

外汇市场 每周展望

2015年1月26日-2月1日

外汇市场每周展望 - 概要

p3	外汇市场	+ 澳洲联储将跟随宽松趋势 - Peter Rosenstreich	+
p4	经济	欧洲央行宣布QE计划 - Ipek Ozkardeskaya	+
p5	外汇市场	+ 里拉：温和的波动性环境吸引套息交易 - Ipek Ozkardeskaya	+
p6	股市	欧洲央行的QE预计将推升欧洲股市 - Luc Luyet	+
p7	外汇市场	+ 加拿大央行降息以缓冲油价下跌的负面影响 - Luc Luyet	+
p8	外汇市场	+ 美元多头过高可能导致市场出现失望情绪 - Luc Luyet	+
p9	免责声明	+	

外汇市场

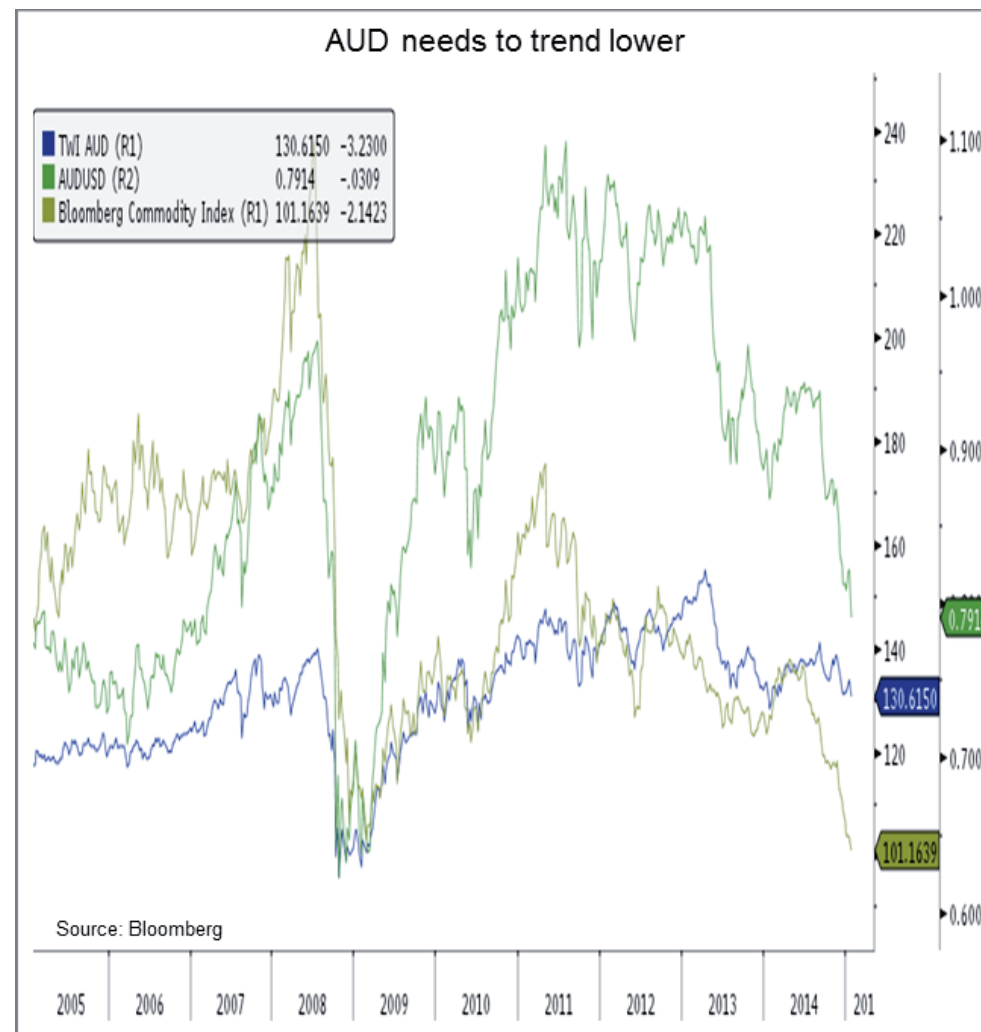
澳洲联储将跟随宽松趋势

央行宽松行动流行

全球进入新一波的宽松周期风潮。澳洲联储也已经准备加入。最近多家央行调降其鹰派前景，并作出重大整体调整。加拿大央行、土耳其央行和印度联储意外降息，欧洲央行推出大规模刺激政策，瑞士央行取消欧元兑瑞郎底线，令全球政策预期急转直下。央行立场突然转向似乎已经成为潮流，更多的央行将效仿。市场现在预计澳洲联储将是下一个将采取行动的央行。

