

# 匯市週報

2014年10月13日 - 10月19日

## 外匯市場周報 - 目錄

|    |      |                                      |   |
|----|------|--------------------------------------|---|
| p3 | 經濟   | 澳大利亞房屋市場陷入困局 - Ipek Ozkardeskaya     | + |
| p4 | 外匯市場 | 第二輪選舉令巴西雷亞爾波動性上升 - Ipek Ozkardeskaya | + |
| p5 | 經濟   | 不要被美元短線跌勢欺騙 - Peter Rosenstreich     | + |
| p6 | 外匯市場 | 美元兌日元和歐元兌美元預計將盤整 - Luc Luyet         | + |
| p7 | 股市   | 股市正在更加脆弱 - Luc Luyet                 | + |
| p8 | 外匯市場 | 持倉狀況傾向于美元盤整 - Luc Luyet              | + |
| p9 | 免責聲明 |                                      |   |

## 經濟

## 澳大利亞房屋市場陷入困局

澳大利亞經歷消息面眾多的一周

本周對於澳元交易來講充滿資料。週二政策會議上，澳洲聯儲保持隔夜現金利率目標在2.50%不變，稱澳元的下跌並不足以推動經濟復蘇。澳洲聯儲主席斯蒂文斯在其演講中表達了對房產和抵押市場借貸的失衡發展的擔憂，即便是增提增長溫和。週五的資料證明了斯蒂文斯的擔憂。8月房屋貸款下降0.9%；其中(央行所希望的)居住貸款下降2.0%，但投資貸款近小幅下降0.1%。儘管澳洲聯儲缺乏降溫房產市場的詳細手段導致澳元區間波動，但對宏觀審慎政策的預期將在未來幾個月減緩澳元跌勢。

澳大利亞就業和房產市場：嚴重的矛盾

澳大利亞房產市場悖論仍舊是重要的難題。隨著礦產行業的放緩，澳大利亞政策制定者試圖將勞動力從礦產行業轉向建築業的努力需要一個極具吸引力的房產市場。同時另一方面房屋貸款的失衡威脅到經濟復蘇的穩定。需要推出宏觀審慎政策降溫房屋貸款和抵押市場；然而這可能會對勞動力市場帶來負面影響。澳洲聯儲需要進行微調以避免宏觀傷害。投資者將等待澳洲聯儲解決方案的更多資訊。關於勞動力市場，上述提到的結構性轉換帶來重要的階級性形態的動盪，因此也影響到就業報告。本周澳洲統計局公佈的資料意外將8月新增就業人數從12.1萬(季調後)向下修正至2.31萬(未季調)。9月資料為就業人數減少2.97萬(未季調)，主要是兼職人數減少5.1萬。而全職人數增加了2.16萬。季調後的資料將於10月份公佈。交易者需要看到資料穩定之後才能重新根據就業資料來交易。

## 外匯市場

## 第二輪選舉令巴西雷亞爾波動性上升

第二輪投票傾向於Neves獲勝

Dilma Rousseff總統在10月5日的第一輪投票中獲得41%的選票。而支持市場化的候選人、Rousseff的主要競爭對手Marina Silva僅獲得21%的選票。Aécio Neves贏得34%的選票，將在10月26日的第二輪投票中面對Rousseff。巴西雷亞爾在大選之後的反彈在10月10日當周帶來巨大的波動性。美元兌巴西雷亞爾當周跳空開盤於2.3689(前一週五即10月3日收盤價格為2.4584)，當周在2.3601/2.4328區間大幅波動。

巴西雷亞爾的波動性將隨著政治局面和第二輪大選結果加劇。巴西的民意調查顯示Dilma Rousseff和她的挑戰者Aécio Neves競爭將非常激烈。第二輪投票的第一次民調結果顯示49%支援Neves，41%支持Rousseff。美元對巴西雷亞爾1個月隱含波動率冲高至23%，巴西雷亞爾的敏感行情預計將持續到10月26日的第二輪投票。

