

外汇市场 每周展望

2016年11月14日-20日

外汇市场每周展望 - 概要

p3	经济	特朗普令债券抛售重燃 - Peter Rosenstreich
p4	经济	美国大选对中国贸易伙伴的溢出效应 - Arnaud Masset
p5	经济	美国股市在特朗普获胜后反弹 - Yann Queleenn
p6	经济	中国：尽管人民币贬值但出口依然下滑 - Yann Queleenn
p7	免责声明	

经济

特朗普令债券抛售重燃

随着新当选的总统表明将大规模扩张财政，固定资产的抛售压力继续增强。主权债券遭受打击，10年期国债收益率冲高至2.092%，30年期美国债券收益率上升至2.887%。特朗普总统只是在大选宣传中极为模糊的透露了其全面政策。

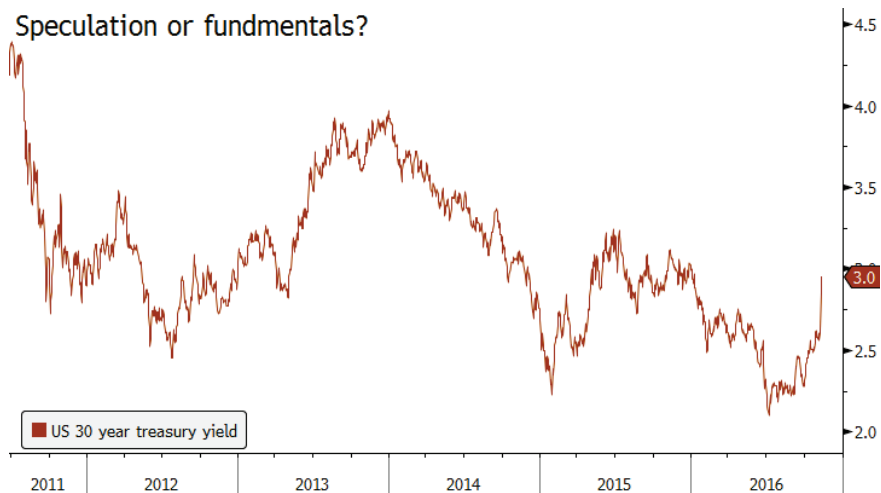
然而在提名演讲中，他保证规模超过6000亿美元的基础设施资金可能已经提上日程。特朗普称，“我们要对市中心进行修缮，并且重建高速公路、桥梁、隧道、机场、学校、医院”。不过没有更多的澄清，尤其是资金如何筹措，以及为什么特朗普不通过财政刺激来实现经济下滑周期中的快速增长。

即便是在财政上保守的共和党人也对支出限制极度不满。考虑到共和党控制的参议院和众议院的配合，特朗普可能不会遭遇很多阻力。

该“特朗普通胀”推动紧缩劳动力市场中的收益率，而提升通胀的方法是推动薪资。美联储将于12月升息25个基点以及将在2017年升息2至3次的预期上升。长期通胀预期正在上升，美国债券收益率也是如此。美国与高收益率新兴市场货币之间的点差扩大，将遭受进一步的抛售压力。

近期看，我们预测美元持续强势，最好是做多美元兑日元。澳元兑美元仍旧脆弱，因为亚洲新兴市场货币疲软(尤其是随着更多特朗普总统的政策发布)。

不过从中期看，我们怀疑美国经济可以产生多少通胀，甚至可以实现多少财政扩张。特朗普的基础设施计划可能为GDP带来0.2%的增长，然而更强的美元和低能源成本将令物价走低。此外，由于外部需求环境低迷，美国继续遭受输入性通缩。我们预测美联储将在2017年晚些时候再次升息25个基点。



经济

美国大选对中国贸易伙伴的溢出效应

随着特朗普当选美国第45任总统并对金融市场带来打击，澳元和新西兰元以及韩元遭到抛售。事实上，即将上任的美国总统承诺将支持对中国产品征收45%的关税，以扭转贸易失衡状况。此类强势政策无疑将对全球增长造成负面影响，尤其导致中国经济放缓加剧。事实上，即便中国经济已经开始从出口驱动型向内需推动型转变，但该国对出口的依赖仍然很严重。因此，中国前景疲弱只会成为那些对中国需求敏感的国家坏消息。韩国30%的出口销往中国，澳大利亚32%的出口销往中国。新西兰则有所不同，该国与中国为贸易逆差，意味着进口高于出口。不过新西兰经济严重依赖于全球贸易，尤其是对澳大利亚和中国这两个最大的贸易伙伴。

