

外匯市場 每週展望

2017年5月1日-7日

外匯市場周報 - 目錄

p3	經濟	貿易緊張升級後逐步緩解 - Peter Rosenstreich
p4	經濟	美國預算赤字重新成為關注焦點 - Arnaud Masset
p5	政治 & 經濟	法國首輪選舉後歐洲央行壓力釋放 - Yann Queleenn
	免責聲明	

經濟

貿易緊張升級後逐步緩解

我們看到，美國總統特朗普在上任滿百天之前採取了更多極端民粹的保護主義措施，我們認為他希望借此快速提升自己的得分。首先他向加拿大木材進口徵收高達20%的關稅，接著迫使加拿大和墨西哥同意重新舉行北美自由貿易協定談判。上周的最後，他威脅終止美韓貿易協議（可能是為迫使韓國支付薩德費用而採取的策略）。隨著貿易緊張升級，交易者們快速賣出加元、墨西哥比索和韓元。然而，從特朗普的很多行動來看，我們猜測其最近的舉動只是暫時的，他不可能採取真正的政策行動。

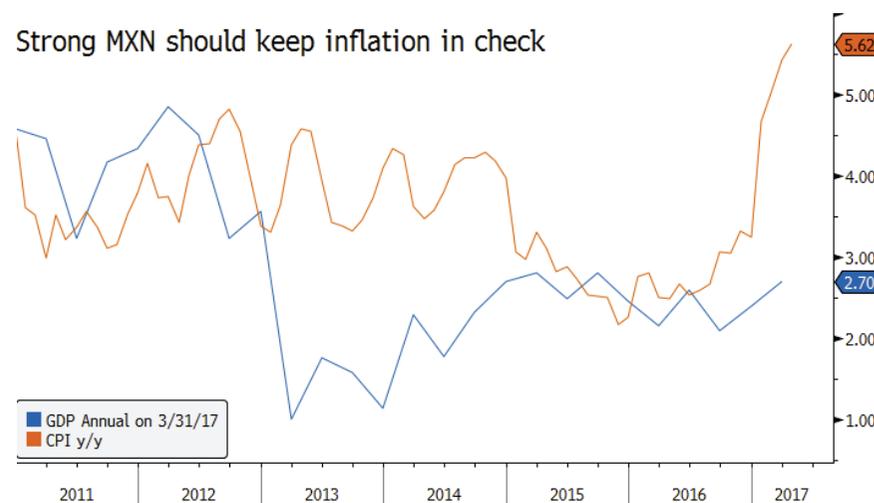
就墨西哥而言，委內瑞拉事件為政局動盪的潛在影響提供了嚴重警告。特朗普政府不太可能給墨西哥施加過大的壓力，而是會選擇讓墨西哥成為美國與南美洲之間一個安全、友好的緩衝地帶。油價和銅價下跌以及特朗普威脅退出北美自由貿易協定使得墨西哥面臨嚴峻挑戰。這些消息給墨西哥比索造成一定的波動，墨西哥比索兌美元遭受明顯的賣出壓力。不過，特朗普的態度發生突然轉變，同意暫時不退出北美自由貿易協定，選擇重新就協定條款進行談判，這將對墨西哥比索利好。從基本面來看，墨西哥第一季度GDP同比增長2.7%，超過前一季度的2.4%（預期為2.5%），表明經濟穩步擴張。另外，隨著通脹和匯率崩潰得到控制，墨西哥央行的加息週期也走向結束。

隨著保護主義的極端風險在一定程度上緩解，市場對新興市場貨幣匯率回調的擔憂也將減輕。MSCI新興市場貨幣指數僅略低於2年高點。

從宏觀角度看，考慮到歐洲央行和日本央行確認在可預見的將來保持寬鬆政策，我們認為市場將重新向追求高風險、高收益的風格轉變。

鑒於我們對全球形勢的觀點，我們預計墨西哥比索將收復跌幅。我們預計美元兌墨西哥比索（儘管目前輕微超賣）將重新試探18.50低點。

Strong MXN should keep inflation in check



經濟

美國預算赤字重新成為關注焦點

上周，金融市場繼續在消化法國首輪選舉結果的影響，但關注焦點逐漸轉向美國。特朗普就其「現象級的」稅收改革公佈了一些計劃，並重新祭起了貿易保護主義的大棒。事實上，市場焦點已經逐漸從法國大選轉移開去，目前價格反映了馬克龍在第二輪選舉中獲勝的預期（該預計幫助市場重拾信心，並提振了歐洲股市和歐元）。