巴西9月CPI加速至6.75%

交易者幾乎全部在關注總統大選的同時，10月10日的宏觀經濟資料也吸引了部分注意力。通脹資料值得警惕，考慮到此，一旦大選現象結束，外匯市場的調整將主要依賴於經濟資料。因此，我們警告巴西經濟惡化的風險。巴西9月通脹年率加速至6.75%，高於預期的6.65%。通脹加劇值得擔憂，尤其是消費者物價目前高於巴西央行的目標區間(年率4.5%，上下2%區間)，同時GDP也出現負增長(第二季度幾率下降0.6%)，經常帳也在惡化之中。後市看，美聯儲相關的波動性上升、美聯儲政策正常化帶來美元重回強勢、新興市場資金外流預期以及巴西雷亞爾對美國債券的敏感度將進一步對巴西雷亞爾帶來壓力。儘管經濟發出警報，巴西仍舊會升息？答案將在10月29日揭曉。

## 經濟

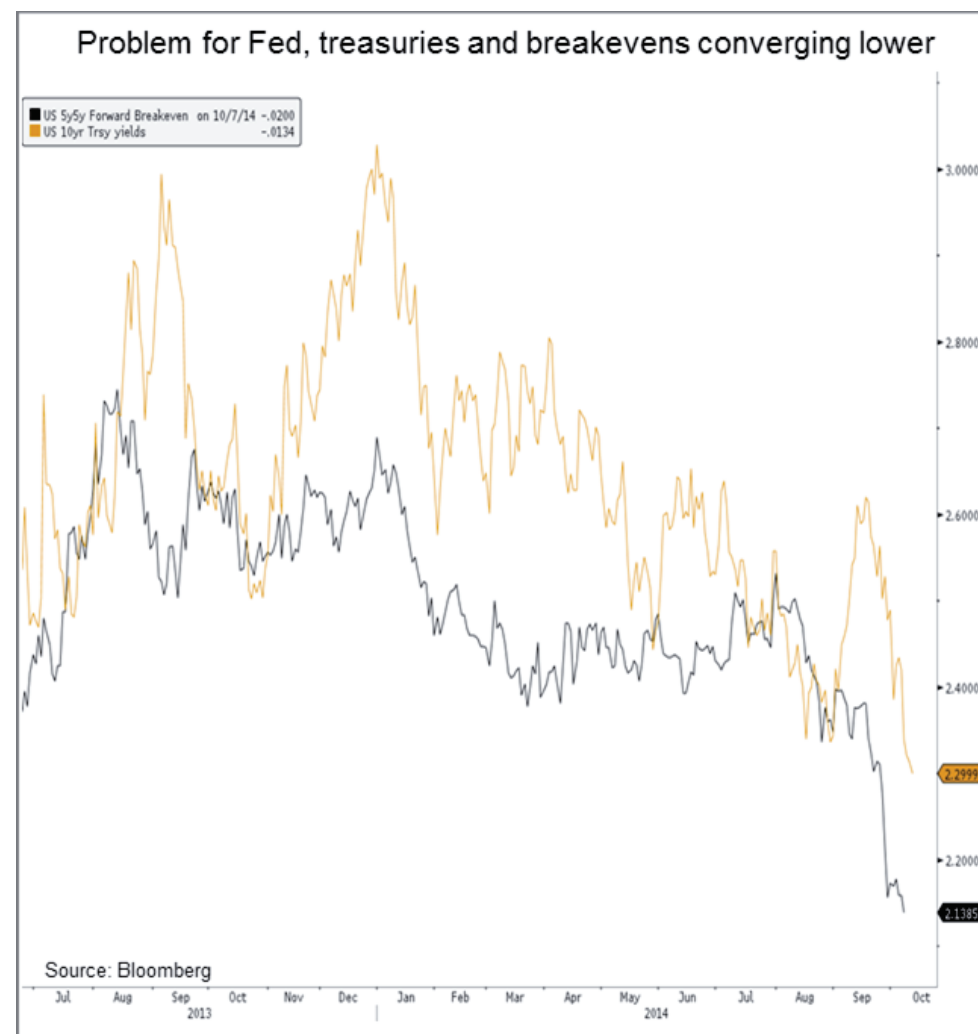
## 不要被美元短線跌勢欺騙

近期美元拋售以及美聯儲在FOMC會議紀要中對美元的評價表明美元升值步伐將放緩。不過，美元中期和長期將仍舊看漲。其原因如下：

很明顯，匯價在政策決定中的重要性越來越高，現在新興市場普遍大量儲備美元。然而儘管美元升值幅度很大，但從多種手段上看並未被高估。同時美元仍處於政策爭論之中，因此美聯儲不太可能就美元升值採取行動。

