

全球外汇周报：
本周随笔：短期支持美元的因素

本周美元的走强不算意外。尽管美联储降息已经是铁板钉钉。在这场选丑比赛中，美国的状态要好过多数国家。其它国家经济的迅速恶化，似乎更体现出了美联储的前瞻性。尤其是美欧经济表现再度分化，成为支撑美元的重要因素。

本周美元的反弹始于国际货币基金组织的经济展望修正。国际货币基金组织下调了2019年全球经济展望，不过却上调了今年美国经济增长预期。而周四的数据也再次验证了欧美企业投资前景的分歧。7月德国的IFO企业景气指数再次下滑至95.7，创下2013年4月以来的最低点。而德国企业对未来的预期更是创下10年的低点。此外，德国7月制造业采购经理人指数由45进一步下滑至43.1，刷新了该数据有记录以来的最低点。不过更令人担心的是这种疲软正在蔓延，IFO的主席表示德国制造业的疲软蔓延到其它领域，包括服务业。这也加大了德国经济衰退的风险。

相对德国制造业的持续恶化，美国的制造业更为稳健。虽然美国7月制造业采购经理人指数初值同样下滑，不过6月对耐久品的需求依然强劲，同比增长2%。而不包括国防的核心耐久品订单也同比增长1.9%。除了制造业之外，美国服务业同样强劲。服务业采购经理人指数由51.5反弹至52.2。美国强劲的经济数字应该不会改变美联储预防性降息的决定，但是至少抑制了市场对美联储一次性降息50个基点的预期。

作为预防式宽松两个代表之一的欧洲央行并没有让市场失望，即将离任的欧洲央行主席德拉吉态度明确，欧洲央行已经做好准备。但是同时欧洲央行并不着急在7月的会议中立即采取行动。在随后的新闻发布会中，德拉吉表示经济正变得越来越糟。此外德拉吉也淡化了2%的通胀目标。这些变化意味着欧洲央行已经做好9月宽松的准备。至于宽松的方式，进一步降低存款利率以及新一轮资产回购都是可能的选择。

在欧美营造的预防式降息的氛围中以及美联储正式动手之前，新兴市场国家纷纷率先加入降息周期中，即上周印尼央行和韩国央行降息后，本周土耳其央行也大幅降息，新上任的央行行长对政治压力屈服，一口气降了425个基点，远远超过了市场的预期。相对多数新兴市场国家，中国央行的态度更为谨慎，这也是为什么人民币近期能对美元依然保持淡定。

虽然美联储将在下周降息，而且美国的宽松弹药显然超过欧洲央行等央行，但是短期内全球宽松周期的开启以及美欧经济数据落差扩大，都意味着短期美元走弱的可能性不大。

外汇市场			
	现价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1148	-0.6%	-2.8%
英镑/美元	1.2447	-0.3%	-2.3%
美元/日元	108.62	-0.9%	0.9%
澳元/美元	0.6943	-1.3%	-1.3%
纽元/美元	0.6655	-1.5%	-0.8%
美元/加元	1.3161	-0.8%	3.5%
美元/瑞郎	0.9907	-1.0%	-1.0%
亚洲主要货币			
美元/人民币	6.8788	0.0%	0.0%
美元/离岸人民币	6.8786	0.0%	-0.2%
美元/港币	7.8145	-0.1%	0.2%
美元/台币	31.081	-0.2%	-1.3%
美元/新元	1.3682	-0.6%	-0.5%
美元/马币	4.1190	-0.2%	0.3%
美元/印尼卢比	14005	-0.5%	2.7%

