

# 外汇市场 每周展望

2016年7月25日-7月31日

## 外汇市场每周展望 - 概要

p3	经济	英国脱欧之后的PMI数据糟糕 - Peter Rosenstreich
p4	经济	日本央行黑田东彦排除直升机撒钱 - Yann Queleenn
p5	经济	新西兰央行将降息 - Arnaud Masset
p6	经济	美国股市：还会涨吗？ - Yann Queleenn
p7	经济	油价难以进一步上涨 - Arnaud Masset
	免责声明	

经济

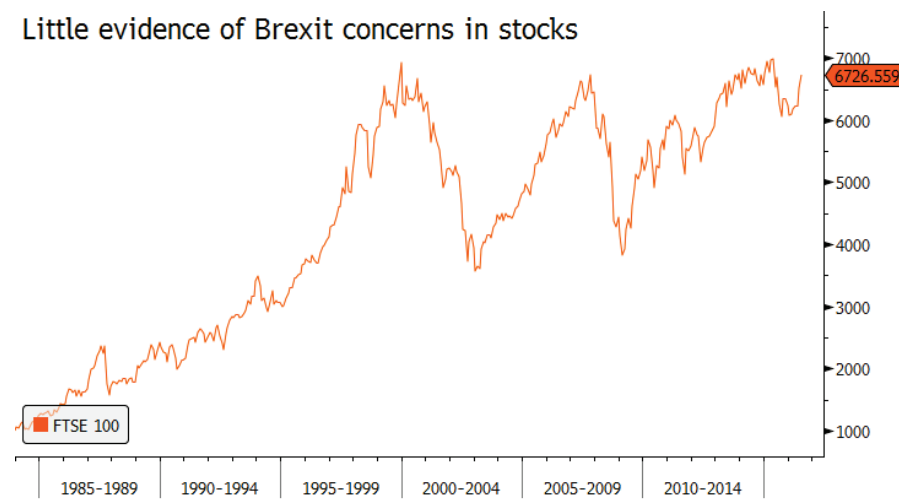
英国脱欧之后的PMI数据糟糕

一直沉浸在英国脱欧影响中的市场上周开始迎来数据。英国PMI数据全面下滑，表明英国脱欧之后显著疲弱，发出潜在的经济衰退信号。英国初步制造业PMI、服务业和综合指数分别降至49.1、47.4和47.7(前值分别为52.1、52.3和52.4)，创下英国PMI历史上最严重的下挫。而上周四公布的疲弱零售销售显示总体和核心数据月率下降0.9%，主要是受到投票前的担忧和糟糕天气的影响。当前的综合PMI也反映在GDP季率下降0.5%之中。

对英国经济而言，不幸的是在英国脱欧投票后与欧盟和全球的关系开始明晰之前，这种不确定性将对增长造成压力。英国消费者方面可能保持正常，但企业在做决定、招聘和支出时会更加谨慎。商业活动的缩减可能导致2016年第三季度陷入衰退。如果经济数据继续恶化，对英国央行会在8月份进一步鸽派的预期对英镑带来严重压力。疲弱的综合PMI数据公布之后降息的预期大增，市场预计英国央行降息25个基点至0.25%的可能性为88%。不过英镑走软可能推动通胀预期达到英国央行目标，令央行保持观望。然而在我们看来，通胀向好发展的可能性较低。

