

外汇市场 每周展望

2015年1月19日-25日

外汇市场每周展望 - 概要

p3	经济	瑞士央行行动释放的信号 - Peter Rosenstreich	+
p4	外汇市场	+ 瑞士央行意外决议导致瑞郎暴涨 - Ipek Ozkardeskaya	+
p5	外汇市场	+ 印度联储降息增加土耳其央行行动的预期 - Ipek Ozkardeskaya	+
p6	股市	美国股市失去QE支持 - Luc Luyet	+
p7	经济	瑞典央行将实施更为温和的货币政策 - Luc Luyet	+
p8	外汇市场	+ 澳元净空头接近历史水平 - Luc Luyet	+
p9	免责声明	+	

经济

瑞士央行行动释放的信号

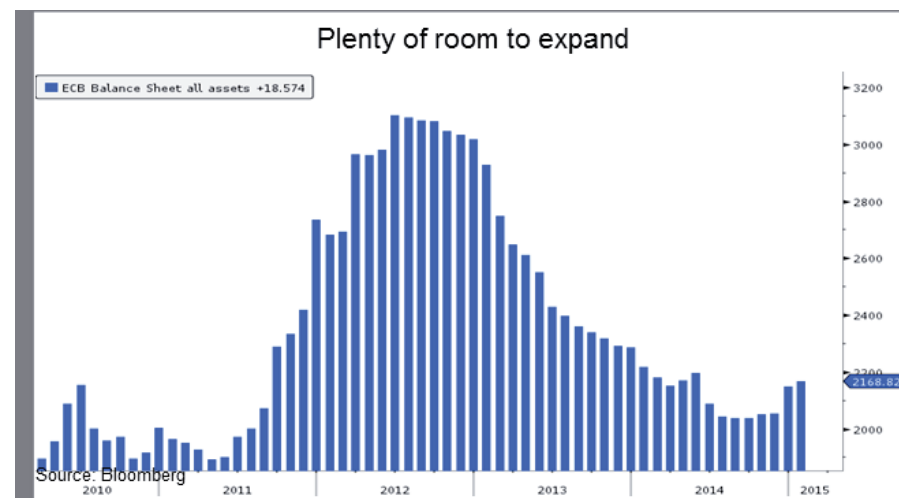
与其说是“货币战争”，还不如说是“政策暗杀”。外汇市场在不到4个月的时间内第二次成为牺牲品。很显然这样的事情在2015年还会有更多。欧元毫无疑问的成为重点。有一点可以肯定的是，外汇市场总是存在波动，但这次波动中存在着报复。

瑞士央行和欧洲央行之间对于瑞士央行(我们相信会发生政策管理)的谈话明显对于瑞士央行上周的行动有所提及或暗示。对于取消最低汇率、让欧元兑瑞郎自由落体，他们所害怕的是选择政策路线。瑞士央行本应该选择利用仍有大量空间的瑞士央行资产负债表(我们预计至少有2000-3000亿瑞郎)来管理欧元兑瑞郎的跌势。然而德拉基的一些言论让乔丹异常担心，导致瑞士央行放弃了策略，而非尝试进一步扩大资产负债表以缓解当前压力。

不必认为会失望

随着欧元兑瑞郎的底线“烟消云散”，我们现在必须对欧洲央行极端宽松的政策立场布置仓位。我们认为市场还没有对欧洲央行的计划完全消化。如果已经完全消化，瑞士央行就不会如此唐突的放弃底线。目前市场预计欧洲央行将在1月22日宣布总计4000-5000亿欧元的主权QE。授权广泛的政府债券购买将导致欧元会进一步贬值。我们怀疑欧洲央行与黑田东彦之前的日本央行遭遇了相同的诚信问题。市场预计将会失望。市场预计欧洲央行在任何额外刺激的规模和范围上将会过于胆小和谨慎，其净影响将被边缘化。不过，像黑田东彦掌控下的日本央行一样，我们相信德拉基的欧洲央行正在计划高于交易者所预测的行动。很明显欧洲央行即将实施的策略令瑞士央行感到害怕。

