

每周市场展望

2018年8月20日至26日

免责声明与披露事宜

每周市场展望 - 概述

第 3 页 经济

卢比遭遇“寒流” - Peter Rosenstreich

第 4 页 经济

土耳其里拉进一步承压导致兰特不振 - Vincent Mivelaz

第 5 页 经济

欧元/瑞士法郎货币对的抛售结束了吗？ - Arnaud Masset

免责声明

经济

卢比遭遇“寒流”

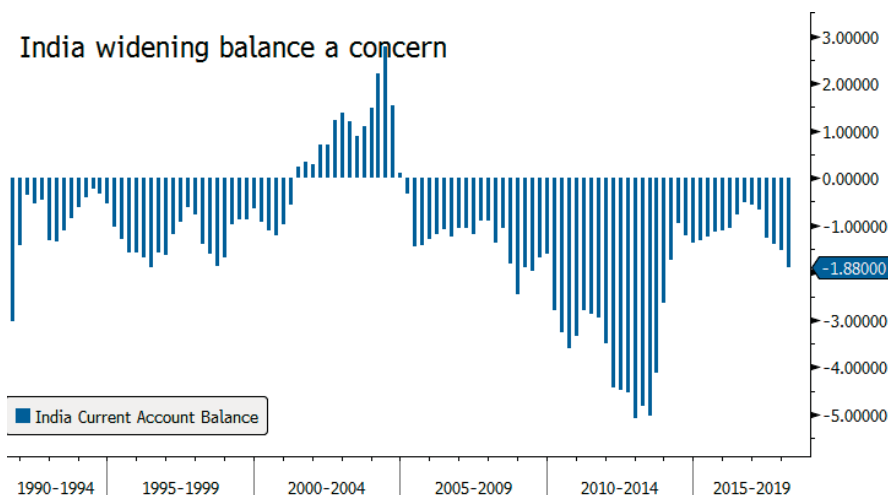
“只有当潮水退去的时候，你才会发现谁在裸泳。” — 沃伦·巴菲特

尽管新兴市场货币在经历大崩盘后正逐渐降温，但卢比仍在继续走弱。周五，美元兑兰特汇率仍在 70 以上。显然，土耳其里拉危机的蔓延发挥了重要作用，让卢比深受负面情绪的影响；然而，持续抛售表明还有一些令市场难以忽视的其他问题（兰特的情况也一样）。印度已经与“双重赤字”国家捆绑在了一起。导致兰特进一步疲软的原因是货币疲软加剧了现有的贸易失衡，这被视为是根本问题。

卢比稳定走弱可归因于上周的贸易逆差高于预期，贸易逆差扩大至 5 年来的最高水平。7 月份进口额飙升 29%，达到 180 亿美元。进口额增加的原因可追溯到石油价格上涨和黄金进口量增加（因为黄金价格下跌吸引了许多杀价购买的投机人士）。这一数据令人忧虑，掩盖了出口数据的强劲表现，出口额上升了 14%，延续了 3 个月移动平均水平的上升趋势。2018-2019 财政年度的经常账户赤字可能增加到占国内生产总值的 2.6% 至 3% 左右，而上一财政年度这一比例为 1.9%。展望未来，经常账户赤字扩大是国际投资者的一个压力关注点。被交易者强调为拥有“双重赤字”风险的国家在新兴市场外汇交易领域内继续表现不佳。

印度央行 8 月份的货币政策会议纪要显示，央行委员会的立场已朝鹰派方向转变。然而，会议纪要中的新信息并不多，多数鹰派人士仍对经济复苏充满信心，尽管食品价格走软，但预计通胀将进一步走高。在印度央行会议纪要发布后，三个月期的卢比 OIS 利率有所上升，这表明在未来 3 个月内加息 25 个基点的概率为 76%。

我们怀疑，整个基本面的强劲表现是否会阻止卢比进一步崩盘。然而，如果压力面加大，印度央行也可能会加大外汇干预力度，以平抑卢比的疲弱状态。我们可能看到印度央行在加息之外采取额外措施，因为卢比过度疲软将加剧通胀和经常账户赤字。



