

外汇市场 每周展望

2015年6月8日-14日

外汇市场每周展望 - 概要

p3	外汇市场	基本面支持澳元兑纽元向上突破 - Peter Rosenstreich
p4	经济	澳大利亚经济仍旧疲弱 - Arnaud Masset
p5	经济	墨西哥：急需投资 - Yann Quelenn
p6	经济	巴西央行竭力挽回信誉 - Arnaud Masset
p7	经济	希腊延迟偿还IMF债务 - Yann Quelenn
p8	免责声明	

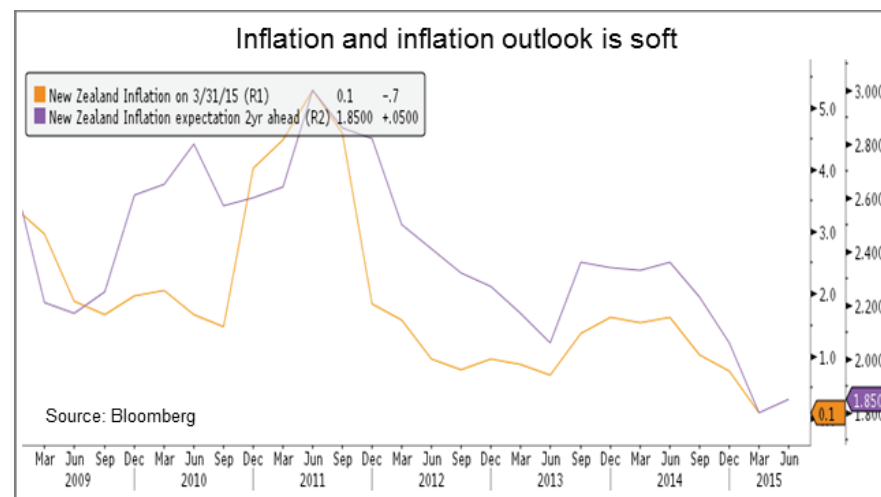
外汇市场

基本面支持澳元兑纽元向上突破

澳元兑纽元完成看涨旗形，表明可能进一步上涨。此外考虑到主要基本面，我们认为将出现进一步的上升动能。虽然澳大利亚经济状况疲弱，但相对来讲仍强于新西兰。下周新西兰联储利率决议的预期在持平与降息25个基点间平衡。在4月会议上新西兰联储表示，如果“需求疲弱，并且薪资和物价数据低于与通胀目标一致的水平”，我们将预计利率下调。自此以来，由于商品价格下跌以及区域性出口进一步减弱，导致需求明显减缓。商品出口下降至41.7亿，同时贸易赤字上升至26亿。低油价导致总体通胀年率放缓至历史低位0.1%(远低于澳洲联储目标)。

房地产市场泡沫担忧

然而还是有一些经济亮点会令新西兰联储目前保持观望。消费方面保持稳健，零售销售上升2.7%，失业率保持在低位(尽管略微失望的小幅上升至5.8%)。不过房地产市场继续加速让新西兰联储感到不安。房价在2014年有所回落之后，今年4月年率增长8.3%。我们预计新西兰联储会在压制资产泡沫的紧缩借贷政策出台之前延迟行动。总体上，即便新西兰联储此次按兵不动，但仍有宽松空间。交易员将会预计后市纽元贬值，澳元兑纽元上涨。



经济

澳大利亚经济仍旧疲弱

数据好坏参半

澳大利亚经济今年第一季度较去年第四季度增长0.9%。尽管数据高于市场的预期，但我们相信实际情况并没有数字看起来这么好。事实上内需并未增长，根据澳大利亚统计局公布的数据显示，第一季度消费萎缩1.2%(季调后)。利好数据主要来自净出口(季调后出口增长5%，进口增长3.1%)，这也证明了竞争性货币贬值确实有效。此外，用于衡量总投资的总资本筹集在冬季月份下降了3.2%(季调后)。更近期的零售方面数据显示4月份经济状况并未改善，因为零售销售数据意外出现连续两个月下滑，4月月率为持平，而预期值为增长0.3%(前值从增长0.3%向下修正至增长0.2%)。