我们仍旧在QE公布之前看空欧元对所有G10货币，同时也是由于希腊的政治不确定性上升。



外汇市场

瑞士央行意外决议导致瑞郎暴涨

瑞士央行取消欧元兑瑞郎1.20底线

瑞士央行在1月15日的意外干预导致外汇市场剧烈波动。欧元兑瑞郎在瑞士央行官方宣布消除1.20底线之后在单波行情中跌至记录低点0.85172。报价断断续续，缺乏流动性成为交易的主要问题。欧元兑瑞郎实际波动性调升至75%，在瑞士央行声明之后创出历史高点。美元兑瑞郎以同样的方式下挫至0.7406。由于欧元兑瑞郎在过去3年未能自由浮动，因此难以给出目标价位，不过市场讨论其公允价值1.10可能是可接受的水平。瑞士央行的行动导致其信誉遭受严重打击，将让交易员、公司、基金和一些现金机构在未来几周保持警惕。下周欧洲央行决议也因此极为重要。欧元兑瑞郎的抛售压力预计将仍旧沉重。

意外决定打击瑞士市场

瑞士央行的决定出乎市场意外，因为瑞士政策制定者最近还表示将以“最大的决心”保护欧元兑瑞郎1.20底线。瑞士央行的信誉明显遭受重创，因为这对实际经济造成伤害；市场损失预计约为1050亿瑞郎！银行和出口商遭受的打击最为严重，因为瑞郎升值将降低瑞士产品在国际市场的竞争力。Swatch集团和Richmond是瑞士央行决议公布后遭受损失最为严重的瑞士出口商。而在遭遇首次打击之后，现金流管理策略和外汇对冲将会调整以适应新常态：瑞郎兑欧元自由浮动。



外汇市场

印度联储降息增加土耳其央行行动的预期

印度联储意外降息

印度联储意外将回购利率和附卖回利率调降25个基点，分别降至7.75%和6.75%。通胀连续3个月低于印度联储的目标看起来是该行动的主要原因。由于联储主席Rajan预计未来一年通胀将低于6%，其同僚印度联储顾问委员会成员Virmani已在1月13日表示“是时候降息”。该利率决议目标是在底商品和能源价格的时期推动投资和经济复苏。这是2013年5月以来的首次降息，据Rajan表示，如果通胀减缓的压力如果持续，预计第一季度还将进一步降息。他同时还强调保持“财政整顿”的重要性，以及“克服供应限制和保证可用性”的重要性，以确保低利率将转化为增长。

美元兑印度卢比在决议公布后回落61.4852，然而随后迅速反弹至100日均线(61.7016)支撑上方，这也是2014年7月以来首次跌破该支撑。对未来更多政策行动的预期将导致印度卢比涨势有限。我们预计在200日均线(60.8880)上方有坚实支撑。

土耳其总统Erdogan呼吁降息

一个相关的问题是，是否印度联储的行动会触发土耳其的传染效应。由于通胀放缓以及欧洲央行步入全面QE，土耳其降息压力上升。里拉兑美元和兑欧元显示出不同的走势。美元兑里拉多头仍旧持稳于1.2382/1.2550（5月至12月涨势的50%斐波那契回撤位/100日均线），我们认为欧元兑里拉仍有涨向2.60(2013年8月之前的支撑转为阻力)水平的空间。原油和商品价格下跌、通胀可能进一步放缓的预期、瑞士负利率、欧元区进一步放宽政策的预期、印度的意外行动(基于相似的动机)，以及来自政治的压力将导致土耳其央行调降利率，以利用当前环境。我们预计土耳其央行将在1月20日会议上将基准利率调降25个基点。

原油和商品价格下跌、通胀可能进一步放缓的预期、瑞士负利率、欧元区进一步放宽政策的预期、印度的意外行动(基于相似的动机)，以及来自政治的压力将导致土耳其央行调降利率，以利用当前环境。我们预计土耳其央行将在1月20日会议上将基准利率调降25个基点。