下周全球市场三大主题	
1.	美联储，英国央行和日本央行的货币政策决议
2.	全球制造业采购经理人指数
3.	中美新一轮贸易谈判

外汇市场：

本周回顾：

本周美元指数大幅反弹至 97.7。首先，上周五美联储官员的讲话，使市场重估该央行宽松力度。这加上美国总统特朗普与国会达成协议暂停债务上限，以及中美下周重启贸易谈判的消息，带动 10 年期美债收益率反弹至 2.08%，并为美元带来强劲支撑。其次，本周市场将焦点由美联储降息转移至欧洲央行会议和英国新首相。英镑和欧元应声下挫，变相为美元带来支撑。一方面，市场对欧央行宽松预期升温，致欧元显著承压。在全球展开汇率战的情况下，欧洲央行不甘示弱，伴随着其官员不断释放鸽派讯号。此外，欧元区疲软经济数据（制造业 PMI 跌至近 7 年低）也为欧洲央行放宽政策提供依据。周四欧洲央行一如预期按兵不动，同时调整前瞻指引，暗示降息可能。短期内，经济疲软、政治不确定性、贸易风险及降息预期，料继续打压欧元。另一方面，在内忧外患的拖累下，英镑大幅下滑。外部方面，强硬派前外相约翰逊成功当选英国首相，并重申将坚持于 10 月底脱欧。这推升无协议脱欧风险。内部方面，外交部国务大臣、财相及其他四位内阁成员相继辞职。随后，约翰逊任命了脱欧派人士加入其内阁团队。短期内，英镑或继续低位震荡。其他方面，近期市场对全球央行放宽政策从而提振商品需求的憧憬，一度带动商品货币大幅上涨。不过，澳联储行长称已准备好进一步放宽政策。澳洲西太平洋银行也警告该国央行下一次减息时间将提前至 10 月份，明年 2 月可能再次减息。另外，消息称纽联储行正重新审视非常规货币政策，这使市场对该国央行维持利率于历史低位的预期升温。期货市场更估计 8 月纽联储减息概率超过 80%。因此，本周澳元和纽元显著回落。

下周，市场将把重点转回美联储会议和中美贸易谈判。美联储 7 月降息 25 基点可谓板上钉钉，市场将更关注该央行关于未来利率走向的言论。不过，即使美联储暗示将进一步降息，在全球经济疲软及各大央行齐心协力放宽政策的背景下，利率和经济的相对优势料支持美元指数继续在 95-98 区间波动，从而继续限制一众货币的反弹动能。

本周重点关注货币：

欧元：

- 三项因素导致欧元兑美元失守 1.15。
- 首先，美联储大幅度降息的预期降温。
- 其次，由于欧元区经济前景不明朗（7 月制造业 PMI 进一步下跌至近七年低位），市场憧憬欧洲央行进一步放宽政策。周四欧洲央行按兵不动，同时调整前瞻指引，预计至少直至明年上半年将保持或降低利率。行长德拉吉强调前景恶化。媒体指欧央行决策者们认为 9 月几乎肯定会降息，甚至可能重启 QE。
- 第三，政治风险升温。除了英国脱欧风险之外，消息指意大利北方联盟及五星运动党的政治分歧可能进一步升级，这或触发意大利提前大选的风险。
- 短期内，欧元区经济增长疲软、欧洲央行宽松预期升温，再加上贸易及政治风险，料继续利淡欧元。

图 1：欧元/美元-日线图：欧元兑美元失守 1.12 的支持位后进一步走低。空方力量增强，意味着欧元的下行压力犹存。短期内，欧元兑美元下个支持位为 1.1110 附近水平。