美元強勢的主要推動力來自對歐元的表現。兩者之間的貨幣政策分化仍舊保持不變。上周歐洲央行德拉基和諾沃特尼都重申當前的政策可能擴大，不會考慮已經膨脹的資產負債表。此外，近期德國經濟資料疲弱暗示歐元區狀況正在惡化，需要採取措施。

最後，儘管短期波動以及對美聯儲政策的下意識的不確定性，但貨幣政策委員仍在向2015年中期升息前行。去掉市場炒作之後，需要考慮3個方面：通脹、增長和金融市場穩定。通脹仍將是美聯儲頭疼的事情，美元強勁、通脹預期下降，但同時薪資增長上升且失業率下降，通縮不太可能出現。在增長方面，增長可能小幅降溫但保持穩固。我們認為最大的問題在於金融市場對於結束QE的反應。美國國債收益率一反常態的在升息即將來臨前保持穩定。我們懷疑日本央行尤其是歐洲央行的行動將令債券市場保持上漲，減緩金融市場的扭曲，並讓美聯儲可以緩慢的緊縮。



## 外匯市場

## 美元兌日元和歐元兌美元預計將盤整

### 近期外匯趨勢可能暫停

近期歐元兌美元和美元兌日元的陡峭行情令美聯儲和日本政府的官員對匯率快速上揚帶來的負面影響頻頻發表言論。隨著歐元兌美元和美元兌日元的行情過於延伸以及歐元和日元的IMM淨空頭過高，預計未來幾周將出現盤整。不過，這些盤整不會影響到主要趨勢。因此，預計歐元兌美元將進一步長線下跌，美元兌日元預計將繼續上漲，但走勢將會放緩。

### 美元兌日元自主要阻力110.66附近回落

美元兌日元短線上漲的另外一個阻力來自於長期阻力位110.66 (2008年8月)，該水準同樣接近心理關口110。評估反趨勢行情的下行風險，我們可以使用5月至10月的斐波那契回撤。38.2%回撤位於106.55，接近我們上次報告中強調的關鍵支撐106.81，這裡是首個不錯的進場位置。50%回撤位與105.46，與前高105.44 (2014年1月2日高點)接近，是第二個不錯的進場位。更深度的回落不太可能出現，因為日經225指數與美元兌日元之間高度正相關，而安倍晉三無疑會支持股票市場。

### 歐元兌美元買盤興趣上升

歐元兌美元近期觸及1.2500關口之後反彈。強阻力1.2995將難以突破，尤其是歐洲央行正在部署擴大其資產負債表，而且11月9日加泰羅尼亞公投前景並不樂觀。因此，歐元兌美元未來幾周的任何漲勢都將受阻於1.2901 (2014年9月23日高點)。



## 股市

## 股市正在更加脆弱

### 股市更加脆弱

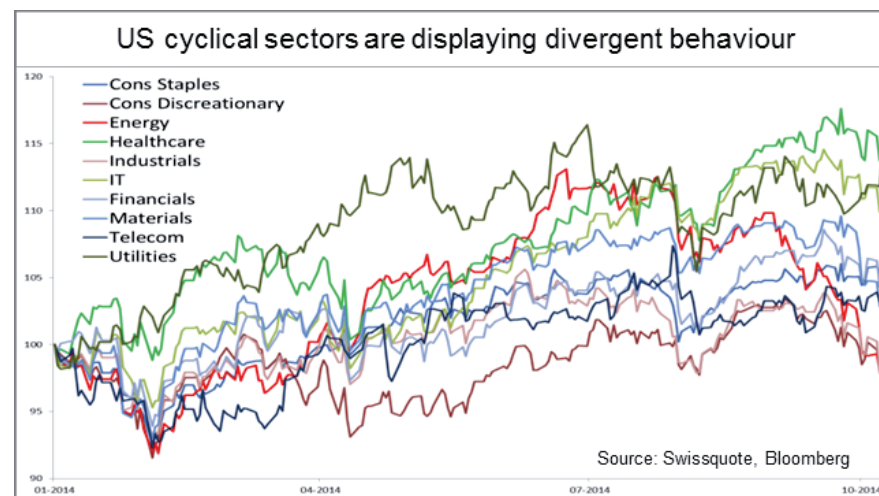
事實再次證明9月是美國股市表現最差的月份，今年9月美股下跌並增加了對該股市選擇性的擔憂。即便是代表美國大型資本的標準普爾500沒有出現明顯的反轉形態，但我們更擔心標普400中型股指數跌破支撐1356（2014年8月1日低點）。事實上，4個月雙頂形態的構造表明中小型股的表現並不佳。此外，歐洲股指，例如STOXX歐洲600和DAX也危險的接近多個月的空頭反轉形態。

