

外汇市场 每周展望

2017年9月25日-10月1日

外汇市场每周展望 - 概要

p3	外汇市场	通胀是影响欧元兑美元汇率的关键因素 - Peter Rosenstreich
p4	经济	FOMC决定不出意料, 投资者将聚焦欧洲央行会议 - Arnaud Masset
p5	经济	日本央行仍然持宽松立场 - Yann Queleenn
p6	主题交易	网络游戏
	免责声明	

外汇市场

通胀是影响欧元兑美元汇率的关键因素

欧盟通胀数据将是影响欧元兑美元短期走向的关键因素。上周，美联储朝政策正常化再次迈进了重要一步，宣布10月将开始缩表。并且，尽管通胀数据未显示上行趋势，但美联储理事表示今年12月将加息一次，然后还将在2018年加息3次（每次25个基点）。在上述因素综合影响下，美元短暂性小幅上涨。对于欧元兑美元交易者而言，美联储已经出手，接下来将轮到欧洲央行行动了。

受到欧洲增长前景（在内需带领下）明显改善和通胀基础好转的鼓舞，欧洲央行政策制定者们建议逐步取消应急措施。然而，有进一步证据表明通胀将延续目前的轨迹，这将为减少资产购买提供基本支持。最新的8月核心通胀率为同比上升1.2%，高于预期。但上升并不是全方位的，主要来自南部国家旅游贸易的贡献。预计夏季的旅游旺季到9月难以持续，而且强势欧元可能将打压对工业品的需求。我们预计9月核心通胀率将保持在同比1.2%。然而，消费支出（受劳动力市场强劲增长带动）预计将推动9月整体通胀率从8月1.5%上升至1.6%。

如果核心通胀持平，市场初步反应可能会表现为失望，交易者将平仓投机性的欧元多头仓位。然而，受默克尔历史性地赢得德国总理第四个任期及英国脱欧议案问题支持，市场颇看好欧盟。并且，从技术上讲，欧洲央行2018年将必须减少债券购买，因为按照相关规定，该央行持有的国家主权债务比例不能超过33%（德

国债务将最先达到该上限）。在美国，交易者对美联储的乐观预测表示怀疑，而欧盟的交易者已经接受了德拉基下次行动将收紧政策的预期。我们认为欧元兑美元任何回调都将是入场做多的良机。

经济

FOMC决定不出意料，投资者将聚焦欧洲央行会议

像市场所普遍预期的那样，FOMC宣布了即将开始缩减4.5万亿美元资产负债表的计划。

尽管正常化将从10月开始启动（可能被认为有些仓促），但缩减投资的速度可能会非常缓慢，并且在6月份的《政策正常化原则与计划附录》中已经作详细说明。

第一步，美联储每月将对到期公债本金中超过60亿美元以上的部分才进行重新投资，然后这一“门槛”将每3个月增加60亿美元，直至达到每月300亿美元。机构债和抵押支持债券的本金支付计划基本相同，只是初始“门槛”设为每月40亿美元，然后每3个月增加40亿美元，直至达到每月200亿美元。

投资者反应相当不一，美元未能保持上涨走势，缓慢回落至FOMC会议之前的水平。起初，优质商品货币（如加元、新西兰元和澳元）遭到了较精确的抛售，主要由于这些货币在对美元的投机性多头中占较大比例。然而，到周五下午，甚至日元兑美元也回升，美元兑日元朝112回落。

值得注意的是，总体上美联储声明和耶伦讲话都持谨慎态度（特别是在通胀预测方面），美联储这次会议的基调算不上鹰派。美联储下调了通胀预测。现在，FOMC成员预计核心通胀到2019年才会达到2%的目标。不过，增长预测得到适度上调，2017年实际GDP增速预测从先前的2.2%上调至2.4%。最后，美联储官员将长期官方预测从3%下调至2.8%，反映了经济的稳定性。

考虑到市场的反应（美元和美国公债收益率都很快逆转了周四的涨势），似乎投资者不太愿意轻易相信美联储将按照所宣布的步骤进行加息。并且，联邦基金利率期货显示，美联储12月加息的可能性周五仅达到63%。因此，投资者不必急于做多美元，特别是考虑到欧洲央行即将大幅缩减量化宽松计划。

经济

日本央行仍然持宽松立场

上周四晚，日本央行以8比1的投票比率维持基准利率在-0.1%不变。日本央行肯定也密切关注着几小时前召开的美联储会议。事实上，美联储宣布缩表后，美元兑日元减轻了上涨压力（已经突破112），目前在位置附近盘整。

日本央行准备保持其每年购买大约80万亿日元资产的超宽松货币政策不变，以便维持10年期日本公债收益率在0%的目标水平。这肯定不会有好结果。我们记得日本债务占GDP比重超过230%，而且仍面临很严峻的通缩威胁。不仅如此，部分日本央行决策者认为2%的通胀目标对目前货币政策（宽松程度完全不够）来说太高。我们得强调这一点，特别是由于日本央行最近连续第6次推迟了达到通胀目标的时间。

不过，值得强调的是日本总体经济基本面在好转，将实现为期10年左右的正增长。第二季度GDP环比增长0.6%。内需增强和出口改善是日本实现该持续增长期的主要原因。

全球来看，市场正在消化美国量化宽松结束（至少停止继续紧缩）的预期。全球债券市场的反应存在很大的不确定性，因为收益率上升可能将触发抛售（抛售规模可能十分巨大，因为过去10年间自由资金不断流入该市场）。在美国缩表的背景下，我们认为美元兑日元短期可能将朝114上涨。



主题交易

网络游戏

1970年代早期诞生的第一代视频游戏机只能提供黑白2D游戏，而且没有声音，自那以来，该行业已经走过了很长的路。随着电脑科技的发展，视频游戏行业已经实现指数级增长。当前，大制作视频游戏享有高额预算，轻松超过好莱坞电影的预算规模，1亿美元以上的预算并非不寻常。根据ESAF的统计，过去5年美国视频游戏行业总消费支出平均每年增长13.8亿美元，到2016年达到304亿美元。视频游戏内容占该支出80%，使得视频游戏制作商拥有很好的机会来从该趋势中受益。并且，增长最快的是社交游戏、移动app和网络游戏，占总营收65%以上。

视频游戏行业不断吸收最新的科技突破，比任何其他行业更新发展速度都快。该行业已经开启了最新的转型，但现在加入并不太晚。我们建立该主题是为了提供对整个视频游戏市场的敞口，从传统实体媒介发行和游戏机生产商到新的市场参与者。我们超配了该行业的快速增长部分，也就是数字发行、移动app开发和网络游戏相关公司。

“网络游戏”主题目前正在交易：

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

Buy structured product

Online Gaming

Lifestyle • Technology • Social

LONG TERM | LOW RISK

▲ 6.26% 1-month return

Since inception	▲ 91.01%
1-month return	6.26%
Return day	0.83%
Est. dividend yield	0.02%
Inception date	01/07/15

[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。