

# 每週市場展望

2018年8月20至26日

免責聲明與披露

## 每週市場展望 - 概述

第3頁 經濟

印度盧比受連累而墜新低 - Peter Rosenstreich

第4頁 經濟

南非蘭特表現脆弱，因為土耳其里拉面臨新一波壓力 - Vincent Mivelaz

第5頁 經濟

歐元/瑞士法郎拋售情況是否已結束？ - Arnaud Masset

免責聲明

## 經濟

## 印度盧比受連累而墜新低

「只有當海水退了，你才知道誰沒穿褲子。」 - Warren Buffet

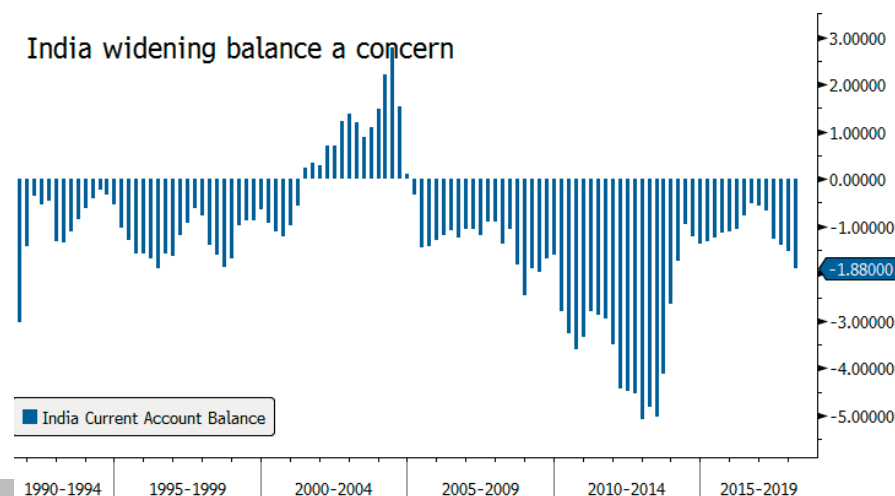
由於新興市場貨幣在經歷史詩級成長之後已經冷卻，因此印度盧比持續走弱。美元/印度盧比匯率在星期五仍維持 70 以上。土耳其里拉危機傳染現象顯然是導致印度盧比投資情緒轉為負面的重要因素，然而，持續賣壓代表有市場不願意忽視的其他問題 (也請參閱南非蘭特)。印度已經與面臨「雙赤字」問題的國家息息相關。導致印度盧比進一步走弱的問題，是貨幣走弱使目前被視為根本缺陷的貿易失衡情況加劇。

印度盧比持續走弱可歸因於上週貿易赤字超乎預期，其已擴大到 5 年來的高點。進口金額在 7 月份突增 29%，而達到 180 億。進口金額飆升可以歸因於石油價格上漲，以及黃金進口量增加 (因為黃金價格降低會吸引投機商進場)。相關數字使得上揚 14% 的強勁出口數字相形失色，而這也持續拉高 3 個月移動平均趨勢。相較於往常會計年的 1.9%，2018-2019 會計年度的經常帳赤字，可能增加至 GDP 的 2.6-3% 左右。對國際投資人而言，大幅增加的經常帳赤字是一大壓力。被操盤手強調為「雙赤字」風險的國家，在新興市場外匯方面的表現持續欠佳。

印度儲備銀行 (RBI) 八月份貨幣政策會議的會議記錄顯示，委員會已經朝鷹派傾斜。然而，會議記錄也揭露一些新資訊，雖然食品價格走勢趨弱，多數鷹派人員仍然對經濟復甦深具信心，而且預期通貨膨脹會進一步上升。在印度儲備銀行 (RBI) 會議記錄公布之後，3 個月印度盧比-隔夜指數交換 (OIS) 利率隨之上升，這代表未來 3 個月內再度升息一碼 (25bp) 的可能性高達 76%。

我們懷疑強勁的整體基礎，是否能讓印度盧比潰敗情勢停止惡化。然而，隨著壓力持續增加，我們也發現印度儲備銀行 (RBI) 計畫透過提升外匯干預，以舒緩印度盧比走弱的局勢。我們也發現印度儲備銀行 (RBI) 採取加息以外的措施進行干預，因為印度盧比過度走弱的趨勢將使得通貨膨脹和經常帳赤字加劇。

