价报6.4837元,较上日上调45点,为连续第二日上调。但人民币维稳是最大底线。日本央行公布决议后,人民币继续回升,中间价上涨345bp。离岸价回升到6.48附近,在岸价到6.46附近。

央行近期采取大规模逆回购,降准概率继续下降,可见未来通过多样化工具释放流动性手法可以持续,更多创新型工具有望出台。

我们认为:

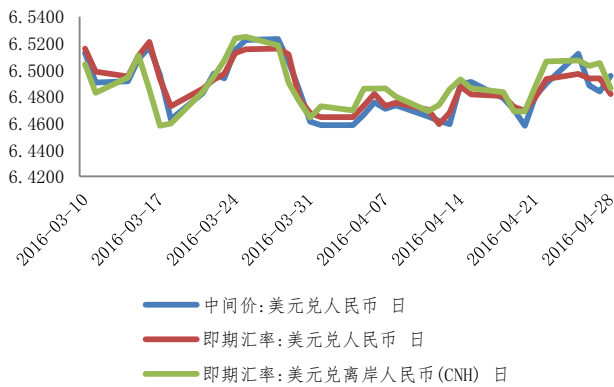
- 1 美国经济复苏持续性仍存疑,前期CPI推升的边际效应疲软。后续加息的力度仍需权衡,与GDP数据相验证。
2. 欧洲复苏进程较好,通胀未来预期较好,因此美国加息撤销了全球风险的考量。
3. 日本复苏依然是不确定因素,而负利率使得全球流动性继续涌入,导致美元指数拉升后暴跌。
4. 人民币从4月22日起已开始调整向6.5附近,考虑到国际协调因素,此次会议结果已部分PRICE IN。周四(4月28日)人民币兑美元中间价报6.4954元,较上日下调117点,为三日来首次下调;周三人民币中间价报6.4837元,较上日上调45点,为连续第二

日上调。中间价公布后，离岸人民币 6.51 元下方扩大跌势。离岸与在岸价差为 137bp 左右。但人民币维稳是最大底线。日本央行公布决议后，人民币继续回升，离岸价回升到 6.48 附近，在岸价到 6.47 附近。

5.央行近期采取大规模逆回购，降准概率继续下降，可见未来通过多样化工具释放流动性的手法可以持续。未来更多创新型工具有望出台。

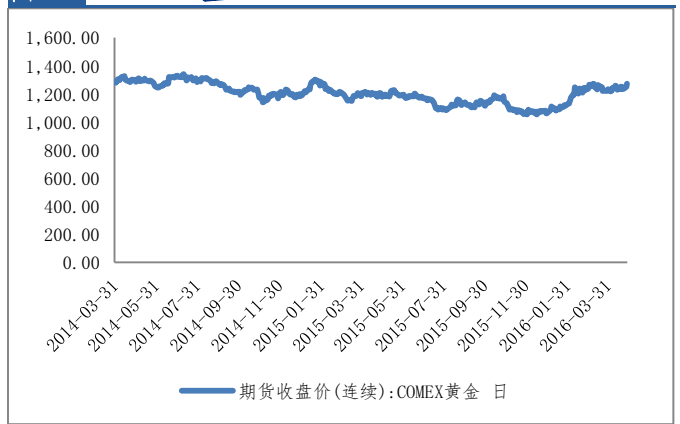
6.美元疲软，近期油价和金价仍维持坚挺局面。COMEX 金上涨至 1255.9 美元/盎司以上，SHFE 金到 262.2 元/克。未来上海金争夺国际黄金定价权也为人民币渐渐脱离美元保驾护航

图 4: 美元兑人民币



资料来源: 长城证券研究所整理

图 5: COMEX 金



资料来源: 长城证券研究所整理

图 6: SHFE 金



资料来源: 长城证券研究所整理

**研究员介绍及承诺**

**汪毅:** 金融学硕士, 6年证券研究经验, 曾任职联合证券、国金证券研究所高级分析师, 11年宏观研究新财富最佳分析师入围(团队)。2012年加入长城证券, 任首席宏观研究员、宏观策略部经理。擅长产业经济、货币政策等方向。

**钱思韵:** 英国利兹大学经济学硕士, 2015年加入长城证券, 任宏观策略研究员

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

**免责声明**

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

**长城证券投资评级说明**

**公司评级:** 强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上;

推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间;

中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;

回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

**行业评级:** 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;

回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

**长城证券销售交易部****深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com  
李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com  
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com  
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com  
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

**北京联系人**

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com  
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com  
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com  
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com  
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

**上海联系人**

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieww@cgws.com  
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com  
凌 云: 021-61683504, 18621755986, lingyun@cgws.com  
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

**长城证券研究所**

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编: 518034 传真: 86-755-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编: 100044 传真: 86-10-88366686

上海办公地址: 上海市民生路1399号太平大厦3楼

邮编: 200135 传真: 021-61680357

网址: <http://www.cgws.com>