

本期内容

>>本文仅限作者观点，点击上方视频收看！

关于2019年的汇率市场怎么看，其实主要的核心还是我们之前讲过的关于跑马的游戏。

在这里我把核心的框架先讲一下。你大概可以看到一个情况，就是欧洲央行目前来讲无法完成正常的货币政策的常态化。而实际上在2018年到2019年，这已经成为了一个常态。

大家还都在预期着其他的央行货币政策是否会赶着美联储的政策调整之前去做出调整，但是目前来看，通过对2019年的其他大类资产的展望，风险可能已经在发生了。包括美联储的政策，在上一期我们也聊到过，都已经做了前瞻性的预估。

在这种背景下，那些还指望着能够等待通胀起来、等待经济更强的复苏、等待闲置性产能可以消耗掉、等待货币政策可以常态化的这些央行，恐怕现在面临的一个大的问题，就是这种常态恐怕是没戏了。没戏，就意味着他们的货币政策从2014年、2015年的降息转成一个观察期以后，恐怕不得不再次发生转向。

可能正常来讲，这两年其实很多的央行是一个观察期，从2014年、从降息开始转成了一个观察期，在2018年大家指望着能够回到常态，但现在来看这种常态不存在的话，恐怕很多

央行还要从观察期重回到降息阶段，这实际上是我们明年重点观察的。

由于欧洲央行（ECB）和日本央行（BOJ）目前来看，他们的货币政策已经趴在了极值，所以这两大央行只需要把前瞻打掉，重回观察期就已经足够了。他们会不会进入到降息阶段？或者说再进一步的降息，欧洲央行向日本央行进一步地敞开，这种事情会不会在明年发生？其实很难去做判断，尤其是欧洲央行。

但欧洲央行至少我觉得三大选项中间，这第一个选项就不要去考虑了，欧洲央行加息退出缩表我觉得是几乎没戏的。所以说基本上德拉吉后边还会被扇一巴掌，我个人认为他前面的表态恐怕仍然是没有足够的时间。

那么你从明年的汇率市场上去押注你去看的话，美联储会变成什么？美国联储会从前面的所谓的前瞻，也就是他完成了常态化，从前瞻有可能在明年会退回到观察期，也不排除更大的风险它会退出降息。

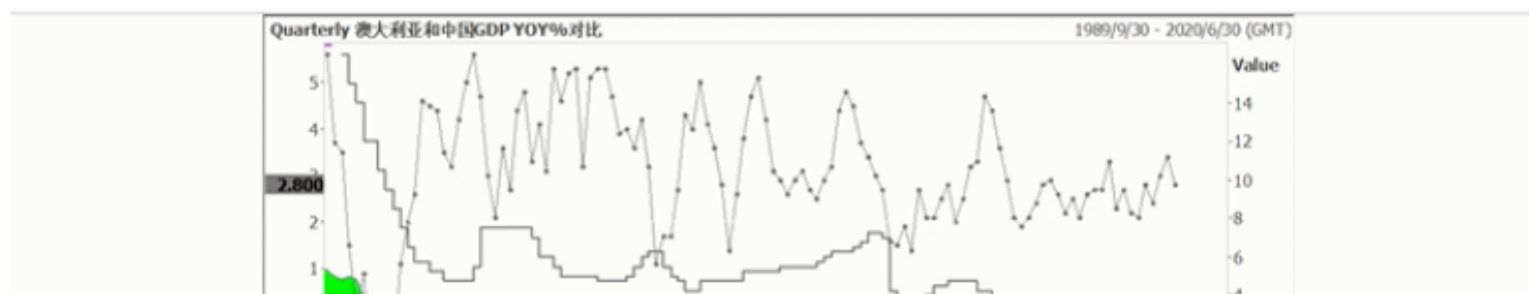
但是它降息了，美元汇率一定会贬值吗？或者说它退回观察期美元汇率一定贬值吗？不一定！那当然他们的对手如果更像猪的话，那它就不需要太强都可以凸显出它的魅力，对吧？

所以你可以看到一个核心的问题，美联储退回到观察期以后，这些央行怎么办？这是最关键的。

那从明年来看，前半段大概率上是观察期对观察期，所以说就对欧洲央行观察期、对日本央行观察期的市场情绪预期，可能会从对欧洲央行、日本央行观察期甚至可能会偏左一点。所以实际上对于欧元和日元来讲，我觉得意义不大，它整体来讲对美元可能还是贬值的，但幅度一定不是最大的，因为这种跑马组合里面一定不是最大的组合。

那我们要看什么？很简单，美联储从前瞻回到观察期以后，有没有人会从观察期回到降息，我们要做的实际上是这个东西。所以说我一直说明年的大的机会跟当年一样去寻找这些相对的“高级”的这些央行去做空它们。

因为美联储的前瞻一定意味着美国经济最后的转向，而全球经济已经是领先于美国经济了，所以说美国经济如果转向、全球资本市场大幅度动荡的话，那这些国家将面临着巨大的冲击和风险。





那我们这张图放的是澳元，澳元从今年年初开始，我已经跟大家解释过了，澳元兑日元跟VIX的关系、澳洲的问题包括那个临界值，当时澳元的临界值大概在接近0.8的水平，我也跟大家解释过，为什么那个阶段中间澳元是可以做空的。

你现在让我给的答案很简单，明年接着做空。澳元肯定是2014年的新低了，现在问题就是要看能够低到多少，是低到0.6还是低到0.55更低，实际上是要取决于明年整个经济的情况有多么的恶化。但是他还有1.5个BP。

