

外汇市场 每周展望

2016年11月21日-27日

外汇市场每周展望 - 概要

p3	经济	特朗普效应打击商品价格 - Yann Queleenn
p4	经济	英国经济迄今为止坚挺 - Arnaud Masset
p5	经济	市场对欧洲央行2017年政策的展望 - Yann Queleenn
p6	经济	美元面临下行风险 - Arnaud Masset
p7	免责声明	

经济

特朗普效应打击商品价格

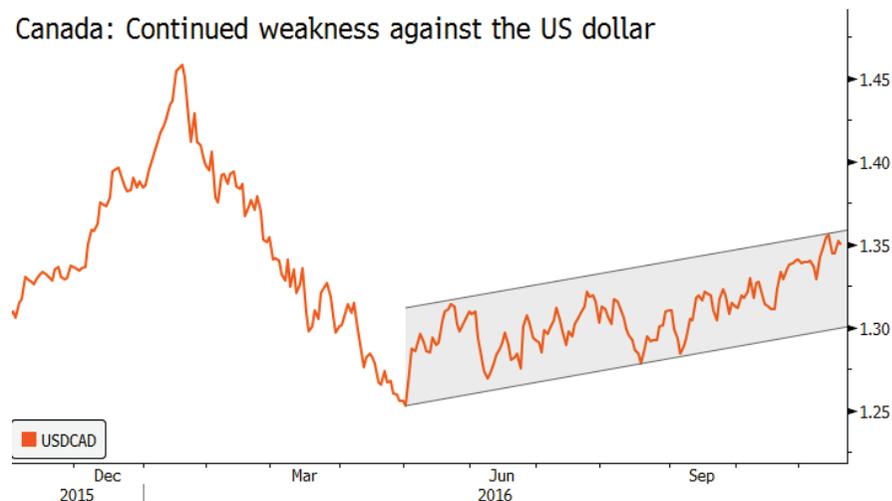
美国大选的不确定性带来了明显影响。过去两个月，黄金价格从每盎司1305美元下跌至1215美元。白银价格也大幅下挫，试探6个月低点。因预期特朗普将高度支持进一步放松证券市场监管，股市大幅上涨。避险品种遭到抛弃。不仅如此，目前市场强烈预期美联储将在12月加息，市场价格显示加息可能性高达94%。

美联储现在成为话题焦点，因为我们知道新当选总统特朗普对美联储持强烈批评立场，批评他们的政策导致了资产泡沫。然而，美联储主席耶伦周四确认她希望做满整个任期直到2018年。特朗普的政策将转向高通胀环境，因此认为无需担心黄金白银中期内会重新上涨。事实上，我们已经预期贸易保护性措施将给美国通胀增加很大的上行压力。

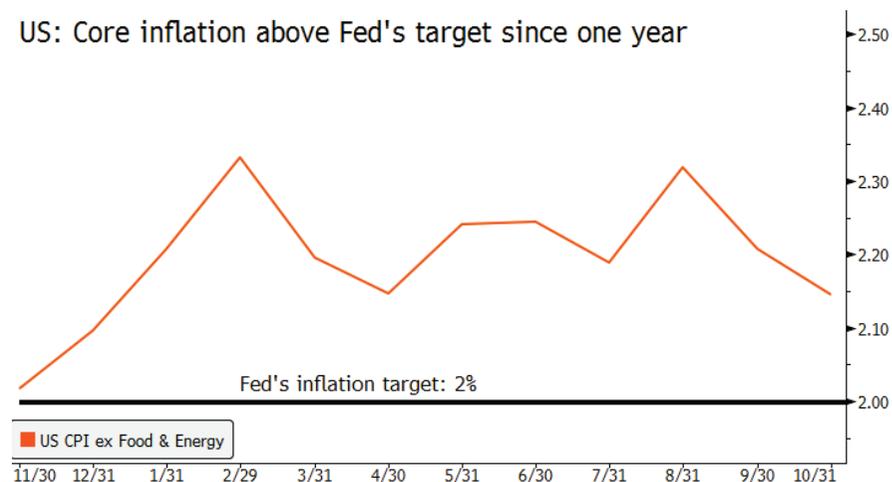
理论上，即便美联储加息导致商品价格下跌，我们仍然相信美联储将留下部分通胀来帮助减轻美国的庞大债务。在奥巴马任总统期间，美国债务从9万亿美元增加至18万亿美元。美联储Bullard还提到应该等到明年才加息。

商品货币也在走贬。美元/加元正在测试1年高点，澳元/美元最终跌破了过去4个月来的波动区间。我们认为短期内澳元/美元将走跌而美元/加元将上涨，因为我们预计西方经济体很快将迎来较高的通胀。鉴于通胀已经初露端倪，我们认为这些货币目前的疲弱提供了很好的入场机会。