央行降息

由于担心强势新西兰元将打压通胀预期，以及特朗普当选之后带来不确定性，因此新西兰联储上周进一步放宽政策。该央行实施了更为严格的按揭比例，产权投资的首付提高至40%。该政策实施后，新西兰联储可以更加安心的降息。该央行还在不断的改善宏观审慎政策来减缓房产市场的通胀压力。事实上这些政策将有助于联储主席惠勒在不推升房产泡沫的情况下进一步放宽政策。新西兰元是上周表现最差的G10货币，新西兰元兑美元在美国大选结果揭晓后快速触及0.74，但之后跌至0.7180。

尽管今年经济增长稳健，但我们相信新西兰央行不会对通胀动向置之不理，因为强势新西兰元令该国输出通胀，尤其是可交易通胀在第三季度季率持平，年率则萎缩2.1%。第三季度截尾通胀年率上升0.8%。新西兰联储目前为止没有暗示进一步降息，但警告投资者称，如果通胀预期再次面临下行压力，将会立即采取行动。新西兰元兑美元在周五再次下挫1%。0.70的关键支撑区域已经不再遥远。跌破该水平将打开跌向下一支撑0.67附近的空间。

经济

美国股市在特朗普获胜后反弹

特朗普意外获胜之后的第二天，市场再次预测将出现大量抛售。这也是继英国脱欧投票之后，今年第二次出现民意调差错误。

在特朗普当选之后，标准普尔期指下挫至4个月低点。当时前景黯淡。不过最终当美国市场开盘后，股指已经收回了大部分的失地，而且收盘时已经上涨。然而在墨西哥，股市持续下跌，在总统大选结果宣布后的3天下挫了约6%。特朗普再次宣称隔离墙是其任期内的首要任务。

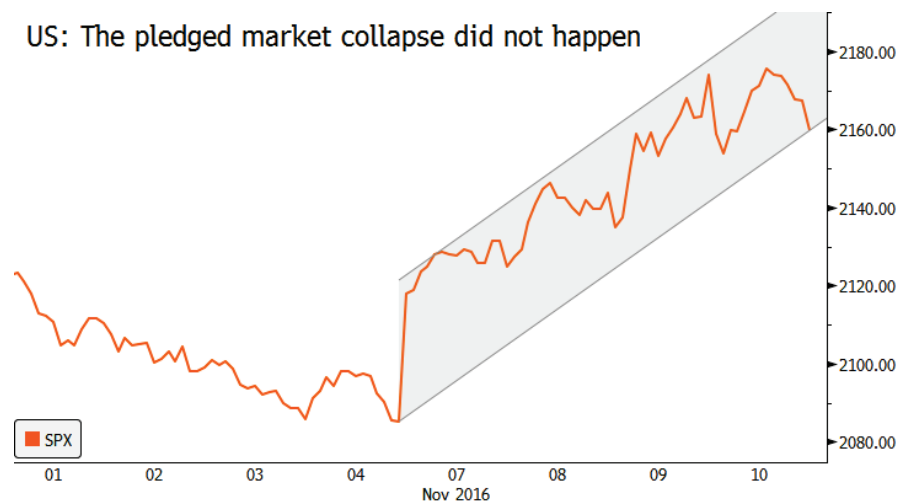
看起来特朗普的获胜演讲缓解了市场的焦虑，因为投资者意识到，只有在特朗普开始执政之后，市场才会真正清楚他的意图。目前而言，奥巴马的任期将截至1月20日。

即便如此，我们相信市场预测大规模的财政刺激方案将是特朗普的第一轮政策之一。最重要的是，市场普遍认为特朗普将竭尽全力减少监管，这事实上对市场有利，同时他还会采取保护性手段来刺激美国经济。后者得到了广泛的支持，因为共和党现在控制白宫和国会。

我们还相信，在竞选游说中对美联储的严厉措辞也将平息，因为现在大选已经结束。在短期内，美联储将很快回到市场焦点，美国政府债券市场正在支持货币政策正常化。市场定价显示12月升息的可能性为85%。我们仍旧保持观点，即美联储必须升息以维持其信誉。

在此之前美联储将按兵不动，尽管新总统已经发布了多项声明。在我们看来，特朗普尝试削弱美联储的权利是可能发生的事情。波动性在大选后的释放性反弹中崩溃，但预计将在12月再次增强。

