

# 外汇市场 每周展望

2016年12月12-18日

## 外汇市场每周展望 - 概要

p3	经济	前景好坏参半，澳洲联储保持政策不变 - Arnaud Masset
p4	经济	中国经济企稳 - Peter Rosenstreich
p5	经济	意大利公投否决宪改，欧洲央行维持宽松立场 - Yann Queleenn
p6	经济	投资者已经在展望新年 - Arnaud Masset
p7	主题交易	美联储加息周期
	免责声明	

经济

前景好坏参半，澳洲联储保持政策不变

澳元/美元测试关键阻力位0.7489（11月下跌的38.2%斐波那契位置）失败，而这是过去一周来第二次向上突破失败。澳洲联储如预期维持现金利率目标在纪录低点1.50%不变后，澳元加速了下跌。联储主席洛威对会后声明作出了小幅调整，在重申澳大利亚经济“继续处在矿业投资热之后的转型过程中”之外，表示尽管失业率今年有所下降，但兼职失业问题仍较明显，“劳动力市场指标仍然好坏参半”。

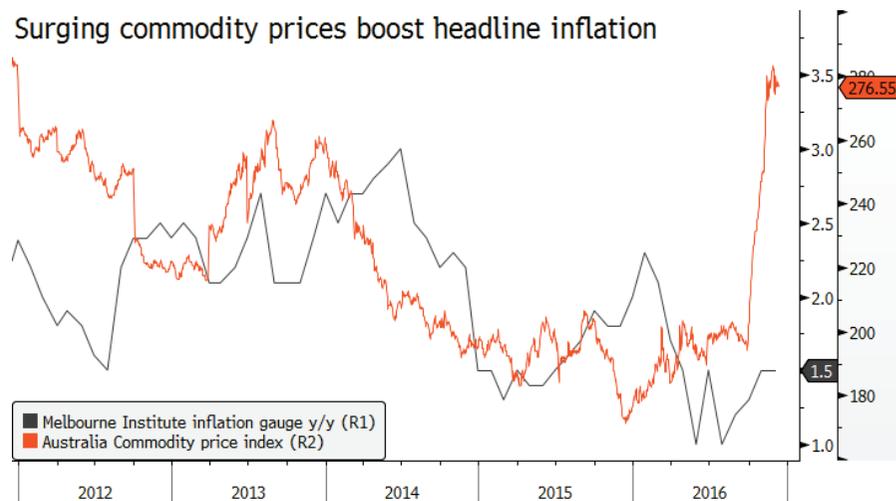
通胀方面，洛威维持了谨慎看法，原因是“劳动力成本增长缓慢”给通胀前景蒙上了阴影。10月底公布的最新官方通胀报告略好于预期（同比1.3%，预期为1.1%）。然而，考虑到市场预计第三季度GDP增长将出现萎缩（季度环比-0.1%，对比第二季度0.5%），第三季度核心通胀压力将继续受控，而大部分提升将来自商品价格的上涨。

外汇市场方面，随着投资流向美国，澳元未来一个月可能遭受打压。事实上，过去几个月来，全球投资者都在想方设法寻找高回报资产，这促使他们追求更高风险，推动澳元和新西兰元等商品货币和新兴市场货币普遍走高。不过，这场高收益率货币的聚会可能已经结束了，因为美国收益率前景出现了好转迹象。再加上澳洲联储可能再次降息，因此我们看跌澳元/美元。