进一步降息？

总之，这些数据确认了我们看空澳元兑美元的观点，增加了澳洲联储再次降息的可能性。在此轻微的做出警告，如果美国增长不能明显改善，美元将不会延续涨势，并导致澳元兑美元上涨，届时会迫使澳洲联储采取行动贬值澳元——在上次的会议声明中，斯蒂文斯仍旧表示“进一步的贬值非常可能并有必要，尤其是考虑到关键商品价格大幅下挫”。然而，最近公布的高于预期的美国非农就业数据令澳元触及我们的目标位0.76。不过需要美国持续公布利好消息才能推动澳元兑美元进一步走低。



经济

墨西哥：急需投资

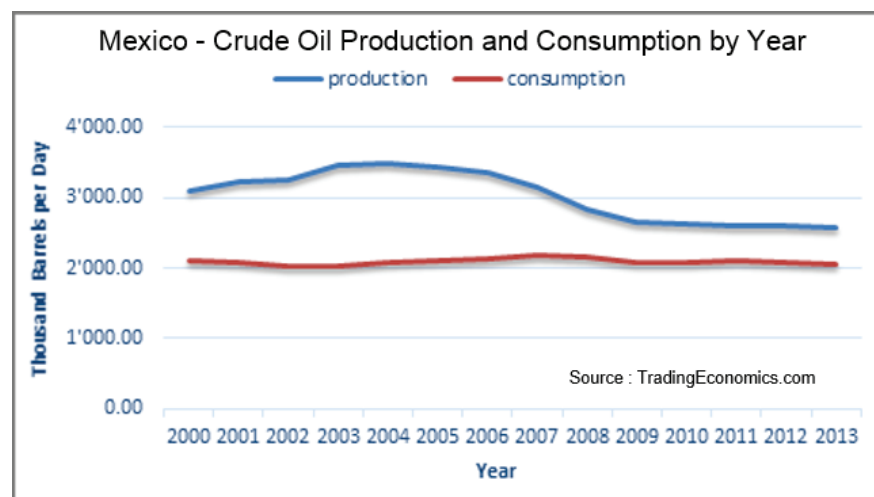
墨西哥是全球石油和天然气资源最为丰富的国家之一。资源储量排名第18位。然而墨西哥能源市场仍旧是国有资产，通过墨西哥国家石油公司 (Pemex) 掌控。在新的改革实施之前，任何私人企业不允许在墨西哥开采。事实上，由于体制僵化，墨西哥国家石油公司不能增加产量，收入持续下降。此外，基础设施老化造成越来越多的中游问题，让石油输送更加困难。

考虑到这些问题的严重性，墨西哥于1994年加入北美自由贸易协议，以推动投资和增长。投资小幅度支持了石油和天然气产出。然而，看起来过去10年中这些投资并没有完全有效的扭转产量下滑的局面。

原油需求高企但出口在下降，讽刺的是，因此墨西哥甚至不得不从美国进口更多的天然气以支持石油产出和发电。市场现实正推动墨西哥开放能源市场，尤其是急需基础设施投资。

能源市场对于墨西哥非常关键。在大量投资的同时，墨西哥央行也愿意通过货币政策施以援手。目前墨西哥政策利率维持在3.00%，保持政策的适应性。通胀持稳于3.0%下方令仍有进一步宽松的空间，因为增长在过去今年波动很大。

