

# 外匯市場 每週展望

2017年8月21日 - 8月27日

## 外匯市場周報 - 目錄

p3	經濟	日本：日元面臨很強的上行壓力 - Yann Queleenn
p4	經濟	澳洲聯儲將採用口頭干預 - Arnaud Masset
p5	經濟	歐元兌瑞郎走高，但不會持續很長時間 - Yann Queleenn
p6	主題交易	視頻遊戲業
	免責聲明	

**經濟****日本：日元面臨很強的上行壓力**

上周早些時候公佈的日本第二季度經濟環比增速超過預期的0.6%，達到1%。從年率來看，該數據創兩年半以來最好記錄。這也標誌著日本GDP連續第6個季度正增長。

消費支出總體改善，第二季度較第一季度增長0.9%，超過預期的0.5%。消費支出一直是日本經濟最弱的環節。

近期的基本面改善對日本央行是好消息。日本央行仍然是唯一未暗示將進一步收緊政策的主要央行。目前而言，近期的這些好數據一定會在某個時候帶來通脹上升。全國通脹率為同比0.4%，遠低於2%的通脹目標，安倍經濟學和大規模寬鬆未帶來明顯效果。日本央行貨幣政策仍不能稱為成功。唯一體現通脹的地方是……股市。日經225指數過去12個月內上漲16%。

基本面的改善推動日元升值。日元存在明顯的上漲動能，自上月以來表現超過主要G10貨幣。特別是美元兌日元在一個月內從114走貶。日元的上漲現在看來可能有些過頭，短線可能會有一定的回調。無論如何，美元兌日元目前位於下降趨勢通道內，而且明顯存在一定的繼續走弱的空間。

日本債券收益率持續走低。10年期債券收益率重新跌向零。目前利率為去年10月以來最低。這表明市場對通脹連接債券的需求其實很低。市場預計未來10年通脹將保持低位。

這種對經濟環境的看法（將繼續面臨緊縮）明顯是悲觀的。日元升值將繼續給消費物價帶來下降壓力。日本將繼續面臨惡性循環。我們記得一個月以前日本央行下調了17/18財年和18/19財年的通脹預測。日本央行的通脹目標似乎很難實現，日本非常可能將繼續面臨升值壓力，特別是在美國總統特朗普難以推行改革的情況下，日元兌美元更加可能繼續升值。

**經濟****澳洲聯儲將採用口頭干預****美元全面走貶推動澳元反彈**

澳元自本月初以來明顯下跌，因為考慮到第二季度通脹數據疲弱、不斷增強的美元上漲預期以及澳洲聯儲因為擔心強勢澳元的不利影響可能採取的反應，投資者對澳元能否持續上漲產生了懷疑。

澳洲聯儲上週一公佈了8月會議紀要。紀要表明該央行對消費相當樂觀，表示「就業的增加和居民收入增長提速預計將支持消費增長」。然而，澳洲聯儲表示，儘管經濟條件不斷變強，但澳元繼續升值可能將損害經濟復甦及通脹回升。在可預見的未來，我們預計澳洲聯儲將保持中性立場，等待美聯儲邁出第一步。然而，澳元繼續升值可能觸發澳洲聯儲主席Lowe進行口頭干預。

**美元缺乏明顯動力，投資者青睞澳元**

然而，過去兩天內，澳元再度開始走強，澳元兌美元抹去周初的跌幅，回到\$0.79上方。儘管幾周來都遭拋售，但美元仍然不能完全扭轉走勢，這主要是受美國持續不斷的負面消息影響。上次FOMC會議紀要顯示美聯儲成員普遍持鴿派觀點。

更具體而言，縮表時間是討論的主要話題，少數成員想要上月就開始縮表，而大多數成員主張繼續等待。另外，美國政治形勢惡化（特朗普顧問委員會的許多委員辭職）打擊了投資者做多美元的信心。

總之，我們認為美元復甦將是不可避免的，但不斷被美國的政治不穩和經濟數據疲弱所推遲。在這種情況下，高收益率貨幣（比如澳元）很自然地受到投資者青睞。並且，經濟前景改善也幫助投資者重拾對這個出口依賴國家的信心。澳元短期內可能將繼續走強，但隨著美聯儲下次會議越來越臨近，我們認為美元將越來越強。

## 經濟

## 歐元兌瑞郎走高，但不會持續很長時間

瑞郎兌歐元下跌，在1.12和1.1500之間上下波動。這是歐元兌瑞郎自瑞士央行2015年1月取消瑞郎兌歐元匯率限制以來的最高匯率。但我們認為該匯價不會繼續朝1.20上漲，中期內上漲勢頭可能難以持續。