降息以维持澳元弱势

看起来增长和通胀水平都支持澳洲联储当前的货币政策，然而事实是其现金利率目标大幅高于其他的G10国家(新西兰除外)。考虑到新一轮宽松政策带来对收益率的追逐，边际买家将会显现，从而可能推动澳元走高。降息将令澳大利亚债券和货币的吸引力对于投资者下降，潜在的商品出口竞争力也会上升。澳洲联储主席斯蒂文斯曾表示希望澳元贬值，现在将会被迫行动。本周的第四季度CPI数据将远低于澳洲联储的通胀目标，同时商品价格前景疲弱会对增长带来拖累，这将支持降息行动。我们怀疑澳洲联储将在下周降息25个基点至2.25%(新低)。我们仍旧看空澳元兑美元，跌破支撑位0.8030将表明短线指向0.7700。



经济

欧洲央行宣布QE计划

欧洲央行宣布每月600亿欧元QE

继去年第四季度的TLTRO和四恶人债券购买计划之后，欧洲央行宣布了市场普遍预期的QE。新的QE计划是从2015年3月至2016年9月期间，每个月购买600亿欧元的政府债券和欧洲机构债券。该计划总额高达1.14万亿欧元，高于市场预期的7500亿至1万亿欧元，国家中央银行将分摊风险。欧元系统将承担20%的风险，其他国家央行将承担剩余风险。欧洲央行将只会购买投资级别的债券，且购买不会超过发行者债务发行的25%以及发行者总债务的33%。该行动将“实施直至[...]通胀前景持续调整，达到中期通胀接近2%的目标”。这意味着本QE会向此前宣布的一样，将资产负债表扩大至2012年的水平。同时不排除在明年9月之后还会推出更多措施将通胀推向2%。由于5年通胀掉期在1月中旬跌破1.5%，德拉基上周在法兰克福的讲话中表示，通胀前景需要强力的政策回应。欧洲央行政策的效果仍旧不确定，因为向实体经济的流通才能让流动性转为对经济的推动。这需要结构性改革和利于增长的财政整固。德拉基警告称，如果一些国家利用此次计划扩张财政将是极大错误。

希腊迷局

一般而言，经过2010-2012年的偿还之后，希腊债券有资格参与此次QE计划。不过希腊的政治环境仍旧充满不确定性，调查显示反欧盟的Syriza在大选中领先。希腊总理Samaras在Thessaloniki的演讲中指出，如果救助重审停止，希腊将面临被排除在QE之外的风险。

希腊需要于2月28日之前同意扩大援助计划，以获取72亿欧元援助资金以及参加QE的资格。我们相信当前Syriza将在1月25日大选中组建联合政府，并减缓希腊退欧的预期。

外汇市场

里拉：温和的波动性环境吸引套息交易

廉价流动性增加了土耳其里拉的套息需求

土耳其央行在1月20日 MPC会议上宣布降息50个基点，市场对此并不意外。隔夜利率走廊保持在7.50% - 11.25%。油价和商品价格下跌、通胀进一步降温、瑞士负利率、预计欧元区进一步宽松、印度央行意外行动(处于类似目的)，以及政治压力是降息的重要因素。事实上，随着全球通胀放缓 -- --或是危险的接近通缩 -- --令全球主要央行与政策正常化背道而驰，政策制定者不得不远离任何紧缩。与此相反的是，上周加拿大央行和丹麦央行意外降息，英国央行立场急剧转变以及欧洲央行的大规模QE使流动性状况非常有利于投资者。市场风险情绪推动交易者从息差中受益。倾向有助于增长的政策，营造有利的宏观环境，将受到投资者的极大欢迎。不过，所有上述因素(正当化理由)都是土耳其基本面的外部因素，我们仍旧怀疑中期环境的稳定性。也就是说，土耳其央行在声明中保持谨慎论调，称未来的决定将基于通胀前景，同时政策将通过几乎水平的曲线保持紧缩。土耳其科技、工业和技术部长Isik表示，降息并没有达到预期，因为政府希望将实际利率推至零。考虑到即将来临的大选，我们相信投资者基于政治紧张对土耳其里拉投资需求的风险溢价显然会限制土耳其里拉利率的下降潜能。因此零利率设想很难实现，因为这不会反映出至少2015年前两个季度土耳其经济将面临的危险。投资者将仍旧警惕趋势反转。正如此前所证实，一旦突然被认为带来不便，低利率将不再受欢迎。现在就存在这样的风险。