上周，美元指數多數時間呈現盤整，表明市場對特朗普公佈的稅改計劃非常懷疑。事實上，市場似乎不再對他講的故事買賬，而是選擇等待具體落實。

特朗普減稅計劃意味著赤字暴增，我們對其能獲得國會通過表示非常懷疑。不僅如此，目前這個時間點也極為糟糕，因為隨著美國政府預算耗盡，政府面臨關門的威脅，美國預算赤字成為近期熱點話題。國會幾乎不可能一面通過特朗普的減稅改革計劃、一面批准新支出計劃。特朗普陷入了僵局，如果不通過一個改革來彌補稅收收入下降帶來的缺口，他的減稅提案似乎就很難獲得通過。

在這樣的環境下，我們預計歐元將重新獲得一些買盤的支持。資金將繼續向風險資產流動，即便市場目前正處在達成新的「法國首輪選舉後均衡」的過程中。考慮到這些，我們寧願等待美國前景（具體而言是指美國預算問題和減稅計劃）更加明朗，將避免做多美元（美元兌日元除外）。

政治 & 經濟

法國首輪選舉後歐洲央行壓力釋放

金融市場曾擔心梅朗雄和勒龐進入法國總統第二輪的爭奪，因為他們可能將帶來一定的波動。勒龐的最終得票率低於22%，令她的支持者失望；此前各種民意調查中她的支持率在27%至30%之間。

勒龐和梅朗雄未能吸引搖擺選民或其他陣營的忠實選民，這對於厭惡不確定性的投資者（原本擔心第二輪選舉將出現新的複雜局面）來說大大地鬆了一口氣。目前，極端波動性得到避免。馬克龍和勒龐將繼續前行，迎接5月7日的第二輪選舉。

投票結果對市場十分友好。投票日當天勒龐和梅朗雄的得票率都沒有飆升，這表明民意傾向於親歐盟。目前看來，最終馬克龍很可能成為新的法國總統。多數落選者（比如菲永，得票率為19%）號召其支持者在兩周後的最後投票中把票投給馬克龍。甚至路線與勒龐十分相似的梅朗雄也通過其副手號召選民給馬克龍投票。

金融市場的壓力沒有明顯減輕（若有減輕的話）。然而，歐元兌瑞郎小幅升值。市場對第二輪選舉毫不擔心。據估算馬克龍最終將以60%的得票率取勝。歐盟看起來贏得了一場勝利，而市場注意力將小心地轉向德國8月選舉。

我們先前預計市場不會發生極端波動，在官方結果與民意調查結果一致後，出現了少量歐元買盤（因為市場持倉已經反映了此種結果）。我們繼續做多歐元兌瑞郎，認為親歐盟的投票將戰勝反歐盟的投票。

德拉基對歐元區經濟表示樂觀

上週四的歐洲央行會議在兩輪法國選舉之間舉行，歐洲央行當然對馬克龍在首輪選舉中的獲勝表示歡迎，因為該央行此前無疑也擔心第二輪選舉將在梅朗雄和勒龐之間展開爭奪。

儘管歐洲央行將延續目前的資產購買（600億歐元）水平至今年底，但德拉基在會議上對未來緊縮表示樂觀，從這個角度來看，這次會議是非常有用的。我們認為歐洲央行的低利率將持續更長時間。

市場可能將把信心的增強反映在價格中，短期內我們繼續看多歐元。歐洲基本面在好轉、通脹在回升，而且歐洲失業率已經下降，儘管周邊國家的失業率仍然很高。很明顯，金融市場除了反映馬克龍獲勝就沒有再考慮其他可能的結果，似乎排除了歐洲央行可能面臨的任何政治風險。

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。因此如果亦考慮在該市場交易，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字。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。本發字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，並不能被界定或承擔責任。

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。