

外汇市场 每周展望

2017年5月22日-28日

外汇市场每周展望 - 概要

p3	经济	勇敢者做多墨西哥比索的机会 - Peter Rosenstreich	+
p4	经济	巴西政治人物重回焦点 - Arnaud Masset	+
p5	经济	希腊：齐普拉斯投票支持新节约政策 - Yann Queleenn	+
p6	主题交易	+ 中国互联网股票	+
	免责声明	+	

经济

勇敢者做多墨西哥比索的机会

美国政治不确定性终于对新兴市场货币和全球风险情绪造成了损害。经过5个月几乎不间断的上涨后，对美国总统特朗普遭弹劾并导致其促增长计划落空的担忧导致投资者逃离新兴市场风险资产。和过去的回调不同，这次下跌的突发性和严重程度令很多人震惊。然而，我们维持对新兴市场货币的建设性看法，因为目前还没有重大转变出现。众议院议长莱恩很快做出回应，表示仍然在开展医疗和税收改革方面的努力。

即便美国总统被弹劾，共和党控制的国会仍然能继续推进“特朗普”计划。消除过渡期的政治不确定性之后，我们面临的环境仍然积极：低利率和低波动性（尽管短期大幅上升）、稳固的增长前景及日益消散的保护主义威胁（换一个较弱势的政府明显对依赖贸易的新兴市场有利）。有趣的是，金融市场的不稳定降低了6月以后继续加息的可能性，这对新兴市场收益率差是进一步的支撑。受特朗普惩罚性贸易政策影响最大的国家是墨西哥。随着北美自贸协定进行重大调整的可能性下降，加上国内鹰派的货币政策，这使得做多墨西哥比索成为一个重要机会。尽管特朗普交易很多已经平仓，但我们仍然认为市场重新配置头寸将带来上涨机会。

上周的墨西哥货币政策会议上，一致通过了上调参考利率25个基点至6.75%的决定。理由是通胀风险仍然偏向上行。墨西哥通胀率已经连续10个月上升，比索贬值、劳动力市场紧张、工资、汽油、生鲜和交通运输成本的上涨是主要推动因素。

美国通胀经过第一季度的疲软后可能迎来周期性反弹，这也推动通胀预期上升。考虑到7月1日的墨西哥大选产生的不确定性可能引发资本外流，墨西哥央行也可能将进一步采取控制性政策。

我们预计墨西哥央行不会完全与美联储的紧缩周期脱钩。不过，除非未来几个月通胀变得温和，他们将不得不对高通胀采取措施。从目前展望来看，墨西哥央行在美联储6月加息后再度加息的可能性上升。考虑到央行采取鹰派立场、市场情绪逐渐恢复平静以及加息周期结束前（至少）还将加息25个基点，墨西哥比索兑美元的汇率将受到支撑。

经济

巴西政治人物重回焦点

由于巴西政治不确定性进一步升级，周四圣保罗市场开盘巴西资产大跌。受巴西报纸关于总统特梅尔的不利报道影响，巴西雷亚尔兑美元暴跌7%以上，美元兑雷亚尔从周三收盘价3.1349上涨至3.3760左右。

股市情况也不容乐观，巴西股市的大跌触发熔断，导致交易暂停，此前Bovespa指数期货周四开盘暴跌10%。一天之内，巴西股市几乎失去了自新年以来的全部累计涨幅，Bovespa指数收盘报61,597。

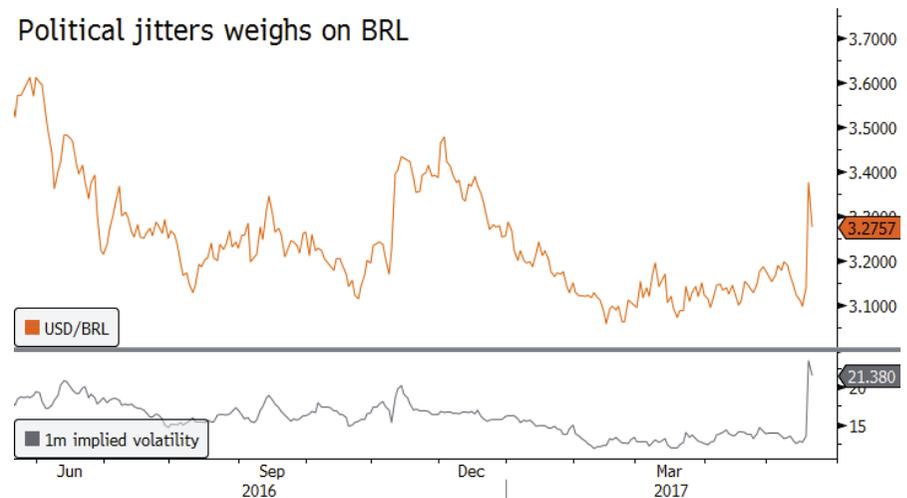
投资者倍感意外，因为随着这位对商业友好的巴西总统成功缓解了外国投资者的忧虑，巴西政治形势似乎正在恢复稳定。交易者的恐慌性反应导致美元兑雷亚尔期权隐含波动性暴涨，1个月读数从一天前的13.5%飙升至24%。1个月25delta风险逆转指标（买卖价差）大涨至5.74%。尽管特梅尔努力安抚市场，但金融指标继续向相反方向发展，国债收益率和CDS暴涨。

