

外匯市場 每週展望

2015年6月8日-14日

外匯市場周報 - 目錄

p3	外匯市場	基本面支持澳元兌紐元向上突破 - Peter Rosenstreich
p4	經濟	澳大利亞經濟仍舊疲弱 - Arnaud Masset
p5	經濟	墨西哥：急需投資 - Yann Queleenn
p6	經濟	巴西央行竭力挽回信譽 - Arnaud Masset
p7	經濟	希臘延遲償還IMF債務 - Yann Queleenn
p8	免責聲明	

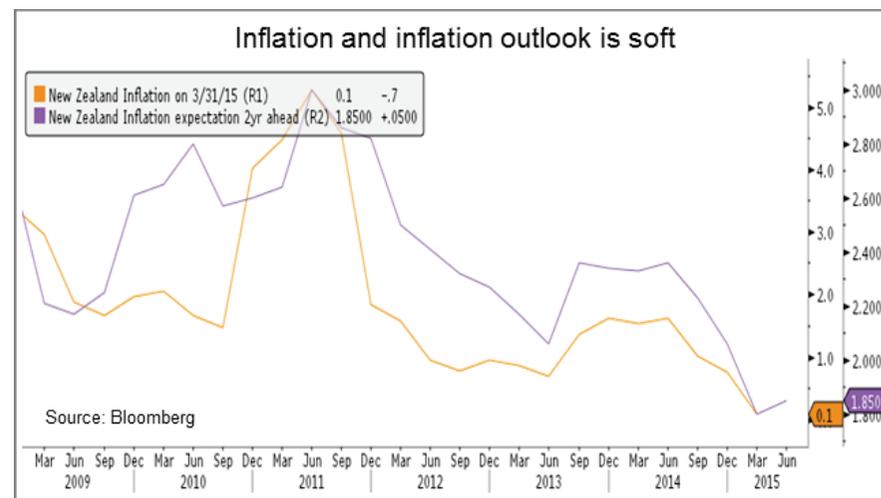
外匯市場

基本面支持澳元兌紐元向上突破

澳元兌紐元完成看漲旗形，表明可能進一步上漲。此外考慮到主要基本面，我們認為將出現進一步的上升動能。雖然澳大利亞經濟狀況疲弱，但相對來講仍強於新西蘭。下周新西蘭聯儲利率決議的預期在持平與降息25個基點間平衡。在4月會議上新西蘭聯儲表示，如果「需求疲弱，並且薪資和物價數據低於與通脹目標一致的水平」，我們將預計利率下調。自此以來，由於商品價格下跌以及區域性出口進一步減弱，導致需求明顯減緩。商品出口下降至41.7億，同時貿易赤字上升至26億。低油價導致總體通脹年率放緩至歷史低位0.1%(遠低於澳洲聯儲目標)。

房產市場泡沫擔憂

然而還是有一些經濟亮點會令新西蘭聯儲目前保持觀望。消費方面保持穩健，零售銷售上升2.7%，失業率保持在低位(儘管略微失望的小幅上升至5.8%)。不過房產市場繼續加速讓新西蘭聯儲感到不安。房價在2014年有所回落之後，今年4月年率增長8.3%。我們預計新西蘭聯儲會在壓制資產泡沫的緊縮借貸政策出台之前延遲行動。總體上，即便新西蘭聯儲此次按兵不動，但仍有寬鬆空間。交易員將會預計後市紐元貶值，澳元兌紐元上漲。



經濟

澳大利亞經濟仍舊疲弱

數據好壞參半

澳大利亞經濟今年第一季度較去年第四季度增長0.9%。儘管數據高於市場的預期，但我們相信實際情況並沒有數字看起來這麼好。事實上內需並未增長，根據澳大利亞統計局公佈的數據顯示，第一季度消費萎縮1.2%(季調後)。利好數據主要來自淨出口(季調後出口增長5%，進口增長3.1%)，這也證明了競爭性貨幣貶值確實有效。此外，用於衡量總投資的總資本籌集在冬季月份下降了3.2%(季調後)。更近期的零售方面數據顯示4月份經濟狀況並未改善，因為零售銷售數據意外出現連續兩個月下滑，4月月率為持平，而預期值為增長0.3%(前值從增長0.3%向下修正至增長0.2%)。

