

外汇市场 每周展望

2017年6月19日-6月25日

外汇市场每周展望 - 概要

- | | | |
|----|------|-------------------------------------|
| p3 | 经济 | 市场焦点重新回到各国央行 - Peter Rosenstreich |
| p4 | 经济 | 美联储加息时间表不变，忽略通胀疲软因素 - Arnaud Masset |
| p5 | 经济 | 日本经济仍然面临很大的不确定性 - Yann Queleenn |
| p6 | 主题交易 | 全球电力 |
| p7 | 外汇 | 新西兰联储可能提供意外 - Peter Rosenstreich |
| | 免责声明 | |

经济

市场焦点重新回到各国央行

交易型总统特朗普或欧洲政治不确定性令我们头痛不已。然而这些激烈的事件只是影响了波动性，很难说它们能为汇价提供方向性或可预测的指引。上周，市场焦点回到央行和货币政策上，我们终于松了一口气。相比特朗普凌晨3点发的推特文章，这些基本面的问题对我们来说好对付多了。对于交易者而言，关注央行政策策略将再次变得有利可图。总体上，央行略微较鹰派的决定推动债券收益率上升。

上周首当其冲的是美联储，明确提示投资者要忽略短期噪音。美联储提高利率25个基点至1.0-1.25%，并维持加息时间表基本不变。美联储理事忽略了近期通胀的疲软（几个小时前公布的CPI数据疲软），强调其影响将是暂时的，将关注点更多放在强劲的劳动力市场上。

美联储对通胀疲软的忽略促使市场将12月份加息的预期反映在价格中。但更大程度上影响利率和美元的可能是关于缩表的更详细计划，新的计划促使市场对宣布缩表时间的预期提前至9月（与我们的原本预测相符）。今后，我们预计美联储将推动美元兑低收益率的G10货币汇率上涨，但兑新兴市场货币维持弱势。

加拿大央行因为积极的经济发展势头而转向鹰派立场，令市场意外。油价下跌的影响已经出现，房地产市场泡沫式行为也增加了加拿大央行早于预期开启紧缩周期的可能性。我们预计2018年初加息一次，再加上加元超卖因素和保护主义威胁

的减退，将给加元带来更大的上涨动能。

英国央行面对政治紧张和脱欧噪音，发出了鹰派声音。出人意料地，货币政策委员会3位委员投票加息，他们关注强劲的劳动力市场和通胀超目标的威胁。

尽管存在各种不同的信号，但考虑到英国央行长期面临的通胀挑战和我们“软”脱欧观点，我们认为鹰派的声音是正确的。我们目前仍然不认为脱欧带来的英国消费者行为调整将拖累该国经济增长，尽管我们也对十分疲软的零售销售保持警惕。

鉴于加息已经摆上日程，政治的发展（谈判双方）表明可能将达成一个惩罚性较轻的协议，并且预计英镑将走强，因此我们基于货币政策的偏差，最坚信的策略之一是做多英镑兑瑞郎。