还需要补充的是，如果美联储开始升息，墨西哥不会放任通胀上升。事实上，我们认为墨西哥央行将复制美国利率政策以维持平衡。该央行目前采取耐心的立场。



经济

巴西央行竭力挽回信誉

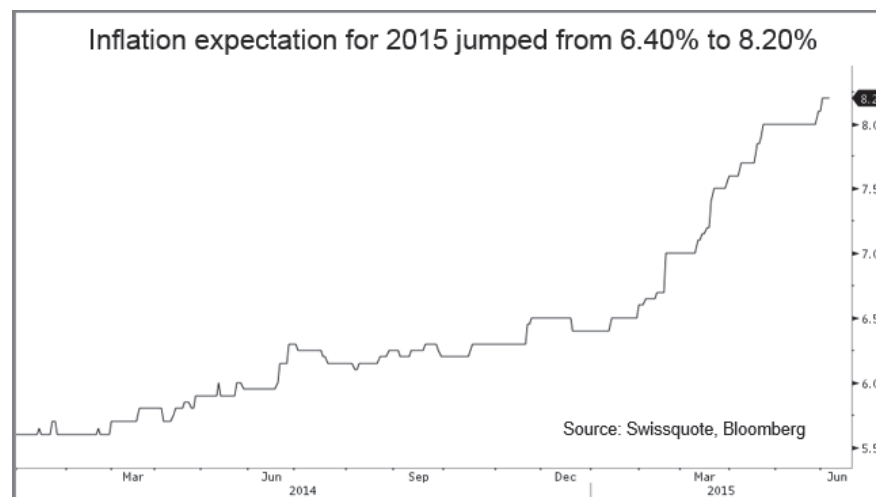
上周美元兑巴西雷亚尔走低，上周三下跌至3.1041，因为国会正在商讨节支政策。此外，一些经济数据意外利好，5月贸易盈余从24亿扩大至27.61亿。增长主要是受到弱势巴西雷亚尔带来出口上升(+16亿)以及进口略为下降(-7亿)的影响。低油价以及经济放缓也有助于扩大贸易盈余。4月工业产出月率“仅”萎缩1.2%(季调后)，而经济学家预期为下降1.4%。另一方面，Markit PMI数据显示每个部门均在萎缩(制造业从前一个月的46降至45.9，综合指数从44.2降至42.9，服务业从44.6升至52.5)。总之，巴西经济尚未走出泥潭，巴西央行的持续升息对于缓解经济压力毫无帮助，但我们可能已经接近底部。

巴西央行提升基准利率

正如市场和我们的预期，巴西央行将基准利率提升50个基点至13.75%。随之的声明基本上是之前几个月的复制，我们因此必须等待将于6月11日公布的会议纪要，才能获得更详细的信息。尽管通胀预期改善(12个月IPCA预期从6.02%降至5.99%，同时2015年通胀预期为8.26%)，但我们仍旧预计巴西央行将在下个月升息至14%，因为2016年通胀依然远高于4.5%，——最近巴西央行的调查显示明年年底的通胀预期为5.5%。

接下来会怎样？

考虑到巴西央行需要修复其信誉，我们认为货币政策委员会的利率紧缩并没有结束，即便是经济活动下滑。我们因此预计该央行将在7月份最后一次升息至14%，并在节支政策启动之后开始降息。



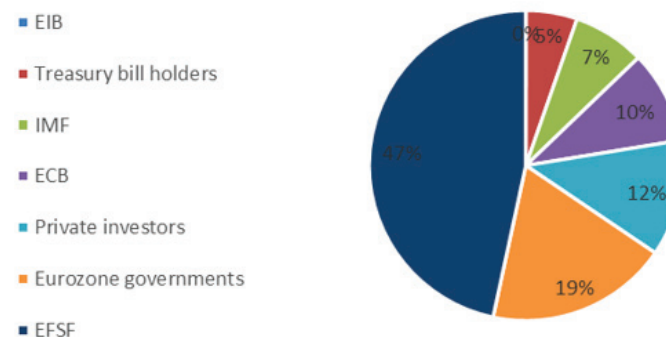
经济

希腊延迟偿还IMF债务

柏林又一次主持了关于希腊议题的紧急峰会，召集德国和法国领导以及欧洲央行和IMF首脑会晤。议题是在更为严格的节支条件下解禁72亿欧元的援助资金(即资金换改革)。自这次最后机会的峰会之后，希腊周四晚间向债权人提交了一份47页的提议，在提议中希腊政府宣称已经做出了妥协。希腊还补充称，如果周五之前不能达成协议，将无法偿还本周到期的下一笔IMF资金。不过，聪明的希腊决定，在特定的规则下，将几笔小规模款项合并成一笔大规模的款项，并将在6月底之前支付(表示“选择不支付”)。