進一步降息？

總之，這些數據確認了我們看空澳元兌美元的觀點，增加了澳洲聯儲再次降息的可能性。在此輕微的做出警告，如果美國增長不能明顯改善，美元將不會延續漲勢，並導致澳元兌美元上漲，屆時會迫使澳洲聯儲採取行動貶值澳元——在上次的會議聲明中，史蒂文斯仍舊表示「進一步的貶值非常可能並有必要，尤其是考慮到關鍵商品價格大幅下挫」。然而，最近公佈的高於預期的美國非農就業數據令澳元觸及我們的目標位0.76。不過需要美國持續公佈利好消息才能推動澳元兌美元進一步走低。



經濟

墨西哥：急需投資

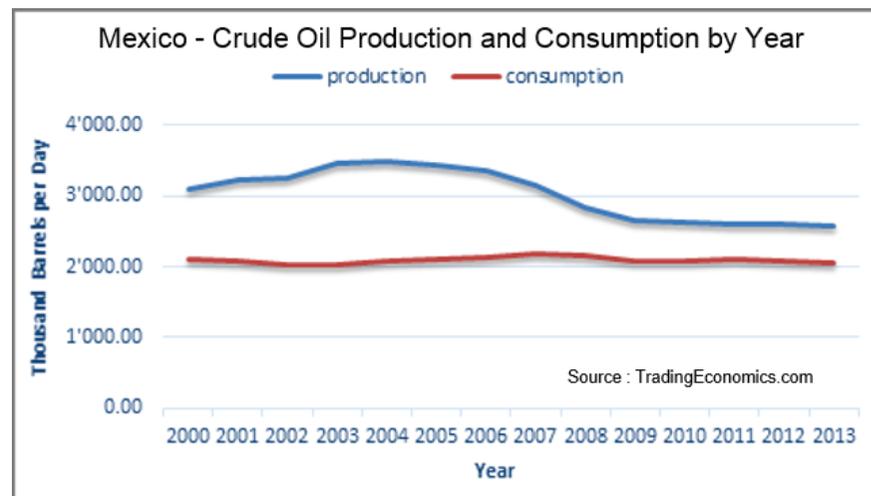
墨西哥是全球石油和天然氣資源最為豐富的國家之一。資源儲量排名第18位。然而墨西哥能源市場仍舊是國有資產，通過墨西哥國家石油公司(Pemex)掌控。在新的改革實施之前，任何私人企業不允許在墨西哥開採。事實上，由於體制僵化，墨西哥國家石油公司不能增加產量，收入持續下降。此外，基礎設施老化造成越來越多的中游問題，讓石油輸送更加困難。

考慮到這些問題的嚴重性，墨西哥於1994年加入北美自由貿易協議，以推動投資和增長。投資小幅度支持了石油和天然氣產出。然而，看起來過去10年中這些投資並沒有完全有效的扭轉產量下滑的局面。

原油需求高企但出口在下降，諷刺的是，因此墨西哥甚至不得不從美國進口更多的天然氣以支持石油產出和發電。市場現實正推動墨西哥開放能源市場，尤其是急需要基礎設施投資。

能源市場對於墨西哥非常關鍵。在大量投資的同時，墨西哥央行也願意通過貨幣政策施以援手。目前墨西哥政策利率維持在3.00%，保持政策的適應性。通脹持穩於3.0%下方令仍有進一步寬鬆的空間，因為增長在過去今年波動很大。