US: The pledged market collapse did not happen



经济

中国：尽管人民币贬值但出口依然下滑

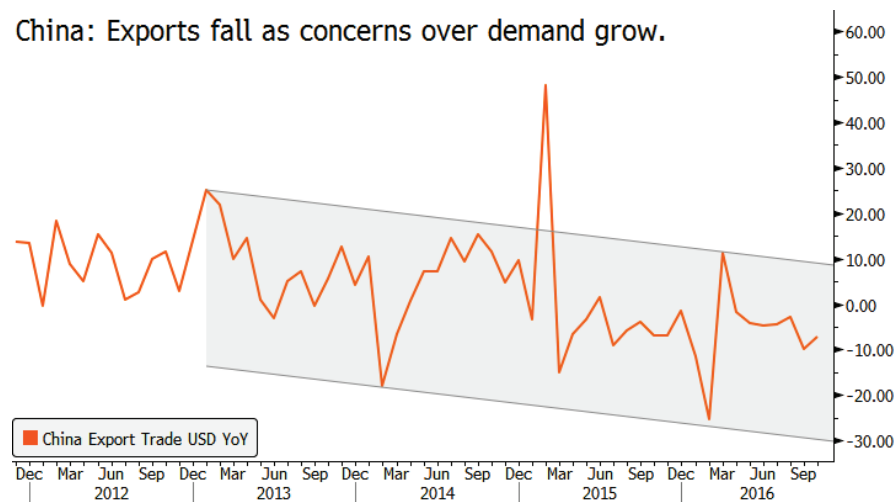
中国经济面临艰难时刻。上周早些时候公布的数据显示，出口年率下挫7.3%，为连续第7个月下降。总体上，全球需求疲弱而且很明显中国经济正处于从国际贸易至内需增长的转型中。

货币贬值并没有为出口带来足够的推动力。人民币兑美元在10月下跌1.5%，自去年以来已经贬值9%。需求疲弱令该国进口下降1.4%，不过商品需求增强。因此，贸易盈余在10月缩小至491亿美元，但依然是巨大的顺差。在我们看来，这种趋势还会延续。我们密切关注的波罗的海干散货指数体现出运费成本。与2000-2010年间达到的几次水平(2500-10000)相比，当前该水平处于极低的水平(870)。该指数的小幅提升并不能用于评估全球复苏。

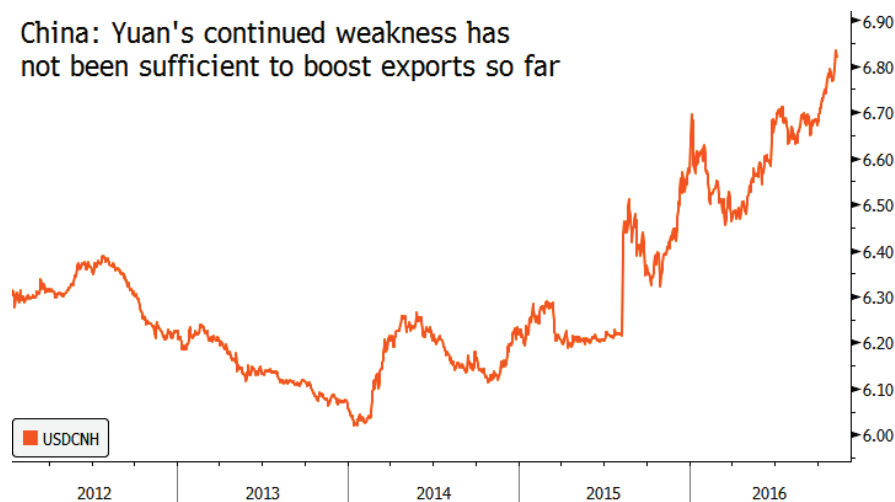
此外，随着中国消费者和生产者物价指数增幅高于预期，将抵消货币贬值的效果。我们相信中国迟早将会输出通胀。这也是为什么我们即便美联储几乎确认12月升息后依然看涨商品的理由，美联储12月升息将是至少一年内的唯一一次升息。

特朗普的政策也非常重要。该新当选的美国总统宣布，可能将中国列入操纵货币国家的名单。也就是说，特朗普很可能会推动中国升值人民币，即便他知道弱势人民币有助于美国进口通胀并削减巨额债务。

China: Exports fall as concerns over demand grow.



China: Yuan's continued weakness has not been sufficient to boost exports so far



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。