SWISSQUOTE

外汇市场
每周展望

2014年11月17日 - 11月23日

免责声明

Swissquote Bank SA
Tel +41 22 999 94 11
Ch. de la Crétaux 33, CP 319
Fax +41 22 999 94 12
CH-1196 Gland
forex.analysis@swissquote.ch
Switzerland
www.swissquote.com/fx

外汇市场每周展望

p3	外汇市场	政治事态推动美元兑日元创出新高 - Peter Rosenstreich	
p4	外汇市场	瑞士黄金公投“反对”结果预期令欧元兑瑞郎具有吸引力 - Ipek Ozkardeskaya	
p5	外汇市场	宏观环境改善有利于土耳其里拉 - Ipek Ozkardeskaya	
p6	商品	贵金属技术分析 - Luc Luyet	
p7	外汇市场	英国央行并不欢迎英镑升值 - Luc Luyet	
p8	外汇市场	日元净空头继续减少 - Luc Luyet	
p9	免责声明		

外汇市场

政治事态推动美元兑日元创出新高

尽管技术面预计114.00附近形成一段时期的底部，但上周美元兑日元仍旧冲高。对政策和政治的投机推高该汇价。除了极其核心的内部人士之外，日本的状况非常难以琢磨。重要体现在消费税提升和大选时间上面。

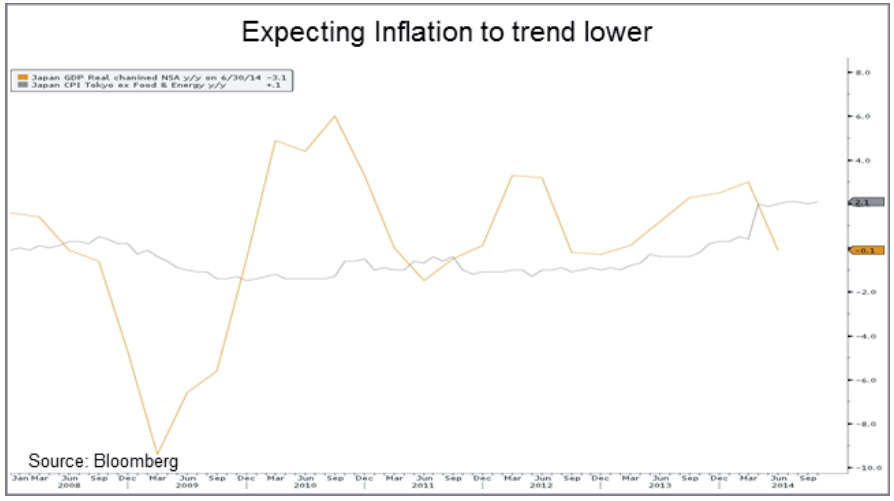
增值税和提前大选

根据日经新闻最近的报道称日本首相安倍晋三正准备推迟2015年10月的消费税提升，可能会延迟18个月，以应对当前的经济下滑。根据接近安倍的高级人士透露，将推迟将消费税从8%提升至10%，将会最快下周决定。目前为止这是我们能获得的安倍政策的最明显信号。我们怀疑安倍将等到下周(11月16日)GDP数据公布之后才会公布这一决定(尽管内阁成员否认，我们仍旧相信已经做出了这一决定)。如果实际GDP增幅降至2.0%之下，消费税提升极有可能推迟。推迟的预期上升帮助日经指数走高。

政治方面，解决(可能延迟)消费税问题之后，民粹主义者安倍可能会放手一搏，将其当前任期减半，举行提前大选。策略很简单，延迟不受欢迎的消费税会带来一些政治资本，足够增加自民党在下议院的大多数席位。不过，这个策略也会面临安倍席位减少和遭致下台的风险。