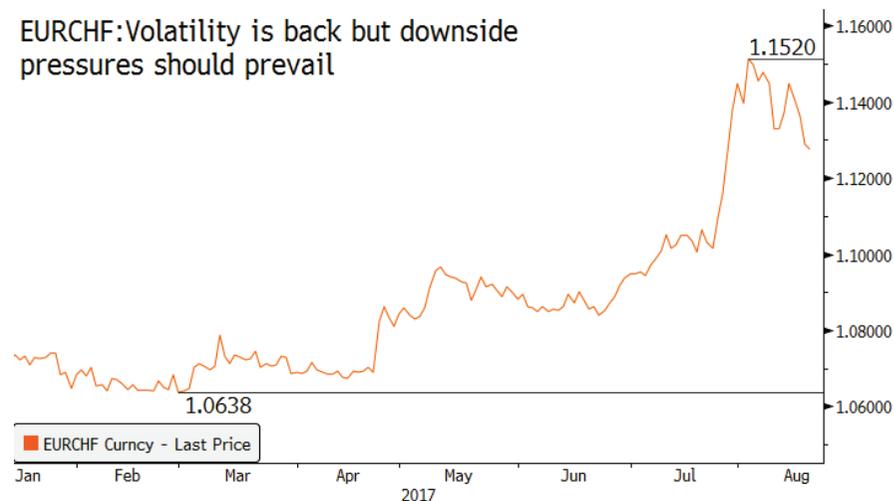
該匯率大漲背後的基本面似乎並不清晰。夏季期間經濟和政治形勢並無明顯改變。我們認為這僅僅是一種補漲，因為歐元區復甦的預期此前推動歐元兌主要G10貨幣升值。

市場目前預計歐洲央行將收窄與美聯儲之間的貨幣政策差距。他們強烈預期歐洲央行將在9月會議上減少資產購買計劃。但歐洲央行過去這些年來一直對緊縮措施十分謹慎。特別是目前通脹壓力在下降。很明顯市場可能會失望。

夏季期間歐洲地緣政治形勢也十分平靜。值得注意的是，希臘債務危機還遠未解決，歐盟統一可能將再次遭受考驗。希臘必須收到其他援助才能償還貸款。除此之外，其他歐洲國家的債務情況（在缺乏通脹稀釋的情況下）也將給歐元帶來壓力。

基於上述原因，我們認為歐元兌瑞郎可能將重新遭受下跌壓力。市場完全高估了歐元區復甦。我們認為中期內該匯價可能將重新朝1.10下跌。

EURCHF: Volatility is back but downside pressures should prevail



## 主題交易

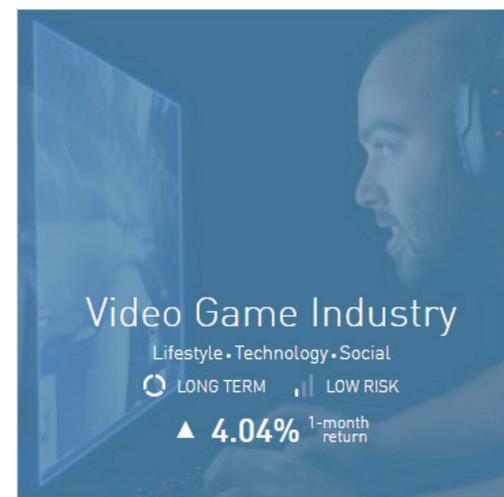
## 視頻遊戲業

1970年代早期誕生的第一代視頻遊戲機只能提供黑白2D遊戲，而且沒有聲音，自那以來，該行業已經走過了很長的路。隨著電腦科技的發展，視頻遊戲行業已經實現指數級增長。當前，大製作視頻遊戲享有高額預算，輕鬆超過好萊塢電影的預算規模，1億美元以上的預算並非不尋常。根據ESAF的統計，2014年，僅美國的電腦和視頻遊戲銷售額就達到154億美元，較2007年的73億美元翻了一番以上。然而，增長最快的是社交遊戲、移動app和在線遊戲，占總營收65%以上。

視頻遊戲行業不斷吸收最新的科技突破，比任何其他行業更新發展速度都快。該行業已經在進行最新的突變，但現在加入並不太晚。我們建立該主題是為了提供對整個視頻遊戲市場的敞口，從傳統實體媒介發行和遊戲機生產商到新的市場參與者。我們超配了該行業的快速增長部分，也就是數字發行、移動app開發和在線遊戲相關公司。

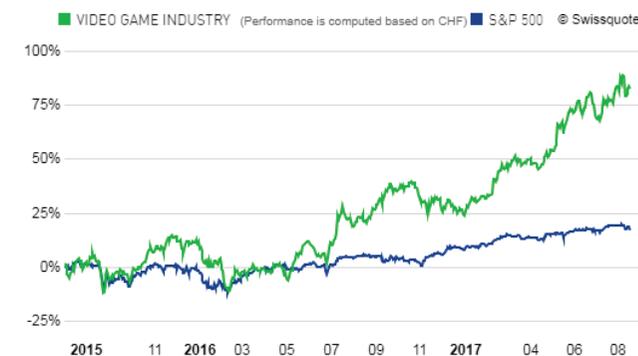
預知更多詳情請點擊：

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



Since inception	▲ 83.79%
1-month return	4.04%
Return day	0.84%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	01/07/15

[See portfolio details](#)



## 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。因此如果您考慮在該市場交易，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佈。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。本發佈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，並不能被綁定或承擔責任。

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。