

# 外匯市場 每週展望

2017年9月11日 - 17日

## 外匯市場周報 - 目錄

p3	外匯市場	投資者注意：風險被低估了！ - Peter Rosenstreich	+
p4	經濟	德拉基繼續拖延時間 - Arnaud Masset	+
p5	經濟	日元無視朝鮮事件 - Peter Rosenstreich	+
p6	主題交易 免責聲明	加密數字貨幣挖礦者	

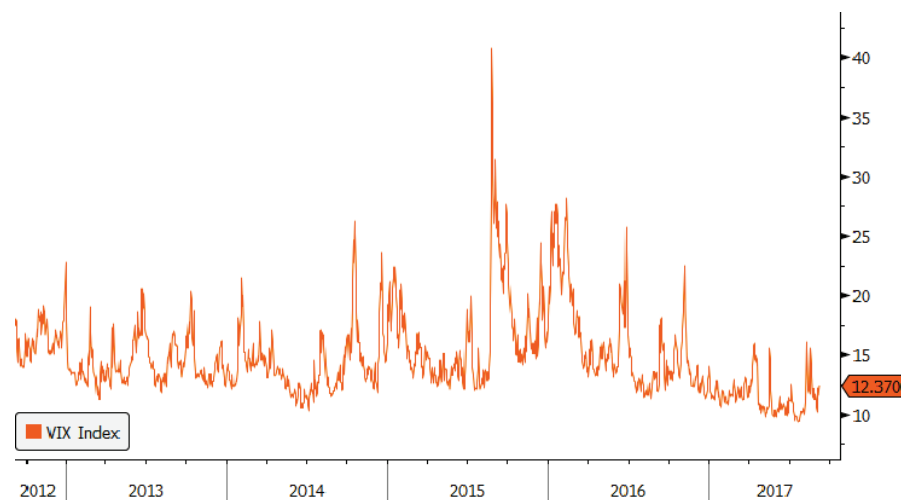
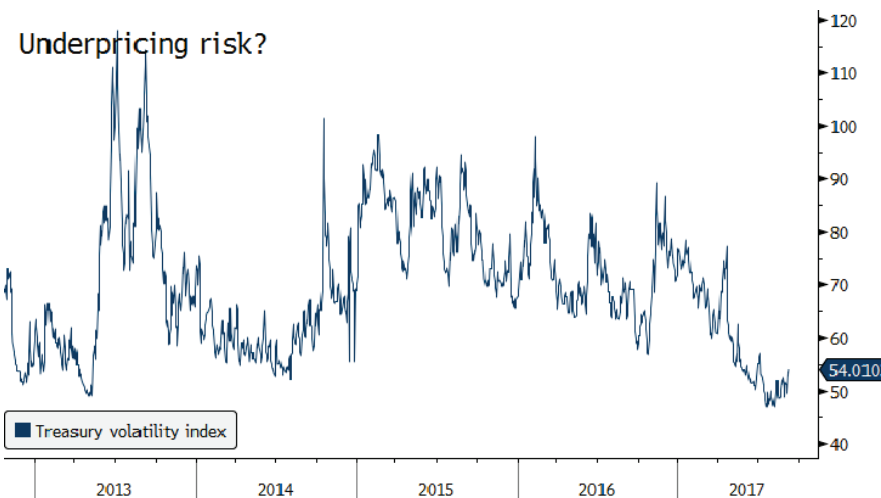
## 外匯市場

## 投資者注意：風險被低估了！

央行們壓低了利率中風險的真實價格，導致其他風險指標都遭到破壞。比如，希臘2年期債券收益率7個月前為9.5%，而現在為2.67%。這與運轉失常的阿根廷債券的收益率持平，比AA評級的新西蘭債券收益率只高60個基點！好，有觀點認為歐洲央行將為希臘提供支持（理由包括德國總理默克爾親歐盟的選舉平台和法國總統馬克龍昨天關於支持歐盟統一的講話）。不過，投資者應該對央行們控制債務和避免違約的「神奇解決方案」--純原生資本創造--保持警惕。

令人驚訝的是關於這個問題的擔憂十分有限。儘管存在美國與朝鮮爆發核戰爭的擔憂，但VIX波動性指數位於較低的12水平。資本繼續流出美元、流入新興市場。趨勢在不斷增強，如中國貿易數據所示，出口同比增長5.5%，進口同比大增13.3%。這種趨勢推動印度盧比、新加坡元和印尼盾等貨幣升值。然而，我們繼續趁熱打鐵，對市場的人為舒適水平很敏感。

所以，如果不再存在信用風險，任何回報都是好回報。這就是瑞士國民銀行股價（沒錯，該央行是一家公開上市的公司）繼續強勁上漲的原因。印製瑞郎來購買歐元和股票是一個了不起的商業模式。



## 經濟

## 德拉基繼續拖延時間

儘管市場期望很高，但德拉基在最近一次歐洲央行會議後的發佈會上沒有提供什麼信息，繼續拖延時間。與市場預期一致，該央行的3大主要利率都沒有進行調整。然而，投資者原本希望德拉基會宣佈關於歐洲央行量化寬鬆政策調整的計劃。德拉基表示量寬計劃將維持現狀至12月，必要時甚至會維持更長時間，這意味著他至少將等到年底才會宣佈上述計劃。