### 各板塊也出現分化

美股各板塊今年至今的表現，會發現呈現多樣化。領先的板塊包括IT、醫療(生物科技)和公共事業。前兩個板塊的優異表現得益於高增長前景。然而，滯後的板塊包括非必須消費品、工業和能源。事實上這些週期性板塊(在經濟增長時會有極佳表現)，例如非必須消費品和工業表現低迷確認了選擇性問題正在困擾市場。

### 等待季節性因素救援？

儘管技術面惡化，但穩健的美國增長前景以及歐元區和日本正在深度自救，將為美國股市帶來支撐。此外，美國股市的季節性因素在10月（“空頭殺手”）、11月和12月(最後兩個月是美國股市漲勢最強的兩個月)。不過，任何年底的反彈都將是暫時行情，除非市場環境出現迅速的廣泛提升。



## 外匯市場

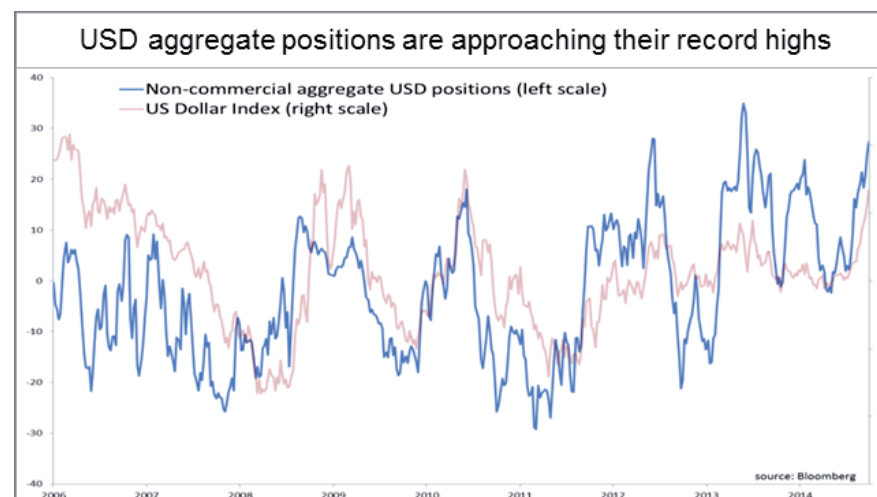
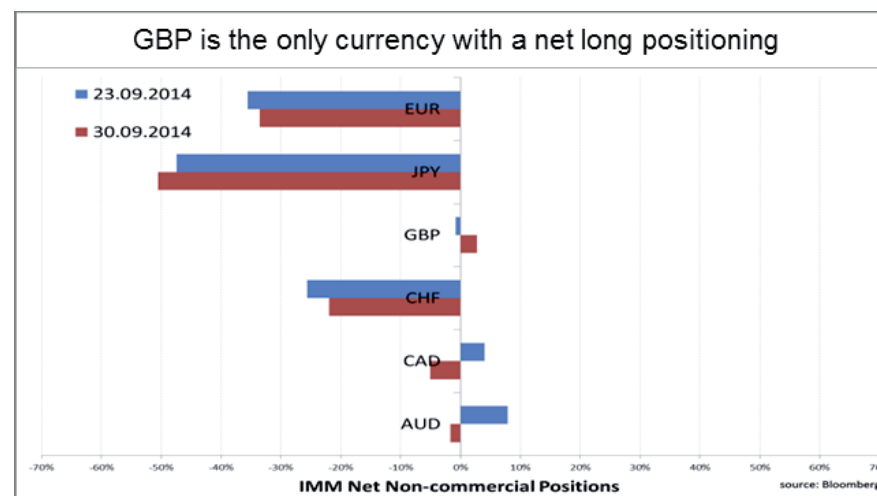
## 持倉狀況傾向于美元盤整