经济

土耳其里拉进一步承压导致兰特不振

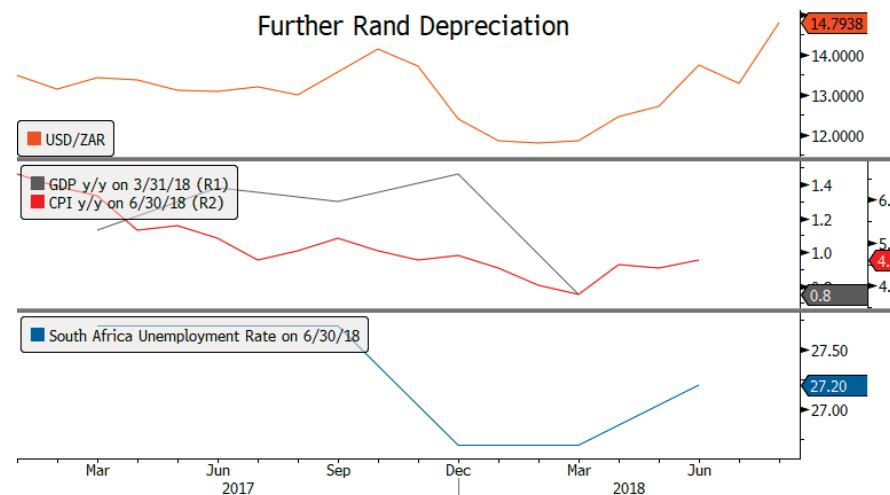
尽管上周中旬出现的下行压力停顿了整整三天，但兰特已经下跌了近一周（虽然下跌幅度较低），这引发了一个问题，即南非兰特是否会成为本周的下一个发生货币危机的币种。自年初以来，兰特兑美元和单一货币的汇率分别贬值 19% 和 14%。

的确，南非的经济增长依然疲弱，2018 年第一季度的经常账户赤字估计为 -194 亿美元，2016 年第四季度以来不断加深的赤字仍然让人束手无策，因为南非的主要出口来源依赖于大宗商品价格，而大宗商品价格进一步下跌的情况不容忽视。贵金属的情况尤为如此，贵金属占该国出口总额的 15% 以上。南非 6 月份的黄金产量继续下滑，而金价则降至 2017 年 1 月以来的最低点。此外，由于国内消费情况仍然不佳，失业率继续上升，南非储备银行正在经历一个难以刺激经济的时期。

最近的政治决策（无偿没收土地拥有面积超过 1.2 万公顷的富裕土地所有者的土地）以及由于税收收入不高而导致南非预算整合持续拖延，这两者仍然是南非国家面临的主要绊脚石，给兰特带来了重大的下行压力。

因此，与土耳其中央银行的独立性受损截然不同，由于目前的经济形势使然，南非储备银行必须相应地制定合理决策。通胀保持稳定，低于目前 3% 至 6% 的目标区间，而对经济增长放缓的预期使得南非货币政策委员会在 2018 年 9 月 20 日进行加息的可能性降低。南非储备银行副行长 Daniel Mminele 表示，只要市场运作顺利，就不需要干预，该言论充分证明了这一点。

类似土耳其里拉，预计南非兰特的汇率将进一步下跌，但速度要慢得多。其中关键的区别在于南非储备银行的独立性没有受到质疑。因此，由于投资者对危机蔓延的担忧正在慢慢消退，目前美元兑兰特汇率预计将接近 15 的区间。



经济

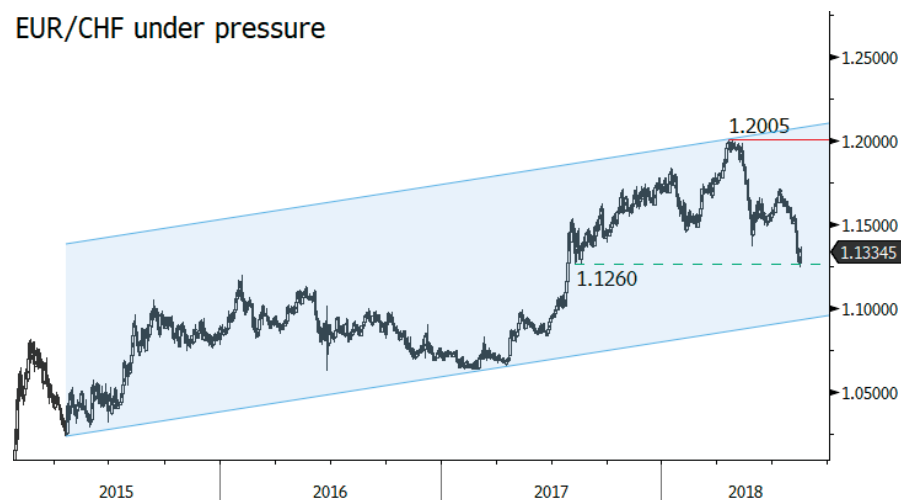
欧元/瑞士法郎货币对的抛售

在过去几天里，随着土耳其危机恶化以及人们越来越担心其会引发新兴市场情况恶化，瑞郎强势反弹。由于意大利大选进一步破坏了欧洲的团结，欧元兑瑞郎在夏初下跌逾 5% 后，在过去一个月里又下跌了 4%，原因是美国与其主要贸易伙伴之间持续存在紧张的贸易战局势以及市场对土耳其危机可能损害欧洲银行方面存在担忧。