投資者也期待德拉基對歐元區過去幾個月的升值做出反應，因為這給歐元區增長和通脹帶來了一些明顯的下行風險。這方面他們也失望了，德拉基只是說「歐元波動帶來了一種不確定性」。他並沒有對近期歐元升值表示出過度的擔憂，沒有暗示這會對歐洲央行政策帶來廣泛影響。因此，投資得等到10月份下次歐洲央行會議（最可能是12月會議）才能得到關於該問題的答案。

歐元兌美元在新聞發佈會期間上漲至\$1.2059，亞洲時段繼續上漲，圍繞1.2050進行盤整。投資者將德拉基不太擔憂歐元升值的態度解讀為歐元看漲的信號。他們很快忘了德拉基沒有提供關於退出量化寬鬆的任何暗示，很明顯這不是對增長和通脹前景有信心，而是暗示德拉基想獲得最大程度的彈性。

歐洲央行會議結束後，投資者要關注的下個大事件將是9月20日的FOMC會議。儘管美聯儲的加息週期現在暫停了，投資者對明年之前美聯儲加息不抱任何期望，但他們正在焦急地等待美聯儲最終公佈縮表開始日期。

同時，美元可能將繼續下跌，因為投資者將逐步降低對特朗普再通脹努力和美聯儲激進緊縮的預期。然而，龐大的美元空頭持倉表明下行空間相當有限，特別是考慮到耶倫幾乎不可能再讓市場失望，因為市場現在已經不抱希望。所以，在FOMC會議前，上行的風險更大。

## 經濟

## 日元無視朝鮮事件

我們仍然對日元穩步升值感到困惑。朝鮮事件引發的緊張程度仍然處於令人擔憂的很高水平。韓國總理李洛淵表示朝鮮繼上周進行熱核試驗後，可能正籌劃在週六進行導彈發射試驗。市場波動性指標顯示，市場對該問題幾乎不怎麼擔憂。然而，韓國深感遭受威脅，為此部署了4輛薩德反導防禦系統發射車。很明顯，韓國對形勢有著不同的判斷。在外匯市場上，日元擺脫了該消息的影響，上周引領一眾貨幣走高。

儘管日本很明顯成為朝鮮的潛在打擊對象，但交易者似乎繼續將日元視為避險貨幣。地緣政治緊張有時導致日元小幅下挫，但它往往很快就回升。市場完全不瞭解這種情況的另一面。

日元一直受利差交易推動，儘管風險越來越大，但市場不願意放棄該交易策略。日本央行的收益率曲線管理政策成功地將收益率壓制在較低水平。同時，美國收益率轉向下降，使得主要利率差收窄。持續較低的國內收益率將迫使日本投資者向海外尋找機會，然而，這種情況不再發生了。就國內而言，日本首相安倍提早辭職從而影響日本央行政策的可能性越來越大。這可能是投資者沒有大量賣出日本公債而轉投外國資產的原因。然而，在黑田東彥的鴿派立場控制日本央行的情況下，儘管不太可能會進一步寬鬆，但該央行不會放棄收益率管理政策。從目前的推理來看，日元走勢將取決於外國央行的正常化策略。

雖然美聯儲利率路線放慢，但我們認為12月份政策會收緊。我們認為，對朝鮮事件風險的低估以及美國利率潛在上升將給美元兌日元帶來很大的上升空間。

## 主題交易

## 加密數字貨幣挖礦者

加密數字貨幣世界正在爆炸式增長。人們對山寨幣的使用已經進行了詳盡的討論，總體上對這些虛擬貨幣的前景持樂觀態度。雖然目前尚不清楚哪種貨幣或代幣將成為主導，但可以明確的是該生態系統將繼續發展壯大。

或許加密數字貨幣只能存在於虛擬世界，但現實世界技術是推動它們發展的背後力量。挖礦（新幣進入系統的過程）是一個IT密集度非常高的技術。挖礦在擁有巨大的服務器計算能力的大型數據中心內進行，要求最具創新性的處理器、顯卡和存儲芯片的支持。比特幣和以太坊加上數不清的其他山寨幣（Dash、LiteCoin等）令人震驚的價格引發挖礦者為最大、最好的技術展開競爭，從而導致爭奪計算能力的地面戰。這個新的客戶群體推動已有的廠商和FinTechs創造新產品以滿足需求。AMD的計算和圖形部門（包括Ryzen處理器和Vega顯卡）2017年第二季度營收增長19%，達到12.2億美元。

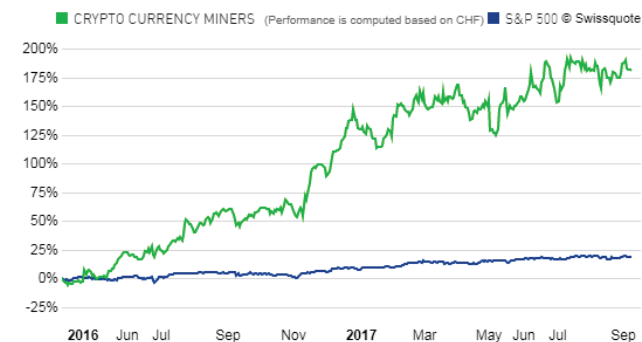
更多詳情請點擊：

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



Since inception	▲ 181.91%
1-month return	0.48%
Return day	-0.02%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	01/04/16

[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。