國際貨幣市場(IMM)的非商業頭寸可用於判斷資金從一個貨幣轉移至另一個貨幣，通常在頭寸達到極端狀態時，可以作為轉勢的信號。

IMM資料公佈了9月30日結束一周的投資持倉。

除了英鎊之外，所有的其他貨幣兌美元均為淨空頭，造成美元多頭接近歷史最高水準(2013年5月)。不過，近期德拉基和黑田東彥的立場令市場失望，美元盤整的可能性上升。

關於商品貨幣，澳元和加元的淨多頭消失，這些貨幣的任何進一步下跌都不再會得到多頭了結的支援。因此，需要關注澳元兌美元強支撐位0.8660 (2014年1月24日低點)和美元兌加元強阻力1.1279 (2014年3月20日高點)。



## 免責聲明

瑞訊銀行已經盡最大的努力確保本報告引用及使用的數據的可靠性，但並不保證所有的數據都正確。且瑞訊銀行及其下屬公司對本報告內容的錯誤、遺漏，或相關準確性、完整性或可靠性不承擔任何責任。本報告並不構成賣出和/或買入任何金融產品的推薦，且不可視為誘導和/或提供進行任何交易。本報告僅為經濟研究，並非試圖構成投資建議，或誘導進行證券或任何其他類型的投資交易。

儘管每種投資均包含一定程度的風險，但進行場外外匯交易的虧損會風險非常巨大。因此如果您考慮在該市場交易，應該注意到相關的風險並因此在投資之前作出明智的決定。本報告的內容並非構成交易建議或策略。瑞訊銀行非常努力的提供可靠、廣泛的資訊，但我們並不聲稱資訊為準確或完整。此外，我們在報告中的觀點或數據改變時沒有提醒義務。本報告中所陳述的所有價格僅作提供資訊之用，並非對某種證券或其他投資工具的估值。

本報告僅會在適用法律允許的環境中發佈。本報告的內容並非聲明以上任何投資策略或推薦適合或合適每個接收者所處的環境，或構成個人推薦。本發佈產品僅為提供資訊之用，並非構成建議，且在任何法律管轄區不能被認為是誘導或提供買入或買入任何證券或相關金融工具。除了與瑞訊銀行及其下屬公司和附屬機構相關的資訊外，我們沒有明確或是隱晦的聲稱或保證本報告資訊的準確性、完整性或可靠性，或試圖將其製作成報告所指證券、市場或行情的完整論述或總結。瑞訊銀行並不保證投資者將盈利，或與投資者分享任何投資盈利，或對任何投資虧損承擔任何責任。投資涉及風險，投資者應該謹慎作出投資決定。接收者不能將本報告視為其自己判斷的替代。本報告表達的任何觀點僅作提供資訊之用途，可在不做通告的情況下作出修改，由於使用不同的推斷和標準，本報告的觀點可能與瑞訊銀行其他業務部門或團隊的觀點不同或對立。瑞訊對於基於本報告全部或部分作出的交易、結果，不論盈利或虧損，並不能被綁定或承擔責任。

瑞訊銀行策略部門完全有權利單方面決定研究的開始、更新和停止。本報告的分析基於多種推斷。不同的推斷方式可能造成非常不同的結果。負責制作本報告的分析師可能與交易部門、銷售部門和其他部門溝通，以收集、整合及解釋市場訊息。瑞訊銀行沒有義務更新或保留本報告內容，對於基於本報告全部或部分作出的交易、結果，不論盈利或虧損，瑞訊不承擔責任。

瑞訊銀行明確禁止在沒有獲得瑞訊銀行書面批准的情況下對外傳播全部或部分本報告。對於協力廠商作出的與此相關的任何行動，瑞訊銀行不承擔任何責任。© 瑞訊銀行 2014。版權所有。