美元	美元全面反弹，伴随着美元指数反弹至6月中以来高位97.7。首先，上周五美联储官员的讲话，使市场重估该央行宽松力度。这加上美国总统特朗普与国会达成协议暂停债务上限，以及中美下周重启贸易谈判的消息，带动10年期美债收益率反弹至2.08%，同时为美元带来强劲支撑。其次，本周市场将焦点由美联储降息转移至欧洲央行会议和英国新首相上。英镑和欧元下挫，也变相支撑美元。下周美联储降息25个基点料属板上钉钉。市场将重点关注美联储关于未来利率方向的言论。即使美联储暗示进一步降息，在全球央行同步放宽政策及全球经济增速同步放缓的情况下，美元指数料继续在95-98区间波动。
欧元	市场憧憬欧洲央行放宽政策，致欧元兑美元失守1.15的水平。周四欧洲央行按兵不动，同时调整前瞻指引，暗示降息可能。行长德拉吉称经济前景恶化及通胀低于目标，使央行有必要提供支持。媒体称欧洲央行决策者们认为9月降息属板上钉钉，甚至可能重启QE。另外，除了脱欧风险之外，消息指意大利政治风险可能进一步升级。短期内，经济增长疲软、宽松预期升温，及贸易和政治风险，料续利淡欧元。
英镑	英镑兑美元失守1.25的支持位。强硬脱欧派约翰逊当选英国首相，并重申将坚持于10月底脱欧。消息指夏天期间英欧将不会进行谈判。这意味着双方就脱欧的分歧将难以在短期内收窄。由于不满约翰逊的强硬立场，外交部国务大臣、财相及其他四位内阁成员相继辞职。随后，约翰逊任命了脱欧派人士加入其内阁团队。短期内，内忧外患或拖累英镑继续低位震荡。
日元	由于避险需求回落及美元反弹，美元/日元继续在108附近好淡争持。尽管日本7月制造业PMI轻微反弹至49.6，但仍处于收缩区间，反映外部不确定因素持续拖累日本经济增长。另外，日央行行长及日本首相经济顾问皆释放鸽派讯号，暗示下周日央行将按兵不动。短期内，日元料继续窄幅波动。
加元	加元下试一个月新低。除美元因素之外，经济数据疲软亦增添加元的沽压。加拿大5月批发贸易销售及5月零售销售皆不及预期。这印证了加央行关于二季度经济增长强于预期主要受惠于暂时性因素的观点。不过，尽管全球经济前景不明朗增添原油需求转弱的风险，但在美国原油库存持续下降，同时中东地缘政治风险犹存的情况下，油价料维持区间波动。这加上加央行偏中性的立场，或有助限制加元的跌幅。
澳元	澳元兑美元回落至0.7下方。尽管中美贸易风险降温，但澳储行降息预期上升叠加美元反弹，使澳元持续承压。澳洲经济数据疲软（澳洲7月CBA制造业PMI下滑至51.4）、铁矿石价格从高位回落，以及中美贸易风险未消退，意味着澳洲经济前景仍不明朗。因此，市场对该央行降息预期并未降温。澳储行行长称已准备好进一步放宽政策。澳洲西太平洋银行警告该国央行下次减息时间将提前至10月份，明年2月可能再次减息。而期货市场则预期9月减息概率超过50%。短期内，澳元/美元料续在0.71下方波动。
纽元	纽元由近四个月高位大幅回落，主要是因为纽储行释放鸽派讯号。尽管纽西兰第二季通胀趋稳，惟消息指纽储行正重新审视非常规货币政策。Westpac银行也预计纽储行年内将再降息两次。短期内，由于市场重估美联储宽松力度，同时对纽储行宽松预期升温，纽元的上涨空间料继续受限。
人民币	随着美元全面上涨，人民币稍微回落。不过，中美息差和外资流入，这两个因素持续减轻人民币的下行压力。因此，人民币指数重返93上方。具体而言，本周中国央行通过展开TMLF和MLF操作，续作到期的MLF，同时暂停逆回购。这加上中国央行行长的言论，暗示该央行将维持偏中性立场。接下来如果7月政治局会议继续强调结构性去杠杆，那么短期内中国央行可能依然倾向于采取创新及定向措施维持流动性合理充裕，并主要针对中小企业提供资金支持。换言之，短期内中美息差将保持一定差距。这加上近期持续流入中国债券市场的资金，料继续驱使美元/人民币在6.9下方徘徊。
港元	美元/港元在7.81附近窄幅波动。受月底中资企业大规模派息和月结效应这两项短暂因素的影响，港元拆息全面上升，惟上涨幅度有限，意味着此轮资金紧张与资本外流关系不大。迈入8月份，短暂因素消退料支持港元流动性渐趋宽松，其中一个月及以下期限的短息跌幅料大于长息。另一方面，市场对美联储大幅度降息的预期降温，支持美元拆息稍微反弹。港美息差扩大，可能推动美元/港元重返7.83附近水平。

美元指数:

- 美元全面反弹，伴随着美元指数反弹至6月中以来的高位97.7。
- 首先，上周五美联储官员的讲话，使市场重估该央行宽松力度。鸽派成员 Bullard 表示倾向于降息 25 个基点，且不认为将开启降息周期，另一位成员 Rosengren 则认为美联储应耐心等待。随着大幅降息预期降温，再加上美国总统特朗普与国会达成协议暂停债务上限，以及中美下周重启贸易谈判的消息，10 年期美债收益率反弹至 2.08%，并为美元带来强劲支撑。
- 其次，本周市场将焦点由美联储降息转移至欧洲央行会议和英国新首相上。英镑和欧元下挫，也变相支撑美元。
- 下周美联储降息 25 个基点料属板上钉钉。即使美联储暗示进一步降息，在全球央行同步放宽政策及全球经济增速同步放缓的情况下，美元指数料继续在 95-98 区间波动。

图 2：美元指数-日线图：美元指数上试 98 的阻力位。多方力量增强，或支持美元指数维持上行的走势。短期内，美元指数料继续在 97 的上方徘徊。



英镑:

- 受脱欧风险的拖累，英镑兑美元失守 1.25 的支持位。
- 强硬脱欧派约翰逊当选英国首相，并指前首相脱欧协议中的“最后担保方案”必须从新协议中消失，否则将不惜在 10 月底硬脱欧。另外，虽然约翰逊称有信心争取与欧盟达成新协议，但欧盟拒绝接受英国关于取消“最后担保方案”的要求。因此，市场对无协议脱欧的担忧，持续为英镑带来下行压力。
- 另外，英国政局出现震荡。由于不满约翰逊的强硬立场，外交部国务大臣、财相及其他四位内阁成员相继辞职。随后，约翰逊任命了脱欧派人士加入其内阁团队。短期内，在内忧外患的拖累下，英镑料继续在低位震荡。

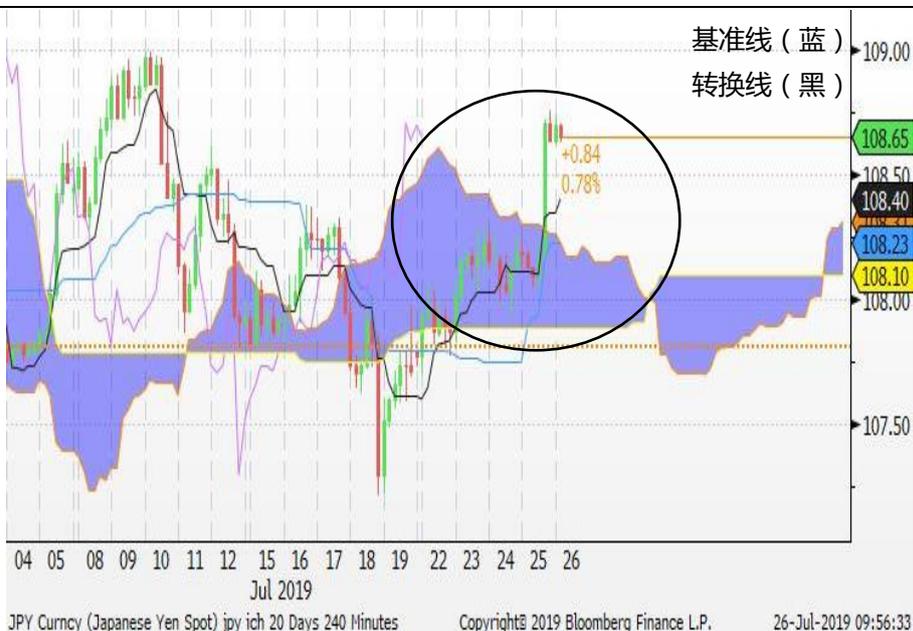
图 3：英镑/美元-日线图：英镑兑美元反覆下试 1.24 的支持位。能量柱在中性水平附近徘徊，意味着英镑或维持双向波动的走势。展望未来，英镑兑美元料在 1.2320-1.2690 的区间内波动。



日元:

- 由于避险需求回落及美元反弹，美元/日元继续在 108 附近好淡争持。一方面，中美下周一将重启贸易谈判，同时消息指中国允许 5 家企业购买最多 300 万吨美国大豆。双方的友好态度稍微缓和贸易风险。另一方面，市场重估美联储宽松力度，助美元反弹。
- 数据方面，虽然日本 7 月 JibunBank 制造业 PMI 轻微反弹至 49.6，但仍处于收缩区间，反映外部不确定因素持续拖累日本经济增长。
- 展望未来，日央行行长重申将继续推进强有力的宽松货币政策，暗示该央行下周将按兵不动。另外，日本首相经济顾问称若美联储降息，日本央行将需要考虑进一步实施宽松政策防止日元走强。这意味着短期内即使受到避险需求的支撑，息差因素仍可能限制日元涨幅。

图 4：美元/日元 - 4 小时图：美元兑日元继续在 108 的附近好淡争持。展望未来，云层的厚度较薄，意味着该货币对子的支持（或阻力）有限。短期内，美元兑日元料继续在 108 的附近窄幅波动。



加元:

- 加元下试一个月低位。除美元因素之外，经济数据疲软亦增添加元的下行压力。加拿大 5 月批发贸易销售按月减少 1.8%，同月零售销售按月下跌 0.1%，皆不及预期。这印证了加央行关于二季度经济增长仅属暂时性的观点。
- 油市方面，油价区间震荡。一方面，英国运油轮被扣押及乌克兰扣押俄罗斯运油轮的消息，加剧市场对中东地缘政局的担忧。这加上美国原油库存持续下跌，带动油价上涨。另一方面，美国表明无意介入英伊纠纷，稍微减轻了市场对中东局势的忧虑。再加上科威特向沙特寻求恢复中立地区的石油生产的消息，以及欧美制造业 PMI 下滑增添原油需求转弱的风险，导致油价回落。
- 不过，油价料维持区间波动。再加上加央行偏中性立场，或限制加元跌幅。

图 5：美元/加元 - 日线图：美元兑加元震荡回升。能量柱由空方转向多方，这或有助支持该货币对子延续上行的走势。尽管如此，美元兑加元料在 1.32 的水平遇阻。



澳元:

- 澳元兑美元回落至 0.7 下方。
- 尽管媒体称中美贸易代表将在上海恢复谈判，但此则消息无阻澳元下跌，因为澳联储降息预期叠加美元反弹，使澳元持续承压。
- 澳洲经济数据疲软（澳洲 7 月 CBA 制造业 PMI 下滑至 51.4）、铁矿石价格从高位回落，以及中美贸易风险未消退，意味着澳洲经济前景仍不明朗。因此，市场对该央行降息预期并未降温。澳联储行长称如果最近连续降息未能恢复经济增长，他已准备好进一步放宽政策。澳洲西太平洋银行警告该国央行下次减息时间将提前至 10 月份，明年 2 月可能再次减息。而期货市场则预期澳联储 9 月减息概率超过 50%。
- 短期内，市场对澳联储减息及中美贸易风险的担忧料继续利淡澳元。我们预计澳元/美元将主要在 0.71 下方波动。

图 6：澳元/美元 - 日线图：澳元走低，并失守 50 天（红）及 100 天（黑）移动平均线的支持。多方力量减弱，澳元进一步回落的可能性不可排除。短期内，澳元兑美元料在 0.69 的水平找到支持。


纽元:

- 纽元由近四个月高位大幅回落，主要是因为纽联储释放鸽派讯号。
- 近期，市场对全球央行放宽政策从而提振商品需求的憧憬，带动纽元大幅上涨。另外，纽西兰第二季通胀趋稳，减轻了纽联储降息压力。这亦支持纽元。
- 可惜好景不长。本周市场对纽联储的降息预期再度升温，致纽元大幅回落。具体而言，消息指由于纽联储已经下调利率至纪录新低的水平，该央行正重新审视非常规货币政策。这意味着该央行或在未来一段时间内维持宽松货币政策。另外，Westpac 银行预计纽联储年内将再降息两次，而期货市场也反映纽联储 8 月会议降息可能性超过 80%。
- 短期内，由于纽联储宽松预期升温，纽元的上涨空间料继续受限。