還需要補充的是，如果美聯儲開始升息，墨西哥不會放任通脹上升。事實上，我們認為墨西哥央行將複製美國利率政策以維持平衡。該央行目前採取耐心的立場。



經濟

巴西央行竭力挽回信譽

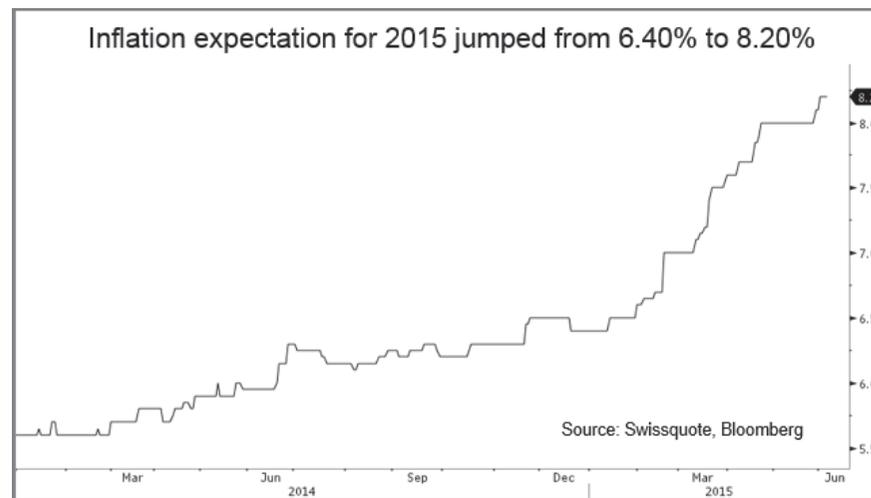
上周美元兌巴西雷亞爾走低，上週三下跌至3.1041，因為國會正在商討節支政策。此外，一些經濟數據意外利好，5月貿易盈餘從24億擴大至27.61億。增長主要是受到弱勢巴西雷亞爾帶來出口上升(+16億)以及進口略為下降(-7億)的影響。低油價以及經濟放緩也有助於擴大貿易盈餘。4月工業產出月率「僅」萎縮1.2%(季調後)，而經濟學家預期為下降1.4%。另一方面，Markit PMI數據顯示每個部門均在萎縮(製造業從前一個月的46降至45.9，綜合指數從44.2降至42.9，服務業從44.6升至52.5)。總之，巴西經濟尚未走出泥潭，巴西央行的持續升息對於緩解經濟壓力毫無幫助，但我們可能已經接近底部。

巴西央行提升基準利率

正如市場和我們的預期，巴西央行將基準利率提升50個基點至13.75%。隨之的聲明基本上是之前幾個月的複製，我們因此必須等待將於6月11日公佈的會議紀要，才能獲得更詳細的信息。儘管通脹預期改善(12個月 IPCA預期從6.02%降至5.99%，同時2015年通脹預期為8.26%)，但我們仍舊預計巴西央行將在下個月升息至14%，因為2016年通脹依然遠高於4.5%，——最近巴西央行的調查顯示明年年底的通脹預期為5.5%。

接下來會怎樣？

考慮到巴西央行需要修復其信譽，我們認為貨幣政策委員會的利率緊縮並沒有結束，即便是經濟活動下滑。我們因此預計該央行將在7月份最後一次升息至14%，並在節支政策啟動之後開始降息。

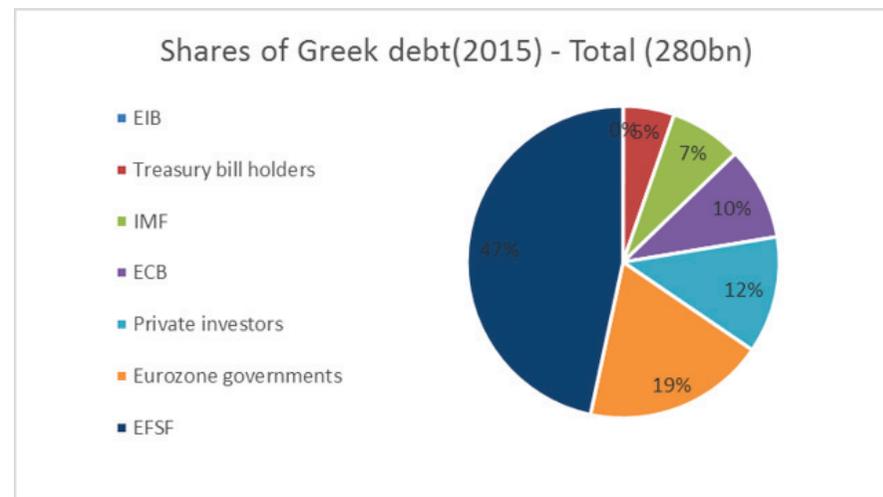


經濟

希臘延遲償還IMF債務

柏林又一次主持了關於希臘議題的緊急峰會，召集德國和法國領導以及歐洲央行和IMF首腦會晤。議題是在更為嚴格的節支條件下解禁72億歐元的援助資金(即資金換改革)。自這次最後機會的峰會之後，希臘週四晚間向債權人提交了一份47頁的提議，在提議中希臘政府宣稱已經做出了妥協。希臘還補充稱，如果週五之前不能達成協議，將無法償還本周到期的下一筆IMF資金。不過，聰明的希臘決定，在特定的規則下，將幾筆小規模的款項合併成一筆大規模的款項，並將在6月底之前支付(表示「選擇不支付」)。

