

外匯市場 每週展望

2016年7月25日-7月31日

外匯市場周報 - 目錄

p3	經濟	英國退歐之後的PMI數據糟糕 - Peter Rosenstreich
p4	經濟	日本央行黑田東彥排除直升機撒錢 - Yann Queleenn
p5	經濟	新西蘭央行將降息 - Arnaud Masset
p6	經濟	美國股市：還會漲嗎？ - Yann Queleenn
p7	經濟	油價難以進一步上漲 - Arnaud Masset
	免責聲明	

經濟

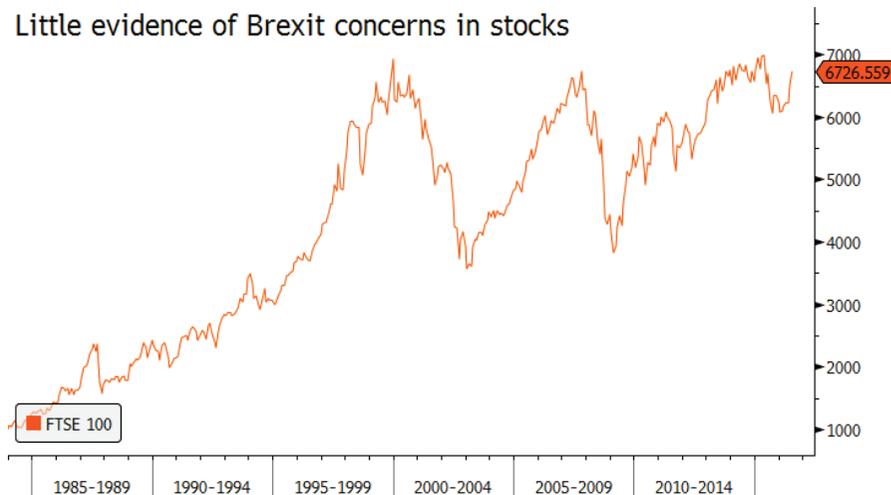
英國退歐之後的PMI數據糟糕

一直沉浸在英國退歐影響中的市場上周開始迎來數據。英國PMI數據全面下滑，表明英國退歐之後顯著疲弱，發出潛在的經濟衰退信號。英國初步製造業PMI、服務業和綜合指數分別降至49.1、47.4和47.7(前值分別為52.1、52.3和52.4)，創下英國PMI歷史上最嚴重的下挫。而上週四公佈的疲弱零售銷售顯示總體和核心數據月率下降0.9%，主要是受到投票前的擔憂和糟糕天氣的影響。當前的綜合PMI也反映在GDP季率下降0.5%之中。

對英國經濟而言，不幸的是在英國退歐投票後與歐盟和全球的關係開始明晰之前，這種不確定性將對增長造成壓力。英國消費者方面可能保持正常，但企業在做決定、招聘和支出時會更加謹慎。商業活動的縮減可能導致2016年第三季度陷入衰退。如果經濟數據繼續惡化，對英國央行會在8月份進一步鴿派的預期對英鎊帶來嚴重壓力。疲弱的綜合PMI數據公佈之後降息的預期大增，市場預計英國央行降息25個基點至0.25%的可能性為88%。不過英鎊走軟可能推動通脹預期達到英國央行目標，令央行保持觀望。然而在我們看來，通脹向好發展的可能性較低。