投资者对新闻报道反应激烈，所以我们认为周五上午巴西资产可能短暂企稳，特别是考虑到随着全球股市今天上午回升，全球的去风险情绪正在消退。周五，雷亚尔兑美元回升2.30%，美元兑雷亚尔朝3.25上涨，Bovespa指数上涨1.70%。然而，投资者对巴西政治格局再习惯不过了，他们清楚重新达成政治均衡可能将需要几个月时间。目前而言前景相当不明确，特梅尔否认受贿指控并拒绝下台，要

求展开“全面、快速的调查”。

我们预计巴西资产将继续企稳。然而，政治动荡不会一夜之间解决，所以投资者将保持谨慎。因此，我们对雷亚尔的前景将继续持谨慎看法，尽管投资者更多关注本国问题将给雷亚尔带来一些短线机会。

Political jitters weighs on BRL



经济

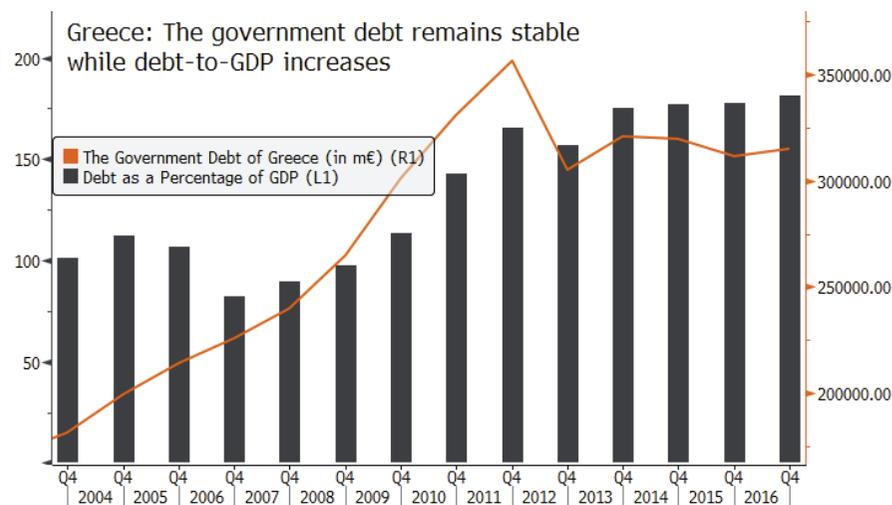
希腊：齐普拉斯投票支持新节约政策

希腊有一段时间没有成为市场头条新闻了。我们认为希腊债务仍然是欧盟面临的一个重要问题，所以我们仍然在关注着这个国家。希腊目前重新陷入了衰退（连续两个季度负增长）。今年第一季度GDP环比增速为-0.1%，去年最后一个季度的GDP环比增速为-1.2%。过去几年实行的严格的节约政策迄今为止并未真正见效。

正如我们在过去两年多次提到的，希腊在偿还债务上面临严重的困难。上周，为了支付下一笔60亿欧元的分期付款，齐普拉斯和议会批准削减养老金，以便获得70亿欧元的救助金。此时，谁还能相信这将顺利结束？故事永远不会结束，偿还债务的成本太高了，所以我们强烈认为中期内不会有积极进展。希腊无法贬值货币，所以被迫在内部贬值，比如其公共救助（特别是养老金）。

自2015年2月以来，希腊已经偿还354亿欧元，到2018年底之前还必须偿还280亿欧元（包括27亿欧元利息）。对照来看，希腊2016年名义GDP为1760亿欧元。其经济明年必须至少增长1.5%，才能刚好够偿还利息。值得注意的是，希腊明年的偿还额只有2019年偿还额不到一半。

我们不知道希腊将如何偿还这些债务，因为很明显它无法达到能够支持偿债成本的经济增速。短期内欧元看起来一切都好，但假如葡萄牙或西班牙发生和希腊一样严重的债务危机，后果将会怎样？欧元面临的不确定性远没有结束。



主题交易

中国互联网股票

中国国内股市暴跌给海外上市中国股票带来的冲击还未完全消散。不过，虽然估值受损，但基本面仍然有吸引力。

就用户规模而言中国无疑是全球最大的互联网市场，互联网用户达到6.2亿人，几乎是印度的两倍、美国的3倍。不过，中国的互联网普及率只有45%，低于美国的84%，这意味着中国还有很大的增长空间。Kantar Retail的报告显示，中国已经成为全球最大的电子商务市场，2015年销售额达到5890亿美元。中国互联网企业迎合本国的独特文化，开发出了自己的网络产品和服务。由于一些结构性和文化性的原因，西方企业打入这个市场遭到很大的挑战。所以它们采用孵化创新性世界级民营企业的方式。随着中国经济从投资拉动模式向内需拉动模式转型，这些反应敏锐的企业家也将受益于来自中国政府的支持和保护。这些企业的估值只有个位数，还有明显的上升潜力。

对于这个主题，我们涵盖了社交媒体、搜索引擎、零售和B2B商务、旅游和主要硬件制造商。

更多详情请参见：

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



Since inception	▲ 86.09%
1-month return	14.69%
Return day	0.58%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	18/09/15

[See portfolio details](#)
[Buy structured product](#)



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。

尽管每勇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。