我們並不認為一再的解禁救助資金是持續長期可行的方案。事實上，希臘3年前就應該違約，雖然債權人現在還在玩弄虛假的「救還是不救」的遊戲。希臘目前無法償還IMF，就算是到6月底也無法做到。需要補充的是，希臘必須在7月和8月向歐洲央行償還70億歐元。需要知道的一個重點是，如果希臘(再次)實際違約，歐洲央行的信譽將岌岌可危(由於當前巨量的貸款)。我們認為，希臘違約並不意味著一定會退出歐元區，但會顯著的改變歐洲央行支持希臘銀行的策略。由於當前的妥協過於苛刻，希臘官員看起來需要更多的時間。目前希臘養老金和公務員薪資的壓力處於一個頂峰。從政治角度看，Syriza因許諾停止節支而當選，但同意改革養老和增值稅系統。為了挽回其信譽，歐洲央行現在傾向於對2015年和2016年4.5%的預算赤字做出妥協，希臘副總理Manos Giakoumis表示「目前1%和1.5%是新目標」。



免責聲明

瑞訊銀行已經盡最大的努力確保本報告引用及使用的數據的可靠性，但並不保證所有的數據都正確。且瑞訊銀行及其下屬公司對本報告內容的錯誤、遺漏，或相關準確性、完整性或可靠性不承擔任何責任。本報告並不構成賣出和/或買入任何金融產品的推薦，且不可視為誘導和/或提供進行任何交易。本報告僅為經濟研究，並非試圖構成投資建議，或誘導進行證券或任何其他類型的投資交易。

儘管每種投資均包含一定程度的風險，但進行場外外匯交易的虧損會風險非常巨大。因此如果您考慮在該市場交易，應該注意到相關的風險並因此在投資之前作出明智的決定。本報告的內容並非構成交易建議或策略。瑞訊銀行非常努力的提供可靠、廣泛的資訊，但我們並不聲稱資訊為準確或完整。此外，我們在報告中的觀點或數據改變時沒有提醒義務。本報告中所陳述的所有價格僅作提供資訊之用，並非對某種證券或其他投資工具的估值。

本報告僅會在適用法律允許的環境中發佈。本報告的內容並非聲明以上任何投資策略或推薦適合或合適每個接收者所處的環境，或構成個人推薦。本發佈產品僅為提供資訊之用，並非構成建議，且在任何法律管轄區不能被認為是誘導或提供買入或買入任何證券或相關金融工具。除了與瑞訊銀行及其下屬公司和附屬機構相關的資訊外，我們沒有明確或是隱晦的聲稱或保證本報告資訊的準確性、完整性或可靠性，或試圖將其製作成報告所指證券、市場或行情的完整論述或總結。瑞訊銀行並不保證投資者將盈利，或與投資者分享任何投資盈利，或對任何投資虧損承擔任何責任。投資涉及風險，投資者應該謹慎作出投資決定。接收者不能將本報告視為其自己判斷的替代。本報告表達的任何觀點僅作提供資訊之用途，可在不做通告的情況下作出修改，由於使用不同的推斷和標準，本報告的觀點可能與瑞訊銀行其他業務部門或團隊的觀點不同或對立。瑞訊對於基於本報告全部或部分作出的交易、結果，不論盈利或虧損，並不能被綁定或承擔責任。

瑞訊銀行策略部門完全有權利單方面決定研究的開始、更新和停止。本報告的分析基於多種推斷。不同的推斷方式可能造成非常不同的結果。負責制作本報告的分析師可能與交易部門、銷售部門和其他部門溝通，以收集、整合及解釋市場訊息。瑞訊銀行沒有義務更新或保留本報告內容，對於基於本報告全部或部分作出的交易、結果，不論盈利或虧損，瑞訊不承擔責任。

瑞訊銀行明確禁止在沒有獲得瑞訊銀行書面批准的情況下對外傳播全部或部分本報告。對於協力廠商作出的與此相關的任何行動，瑞訊銀行不承擔任何責任。© 瑞訊銀行 2014。版權所有。