此外，考慮到英國疲弱的證據，我們可以推斷歐元區增長存在真正的風險(尤其是德國)，儘管歐元區7月PMI降幅不及預期。

我們仍舊看空英鎊兌美元，上行阻力位於1.3500，指向英國退歐的回應低點1.2798。



經濟

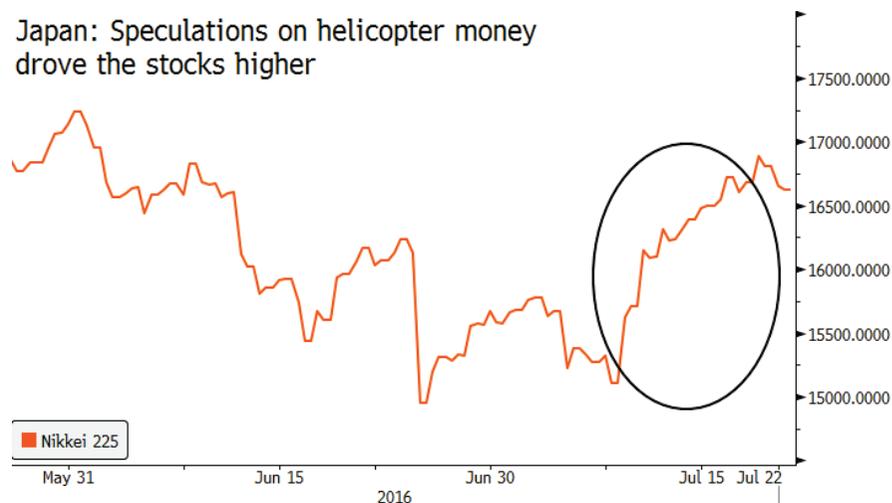
日本央行黑田東彥排除直升機撒錢

日本央行行長黑田東彥表示直升機撒錢不在日程之後，日元在上周後期上漲。日本機構事實上阻止央行使用此類刺激手段。無論如何，沒有人清楚此類方法將如何具體實施。將發行永久債券或甚至向日本公民發放現金？

儘管金融市場令人失望，但日經指數並沒有受到影響。我們相信無論官方發佈何種言論，市場將堅持相信將增加刺激。也就是說，如果不是直升機撒錢，也會是其它方法。事實上日本已經沒有剩餘選項，將被迫至少是嘗試該貨幣工具。定量寬鬆已經失敗，現在達到跡象。下一個邏輯步驟將是直升機撒錢。日本需要通脹。至少減少巨量債務。而矛盾之處在於，過去10年向經濟注入了巨量的刺激，但沒有出現有效的結構，因而日本央行不願使用這種新工具。

直至下一步明晰之前，日本顯然將繼續刺激經濟。我們預測本月底將召開的下次會議將進一步寬鬆。政府將宣佈20萬億日元(約1800億美元)的財政刺激。當前80萬億日元的貨幣刺激沒有支持並推升通脹 -- --事實上，通脹預期現在偏於下行。因此，日本近期調降了預期值，認為消費者通脹在2017財年將低於0.4%。看起來日本還會持穩現狀。同一種方法怎麼可能帶來不同的結果呢？

Japan: Speculations on helicopter money drove the stocks higher



經濟

新西蘭央行將降息

新西蘭元又經過了艱難的一周，兌美元下跌約3%。繼此前一周下跌2.30%之後，新西蘭元兌美元上周連續第二周走低，應市場預測新西蘭聯儲將進一步調降官方現金利率。

低於預期的通脹報告顯示新西蘭第二季度CPI意外放緩，季率和年率均降至0.4%，沒有達到市場和新西蘭聯儲的預期。市場預測年率增長0.5%，央行預測年率增長0.6%。可交易通脹(即國內通脹)年率下降1.5%，反映出過去幾個月新西蘭元意外上漲，非貿易通脹年率增長1.8%，房產市場繼續獲得動能。

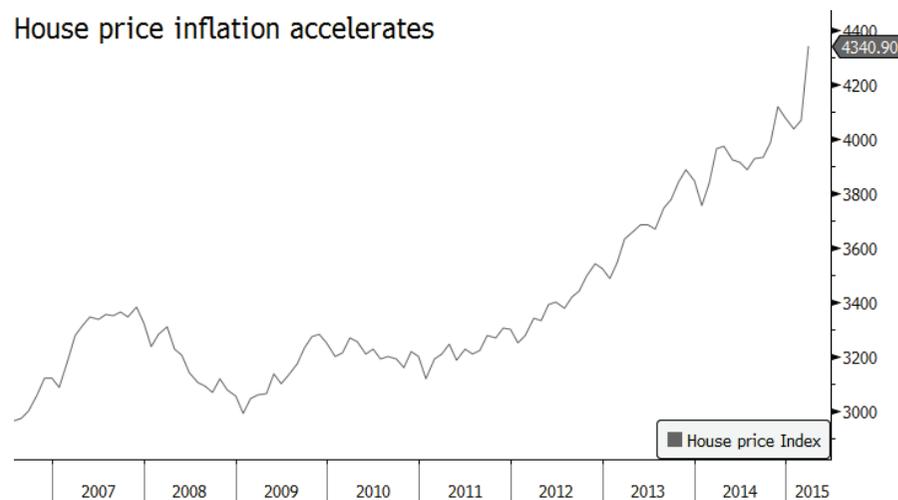
新西蘭聯儲上週四發佈了經濟更新。聲明非常溫和，明顯做好了8月降息的準備。新西蘭聯儲強調了貨幣政策已經極具刺激性但經濟增長前景黯淡，「脆弱的全球金融市場」和關於前景的持續不確定性。最重要的是該央行看起來對新西蘭元的強勢非常不滿，新西蘭元貿易加元匯率較6月報告中的預測高出6%。