随着形势发展，日元走软

我们预计事态会如此发展：实际GDP放缓至2.0%之下，安倍宣布延迟提升消费税，之后迅速举行提前大选。这一连锁行动会导致日元遭受额外的抛压。美元兑日元突破116.10表明将进一步的涨向117.5(2007年12月高点)以及124.15(2007年6月高点)。华尔街日报称安倍内部人士透露，美元兑日元涨至125将会令首相感到不安，但我们怀疑汇价会达到其目标。



外汇市场

瑞士黄金公投“反对”结果预期令欧元兑瑞郎具有吸引力

对于欧元兑瑞郎来讲，上周渡过了沉重的一周。一方面加快了瑞士黄金储备公投的步伐，同时杠杆化的外汇流动和看跌期权对欧元兑瑞郎现货市场带来压力。1.20底线处于危险之中。瑞士央行目前尚未采取干预以减缓压力，但干预风险不能排除，这取决于交易者将如何推动欧元兑瑞郎。利率期货在票面价值上方盘整，暗示负利率预期上升。

黄金投票已经开始收集选票，结果将于11月30日公布。所有7个政治党派均反对该提案，除了瑞士人民党(UDC) -- --正是该党提出了瑞士央行黄金储备应该占到总储备的20%。随着事态发展，媒体发现人民党也是站在“反对”阵营(35票反对，34票赞成)，同时在议会中，赞成提案的UDC议员人数不到50%。这种状况对UDC来讲并不奇怪，该党经常对经济事件发生分歧。尽管UDC假装为中央民主联盟，但该党更为人所知的是其右倾主义，且经常因为其极端右倾的提议遭受抨击。不过，UDC本质上的悖论对瑞士投票者来讲是一个非常重要的信号：即便是提案的煽动者也不清楚这是否是正确的道路。对于UDC主席Toni Brunner来讲，不同意见只是民主健康的信号。他坚持UDC投下“反对”票的可能性极低。

发起者煽动民族感情

发起该提议的UDC支持者在宣传中大肆煽动民族情绪。他们称“在受到来自美国的巨大压力之后，我们突然宣布我们1550吨黄金的储备过量”，而且将以“可悲”的价格卖掉这些黄金。“这不会再次发生，黄金并不是任由政治家和银行家处置的垄断货币。过去几代人的艰辛积累应该属于所有民众”。发起者还表示不同意持有海外债券作为“投资”。这些资产被认为 “没有实际价值”。

在反对方面，瑞士政府和绝大多数瑞士两院议员则是基于经济分析。瑞士央行被授权确保价格和金融稳定，而且成功的完成了目标。如果将瑞士央行20%的资产转换成实物黄金，将削弱该央行实施目标的能力并降低其信誉。联邦委员会补充说，瑞士央行盈利的三分之二都分配给了各州，三分之一的盈利分配给联邦政府，并警告称如果坚持实施该提案，国家收入将受到影响。

是体现智慧的时候了！

民调结果显示双方势均力敌，瑞士紧张情绪在过去一周上升。不过我们相信在黄金储备争论中理性将最终获胜。我们认为，市场已经对此反应过度。欧元兑瑞郎处于超买边缘(RSI为30%)，1个月隐含波动率上升至4.45%，为超过1年来最高水平。1个月(25-delta)欧元兑瑞郎风险反转为负值，看跌期权的需求增长过度。理性上应该采取行动。考虑到我们倾向于“反对”的结果，我们相信有机会卖出价外买权。现货市场上，欧元兑瑞郎处于不错的做多进场水平。