Canada: Continued weakness against the US dollar



US: Core inflation above Fed's target since one year



经济

英国经济迄今为止坚挺

市场将聚焦欧盟政治日程表

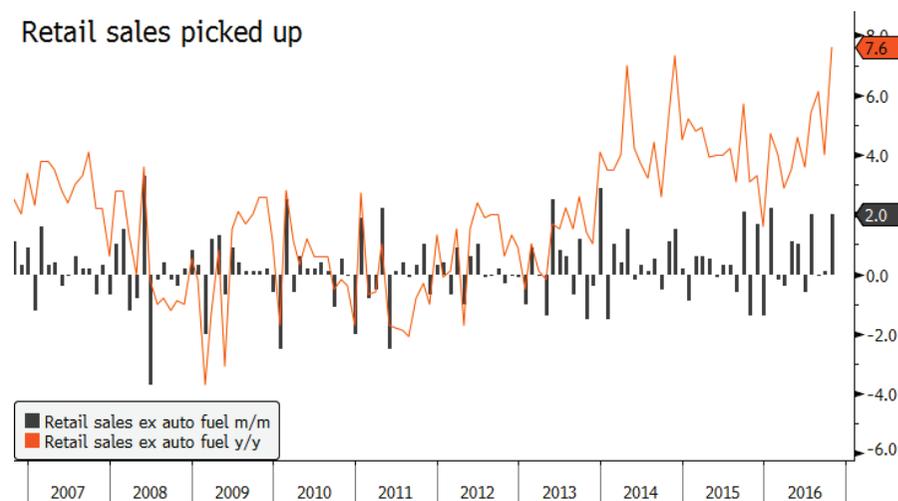
特朗普当选美国第45任总统后，英镑是G10集团中唯一兑美元保持上涨势头的货币。英镑似乎受益于欧元在接下来的2017年面临的越来越大的政治风险。事实上，英国脱欧决定引发了关于欧盟未来的疑问，尤其是考虑到成员国中越来越普遍的民族主义和民粹主义热潮。其实，日益上升的政治风险更有可能是欧元近期走弱的原因。未来13个月将是欧盟真正的风险时段，日程表上有多个主要风险事件，包括意大利公投、西班牙大选、法国的一般选举和总统选举、荷兰全国选举和德国联邦选举等。所以市场预计欧元区强劲将变得更加昏暗，特别是在目前大西洋两岸通胀预期都已上升的情况下。

英国脱欧谈判

因此，英国将自己与欧盟拉开距离的做法正在对英镑带来积极影响，至少短期内如此。并且，上周英国的经济数据好于预期。10月失业率从市场预期中值和前值的4.9%降至4.8%。10月零售销售意外大幅增长，主要指标同比增长7.4%，而预期仅为5.3%。不包含汽车燃油的零售销售指标同比激增7.6%，而预期为5.4%。但我们认为应该保持冷静，观察下一步发展，因为英国脱欧的潜在影响（无论软的还是硬的）都还没有显现出来。中长期内情况可能会有不同，因为这取决于英国和欧盟之间签订怎样的新关系协议。

继美国大选后的几天里触及1.2674后，受美元全面上涨影响，英镑有所回落，持稳在1.24-1.2450附近。短期内，我们认为英镑倾向于上涨，而中长期内即将进行的英国脱欧谈判可能会增加英镑面临的下行风险。

Retail sales picked up



经济

市场对欧洲央行2017年政策的展望

3月之后下一步行动是什么

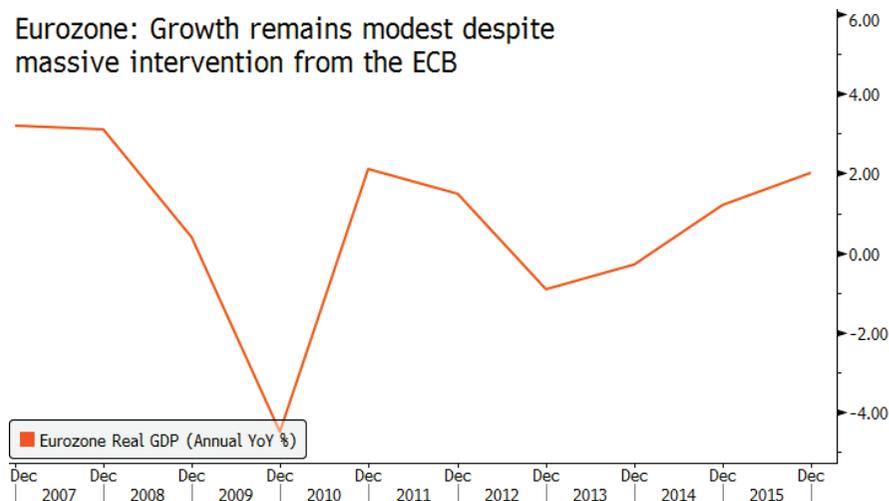
上周早些时候，欧洲央行公布了10月政策会议纪要。政策制定者们决定，目前对货币政策作出清楚评估仍然为时过早，特别是关于明年3月将到期的资产购买计划。