因而，我們預測新西蘭聯儲將在8月會議上再次降息25個基點，將官方現金利率調降至2%，儘管此舉會帶來房地產市場的負面影響。事實上房價已經受到低利率環境的推動，再次降息無疑會增加房價上漲壓力。

不過該儲備銀行明確表示將使用貸款限制和LVR收緊等不同的政策來抑制房產泡沫。

技術面看，新西蘭元保持在強支撐\$0.6950 (6月24日以來低點和50日均線)之上。更長線看新西蘭元兌美元仍舊位於上升通道，跌破0.69關口將發出強勁的拋售信號，有望打開進一步下跌空間。

House price inflation accelerates



經濟

美國股市：還會漲嗎？

標準普爾500指數在上周創出新高，上週四周逾2173點。全球不確定高漲，看起來美國股市被高估。我們仍舊對美國經濟的真實評估保持謹慎。事實上我們相信美國經濟基本面評估過高(尤其是勞動力市場)。也就是說，更強的美國股市應該明顯意味著美國經濟正在擴張。我們對此表示懷疑。

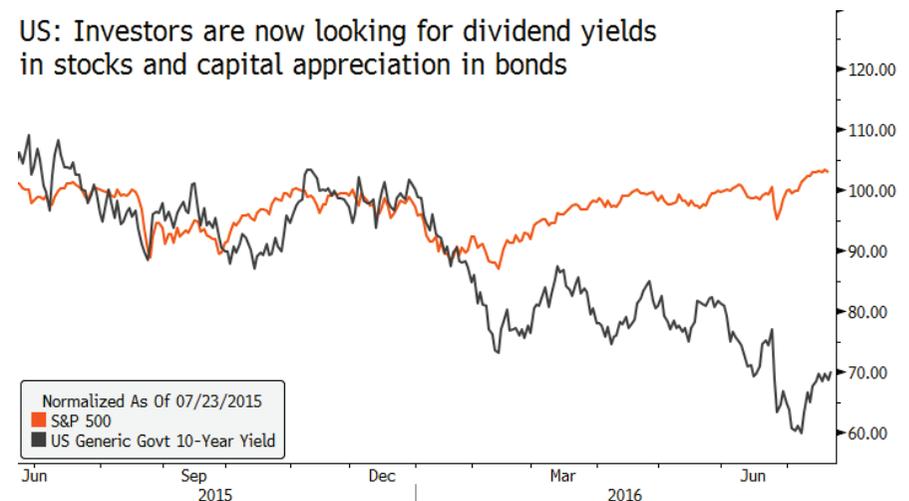
在我們看來，無限寬鬆的央行們將進一步提供刺激。股市不再受到基本面的推動，而是央行決策者和量化寬鬆。兩周之前美聯儲前主席伯南克訪問日本以及日本央行直升機撒錢的傳聞推動日經指數走高，3個交易日大漲8%，即便是我們知道日本正在艱難的實現經濟穩步增長並對抗通縮。

這就是我們多次談到的不存在貨幣政策分化。投資者清楚利率將在一段時間保持在低位。據美聯儲基金期貨顯示，美國可能在2017年前降息 -- --沒錯，雖然目前看來可能性非常低。我們此前多次提到，美國升息路徑在很大程度上被高估，這會繼續支持股市。

目前標準普爾500 市盈率(股價/收益 -- --包括盈利)達到2009年以來的高位，這也是事實。我們記得該指標在2009年高達123.73。大部分公司第二季度收益均下降，我們將看到市盈率再次上升。

現在美股沒有理由下跌，因為央行還會放寬政策。標準普爾500指數未來1-2個月的重要目標位於2200。然而避險或恐慌情緒可能觸發美股急速下挫。美國大選是市場新焦點，同時存在QE4的預期。