此外，考虑到英国疲弱的证据，我们可以推断欧元区增长存在真正的风险(尤其是德国)，尽管欧元区7月PMI降幅不及预期。

我们仍旧看空英镑兑美元，上行阻力位于1.3500，指向英国脱欧的回应低点1.2798。



经济

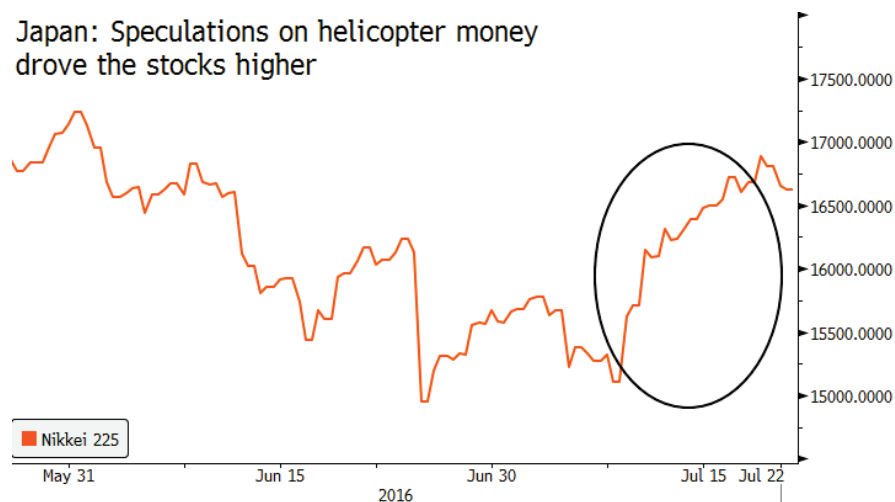
日本央行黑田东彦排除直升机撒钱

日本央行行长黑田东彦表示直升机撒钱不在日程之后，日元在上周后期上涨。日本机构事实上阻止央行使用此类刺激手段。无论如何，没有人清楚此类方法将如何具体实施。将发行永久债券或甚至向日本公民发放现金？

尽管金融市场令人失望，但日经指数并没有受到影响。我们相信无论官方发布何种言论，市场将坚持相信将增加刺激。也就是说，如果不是直升机撒钱，也会是其它方法。事实上日本已经没有剩余选项，将被迫至少是尝试该货币工具。定量宽松已经失败，现在达到迹象。下一个逻辑步骤将是直升机撒钱。日本需要通胀。至少减少巨量债务。而矛盾之处在于，过去10年向经济注入了巨量的刺激，但没有出现有效的结构，因而日本央行不愿使用这种新工具。

直至下一步明晰之前，日本显然将继续刺激经济。我们预测本月底将召开的下次会议将进一步宽松。政府将宣布20万亿日元(约1800亿美元)的财政刺激。当前80万亿日元的货币刺激没有支持并推升通胀——事实上，通胀预期现在偏于下行。因此，日本近期调降了预期值，认为消费者通胀在2017财年将低于0.4%。看起来日本还会持稳现状。同一种方法怎么可能带来不同的结果呢？

Japan: Speculations on helicopter money drove the stocks higher



## 经济

## 新西兰央行将降息

新西兰元又经过了艰难的一周，兑美元下跌约3%。继此前一周下跌2.30%之后，新西兰元兑美元上周连续第二周走低，应市场预测新西兰联储将进一步调降官方现金利率。

低于预期的通胀报告显示新西兰第二季度CPI意外放缓，季率和年率均降至0.4%，没有达到市场和新西兰联储的预期。市场预测年率增长0.5%，央行预测年率增长0.6%。可交易通胀(即国内通胀)年率下降1.5%，反映出过去几个月新西兰元意外上涨，非贸易通胀年率增长1.8%，房地产市场继续获得动能。

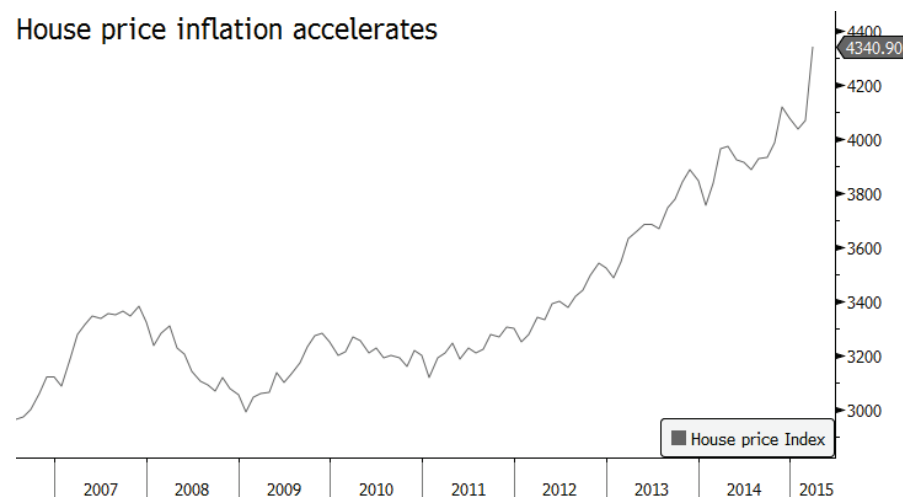
新西兰联储上周四发布了经济更新。声明非常温和，明显做好了8月降息的准备。新西兰联储强调了货币政策已经极具刺激性但经济增长前景黯淡，“脆弱的全球金融市场”和关于前景的持续不确定性。最重要的是该央行看起来对新西兰元的强势非常不满，新西兰元贸易加元汇率较6月报告中的预测高出6%。