欧元在欧洲央行上周四宣布QE之后遭到全面抛售，触发了欧元兑土耳其里拉新的抛售信号。该交叉盘将进一步挑战2.5848/2.6673支撑区域(2011年双顶/13年5月至14年1月涨势的38.2%回撤位)。我们将等待做空欧元兑土耳其里拉的进场机会，然而也会对套息策略的风险本质带来的波动性保持警惕。

股市

欧洲央行的QE预计将推升欧洲股市

欧洲央行的QE将推动欧洲收益

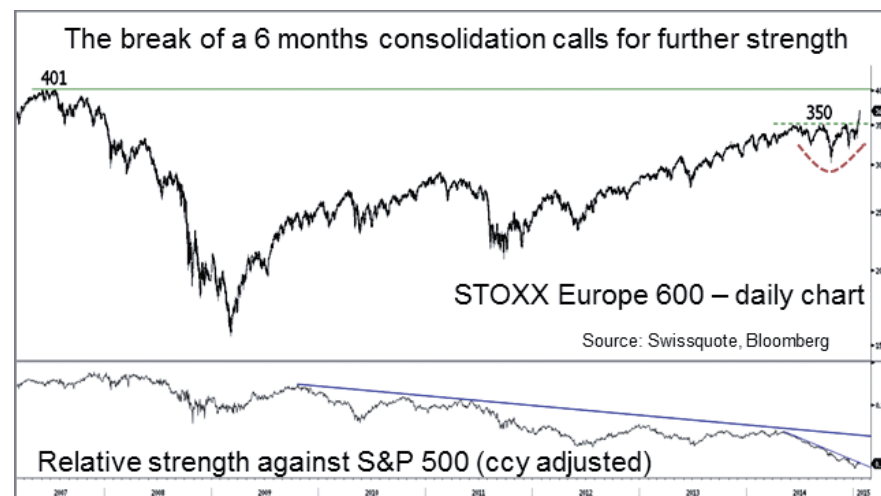
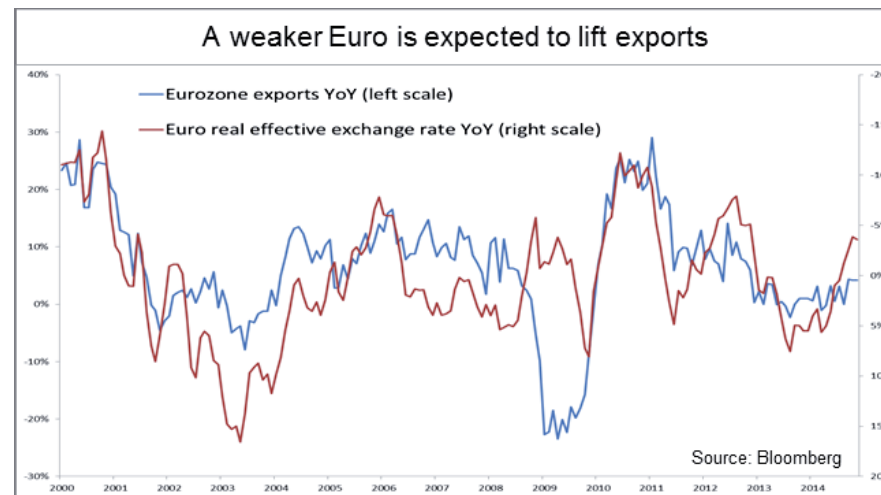
德拉基于1月22日宣布规模高达1.14万亿欧元的QE，至少在2016年9月底之前每月购买资产(详见第四页)。欧元在新闻公布之后如期下跌。欧元的弱势将进一步推动欧洲名义GDP，因为出口和通胀将上升。此外，基础货币贬值支持欧洲收益年率大幅上升，企业盈利状况也将改善。因此，欧洲股市可能在利好的收益前景的推动下上涨。

欧洲股市预计上涨

STOXX欧洲600指数走势显示，经过6个月的盘整后近期创出新高，确认欧洲央行的QE对欧洲股市带来的利好影响。事实上近期突破阻力350确认看涨的头肩底持续形态。对应的目标将是涨向2007年高点401。

欧洲相对表现不佳将会逆转？

股票配置的一个关键趋势是欧洲股市的表现相对于美国股市落后。即便是我们并不认为该趋势会出现长期反转，但可能会开始数月的逆转。决定性的突破更加陡峭的下降趋势线将确认这一前景。