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



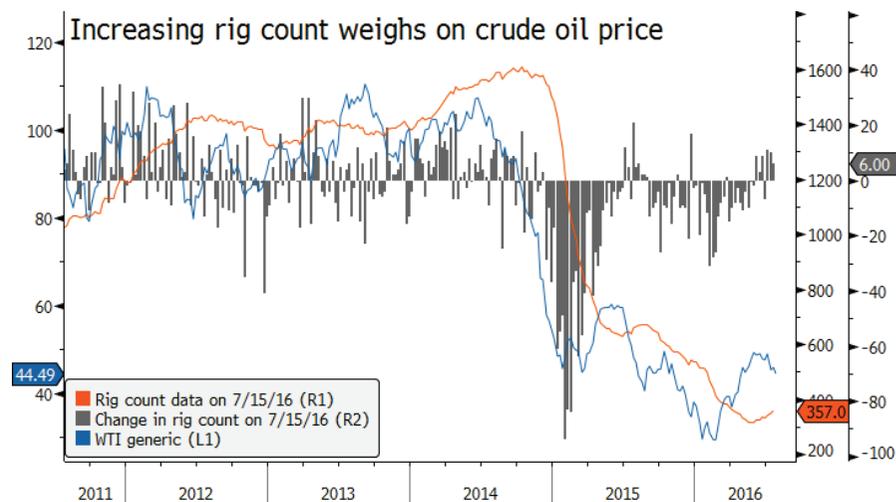
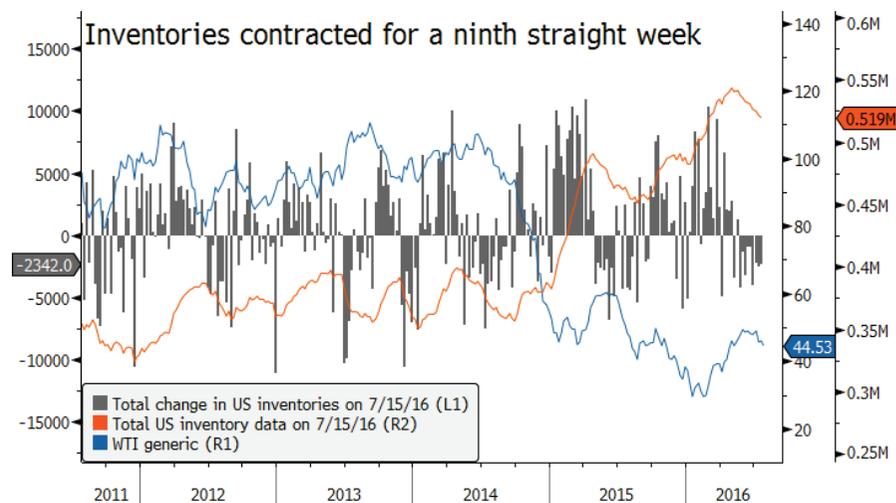
經濟

油價難以進一步上漲

今年目前為止油價走勢令人驚歎，西德州中質油每桶價格在不到6個月的時間裡幾乎翻倍。美國原油價格從26美元最高漲至6月9日的51.50美元。不過自此以來隨著英國退歐投票之後美元走強，油價反彈失去動力，同時原油供應方面的不確定性也下降。WIT油價自6月中旬以來進入下降通道，回吐了此前13%的漲幅，回落至45美元附近。

美國能源信息管理局上週三公佈美國每週原油庫存報告。報告顯示美國庫存連續第9周下降，當周減少234萬桶，而市場預期為下降130萬桶。總庫存從前一周的5.218億桶降至5.1946億桶。儘管原油庫存持續下降可能推升油價，但市場越來越關注美國鑽井數量的持續增加。事實上7月15日結束當周，活躍鑽井數量增加7座，達到447座，為過去7周中第6周增長。受油價上漲推動，鑽井數量自5月20日以來增加47座。因此油價反彈結束的可能性上升，我們預計如果不是向下調整，也將出現一段時間的盤整。

WTI油價在7月初跌破50日均線，現在跌向其後支撐\$43.03（5月10日以來的低點）。如果進一步下跌，強支撐將位於\$40.85（200日均線）附近。



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。