

# 最新货币策略

## 人民币未来走势预估

花旗预期人民币在0-3个月将在6.22附近波动，在2015年底或来到6.30。主要原因如下：

● **贸易顺差：**

花旗认为，中国贸易顺差日益增长。欧元区及日本的经济复苏较为缓慢，或导致中国出口增长减速，但因为当前国内需求疲弱，中国的贸易顺差仍很可能增加。

● **资本净流出：**

中国的资本净流出现象或将持续，花旗仍预期国际收支账出现小幅度的盈余，支撑人民币兑大部分货币的趋势（短期）。

● **美元强势：**

美国货币紧缩周期比其他主要经济体开始的早，再者美国长期国债利率预估或上浮，以及异常强势的美元应该会导致人民币在中长期弱势。

● **沪港通效应：**

相关资金净流入以及政府不希望人民币兑美元发生过度疲软现象，将会遏制人民币的大幅贬值。

美元兑人民币最近一年汇率



数据来源：Bloomberg, 2014/12/9

## 外汇小课堂

在参与外汇市场投资时，需要关注投资国的经济环境、货币政策、政治局势、技术层面等影响汇率的因素。

● **经济环境：**

目前中国GDP增长率已较2007年下降一半，经济增速放缓。

基本面的走强加上低油价应该会支持美国经济在近期获得趋势以上的增长，从而支持美元。

● **国际收支状况：**

国际收支影响外汇的供求关系，当国际收支为顺差，外汇收入大于外汇支出时，外汇供给增加，预期本币对外币升值。

● **央行货币政策、利率：**

欧洲央行正在试图通过积极的货币政策降低通缩风险，此外货币贬值将成为中期目标。

新西兰金融稳定报告指出，新西兰汇价过高且难以维持，央行货币政策亦转为中性。

● **政治局势：**

12月14日举行日本大选，日本首相安倍晋三所在的自民党在选举中获胜，美元兑日元震荡回落。

● **技术层面：**

市场的心理预期、突发事件等，也会影响汇率走势。

## 花旗对主流货币预测

	0-3个月	6-12个月	评论
美元指数	90.46	98.96	美元强势将在中长期延续。直到2017年，通胀水平将维持温和。花旗预期美联储将于2015年12月首次加息，2018年利率将回归正常。利率政策的调整取决于全职就业情况以及2%的通胀目标。
欧元/美元	1.21	1.10	总体来看，欧元兑美元的弱势将持续。若欧元弱势无法刺激或稳定通胀预期，欧洲央行将通过更大规模的资产购买计划以实现其2%的通胀目标。花旗预期欧洲央行将于2015年第一季度实施量化宽松措施。
英镑/美元	1.55	1.43	花旗预期英国经济增长仍然强劲，但低通胀、庞大的双赤字及政治风险将在未来数月内拖累英镑。加上工资低速增长、以及英国货币委员会下调通胀展望，基于英国央行总是在美联储加息之后加息，花旗预期英国央行将于2015年4季度加息。
美元/日元	120	130	展望未来6-12个月及更远，美元兑日元汇率或在中期上升至130，然后在长期进一步上升至135水准。花旗的预期是基于对比货币政策的倾向：美联储或在2015年下半年首次加息，而日本央行出乎预期的在10月31日宣布将进一步扩大资产负债表。
澳元/美元	0.80	0.70	澳洲通胀水平温和，商品价格下跌或令出口进一步减少，导致央行维持甚至加推宽松措施，中性的货币政策或维持至明年年中。花旗预期澳大利亚央行将于2015年第四季度初进行加息。此外，花旗大宗商品分析团队调降铁矿石目标价格，后市或利淡澳元。
纽元/美元	0.75	0.65	目前，新西兰总体基本面缓慢改善，花旗预估2015年新西兰经济依然表现良好，但通胀增长或将缓和。这种现象不仅是因为国内的因素，也是因为近期商品价格的下跌。因此，花旗预期新西兰央行下次加息时间推迟至2015年4季度。
美元/加元	1.18	1.25	加元将持续弱势。环经济增长更慢、原材料价格急跌、尤其是原油价格近期出现明显的跌幅，因此美元兑加元将继续攀高。加元有着低塔属性，我们维持之前的预估，美元兑加元在0-3个月和6-12个月分别在1.18和1.25。
美元/人民币	6.22	6.30	花旗认为，中国贸易顺差日益增长，人民币兑主要货币倾向升值；虽然如此，美元异常强劲将影响人民币的未来趋势。强势的美元或导致人民币中长期维持弱势。但沪港通相关资金的净流入将会遏制人民币的大幅贬值。综合考量上述因素，花旗预期人民币在0-3个月将在6.22附近波动，在2015年底或来到6.30。