外汇市场

宏观环境改善有利于土耳其里拉

土耳其经常帐赤字缩小，欧元兑土耳其里拉走软
土耳其9月经常帐赤字从上个月的27.7缩小至260亿。稳健的国内外因素推动土耳其经常帐赤字自2014年初以来持续缩小。一方面里拉汇率走低以及波动性下降，同时内需减少；另一方面能源和商品价格下跌显然有利于土耳其改善国际收支。此外，近期G10货币政策基调转向温和有利于融资，因为过去几个月地缘政治紧张情绪减缓。
极具吸引力的宏观环境将欧元兑土耳其里拉在10月31日推低至11个月低点2.7564。原油价格进一步下跌以及日本央行最新的刺激政策将带来土耳其方面在年底前进一步改善。3个玉交叉货币基础发展倾向于土耳其里拉对欧元上涨。这一前景表明外汇风险被颇具吸引力的利率差所抵消。尽管地缘政治风险占据主导地位，但里拉波动性的进一步下降将增加短期持有该货币的兴趣。1个月隐含波动率降至8.16%，而12个月均值为10.38%。我们认为只要波动性下降且保持在200日均线(2.9037)上方，该货币仍将受益于其利率优势。

央行将在11月20日作出决议
如此而言，总体状况有利于土耳其央行放宽政策。MPC将于11月20日召开会议，市场普遍预测该央行将保持利率不变。不过我们认为可能会有令市场意外的决定。我们认为，除了利好的全球宏观条件之外，核心通胀(提出能源、食品、酒精和非酒精饮料和黄金)处于下降趋势增加了再次降息25个基点至8.0%的可能性。隔夜利率走廊预计将保持在7.50%/11.25%。

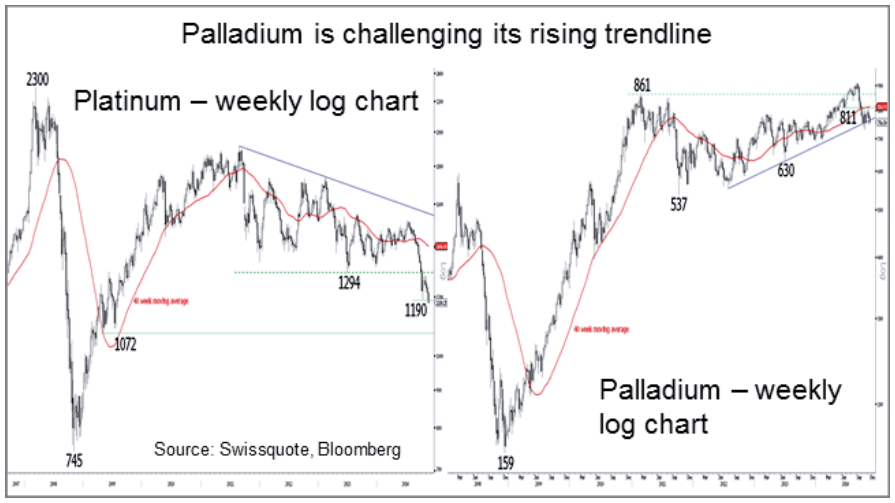
商品

贵金属技术分析

长期技术结构指向进一步走软
贵金属长期技术结构分析显示，在四种商品中有三种(黄金、白银、铂金)自9月以来已经确认了数月弱势形态。这些持续的看跌形态以及隐含的下跌风险表明这些商品的可能还未达到底部。钯金自9月以来同样大幅下挫，但长线保持低点上移形态，可见于上升趋势线。不过，需要突破阻力811美元才能减缓第二波跌势的担忧。

黄金可能跌向1045美元
黄金向下跌破1181美元确认了16个月的下降三角形态，有望进一步跌向关键支撑区域1045 (2010年2月5日低点)和1027美元(20096年10月29日低点)。更短线看，近期的反弹目前为止较为疲弱。因此，可能任何涨势都将受阻于1194美元(10月高点1255美元以来的50%回撤位)。

关注铂金的短线行情
铂金短线技术前景需要关注，因为铂价正在挑战关键支撑1190美元(2014年10月6日低点)。决定性的向下突破将确认多个月的看跌形态所对应的下行风险目标位1072美元。这对与黄金和白银短线来讲也并非好兆头。