AUD/USD is stuck below Fibo 38.2%



Surging commodity prices boost headline inflation



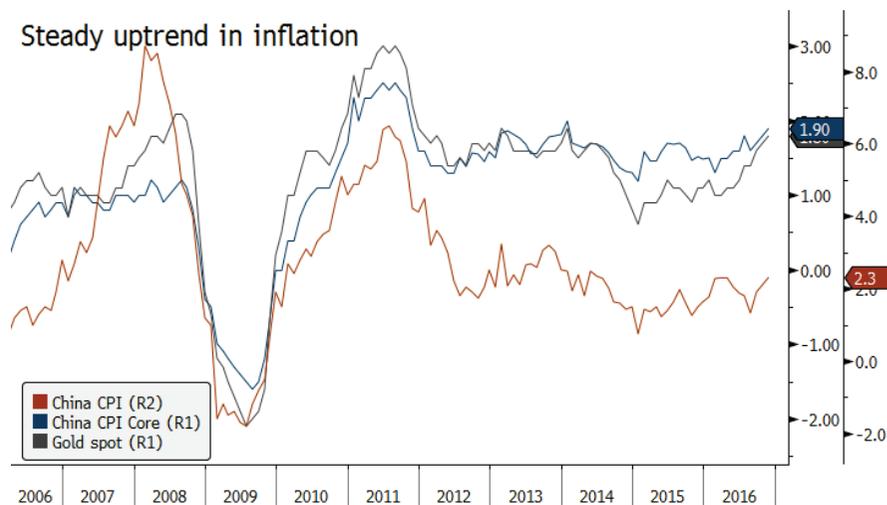
## 经济

## 中国经济企稳

中国经济正在悄悄呈现更多的复苏迹象。尽管金融市场关注的是中国外汇储备快速下降和炒作人民币继续贬值，但中国经济企稳的基础越来越稳固。人民银行报告称中国11月外汇储备总额为3.052万亿美元，较10月的3.12万亿美元下降690亿美元。中国CPI通胀继续走高，11月同比上升2.3%，高于10月的2.1%。同期PPI通胀率大幅上升至3.3%，创2010年1月以来最高水平。非食品CPI中，住房价格是重要推动因素，住房价格上涨2.0%，创3年新高。PPI大涨主要是受到商品价格上涨和强劲的内需推动。中国11月商品进口全面大增（原油、铜和铁矿石以及煤炭大幅增长），表明工业部门需求复苏。综合今天的通胀数据和此前贸易和PMI数据（包括出口订单分项数据）的好转来看，中国经济出现明显的企稳，GDP数据有望超过预期。以美元计，11月出口同比增长0.1%（10月为-7.3%），扭转了持续一年多的负增长。有趣的是，中国与美国、日本和欧洲的贸易全都明显改善。目前市场对中国第四季度GDP增速的预期为6.4-5%，考虑到各种数据的改善，我们认为该预期可能偏低。

货币政策方面，人民币贬值和通胀上升的趋势表明央行可能会采取温和偏紧立场。我们预计美联储2017年加息一次并且只加25个基点，因此我们认为人民银行不会调整基准利率。然而，如果美联储货币政策正常化过程提速，或者“特朗普经济学”引发中国更多的资本外流，我们预计人民银行可能会加息。

人民银行会继续着重通过直接外汇干预、推高借贷成本和其他微调手段来管理人民币汇率压力。考虑到中国的复苏被低估以及货币对中国的重要性，我们对人民币的看法没有市场看法那么悲观。特朗普上任后可能很快与中国摊牌，在这种情况下中国可能会阻止人民币进一步贬值，以减轻美国对中国的批评。中期内我们可能会看空美元/人民币。



## 经济

## 意大利公投否决宪改，欧洲央行维持宽松立场

很明显在全球遭受危机的背景下，意大利拒绝配合政府实行欧盟的节约政策。伦齐作出辞职的决定是明智的，因为他所提议的不是意大利人民想要的。

有人把意大利公投结果称为今年继英国脱欧和特朗普当选美国总统之后的第三个意外事件。意大利人当然不是不想要任何改变，但可以肯定的是他们不想自己步希腊人后尘。

评估公投结果的后果将会很有意思。意大利银行股已经承压，因为市场开始消化银行获得救助的可能性降低的预期。我们认为，无论如何银行都会受到救助，因为欧元区不会让意大利银行业崩溃，特别是这将给欧洲其他机构带来不利后果。

