

# 外汇市场 每周展望

2016年4月4日-10日

## 外汇市场每周展望 - 概要

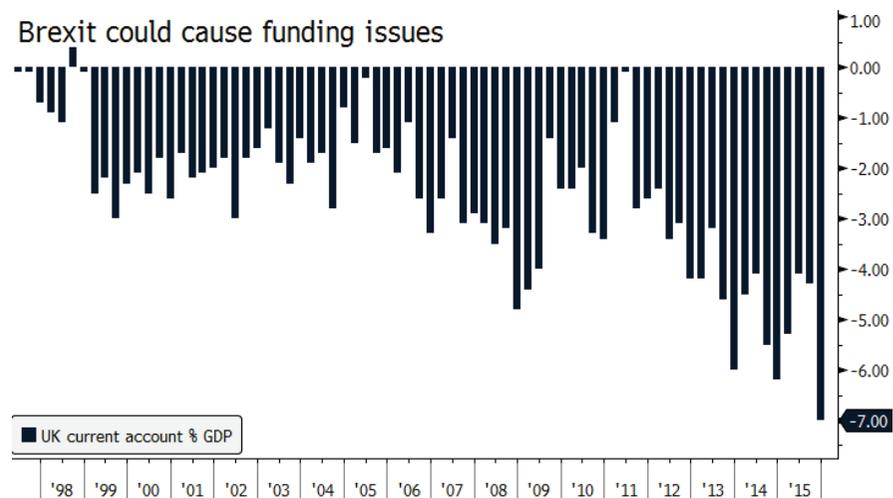
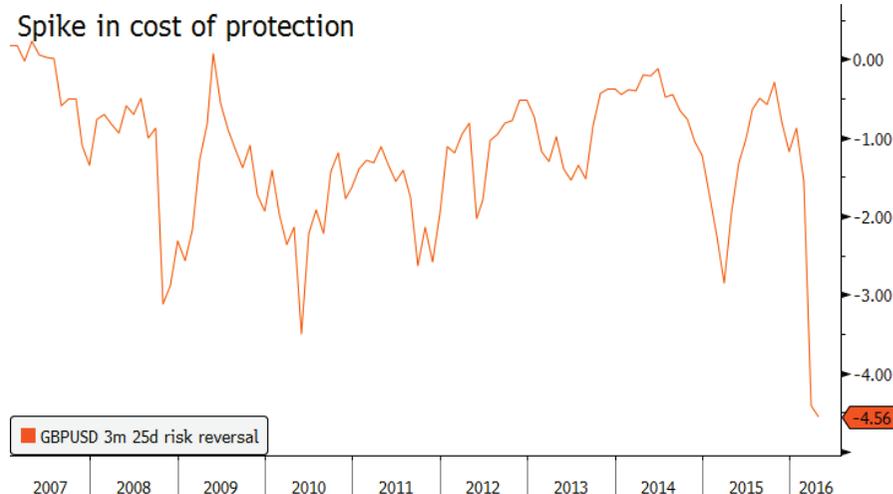
p3	经济	海外投资者抛售英国国债 - Peter Rosenstreich
p4	经济	商品价格反弹徘徊不前，澳元面临下跌风险 - Arnaud Masset
p5	经济	墨西哥经济活动下降 - Yann Queleenn
p6	经济	中国经济对刺激做出回应 - Arnaud Masset
p7	经济	加元继续上涨 - Yann Queleenn
p8	主题交易 免责声明	亚洲博彩业

## 经济

## 海外投资者抛售英国国债

总体风险反弹令英国脱欧风险暂时搁置一旁。不过，3个月波动率(距离欧盟保留/退出最近的周期)上升表明投资者正在悄悄的进行保护。最近的一次调查显示欧盟公投势均力敌，增加了英国退出欧盟的可能性。6次民调的平均结果表明“保留在欧盟”的支持率为51%，“脱离欧盟”的支持率为48%。上周英国央行列举了英国脱欧的风险，最重要的短期威胁来自于金融市场的稳定性。这凸显了英国央行将介入控制的预期，英国脱欧推动了市场波动。基于Sonia指数的远期合约显示年底前有一次降息。