股市

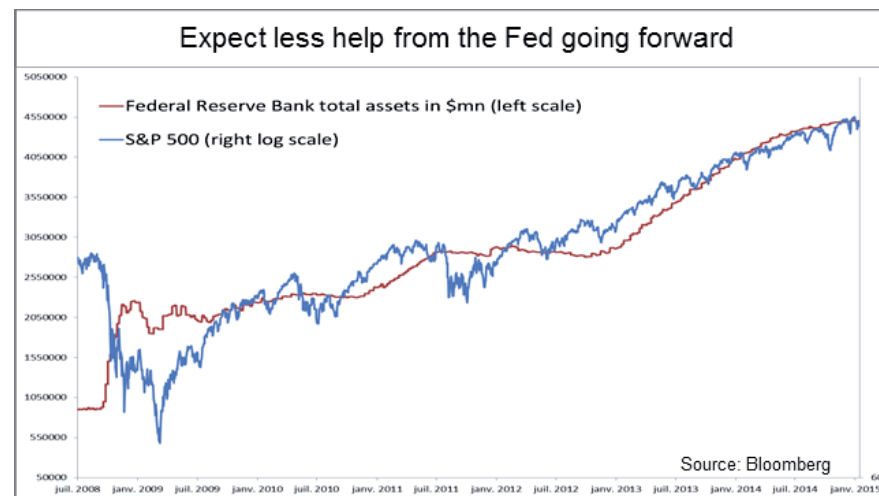
美国股市失去QE支持

2015年美国市场缺乏来自QE的推动

美联储的流动性注入是推动美国股市上涨的一个关键因素。然而随着美联储完全退出资产购买计划以及今年可能开始紧缩周期，美国货币政策对股市的利好减弱。不过美联储希望升息的事实表明美国经济已经被认为足够强劲，可以承受更为正常的利率环境。此外，即便在美联储开始升息之后，利率将在相当长时间内保持在远低于中性的水平。即便如此，美国减少支持性的货币政策，美国股市前景将更加依赖于美国增长等经济数据。不过由于面临美元升值和美国之外的地区增长疲弱等不利因素，美国经济扩张不会一帆风顺，这意味着股市的波动性将上升。

罗素2000指数需要突破2014年盘整行情

在此背景下，美国小型股的表现将提供很有价值的参考。事实上，小型股通常对美国增长前景更为敏感，并会现于更大型股指做出反应。随着美国经济复苏可能进一步提升，并考虑到更小型股通常更针对国内市场(即对全球增长疲弱和美元升值的反应较为迟钝)，因此小型股的前景更加看好。从技术性角度看，罗素2000(小型股)相对于标准普尔500(大型股)的表现确实消除了他们2014年的不佳表现。不过考虑到绝对价格在2014年的盘整，需要决定性的突破3月和4月高点1214才能确认增长前景改善。