India widening balance a concern



經濟

南非蘭特表現脆弱，因為土耳其里拉面臨新一波壓力

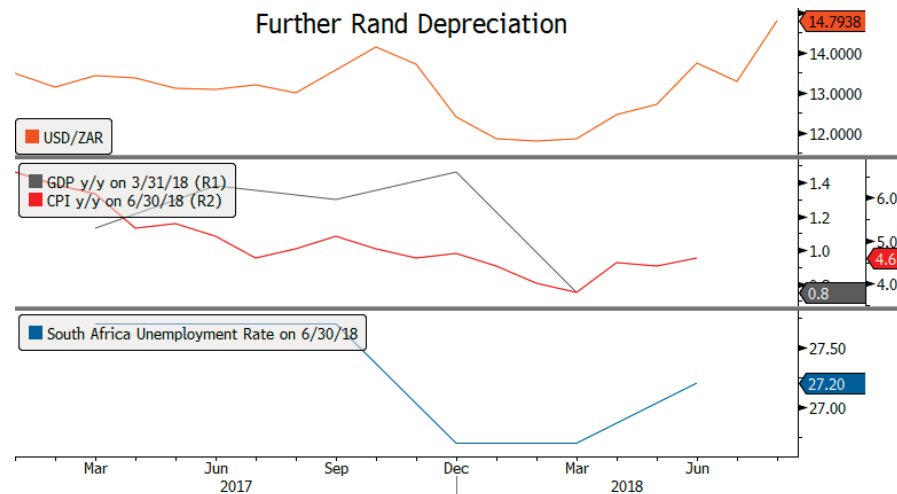
雖然土耳其里拉重貶壓力在上週中期暫停三個整天，南非蘭特儘管跌勢較為溫和，但幾乎整週也都處於下跌態勢，而這也使得市場質疑南非蘭特是否會成為本週下一個貨幣危機。自今年開始，南非蘭特對美元便一路貶值，而且單一貨幣分別貶值 19% 和 14%。

的確，南非經濟成長繼續疲弱，2018 年第一季經常帳赤字預估為負 194 億美元，而且自 2016 年第四季以來持續惡化，這是麻煩所在，由於南非出口的主要來源仰賴商品價格，因此進一步的下跌態勢不容忽視。特別是貴重金屬更是如此，因為這其金額佔南非出口總額的逾 15%。南非 6 月的黃金生產數據持續下跌，而黃金價格則達到 2017 年 1 月的低點。此外，由於國內消費量維持低水平，而且失業率持續上升，南非儲備銀行 (SARB) 也面臨刺激經濟的難題。

而近期通過向富有地主無償徵用逾 12,000 公頃土地的政治議案，再加上課稅收入不佳而導致南非財政緊縮，仍然都是南非發展經濟的主要絆腳石，這也使得蘭特面臨貶值壓力。

此外，與喪失獨立性的土耳其中央銀行不同，SARB 決定針對特定的目前經濟情勢採取適當反應。通貨膨脹仍然維持穩定且低於目前 3 – 6% 的目標區間，而且預期成長疲弱的態勢使得在 2018 年 9 月 18 日的貨幣政策委員會 (MPC) 期間不太可能升息。南非央行 (SARB) 副行長 Daniel Mminele 表示只要市場運作順暢，就無需央行介入處理，這些話意義深遠。

南非蘭特與土耳其里拉非常類似，預期會有進一步下跌態勢，但下跌步調較為緩慢。關鍵差異在於南非央行 (SARB) 獨立性並未受到質疑。因此，目前交易都在 14.80 左右，美元對南非蘭特預期會達到 15 的範圍，因為投資人對傳染效果的憂慮會緩慢消退。



## 經濟

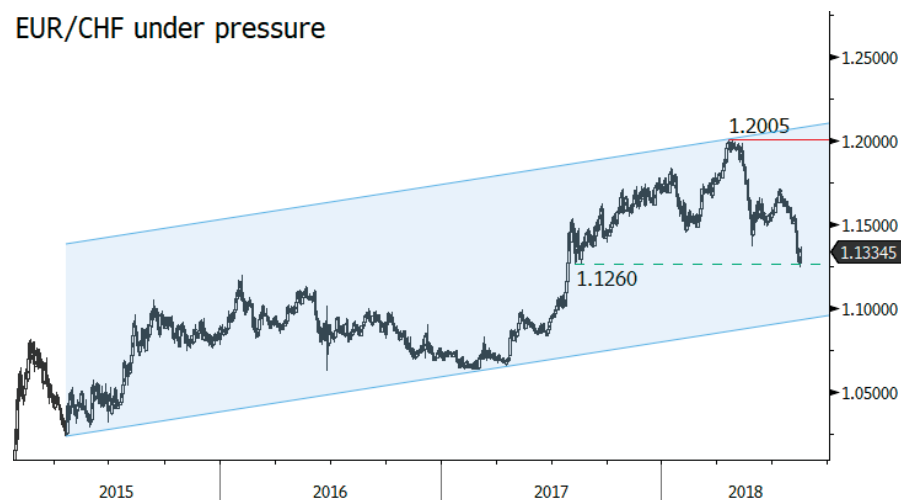
## 歐元/瑞士法郎拋售情況是否

在之前幾天，由於土耳其危機不斷惡化，人們對於觸發新興市場傳染現象越來越感到擔憂，瑞士法郎強力反彈回升。由於義大利大選結果衝擊歐洲統合，因而使得歐元對瑞士法郎在初夏下跌超過 5% 後，在上個月因為美國及其主要貿易夥伴的貿易戰爭持續開打，以及擔憂土耳其危機可能對歐洲銀行造成傷害，而再度下跌逾 4%。