此外，在未来几周内，市场将把注意力重新转向意大利。新政府预计将提供 2019 年的预算计划，表明官员们将严格遵守他们昂贵的支出承诺。任何极端的无资金支持的赤字支出计划都可能加剧国内动荡和与欧盟的冲突。目前看来，意大利政府似乎采取了一种谨慎的态度，以避免吓跑国际投资者，因为该政府承诺就致力于减债。

在这样的背景下，毫无疑问瑞士国家银行经历了一个紧张的夏天，投资者重新回归瑞士法郎市场，总体上将其作为避险货币。然而，根据瑞士央行的每周报告，央行自 2017 年 7 月以来就没有出面干预过外汇市场。活期存款总额保持在 5750 亿瑞士法郎左右并维持稳定，去年 8 月达到最高值，为 5797 亿瑞士法郎。在我们看来，瑞士法郎对欧元的升值幅度还不足以引发瑞士央行的干预。对此星期一的报告将向我们给出答案。该货币对汇率目前为 1.1360，远高于隐含的 1.05 的“下限”。此外，欧元似乎抛售过度，中国和美国之间紧张关系的缓解只能改善整体的风险情绪。尽管我们在短期内仍保持谨慎，但欧元兑瑞郎汇率只能在中长期走高。

EUR/CHF under pressure



免责声明

虽然已尽一切努力确保本文件引用的研究和使用的数据可靠，但我们无法保证内容准确无误，对于任何错误或遗漏，或关于本文件所载信息的准确性、完整性或可靠性，瑞讯银行及其子公司概不承担任何责任。本文件不构成出售和/或购买任何金融产品的建议，也不应视为进行任何交易的邀请和/或要约。本文件是一项经济研究，并无构成投资建议之意，也无招揽证券交易或任何其他类型投资之意。

虽然所有投资都会涉及一定程度的风险，但场外外汇合约交易的损失风险可能会很大。因此，如果您正在考虑在此市场上交易，您应该了解与此产品相关的风险，如此才能在投资之前作出明智的决策。本文件提供的资料不应被解释为交易建议或策略。瑞讯银行致力于使用可靠全面的信息，但对其准确性或完整性，我们不作任何声明。此外，在此资料中的意见或数据发生变更时，我们并无义务通知您。本报告中所述的任何价格均仅供参考，不代表对个人证券或其他工具的估值。

本报告仅在适用法律允许的情况下可分发。本报告中的任何内容均不代表本报告所载之任何投资策略或建议适合或适宜接收人的个人情况或以其他方式构成个人建议。本报告刊发仅做参考，不构成广告，也不应被解释为针对任何辖区的任何证券或相关金融工具的购买或出售邀请或要约。除关于瑞讯银行、其子公司和关联公司的信息外，对于本报告所载之其他信息的准确性、完整性或可靠性，我们并无提供任何明示或默示的声明或保证，且本报告并无意构成对本报告中提及的证券、市场或发展趋势的完整陈述或概述。瑞讯银行不承诺投资者会取得利润，也不会与投资者分享任何投资利润，亦不对任何投资损失承担任何责任。投资有风险，投资者应审慎地作出投资决策。本报告不应被接收人视为行使判断的替代依据。本报告中所表述的任何意见均仅供参考且可随时变更而恕不另行通知，并可能会因使用的假设和标准不同而与瑞讯银行其他商业领域或集团的意见相左或相悖。对于基于本报告的任何交易、结果、收益或亏损，瑞讯银行不完全或部分受其约束或为其承担责任。

研究所涵盖内容的加入、更新和剔除仅由瑞讯银行策略团队自行决定。本文件所载之分析基于许多假设。不同假设可能产生不同结果。负责编写本报告的分析人员可能会与交易团队人员、销售人员及其他可选人员互动，以便收集、整合和解释市场信息。对于本文件中所载之信息，瑞讯银行没有义务持续更新或保持其为最新，且对于基于此类信息的任何结果、收益或损失，瑞讯银行不完全或部分承担任何责任。

未经瑞讯银行事先书面许可，瑞讯银行明确禁止重新分发全部或部分资料，且对于第三方就此作出的任何行为，瑞讯银行概不承担任何责任。© Swissquote Bank 2014。保留所有权利。