经济

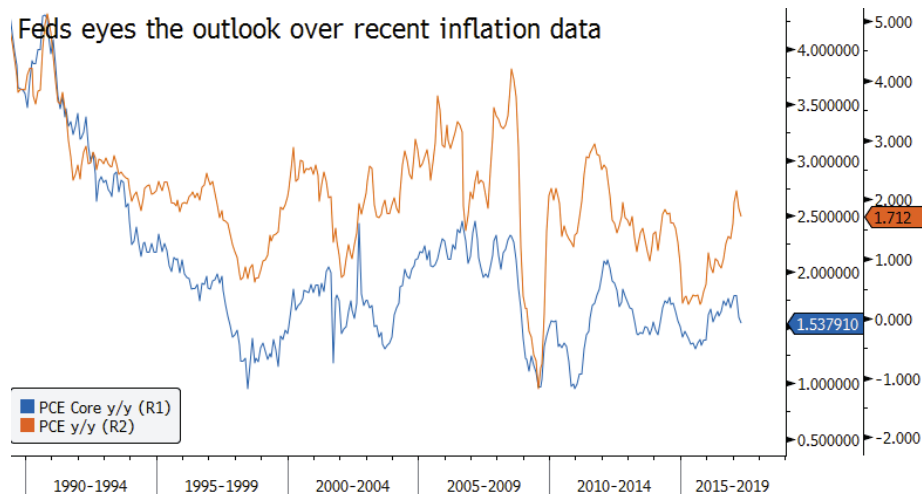
美联储加息时间表不变，忽略通胀疲软因素

正如普遍的预期，美联储在为期两天的会议上加息25个基点。市场已经消化了该决定。然而，在近期公布的经济数据疲软的情况下，意外鹰派的会议声明和耶伦新闻发布会给市场带来冲击。事实上，就在FOMC宣布会议决定之前几个小时，低迷的最新CPI和零售销售数据出炉了，并引发美元下跌。5月CPI同比上升1.9%，低于预期的2.0%，也低于上个月的2.2%，主要受原油价格持续下跌拖累。另外，不含食品和能源能高波动性成分的核心CPI下滑至同比1.7%，上个月和市场预期中值均为1.9%。最后，5月零售销售下滑，同比下降0.3%，明显低于市场预期的持平，表明美国消费者面临美国政治不稳和经济前景的不确定，更倾向于保持谨慎。

委员会成员似乎致力于继续坚持前几次会议上宣布的紧缩步调。并且，美联储仍然非常有信心最近通胀的回落只是暂时的，预计将在年底前再加息一次。我们认为，美联储对于令人失望的通胀数据并不真正担心，可能表明其已经开始重新考虑是否有必要不惜一切代价达到2%的通胀目标。事实上，美国经济总体状况并不太差，已经走出了衰退，并且经济增速令许多国家艳羡。最后，委员会讨论了缩表问题，小心制定了政策正常化的计划；预计将在年底前开始实施缩表计划。

然而，美联储仍然极为谨慎，表示“假如经济前景严重恶化导致委员会大幅下调联邦基金利率目标，那么委员会将准备重新恢复对收回本金的再投资”。

美元今天盘初全面走高，部分收复了公布CPI和零售销售数据后引发的跌幅。新屋开工和营建许可也基本低于预期。欧元兑美元回到1.12下方，目前进入了短线看涨动能。



经济

日本经济仍然面临很大的不确定性

上周早些时候日本公布了一系列数据，似乎仍然无法摆脱衰退阴霾。

4月机械工具订单环比下降0.31%，而市场预期为增长0.5%。该数据经常被用作衡量资本支出的标准。

最近其他数据表明日本经济好转。上周三公布的一份报告显示，日本需求加速上升，央行官员再次预计该需求将继续增长，特别是外国需求。不过，通胀明显低于目标水平，这种情况已经10年没改变了。CPI目前为年化后-0.4%。

投资者似乎不愿投资国内，可能的原因包括对美国总统特朗普贸易政策和日本经济前景的不确定。

上周晚些时候，日本生产者物价指数持平为0%，创9个月以来新低。上周，经济增速从0.5%下调至0.3%。

得益于过去几周来市场上的去风险情绪，日元兑美元小幅走高。

日元继续面临升值压力，但日本央行不能收紧货币政策，否则会损害日本经济。避险地位也是一个重要因素，因为无论日本经济状况如何，只要去风险情绪一上升，投资者就会将资金投向日本。

但我们认为日本经济的复苏仍然很艰难。一个令人伤心的事实是日本未能成功促进私人消费增长，而私人消费占GDP 60%。

这就是日本央行目前只能保持货币政策不变、除此以外没有其他选择的原因。上周四该央行维持基本利率在-0.1%不变，并且该央行将继续通过购买大规模的政府债券（每年80万亿日元）来维持10年期债券收益率为零。

由于通缩压力仍然严重，日本央行似乎一定只能维持超宽松的货币政策。

我们认为在中期内，日本将努力扩大与美国之间的货币政策背离，以减轻其汇率压力。不过，我们认为美国经济被高估，可能会引发资金重新流向日元。我们在112附近重新开始做多日元兑美元。

主题交易

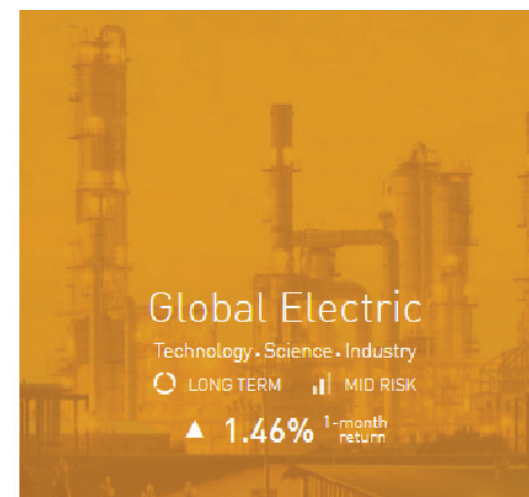
全球电力

电力消费的增长继续是一个可靠的投资主题。根据国际能源署(IEA)的报告，2000年至2014年，全球最终总电力消费增长了60%，并将继续以这样的高速增长。虽然能源来源已经变得多样和充足，但电力行业仍然是一个稳定的营收创造者。电力设备爆发式增长，加上全球中产阶级队伍的扩大带来了电力和公用事业服务的需求，推动该行业回报率不断上升。