欧元目前十分脆弱，每次有国家举行公投，紧张情绪和崩溃传言就会重现，而整个2017年将延续这种趋势。

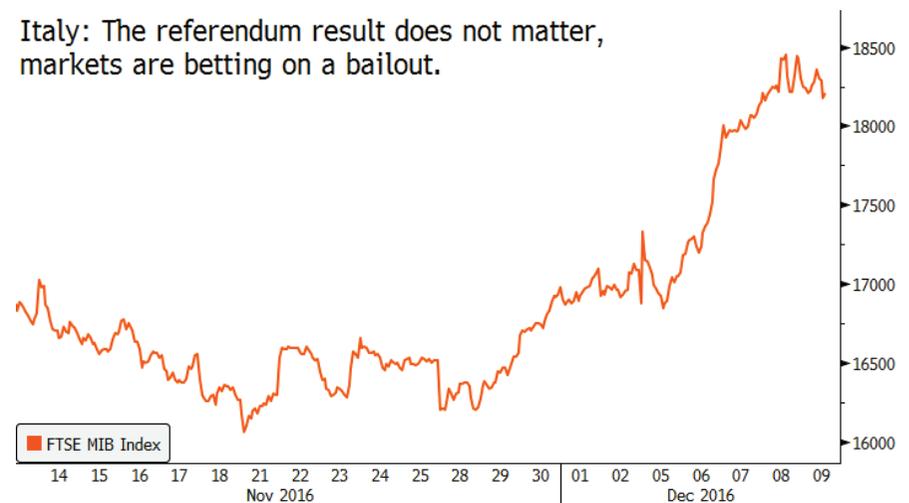
但讽刺的是，欧元遭受的压力帮助欧洲央行在与美元的对抗中取得优势。上次欧洲央行会议上，德拉吉宣布延长QE计划至2017年12月，而资产购买规模将削减至每月600亿欧元。

欧洲央行过去几个月维持观望。金融市场知道债券不足问题将会变得更严重。正因为此，欧洲央行试图解决QE计划关于购买债券范围的问题。计划原先不允许购买收益率低于-0.4%存款利率的债券，还规定持有有一个国家的债券规模不能超过全部的33%。

欧洲央行正在尽一切努力保持宽松政策，因此它延长了QE期限而减少每月购债规模。

汇率方面，我们认为欧元上行风险有限，可能会进一步测试1.08-1.09区间。不过，年底市场对美国前景的看法颇为乐观，因此很明显欧元/美元倾向于看跌。

**Italy: The referendum result does not matter, markets are betting on a bailout.**



## 经济

## 投资者已经在展望新年

首先欧洲央行……

欧洲央行宣布延长QE期限的决定后，昨天美元成为最大的赢家，对各主要货币全面大涨。上周四美元指数上涨1.40%，达到101.20，而欧元下跌2%。欧洲央行宣布将QE计划延长9个月至2017年12月，但把每月购债目标额从800亿欧元削减至600亿欧元。此外，德拉吉放松了购买规定，允许购买收益率低于欧洲央行目前存款利率-0.4%的债券，并且扩大了债券期限范围。总体来看，所有这些措施可能被视为逐步退出宽松；但我们认为欧洲央行更担心潜在的流动性问题，并为此减少了每月购债规模。但为了减轻削减购债规模可能给市场带来的不利影响，德拉吉宣布了后面两项措施，防止欧洲快速升值，并表示这样做的主要原因是通缩风险基本消除。欧洲央行的决定宣布后，欧元/美元下跌2%至1.0610，目前一直持稳在该水平附近。

……然后是美联储

很快将迎来期待已久的美联储12月会议，这被视为唯一的一次加息机会。美联储已经让市场对此有了充分预期。我们认为市场已经充分消化了该预期，而这意味着如果耶伦在利率决定公布后的新闻发布会上传达任何宽松信号，那么市场的反应将是失望。“特朗普效应”也在逐渐消退，因为市场意识到特朗普兑现竞选承诺将花费数月甚至数年时间。