因而，我们预测新西兰联储将在8月会议上再次降息25个基点，将官方现金利率调降至2%，尽管此举会带来房地产市场的负面影响。事实上房价已经受到低利率环境的推动，再次降息无疑会增加房价上涨压力。

不过该储备银行明确表示将使用贷款限制和LVR收紧等不同的政策来抑制房产泡沫。

技术面看，新西兰元保持在强支撑\$0.6950（6月24日以来低点和50日均线）之上。更长线看新西兰元兑美元仍旧位于上升通道，跌破0.69关口将发出强劲的抛售信号，有望打开进一步下跌空间。

House price inflation accelerates



经济

美国股市：还会涨吗？

标准普尔500指数在上周创出新高，上周四周瑜2173点。全球不确定高涨，看起来美国股市被高估。我们仍旧对美国经济的真实评估保持谨慎。事实上我们相信美国经济基本面评估过高(尤其是劳动力市场)。也就是说，更强的美国股市应该明显意味着美国经济正在扩张。我们对此表示怀疑。

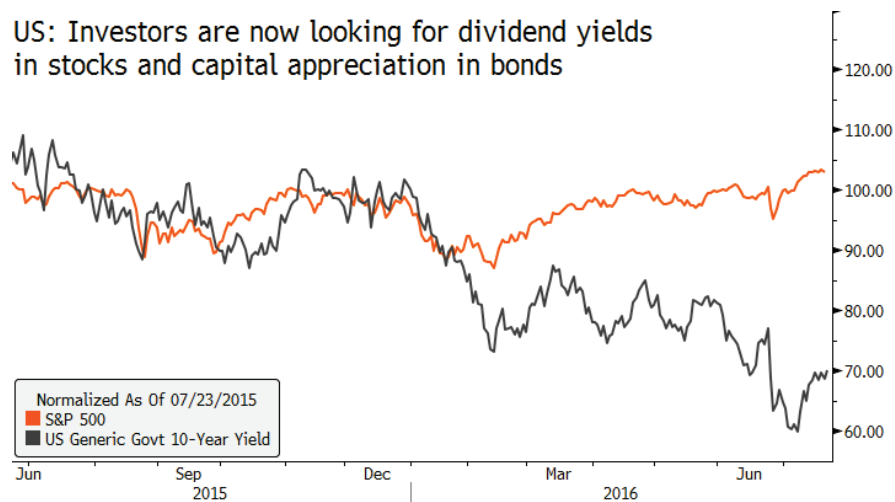
在我们看来，无限宽松的央行们将进一步提供刺激。股市不再受到基本面的推动，而是央行决策者和量化宽松。两周之前美联储前主席伯南克访问日本以及日本央行直升机撒钱的传闻推动日经指数走高，3个交易日大涨8%，即便是我们知道日本正在艰难的实现经济稳步增长并对抗通缩。

这就是我们多次谈到的不存在货币政策分化。投资者清楚利率将在一段时间保持在低位。据美联储基金期货显示，美国可能在2017年前降息——没错，虽然目前看来可能性非常低。我们此前多次提到，美国升息路径在很大程度上被高估，这会继续支持股市。

目前标准普尔500 市盈率(股价/收益——包括盈利)达到2009年以来的高位，这也是事实。我们记得该指标在2009年高达123.73。大部分公司第二季度收益均下降，我们将看到市盈率再次上升。

现在美股没有理由下跌，因为央行还会放宽政策。标准普尔500指数未来1-2个月的重要目标位于2200。然而避险或恐慌情绪可能触发美股急速下挫。美国大选是市场新焦点，同时存在QE4的预期。

US: Investors are now looking for dividend yields in stocks and capital appreciation in bonds