上周英国数据疲弱也体现出了英国脱欧持续的不确定性导致的疲软。随着海外投资者减少英国债券的购买以及英国企业海外收入下降，英国经常帐赤字创出历史新高。英国脱欧的争论很大程度上集中在英国的巨额经常帐赤字，因为海外贷款紧缩(然而上调了未来3年的借贷)表明国内公共部门需要进一步放松。顽固的公共部门赤字不可能在短期内正常化，因此有可能需要减少私人部门投资以填补缺口。随着家庭支出的参与减少，这会严重拖累短期经济增长。流向英国的资本进一步下降将对英镑造成压力。此外，3月制造业PMI为51.0，低于预期值51.2。公司景气程度下降令6月23日的欧盟公投值得担忧，因为企业在做出支出和招聘决定时会愈加谨慎。我们仍旧看空英镑兑美元，预计持续的动能反转将指向1.4100。



## 经济

## 商品价格反弹徘徊不前，澳元面临下跌风险

## 商品价格反弹推升澳元

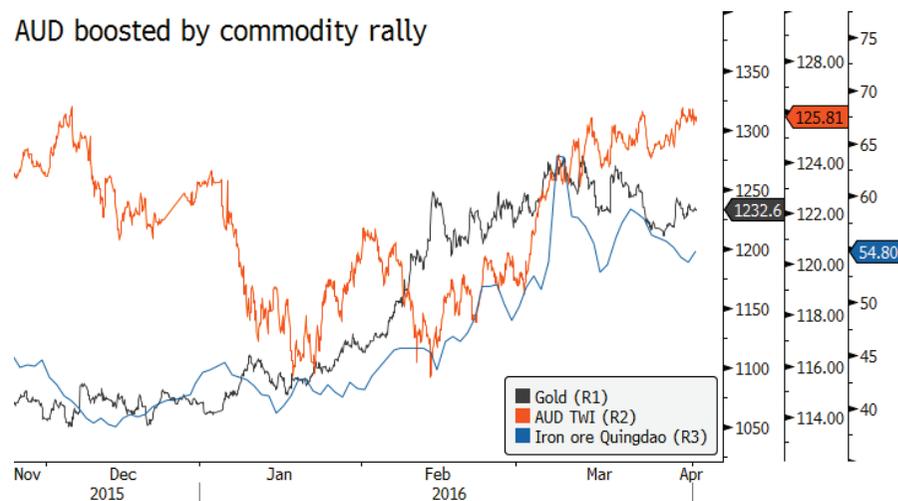
全球经济环境在第一季度有利于澳元，商品价格反弹且美联储自年初开始采取克制态度，将推迟升息。此外，作为澳大利亚的主要出口商品，铁价格在过去几个月大幅上涨。随着中国经济前景改善，青岛港每公吨的交割价格自12月的低点上涨66%，达到\$63.70美元。最终铁价持稳于55美元附近。黄金同样是2016年表现最佳的商品之一，在全球不确定性的推动下，自1月初的\$1,051反弹至\$1284。最后，原油价格持续反弹，WTI油价几乎上涨50%，达到40美元/桶。因此，交易者争相做多商品，推动澳元兑美元涨至多个月来高点。

## 铁矿价格将回调

不过我们相信这一现象将结束，因为基本面并不支持商品价格进一步上涨。首先，中国的铁矿港口库存自去年6月以来持续上升，在3月25日结束当周达到9480万吨，原钢产量持续下降，降至5850万吨(截至2月29日)。事实上作钢铁需求最大的行业，中国建筑业在供过于求的打压下持续减退，前景不妙。考虑到上述因素，我们认为铁矿价格只有几个方向：下跌。

随着商品价格进入盘整，澳元的反弹已经开始出现疲弱迹象，如果不是回调的话。黄金价格在3月大约下跌2%，铁矿价格下滑3.5%，同时原油价格保持在40美元下方。总之，商品价格的持稳很可能转化为澳元的回调——或者至少出现盘整。我们不排除澳元会短线进一步上涨，但我们相信回调即将出现。

AUD boosted by commodity rally



## 经济

## 墨西哥经济活动下降

## 油价上涨带来喘息机会

上周公布的1月经济活动数据为月率2.33%，低于预期值且也低于12月的2.56%。这确认墨西哥经济严重依赖于美国和石油出口的根本困境。原油价格的下挫仍对该国造成显著影响。对于一个仍生活在强大邻国阴影中的国家来说，当前的反弹无疑是个好消息。