总之，我们认为美元越来越可能面临向下调整，其涨势正在走向尾声。新年里让我们准备好迎接美元走贬吧。

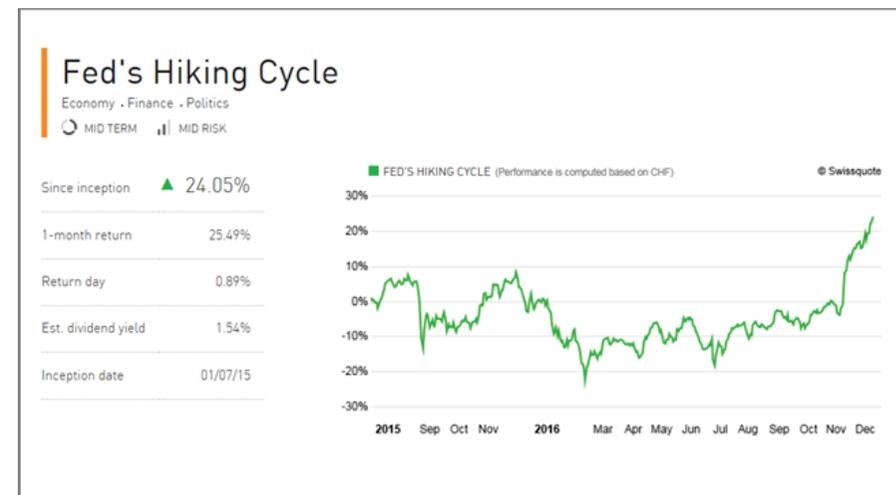
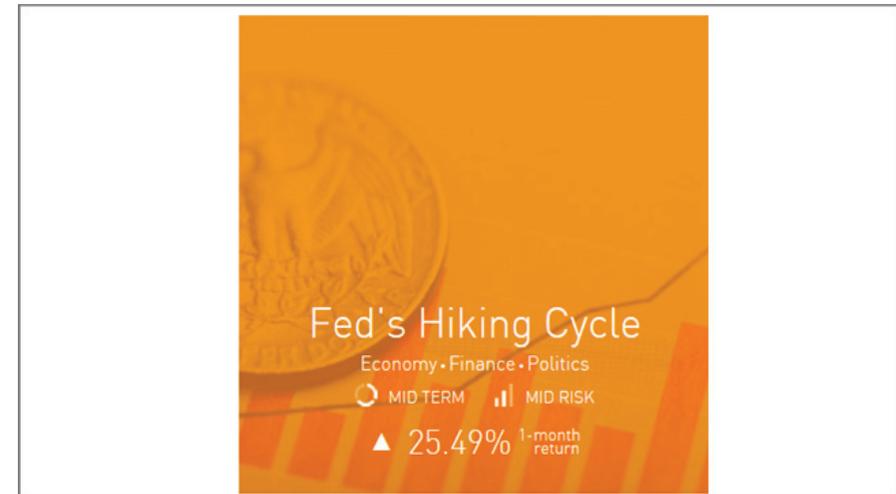
## 主题交易

## 美联储加息周期

自美联储上次加息近一年后，本月早些时候该央行可能将把联邦基金利率再上调25个基点。虽然美联储本次的货币政策“正常化”不会像历史上那么深入，但对于2017年多次加息的预期正在增长。多数分析师预计利率最终提高至2.0-2.50%，所以进一步加息的空间还颇大。特朗普的言论表明财政刺激和税收改革可能加快增长并增加通胀压力，从而促使美联储采取更激进的紧缩政策。

为了支持脆弱的美国经济，美联储自2008年金融危机以来将短期利率维持在接近零的水平。但很多人（包括美联储）认为现在是时候提高利率了。加息和债券收益率曲线的转变对股市是利好。理论上，加息导致股票对债券的相对价值下降，但近年的历史表明，由于加息是经济好转的信号，所以股市对加息的反应是正面的。但不是所有股票都会同等受益，所以挑选对的股票是很重要的：针对这个主题我们筛选了美国银行、理财公司和保险公司，因为这些公司的收入与利率正相关。

<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



## 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。