我们并不认为一再的解禁救助资金是持续长期可行的方案。事实上，希腊3年前就应该违约，虽然债权人现在还在玩弄虚假的“救还是不救”的游戏。希腊目前无法偿还IMF，就算是到6月底也无法做到。需要补充的是，希腊必须在7月和8月向欧洲央行偿还70亿欧元。需要知道的一个重点是，如果希腊(再次)实际违约，欧洲央行的信誉将岌岌可危(由于当前巨量的贷款)。我们认为，希腊违约并不意味着一定会退出欧元区，但会显著的改变欧洲央行支持希腊银行的策略。由于当前的妥协过于苛刻，希腊官员看起来需要更多的时间。目前希腊养老金和公务员薪资的压力处于一个顶峰。从政治角度看，Syriza因许诺停止节支而当选，但同意改革养老和增值税系统。为了挽回其信誉，欧洲央行现在倾向于对2015年和2016年4.5%的预算赤字做出妥协，希腊副总理Manos Giakoumis表示“目前1%和1.5%是新目标”。

Shares of Greek debt(2015) - Total (280bn)



免责声明

瑞讯银行已经尽最大的努力确保本报告引用及使用的数据的可靠性，但并不保证所有的数据都正确。且瑞讯银行及其下属公司对本报告内容的错误、遗漏，或相关准确性、完整性或可靠性不承担任何责任。本报告并不构成卖出和/或买入任何金融产品的推荐，且不可视为诱导和/或提供进行任何交易。本报告仅为经济研究，并非试图构成投资建议，或诱导进行证券或任何其他类型的投资交易。

尽管每种投资均包含一定程度的风险，但进行场外外汇交易的亏损会风险非常巨大。因此如果您考虑在该市场交易，应该注意到相关的风险并因此在投资之前作出明智的决定。本报告的内容并非构成交易建议或策略。瑞讯银行非常努力的提供可靠、广泛的信息，但我们并不声称信息为准确或完整。此外，我们在报告中的观点或数据改变时没有提醒义务。本报告中所陈述的所有价格仅作参考提供信息之用，并非对某种证券或其他投资工具的估值。

本报告仅会在适用法律允许的环境中发布。本报告的内容并非声明以上任何投资策略或推荐适合或合适每个接收者所处的环境，或构成个人推荐。本发布产品仅为提供信息之用，并非构成建议，且在任何法律管辖区不能被认为是诱导或提供买入或买入任何证券或相关金融工具。除了与瑞讯银行及其下属公司和附属机构相关的信息外，我们没有明确或是隐晦的声称或保证本报告信息的准确性、完整性或可靠性，或试图将其制作成报告所指证券、市场或行情的完整论述或总结。瑞讯银行并不保证投资者将盈利，或与投资者分享任何投资盈利，或对任何投资亏损承担任何责任。投资涉及风险，投资者应该谨慎作出投资决定。接收者不能将本报告视为其自己判断的替代。本报告表达的任何观点仅作参考提供信息之用，可在不做通告的情况下作出修改，由于使用不同的推断和标准，本报告的观点可能与瑞讯银行其他业务部门或团队的观点不同或对立。瑞讯对于基于本报告全部或部分作出的交易、结果，不论盈利或亏损，并不能被绑定或承担责任。

瑞讯银行策略部门完全有权利单方面决定研究的开始、更新和停止。本报告的分析基于多种推断。不同的推断方式可能造成非常不同的结果。负责制作本报告的分析师可能与交易部门、销售部门和其他部门沟通，以收集、整合及解释市场信息。瑞讯银行没有义务更新或保留本报告内容，对于基于本报告全部或部分作出的交易、结果，不论盈利或亏损，瑞讯不承担责任。

瑞讯银行明确禁止在没有获得瑞讯银行书面批准的情况下对外传播全部或部分本报告。对于第三方作出的与此相关的任何行动，瑞讯银行不承担任何责任。© 瑞讯银行 2014。版权所有。