## 追随美联储道路

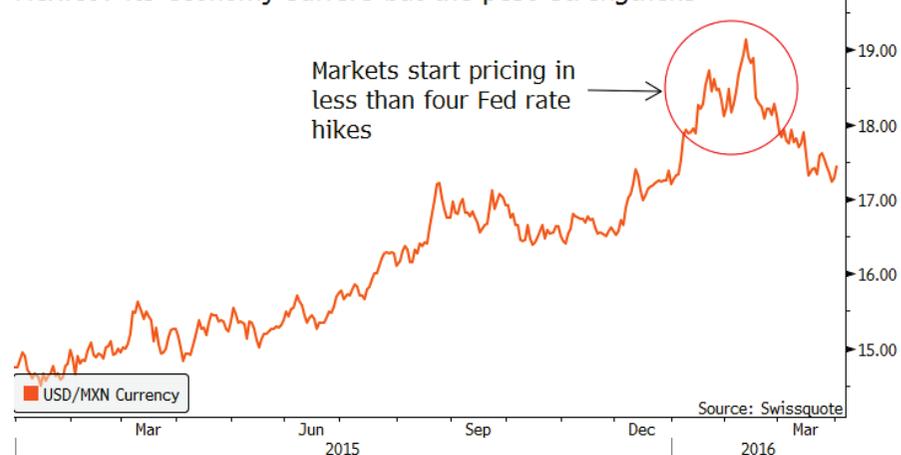
墨西哥的不幸之处在于，该国央行必须小心翼翼的追随美联储的货币政策，以免利率差缩小导致资本外流。墨西哥央行在2015年根据美联储的会议日期调整了利率决议的日程，得以更加快速的应对美国货币政策的变化。也就是说，该央行希望确保对美国借贷成本的增加做出回应。

## 油价仍旧太低

很明显如果升息，墨西哥经济将非常危险，因为该国仍旧遭受工业尤其是石油行业缺乏投资之痛。此外，墨西哥石油的提炼非常昂贵且保本价格高于当前市场价格。更重要的是，由于基础设施老旧，该国在原油市场毫无竞争力。

即便如此，我们相信市场对美国国内经济的健康状况过于乐观，并预计今年不会升息。美联储一再重申温和立场，这有利于墨西哥，因此我们认为美元兑墨西哥比索还会走软。基于此，墨西哥GDP将受到打击。