金融市场仍在试图寻找货币政策的新线索。然而，市场已经消化了目前计划将延长至明年3月以后的预期。欧洲央行行长德拉吉截至目前拒绝宣布任何政策变动，他一定认为美联储12月将采取的加息行动将为欧元进一步减轻压力，并将增加通胀上升压力。他当然希望在12月将举行的下次欧洲央行会议之前拥有尽可能大的灵活性。欧洲央行12月会议将会非常重要。

一些结构性担忧

目前，欧元区通胀率接近0%，资产购买计划应会保持在每月800亿欧元左右的规模。但当前有个大问题：市场对这一决定的可行性表示担忧，因为债券稀缺性仍然是一个问题。存款工具利率目前为-0.4%，按照规定，欧洲机构必须购买收益率低于该水平的债券。为何说取消该规定一定对欧洲央行有利，原因就在于此。此外，QE计划还限制欧洲机构购买一国超过33%的债务。我们认为欧洲央行短期内不太可能取消QE计划，所以采用这个替代性的方案来缓解债券稀缺性问题的可能性更大。

Eurozone: Growth remains modest despite massive intervention from the ECB



经济

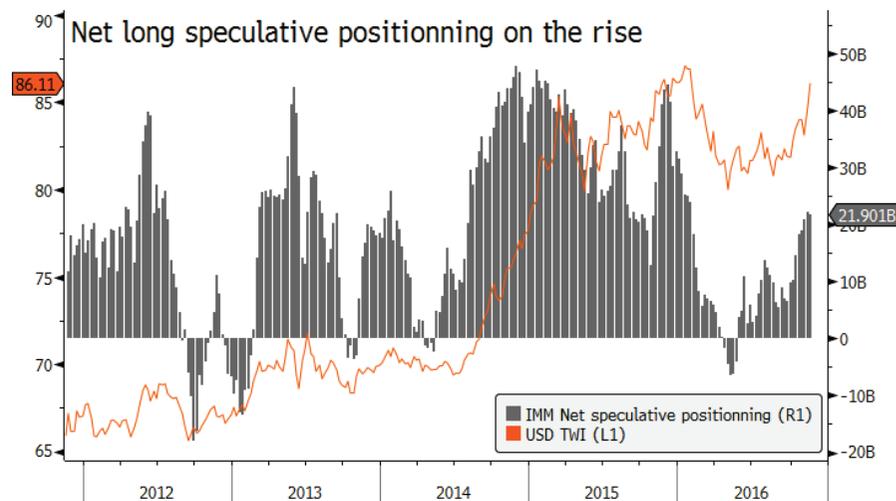
美元面临下行风险

事情几乎敲定了。美联储在12月的FOMC会议上应会加息25个基点。圣路易斯联储主席Bullard上周四表示，加息可能性最近上升了，但他建议在接下来几个月内保持利率稳定，因为他认为美国经济仍面临低增长和通胀压力摇摆不定的问题。我们并不是每天都同意美联储官员关于美国货币政策前景的观点，因为他们总是存在过度乐观的倾向，即便最保守的官员也是如此。上周四，耶伦在国会联合经济委员会上的听证也是这样，她暗示美联储很快将采取紧缩行动。

我们认为美联储愿意让通胀率达到2%目标以上。而且，无论美联储是否愿意，特朗普当选带来了更多的不确定性，特别是在经济增长和通胀前景方面。因此，即便美联储说特朗普当选不会改变其货币政策，但会有间接的影响。我们认为美联储将花时间对新环境进行评估。我们维持美联储明年将保持观望的预期，有可能仅在年底加息一次，仅仅是为了确认其对美国经济强度的信心以及安抚市场。美联储今年12月14日最有可能加息，也是这个原因。

根据联邦基金利率期货的表现，美联储12月加息的可能性已经高达94%。所以，美国货币条件收紧目前已经是板上钉钉的事情了，而金融市场已经充分消化了该预期。这也是美元面临的风险倾向于下行的原因，因为美联储12月14日一旦意外不加息，可能将触发美元抛售。

我不相信美联储会改变决定，但如果有迹象表明美联储大幅下调加息预期，这将向投资者发出悲观信号，因为这将表明美联储对美国前景的乐观度降低。



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明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参考提供信息之用途，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。