所以说有的时候想想很有意思，是不是要把全球都拖到一个利率的海洋中间去，利率的苍茫大海把大家全都拖回到零附近，那这样的话事实上会造成非常大的系统性的隐患的。

那如果我们对标的话，像什么？实际上还是那段历史，像97年金融危机到2001年这段历史。

这段历史中间我们可以看到澳元只是小幅的反弹了一下，那整个汇率的大幅度下跌基本上从0.85跌到了0.5左右，大概就是这段历史。

在这个阶段中间，澳洲央行其实是犯过一次错误的，是在2000年的前后，澳洲央行有过一次有过几次短暂的加息的周期，但加息的周期中间，澳洲的经济数据是大幅度下滑的，1994年到2000年之前的经济上涨的阶段，在进入到97年亚洲经济危机、98年开始就有所阻断，经济在大幅度下滑，但是澳洲央行却在加息直到崩盘。

那澳洲的通胀实际上是主因，当时你可以想想澳洲的CPI的同比基本上达到了6个点，这远超了RBA的政策空间的上限三，所以这个过程中澳洲央行不得不加息。

我记得以前跟大家聊澳洲历史的时候聊过，就是为什么2000年当时澳洲央行加息，悉尼奥运会！搞悉尼奥运会前的几年，一是新兴市场的繁荣对他有支撑，第二房地产、房地产、房地产（重要的事情说三遍），那个时候实际上澳洲繁荣实际上是虚的。

但房地产在落寞之后，也就98年亚洲金融危机以后，实际上落寞之后经济的动力已经是大
幅度在消退了，但是房地产的问题导致后面澳洲的通胀，当然包括2000年以前、1999年那
个油价上涨，油价冲高到36美金，对它其实影响也非常大的。

所以这段历史迫使澳洲央行被迫加息以后迅速的又再次降息，当他再次降息的时候，这一
段就是澳元从0.7滑落到了0.5的第二段的过程。而当时的利差基本上保持的比较平稳，也就
是实际上美国也在降息，但利差保持平稳，市场预期的值在往下进一步的推着澳元汇率在
走。那现在状态很像澳洲的经济，看起来从2012年、2013年开始，大幅度下滑以后，经济
只是很平常。

这段过程中结构性问题非常的突出，就是矿业。如果给矿业的繁荣给一个负号的话，那房
地产就给了一个正号。这就是我们一直关注的那些欧洲央行一路的降息，通胀一路下行，
现在隔了大概差不多有快两年的时间，澳洲的通胀目标一直是低于目标区间，只有1.9，所
以说现在观察期给的足够长了，在1.9的过程中利率也完成倒挂了，因为美国还在进一步的
加息。

资本的压力其实限制了欧元的反弹，也就是利差的压力其实非常限制了澳元的反弹。但所
有东西就需要一个简单的证伪了，那就是证伪下一个澳洲央行的目标是什么？

油价跌到现在程度，你觉得澳洲央行的利率目标会朝3去还是会超1.9以下去？澳洲央行的下一步是加薪还是进一步的降息？现在来看打消他的加息预期吧，他的下一个目标要么就是观察期，要么就是降息。而澳洲央行1.5还有空间。

剩下的核心问题就是澳洲的经济会不会大幅度开始放缓？如果东西出来，澳洲央行的货币政策将会向1以下去运转。如果像1以下运转的话，可能利差变动并不大，因为美国可能也会发生转向，利差幅度可能并不大。

就跟这段一样，利差其实已经是提前的反应了，那么下一步就是货币政策的证伪。通胀、经济、货币政策证伪，那么汇率紧跟着创下新低来，这样的话大概是一个完整逻辑。

那由此其实也可以推出，明年的核心是干这个东西：**高息！高息！**

—— END ——

相关阅读链接：

[低波动率下的澳元：机会又出现！【185】](#)

历史的借鉴：重温AUDJPY和VIX【175】

回顾一个风险偏好的汇率组：澳元兑日元[AUDJPY] - 【163】

(戳) 不错哟! 我要订阅《付鹏说》





《付鹏说》~见识社区~



付鹏的财经世界

“交易桌前看天下，付鹏说来评财经”~感谢大家订阅《付鹏说》语音，听我聊聊一些有意思的事情，发散思维评说财经，欢迎大家在社区里多多交流。



华尔街见闻
wallstreetcn.com

相关文章



展望2019之外汇市场：姦是“扎堆”看衰美元的一年呢

2018-12-19 15:50



2019年外汇市场展望：姦是“扎堆”看衰美元的一年呢

2018-12-14 18:56



摩根士丹利：2019年美联储可能只加息两次

2018-12-14 20:18



澳洲-你是否还记得那句“唐人街出门拐口第三间”

2018-12-17 10:31



连李泽钜都被拒了 澳洲并购市场也对中资关门了？

2018-11-27 20:58

1条评论



请发表您的评论



丁灿雄

1小时前

韭菜问:到哪里外汇



赞



回复

联系我们

广告投放

意见反馈

信息安全举报

关注我们

微博@华尔街见闻

邮件订阅

RSS订阅

加入我们

招聘专页

评论自律



以其他方式使用本网站的内容。

评论前请阅读网站“[跟帖评论自律管理承诺书](#)” 举报电话: 021-65963809

儿童色情信息举报亦可联系: contact@wallstreetcn.com

华尔街见闻不良信息举报电话: 18521730658

违法和不良信息举报受理和处置管理办法

界面新闻 | 证券之星 | 全景财经 | 观察者网 | 中国经济网 | 猎聘网 | 华夏时报 | 陆家嘴金融网 | 英为财经Investing.com | 黄金头条

息科技有限公司 wallstreetcn.com 沪ICP备13019121号 增值电信业务经营许可证沪B2-20180399