

# 外汇市场 每周展望

2017年8月28日-9月3日

## 外汇市场每周展望 - 概要

p3	<b>外汇市场</b>	是时候降低套息交易杠杆了 - Peter Rosenstreich
p4	<b>经济</b>	新西兰：国内情况不重要 - Arnaud Masset
p5	<b>经济</b>	瑞士：瑞郎处于贬值模式 - Yann Queleenn
p6	<b>主题交易</b>	黄金和金属矿业公司
	<b>免责声明</b>	

## 外汇市场

## 是时候降低套息交易杠杆了

过去12个月我们是新兴市场套息策略的坚定主张者。然而世易时移，汇率走势表明现在是时候少量退出了（但不是完全彻底退出）。耶伦和德拉基周五的怀俄明讲话主导了市场情绪，表明新兴市场可能会暂时偃旗息鼓。所以，当两位央行行长都没有提供货币政策新线索时，许多人主张风险偏好将会上升。然而，事实仍然是美联储和欧洲央行在推进紧缩。政府债券收益率自4月以来基本呈现上涨，每次回调幅度越来越小、时间越来越短。道理很简单。

首先，我们认为地缘政治风险上升了。尽管特朗普每次惹出的事情最后都平息了，但下次真正发生危机的可能性在不断上升。朝鲜、北美自贸协定和美国债务上限等问题都是如此，真正彻底解决的希望有限。其次，金融稳定问题。全球股市明显被高估，科技板块的估值尤其令人难以置信。正增长环境、稳健的企业盈利和特朗普刺激的希望极大地推动了资产价格的上涨。但高远期市盈率需要真实营收来支撑，而不是仅仅靠讲故事。最后，也是最重要的，超宽松货币政策即将结束了。尽管央行官员们没有在Jackson Hole会议上表露，但他们正在打算这么做。尽管美国数据疲软、人们不相信欧洲的强劲复苏和“安倍经济学”可能结束，但美联储和欧洲央行正在准备进行紧缩。9月份，美联储将开始缩减资产负债表，欧洲央行将开始公开讨论取消紧急措施。行动步伐较小，但都非常重要。

低估值、增长动能、低风险环境和高息差推动了新兴市场货币的买盘需求。然而，新兴市场货币上涨最重要的原因是G10国家的策略性的低政策利率。新兴市场和美国之间的利率经过数月的脱钩后，现在重新形成了联动。随着核心市场债券收益率继续走高，高波动性、低风险的新兴市场和G10货币遭受的卖压将上升。

Rate rise to pressure EM



## 经济

## 新西兰：国内情况不重要

新西兰元兑美元在大跌4.8%后，随着投资者等待Jackson Hole会议结果，该汇率终于在\$0.72关口上方企稳。上周大多数时间市场参与者保持观望，维持轻微看多美元的立场。然而，新西兰元成为G10货币中表现最糟糕的一个，由于投资者继续平仓多头仓位，该货币兑美元下挫1.30%。即便新西兰贸易数据好于预期也未能重新点燃市场对该货币的兴趣。

## 贸易数据好于预期

新西兰7月贸易收支好于预期，贸易顺差增加至8500万新西兰元，而经济学家原本预计发生逆差200新西兰元。这是该国自2012年以来首次在7月实现贸易顺差。这主要是由于乳品出口意外增长，达到12.7亿新西兰元，增幅51%。总体上，出口同比增长17%，增长6.68亿新西兰元，达到46.3亿新西兰元。进口增长2.32亿新西兰元（同比增长5.4%），主要是由于汽车及零部件进口大增（同比增长15%）。出口意外大增尤其令人意外，因为新西兰元自年初以来升值了很多，截止7月底汇率达到0.7558，创2015年5月以来兑美元汇率新高。

## 受各国央行影响

市场参与者对新西兰贸易数据反应冷淡凸显了自今夏初以来已经消失的一个情形。央行官员成为外汇市场的主要影响因素，德拉基和耶伦令投资者屏息以待。美联储和欧洲央行在各自国家和地区都面临通胀下降的难题。

美联储一直在推迟宣布开始缩表的时间，欧洲央行也不愿给出关于退出刺激政策的进一步信息。所以，投资者可能将要等待9月份两家央行分别召开会议时才能得到更确切的信息。

在这种环境下，新西兰元（和大多数货币一样）将会遭受打压。我们维持对美元的乐观看法，因此预计新西兰元还有进一步走贬的空间。不过贬值速度可能会较最初预期放慢。跌破0.72支撑区域将打开下探0.7113(61.8%斐波那契分割线)的空间。

## 经济

## 瑞士：瑞郎处于贬值模式

## 国内活期存款下降

上周一报告显示瑞士国内活期存款从4763亿瑞郎下降至4703瑞郎，欧元兑瑞郎汇率目前在1.1350附近盘整。我们开始看到活期存款增速放缓。由于瑞郎贬值，外汇储备总体增加。我们认为，现阶段瑞士央行不再像过去那么需要进行干预了。

瑞郎贬值帮助瑞士央行减轻了压力。但我们认为瑞郎仍然被严重高估。主要影响因素仍然是欧元，9月7日的欧洲央行会议将是关键。市场预计欧洲央行将在会议上决定开始减少资产购买计划，进一步展开紧缩，但我们认为市场可能会失望。我们认为欧洲央行将继续采取谨慎态度，所以欧元兑瑞郎可能将面临下跌压力。

目前欧元兑瑞郎呈现上涨，在欧洲央行会议前这一走势可能将延续。市场似乎相信传言。我们准备在欧洲央行会议时对该消息做空。一周之后的9月14日，瑞士央行可能将保持利率不变。

## 瑞士贸易顺差扩大

其他数据方面，瑞士7月贸易顺差从28.1亿瑞郎增加至35.1亿瑞郎，主要是由于出口增速继续下降。瑞郎高估值拖累了出口，但贸易顺差保持良好，7月仍然基本为正。

钟表出口是出口增长的主要推动力之一，同比增长3.6%。市场对贸易收支数据反应不大，关注焦点完全在即将召开的欧洲央行会议上。今夏瑞士很平静。

除此之外，希腊问题很快将重新成为焦点，因为其债务缺乏可持续性。本周末惠誉将希腊债务评级从CCC上调至B-，给予正面展望。短期内这将推动欧元走高，因为市场将反映进一步上调评级的可能性。值得注意的是，希腊债务不具有长期可持续性，将会导致资金重新流回瑞士。欧元兑瑞郎的任何升值都将为重新做空欧元铺平道路。

## 主题交易

## 黄金和金属矿业公司

2014年商品价格突然崩盘导致矿业类股暴跌。但长期来看，贵金属（特别是黄金）永远是对抗通胀和经济下行的避风港，投资者应该予以关注。黄金市场是动态的，黄金生产商上涨有非常充足的理由。消费需求仍然稳健，全世界每年开采黄金2,500吨左右。长期看，黄金作为一种商品在过去15年内升值了287%以上，相比之下标准普尔500指数同期涨幅不到44%。在央行政策转变的时期，人们有理由预期金属价格反弹，而矿业类股将受益于此。投资黄金矿业公司无需支付仓储成本，是介入贵金属投资的一种很好的途径。

欲知更多详情请点击：

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



Buy structured product

### Gold & Metal Miners

Industry • Science • Technology

LONG TERM HIGH RISK

▲ 4.94% 1-month return

Since inception	▲ 48.20%
1-month return	4.94%
Return day	0.03%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	20/07/15

[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。