外汇市场

英国央行并不欢迎英镑升值

英国央行调降短期通胀前景
英国央行在11月的季度通胀报告中发布的长期通胀前景与8月报告中没有明显区别。不过，语调明显温和。事实上，卡尼先生已经承认了市场预期，即明年夏季之前不可能升息，而且紧缩周期将非常缓慢。同时英国央行调降短期通胀前景(未来6个月可能跌破1%)以及英镑升值带来的通缩效果(英国央行认为过去一年导致CPI减少0.75%)，结果表明英镑任何大幅升值都会受到阻挡。在首次升息方面，尽管确实将基于经济数据，但需要薪资增长数据出现更多的意外利好才能推动英国央行改为更为强硬的立场。

技术结构倾向于英镑进一步走软
英镑兑美元分析显示汇价继续走低。技术结构倾向于至少进一步跌向支撑1.5423(2013年8月14日低点)。未来几个月将难以突破阻力1.6184 (10月21日高点)，对于阻力位1.6038(10月30日高点)也同样如此。

外汇市场

日元净空头继续减少

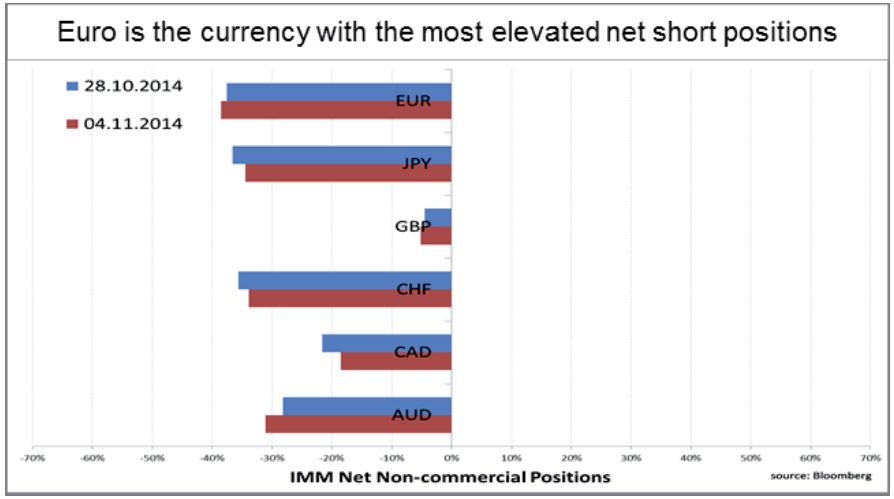
国际货币市场(IMM)的非商业头寸可用于判断资金从一个货币转移至另一个货币，通常在头寸达到极端状态时，可以作为转势的信号。