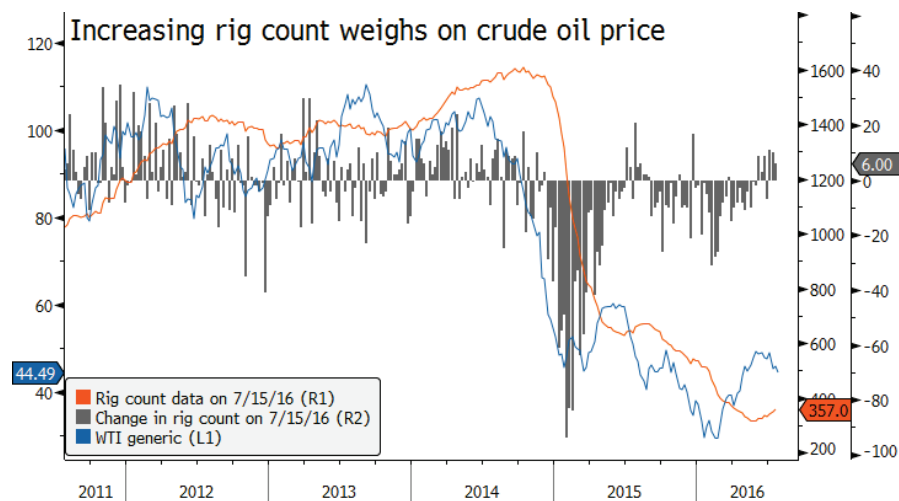
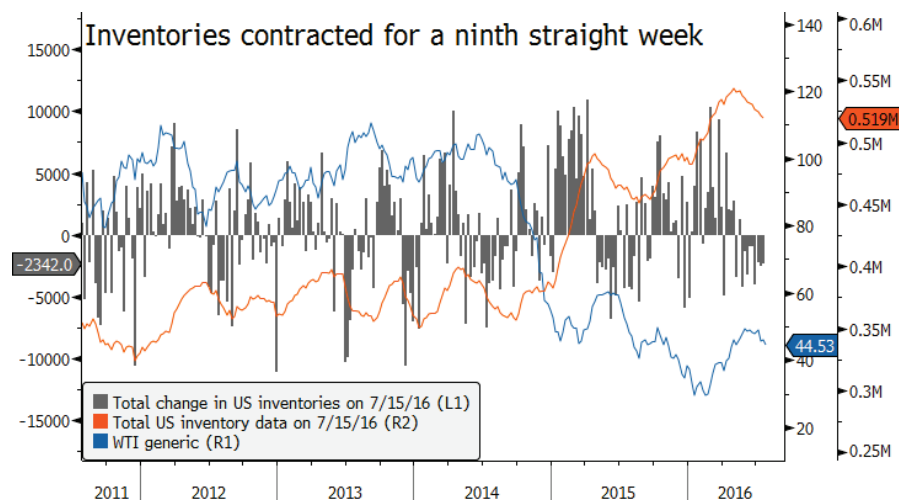
经济

油价难以进一步上涨

今年目前为止油价走势令人惊叹，西德州中质油每桶价格在不到6个月的时间里几乎翻倍。美国原油价格从26美元最高涨至6月9日的51.50美元。不过自此以来随着英国脱欧投票之后美元走强，油价反弹失去动力，同时原油供应方面的不确定性也下降。WIT油价自6月中旬以来进入下降通道，回吐了此前13%的涨幅，回落至45美元附近。

美国能源信息管理局上周三公布美国每周原油库存报告。报告显示美国库存连续第9周下降，当周减少234万桶，而市场预期为下降130万桶。总库存从前一周的5.218亿桶降至5.1946亿桶。尽管原油库存持续下降可能推升油价，但市场越来越关注美国钻井数量的持续增加。事实上7月15日结束当周，活跃钻井数量增加7座，达到447座，为过去7周中第6周增长。受油价上涨推动，钻井数量自5月20日以来增加47座。因此油价反弹结束的可能性上升，我们预计如果不是向下调整，也将出现一段时间的盘整。

WTI油价在7月初跌破50日均线，现在跌向其后支撑\$43.03（5月10日以来的低点）。如果进一步下跌，强支撑将位于\$40.85（200日均线）附近。



## 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作为提供信息之用途，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。