外汇市场

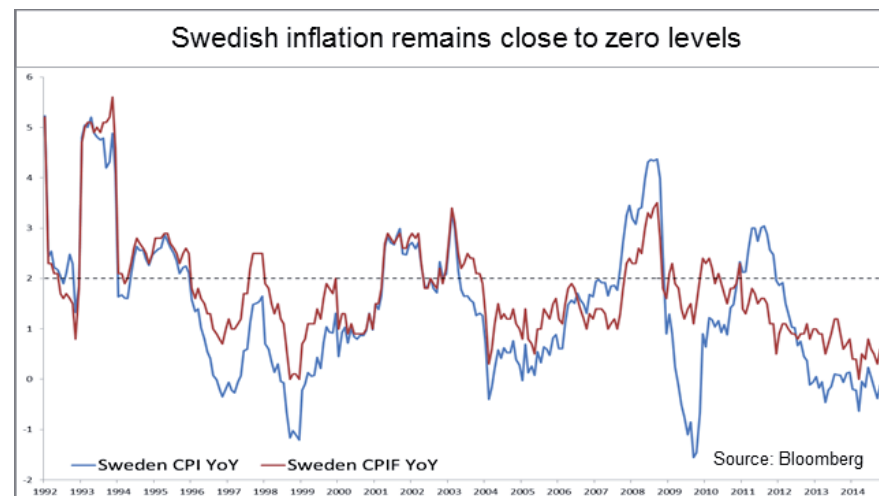
瑞典央行将实施更为温和的货币政策

瑞典CPI意外上升

尽管全球反通胀压力上升，但瑞典12月通胀意外上升，月率达到0.2%(市场普遍预测为下降0.1%)。不过由于高于预期的数据主要来自季节性因素，例如运输和娱乐，因此并不能因此认为瑞典的发通胀压力已经减弱。此外，欧洲央行可能在1月22日宣布扩张政策，预计届时瑞典央行面临的压力将增加。事实上如果欧元贬值的同时瑞典克朗不能同时下跌，会导致输入性反通胀压力。因此，瑞典央行预计将调整货币政策以免克朗兑欧元大幅升值。

美元兑瑞典克朗接近强阻力8.1372

美元兑瑞典克朗图形显示，汇价正在挑战强阻力8.1372。不过欧洲央行和瑞典央行会议预计将支持美元兑克朗走高。事实上，瑞士央行在欧洲央行货币政策会议的前一周放弃政策，表明德拉基将采取高于市场预期的措施。因此，我们倾向于美元兑瑞典克朗涨向强阻力8.7407(2009年4月21日高点)。不过考虑到当前市场超买，强阻力9.3309 (2009年3月5日高点)有望阻挡涨势。跌破支撑位7.8789 (15年1月6日低点)将表明上涨动能减弱。



外汇市场

澳元净空头接近历史水平

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。

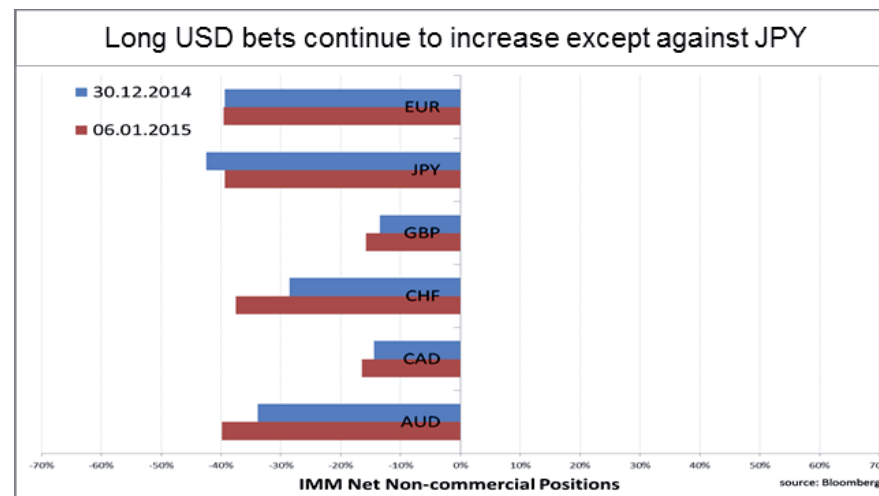
IMM资料公布了1月6日结束一周的投资持仓。

考虑到美元持续强势，所有货币兑美元都被做空也不足为奇，即便是一些货币兑美元空头已经接近历史水平。不过，当一个货币的空头持仓接近极端水平时，将对不支持看空前景的任何新闻都非常敏感。

在欧元兑美元方面，我们怀疑欧洲央行将推出规模令市场意外的计划，导致欧元进一步下跌。

由于日本央行今年行动可能会减少，日元出现一些空头补进。由此带来的美元兑日元下跌可能会形成一些具有吸引力的多头进场位。

澳元净空头接近历史水平。因此澳元兑美元暂时大幅反弹的可能性上升。我们倾向于逢高做空澳元兑美元。



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参考提供信息之用，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参考提供信息之用途，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。