Mexico: its economy suffers but the peso strengthens



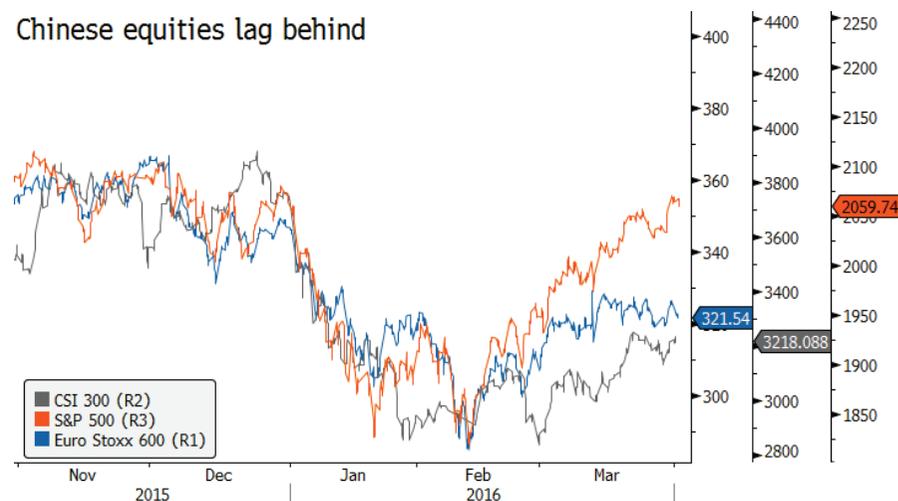
## 经济

## 中国经济对刺激做出回应

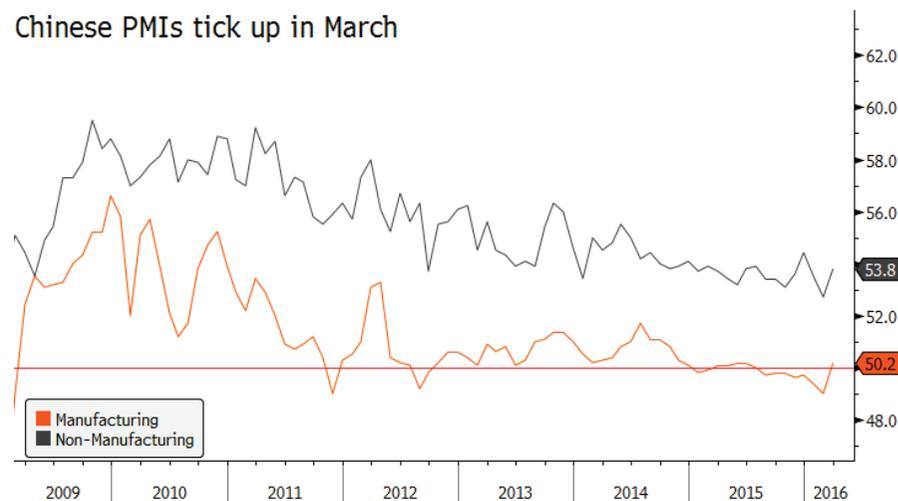
上周五公布的最新中国数据给投资者发送了好坏参半的信号。中国制造业PMI意外大幅上升，表明中国央行数轮宽松政策产生了效果，同时政府的财政刺激确实帮助经济适应更低速增长的“新常态”。官方制造业PMI突破了50荣枯分水线，3月数据从2月的49上升至50.2(同时也高于预期值49.4)。详细分析显示，主要改善来自于产出、新订单和新出口订单的增长。同样，非制造业PMI从前一月的52.7上升至53.8。不过，根据非官方数据，制造业仍处于萎缩状态，财新制造业PMI为49.7，高于预期值48.3和前月数据48，但仍低于50关口。

不过对于这个受到中国新年的季节性因素强烈推动的好消息需要保持谨慎，因为标准普尔将中国信贷评级从稳定下调至负面。尽管该消息并不意外，但仍对投资者传递了负面信号，提醒他们还需要大量的财务调整才能准备迎接新一轮的全球需求疲软环境。在过去几个月中市场持续下跌，毫无止步迹象，因为中国央行和政府的刺激还需要时间发挥效应。这导致中国股市走势方向不明，而全球股市则在3季度强势上涨。

Chinese equities lag behind



Chinese PMIs tick up in March



## 经济

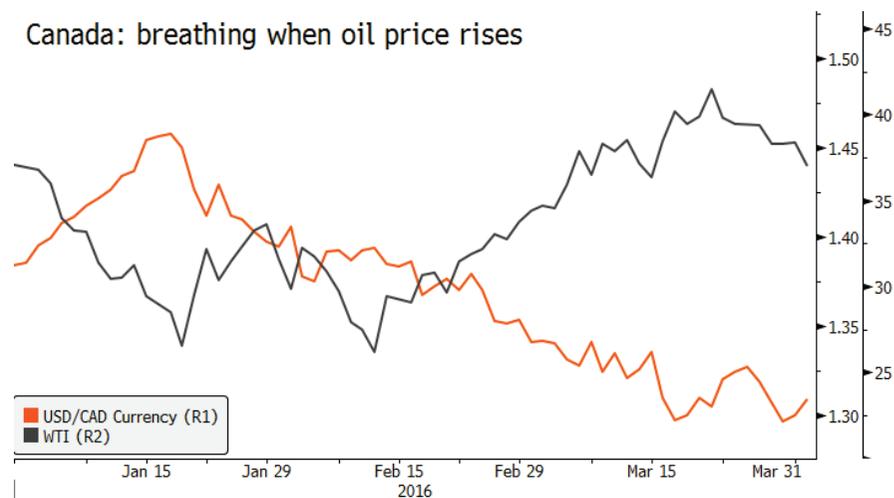
## 加元继续上涨

原油价格目前持稳令加元得到一些释放，因为加拿大的大部分收入都依赖于原油。然而加元目前仍旧交易于较低的1.3000。上周早些时候发布了1月GDP数据。数据结果高于预期，月率增长0.6%，也高于12月数据0.2%。加拿大经济连续第4个月上升且为2013年7月以来的最大增幅。强劲的数据主要是受到制造业和出口的推动，以及工业产出增长1.6%。

不过自1月以来总体经济状况已经提升，GDP数据也没有反映出商品价格的上涨。原油价格大幅反弹且金价冲高。因此我们相信加拿大经济正在好转，有望持续复苏。下次货币政策会议上进一步降息的可能性降低。甚至我们认为加拿大央行今年都不应该降息。去年油价大跌迫使加拿大央行两次降息。目前而言，看起来该央行已经获得了一些应对经济状况急转直下的缓和空间。