公用事业公司一般通过经营发电和输配电服务，在受监管的市场上出售电力。这些合法的垄断者很适合追求收益的投资者，因为它们能提供稳定的、高于平均水平的股息收益率。该主题挑选全球市值最大的15家企业，因为极高的进入门槛将挡住新进入者，给投资者带来持续的高回报。

更多详情请参见：

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



外汇

新西兰联储可能提供意外

新西兰联储6月22日的利率决定可能将比一般预期的更有趣。由于第一季度GDP低于预期，市场预计该央行将对增长放缓感到担忧。然而，该央行言辞存在比市场预期略鹰派的空间。上周澳大利亚和新西兰经济数据良好，令两国交易者失控。然而，我们认为随着新西兰经济动能回升，暂时的错配将恢复正常化。

新西兰2.5%的GDP增长年率（前值2.7%）或许低于预期，但这样的增速在G10国家中仍然是很坚挺的。受调查展望支持（PMI制造业指数上升至58.5），GDP的私人支出分项呈现强劲的趋势。通胀方面，第二季度CPI预测值达到2.2%的较高水平。大宗商品价格将明显全线成为拖累，不过乳品价格维持在高位。

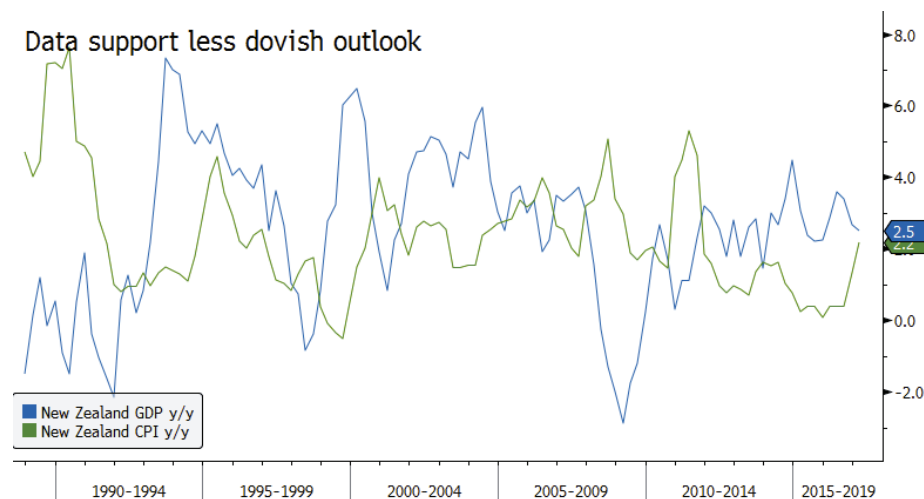
总体上，我们不应忽视新西兰经济数据总体超过了市场预期。新西兰联储预计将保持利率不变至2019年下半年，但市场正在反映2018年5月加息13个基点的预期。这次货币政策决定不是一次只附带会后声明的预测会议。会议传达的主要信息将仍然是--货币政策将继续“在相当长时间内保持宽松”，表明新西兰元贬值将支持再平衡，而且通胀压力可能将缓慢上升。

鉴于澳大利亚和新西兰的增速差距越来越大，交易者目前将聚焦于澳元兑新西兰元走势的逆转，但预测将关注新西兰元兑日元。上周，日本央行维持对通胀和经

济的评估不变，只对居民消费做出了轻微乐观的评价。但是对那些预计政治压力和轻微正面的经济数据将迫使日本央行讨论退出策略的交易者而言，他们错了。

日本央行行长黑田东彦在会后的新闻发布会上明确表示，该央行尚未达到政策目标，现在沟通退出策略不合适。另外，他表示美国和欧洲的退出策略说法不适合日本的经济状况。即便新西兰联储的言辞发生最轻微的转变（加拿大央行的方向转变），那么货币政策的背离将继续有利于做多新西兰元兑日元的交易。

Data support less dovish outlook



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作参考提供信息之用，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参考提供信息之用，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。