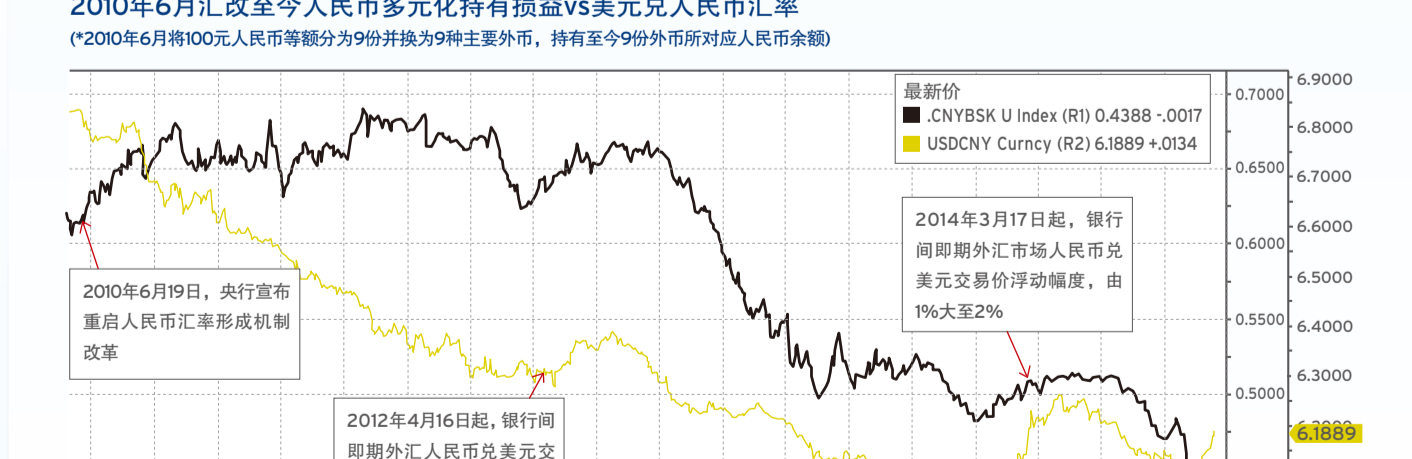
资料来源：花旗，预测时间为2014年12月

## 货币多元化策略的场景演示

货币多元化投资策略的目的在于分散持有单一货币所带来的外汇风险。在人民币双向波动的大背景下，根据外汇市场走势进行外汇交易，或许能够实现货币资产的避险和增值。花旗预测美元强势将在中长期延续。



2010年6月汇改至今人民币多元化持有损益vs美元兑人民币汇率



资料来源：Bloomberg, 2014/12/11

- 自2010年6月开始的人民币二次汇改以来，人民币汇率逐渐市场化，一改过去的单边升值，呈现出围绕均衡水平双向波动的趋势。从上图看出，人民币汇率愈发显示出参考一篮子货币的特性，而非单一钉住美元汇率。
- 2014年全年来看，人民币兑美元贬值了2%左右。我们或许可以考虑分散汇率波动风险。
- 虽然目前美元相对非美货币较为强势，但是受到宏观经济、美联储及政治等因素的影响，美元仍会面临汇率波动风险。因此，根据外汇市场走势调整一篮子货币的权重，增加强势货币的比例，减少弱势货币的比例，或许能够实现资产的避险和增值。

### 免责声明

· 本报告为一般信息发布，仅供阁下个人参阅，其中所含内容不应视为对证券和/或货币交易的建议。投资者应就投资项目的合适性寻求独立意见。

· 本报告中所含部分市场预测信息来自花旗分析团队的报告，该等信息基于花旗分析团队认为可靠的来源。但是，花旗分析团队对于信息准确性和完整性不作任何担保，该等信息可能不完整或经过删节，所有预测观点仅限于本报告公布之日所做的判断，如有更改，恕不另行通知。花旗银行（中国）有限公司亦不保证其准确性和完整性。花旗银行（中国）有限公司不为本报告被错误引述或信息遗漏而造成的任何损失负责。