图 7：纽元/美元-日线图：纽元兑美元未能突破 0.68 的支持位后回落，并相继失守 50 天、100 天及 200 天移动平均线。多方力量减弱，暗示纽元存在进一步回调的可能。短期内，纽元兑美元料在 0.6660 附近找到支持。



一周股市，利率和大宗商品价格回顾
世界主要股指

	收盘价	周%变化	年%变化
道琼斯	27140.98	-0.05%	16.35%
标准普尔	3003.67	0.91%	19.82%
纳斯达克	8238.54	1.13%	24.16%
日经指数	21649.86	0.85%	8.17%
富时 100	7489.05	-0.26%	11.31%
上证指数	2932.60	0.29%	17.59%
恒生指数	28467.04	-1.04%	10.14%
台湾加权	10895.46	0.20%	12.01%
海峡指数	3352.61	-0.75%	9.25%
吉隆坡	1650.13	-0.49%	-2.39%
雅加达	6322.33	-2.08%	2.06%

主要利率

	收盘价	周变化	年变化 bps
			bps
3月 Libor	2.27%	0.7	-54
2年美债	1.85%	3	-64
10年美债	2.07%	1	-62
2年德债	-0.76%	1	-15
10年德债	-0.36%	-4	-61

大宗商品价格(1)

	收盘价	周%变化	年%变化
能源			
WTI 油价	56.20	1.0%	23.8%
布伦特	63.44	1.6%	17.9%
汽油	188.58	2.5%	42.5%
天然气	2.23	-0.8%	-24.1%

金属

铜	6007.00	-1.0%	0.7%
铝	1808.25	-1.4%	-0.8%

贵金属

黄金	1416.50	-0.7%	10.6%
白银	16.34	1.4%	5.1%

大宗商品价格(2)

	收盘价	周%变化	年%变化
农产品			
咖啡	1.007	-4.9%	-1.2%
棉花	0.6381	2.5%	-11.6%
糖	0.1200	3.5%	-0.2%
可可	2,434	-1.3%	0.7%

谷物

小麦	4.9900	-0.7%	-0.8%
大豆	8.833	-2.0%	0.1%
玉米	4.1875	-2.8%	11.7%

亚洲商品

棕榈油	1,991.0	4.5%	-0.6%
橡胶	228.5	-0.7%	32.8%

免责声明

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用，未经新加坡华侨银行事先书面明文批准，不得更改或以任何方式印制、传送、复制、转载或派发此报告部分或完整的材料、内容或其复印本给予任何其他人。此报告不应该作为认购、购买或出售报告中提及的证券、金融工具的邀请。任何在报告中提及的对经济表现、股票市场、债券市场、外汇市场以及经济趋势的预测并不完全反映证券、金融工具将来的或可能的表现。虽然此报告中包含的信息来自被公认为值得信赖的来源，而且我们在此报告出版的时候也已经尽最大的努力确保文中包含的内容不发生偏差和误导，但是我们不能保证其完全正确与完整，读者不应该在未对其内容做出独立验证前，依靠此报告做出投资。此报告中提及的证券和金融工具可能并不适合所有的投资者。华侨银行可不另行通知更改报告中观点和预测。华侨银行不会考虑也不会调查接收人的投资目标，财务状况以及特殊需求，因此，华侨银行也不会为接收人直接或间接依据此报告中的观点和预测做出的投资损失负责。此报告可能包括不同领域广泛的研究，但不应混淆于全面深入的专门研究以及对个人投资和理财的建议。因此，此报告不应作为个人投资建议的替代品。请接收人在做出投资决定之前，先根据您的个人投资目标，财务状况以及个人特殊需求咨询专业金融理财人员再购买金融产品。华侨银行和（或）其附属机构可能在任何时候为报告中所提及的证券或金融产品做市，其相关的工作人员也有可能坐盘、购买或出售报告中提及的证券或金融产品。此外，华侨银行和（或）其附属机构可能自己或者为客户购买或出售报告中提及的证券或金融产品，同时为报告中所提及的证券所属公司提供经纪或其他投资服务。