此外，在未來幾週期間，市場會將焦點再轉回義大利。新政府預期會提出 2019 年的預算計畫，這可表明該政府會多麼堅持遵循其所費不貲的支出承諾。任何極端且沒有經費支持的赤字支出計畫，可能會增強國內動盪以及與歐盟之間的衝突。對目前而言，看似義大利政府採用謹慎作法，以避免嚇跑國際投資人，因為其宣布將致力於減少債務。

在此背景下，由於投資人改為投資瑞士法郎及一般的避險資產，瑞士國家銀行無疑會有一個難熬的夏季。然而，根據 SNB 的每週報告，自 2017 年 7 月以來其並未干預外匯市場。活期存款總額仍穩定維持在 5,750 億瑞士法郎左右，最大值則是在去年 8 月達到 5,797 億瑞士法郎。我們認為瑞士法郎對歐元的升值程度，尚不足以讓瑞士國家銀行 (SNB) 介入處理。星期一的報告能為我們提供解答。此貨幣組合的匯率目前是 1.1360，遠超過默認的 1.05 「上限」。此外，歐元看似拋售過度，而且美中緊張局勢的緩和可能僅有助於改善整體風險情緒。即使我們在短期持續秉持謹慎態度，歐元/瑞士法郎在中期至長期仍只會呈上揚態勢。

EUR/CHF under pressure



## 免責聲明

雖然我們致力於確保本文件所引述之資料和文件背後的研究所使用之資料可靠可信，但我們無法保證內容均正確無誤，且對於任何錯誤或遺漏，或是此處所含資訊之準確性、完整性或可靠性，瑞訊銀行及其子公司概不承擔任何責任。此文件不包含銷售及/或購買任何金融產品之建議，而且不可將之視為進行任何交易之請求及/或機會。此文件屬於一項經濟研究，並不構成投資建議，亦無招攬證券交易或任何種類投資之意。

雖然所有投資均有風險，但場外外匯合約交易的損失風險可能甚為可觀。因此，如果您考慮在此市場從事貿易行為，您應該瞭解與此產品相關的風險，如此才能在投資前制定明智的決策。此處呈現之資料不得作為貿易建議或策略。瑞訊銀行致力於使用可靠、廣泛的資訊，但我們不保證內容均正確且完整。此外，我們沒有義務通知您此內容之意見或資料變更。此報告所述之所有價格僅供參考，而且不代表個別證券或其他工具之估值。

此報告僅可在適用法律允許的此類情況下散佈。此報告中的任何內容均不代表此處所載之任何投資策略或建議適合或適用於收件人之個別情況，或以其他方式構成個人建議。散佈內容僅供參考，不得作為廣告且不代表任何司法管轄區中購買或銷售任何證券或相關金融工具之請求或機會。除關於瑞訊銀行、其子公司及關係企業的資訊以外，不對關於此處所含資訊之準確性、完整性或可靠性作任何明示或默示之聲明或保證，亦不作為報告所述證券、市場或發展態勢之完整陳述或概述。瑞訊銀行不保證投資人可獲利，亦不與投資人分享任何投資利潤，對於任何投資損失亦不承擔任何責任。投資有風險，投資人在制定投資決策時應謹慎。收件人不應將報告視為行使判斷之替代依據。此報告所述之任何意見僅供參考，如有變更恕不另行通知，且可能因為使用不同假設及準則而與瑞訊銀行之其他業務領域或集團所表述意見而有所不同或相悖。對於基於本報告的任何交易、結果、收益或損失，瑞訊銀行不完全或部分受其約束或對其承擔責任。

唯有瑞訊銀行策略團隊可自行決定研究初始、更新和終止涵蓋範圍。此處所述分析係以許多假設為基礎。不同假設可能產生不同結果。負責準備此報告之分析師可能與貿易團隊人員、銷售人員及其他可選人員互動，以便蒐集、整合和解读市場資訊。對於此處所含資訊，瑞訊銀行並無義務更新或保持其為最新，而且對於基於此類資訊的任何結果、收益或損失，瑞訊銀行概不完全或部分承擔任何責任。

未經瑞訊銀行書面同意，瑞訊銀行特別禁止重新散佈此報告全文或部分內容，而且瑞訊銀行對於第三方據以採取之任何行動概不負責。© Swissquote Bank 2014。保留所有權利。