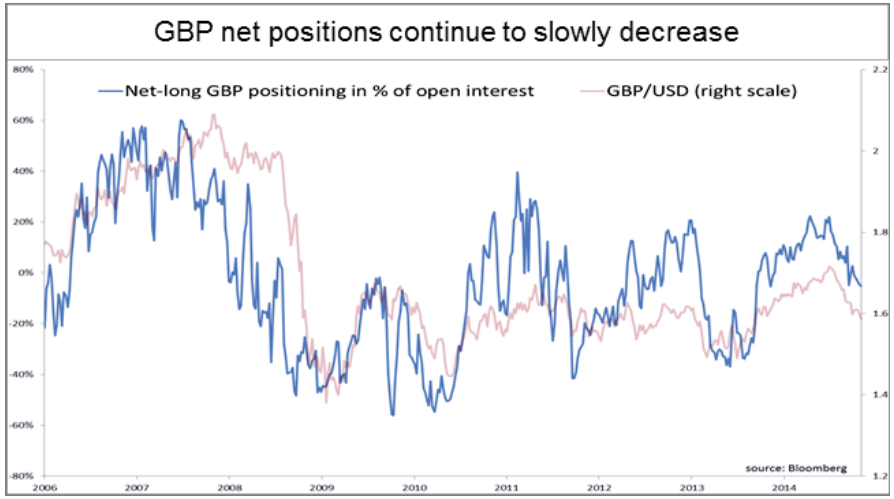
IMM数据公布了11月4日结束一周的投资持仓。

非常意外的是，尽管日本央行在10月31日推出额外刺激政策，日元净空头仍在下降。即便是该数据报含了日本央行行动之前的两个交易日，但在日本央行行动之后缺乏买盘兴趣跟进表明市场预计未来几个月该央行不会再有更多的宽松措施。总之，缺乏极端的日元净空头持仓表明美元兑日元上涨将面临更少的阻碍。

另一方面，欧元继续遭到抛售，成为兑美元抛售最严重的货币。因此，欧元兑美元进一步短线下跌的障碍并没有减轻。不过，我们继续倾向于欧元兑美元中期跌向1.20。

英镑是兑美元抛售最为缓和的货币。考虑到近期英国央行在发布季度通胀报告之后的温和言论，该持仓状况并不支持英镑上涨。





免责声明

瑞讯银行已经尽最大的努力确保本报告引用及使用的数据的可靠性，但并不保证所有的数据都正确。且瑞讯银行及其下属公司对本报告内容的错误、遗漏，或相关准确性、完整性或可靠性不承担任何责任。本报告并不构成卖出和/或买入任何金融产品的推荐，且不可视为诱导和/或提供进行任何交易。本报告仅为经济研究，并非试图构成投资建议，或诱导进行证券或任何其他类型的投资交易。

尽管每种投资均包含一定程度的风险，但进行场外外汇交易的亏损会风险非常巨大。因此如果您考虑在该市场交易，应该注意到相关的风险并因此在投资之前作出明智的决定。本报告的内容并非构成交易建议或策略。瑞讯银行非常努力的提供可靠、广泛的信息，但我们并不声称信息为准确或完整。此外，我们在报告中的观点或数据改变时没有提醒义务。本报告中所陈述的所有价格仅作提供信息之用，并非对某种证券或其他投资工具的估值。

本报告仅会在适用法律允许的环境中发布。本报告的内容并非声明以上任何投资策略或推荐适合或合适每个接收者所处的环境，或构成个人推荐。本发布产品仅为提供信息之用，并非构成建议，且在任何法律管辖区不能被认为是诱导或提供买入或买入任何证券或相关金融工具。除了与瑞讯银行及其下属公司和附属机构相关的信息外，我们没有明确或是隐晦的声称或保证本报告信息的准确性、完整性或可靠性，或试图将其制作成报告所指证券、市场或行情的完整论述或总结。瑞讯银行并不保证投资者将盈利，或与投资者分享任何投资盈利，或对任何投资亏损承担任何责任。投资涉及风险，投资者应该谨慎作出投资决定。接收者不能将本报告视为其自己判断的替代。本报告表达的任何观点仅作提供信息之用途，可在不做通告的情况下作出修改，由于使用不同的推断和标准，本报告的观点可能与瑞讯银行其他业务部门或团队的观点不同或对立。瑞讯对于基于本报告全部或部分作出的交易、结果，不论盈利或亏损，并不能被绑定或承担责任。

瑞讯银行策略部门完全有权利单方面决定研究的开始、更新和停止。本报告的分析基于多种推断。不同的推断方式可能造成非常不同的结果。负责制作本报告的分析师可能与交易部门、销售部门和其他部门沟通，以收集、整合及解释市场信息。瑞讯银行没有义务更新或保留本报告内容，对于基于本报告全部或部分作出的交易、结果，不论盈利或亏损，瑞讯不承担责任。

瑞讯银行明确禁止在没有获得瑞讯银行书面批准的情况下对外传播全部或部分本报告。对于第三方作出的与此相关的任何行动，瑞讯银行不承担任何责任。© 瑞讯银行 2014。版权所有。