外汇方面，美元兑加元面临中期压力。事实上，该汇价的关键推动力仍旧是商品价格和美国货币政策。正如我们一直重申，美联储的升息路径被高估，相对于4次升息，市场仅预测1次或2次。基于此，我们相信金融市场仍旧还需评估美国经济的疲弱，在我们看来，今年都不会进一步升息。因此加元将保持持续的上涨压力。我们的目标是美元兑加元短线指向1.2900。

Canada: breathing when oil price rises



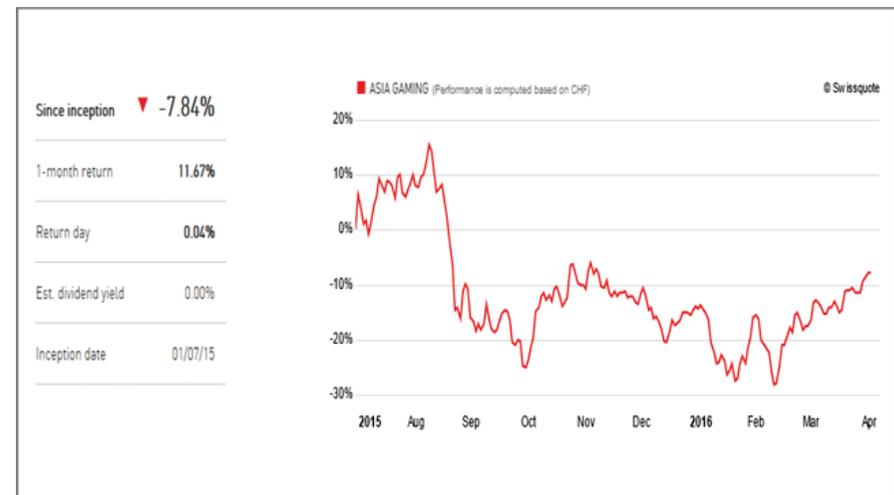
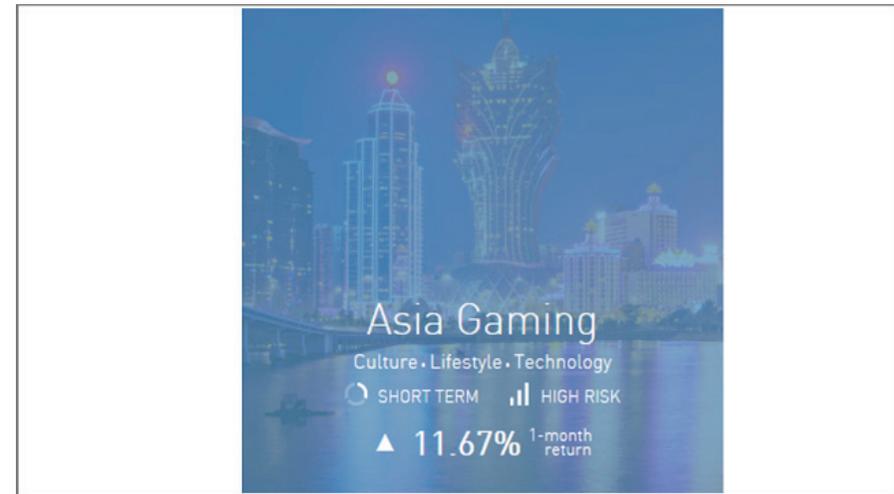
## 主题交易

## 亚洲博彩业

就像玩扑克赌博一样，投资全球博彩行业也是高风险的行为，技巧和运气都非常重要。然而尽管过去5年的负面报道，该行业仍创下超过9%的年增长率，据预测，2015年博彩业收入将达到1820亿美元。在这个变化多端的行业里，没有哪个地区比亚洲更为充满活力，全球最大的资产转移推动赌场和酒店的急剧扩张。最近的区域性经济放缓和监管的不确定性令收入前景和估值受损。

澳门的总博彩收入与中国的GDP增长高度相关，也出现明显放缓。不过随着证据显示中国政府试图推动GDP增长并再次刺激经济，我们预计该地区的博彩业将复苏。为了吸引更多的高收入大众市场，亚洲赌场从纯粹的博彩向更加倾向于家庭旅游转型。此外，博彩业股票通常具有反周期性的特点，表明大众市场博彩可以抵御经济环境的影响。

我们创建本主题，筛选50%以上的收入来自博彩业和博彩酒店的亚洲区域性股票，剔除了在线博彩、体育博彩和博彩服务股票。



## 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提供信息之用途，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。