外汇市场

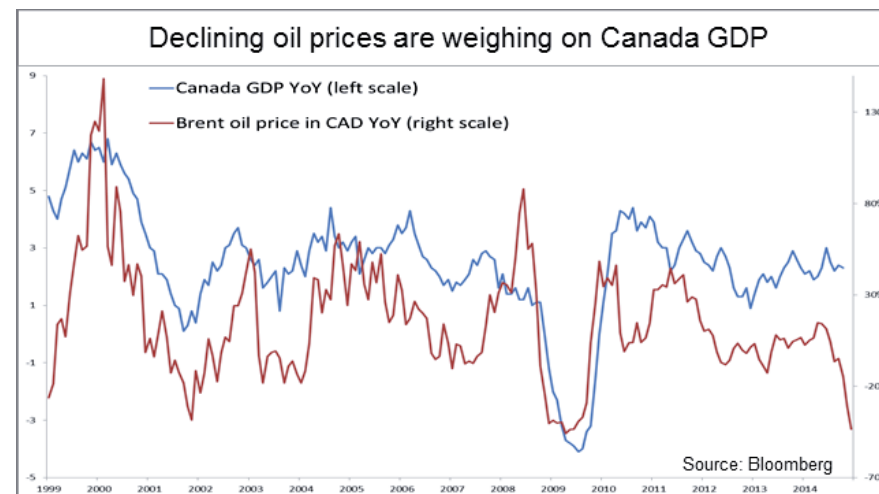
加拿大央行降息以缓冲油价下跌的负面影响

加拿大增长前景疲弱令加拿大央行降息

加拿大央行于1月21日宣布将利率调自1%降至0.75%。并将国内增长预期值从2.4%调降至2.1%。这是对原油价格对国内经济造成负面影响的直接回应。事实上，大部分加拿大的已探明石油储量都位于西部省份亚伯达的沥青砂地带。由于沥青砂开采成本高，原油保本价远高于当前价格(CERI估计高出西德州原油价格80美元)。因此即便当前的油价下跌只是短期行情(加拿大央行对油价预估值为60美元)，但对西部省份的投资的伤害不会停留在短期。鉴于这些省份近年来对加拿大经济增长的贡献颇大，由此造成的该区域投资放缓将对增长带来极大不利。同时加拿大经济的顶梁柱出口商目前为止尚未从美国经济复苏中获益，因为经过破坏性的周期之后，他们需要更长的时间来重建。考虑到油价造成潜在的巨大冲击，加拿大央行决定通过降息来加强加元贬值和美国经济改善(尤其感谢油价下跌)带来的好处。

美元兑加元可能进一步上涨

意外降息以及加拿大央行不会跟随美国升息步伐(因为经济需要更多的时间缩小产出缺口)，将推动美元兑加元扩大涨势。图形分析显示，长期圆形底部倾向于涨向1.3065(2009年3月顶部)。关键阻力目前位于1.2506(2009年4月21日高点)，同时支撑位于1.2063(2015年1月21日低点)。



外汇市场

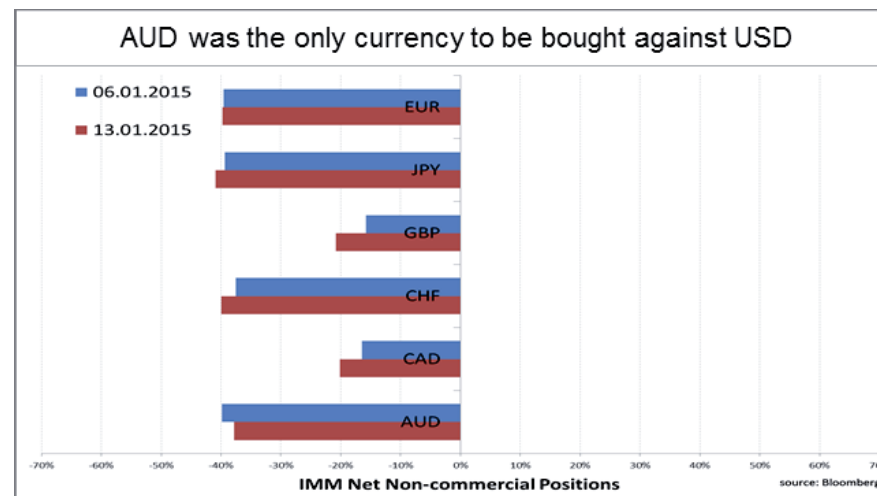
美元多头过高可能导致市场出现失望情绪

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2015年1月13日结束当周的投资者持仓报告。

瑞郎空头在瑞士央行决定取消欧元兑瑞郎底线之前处于极低水平(-39.90%)。这一过度的持仓状态可以解释为什么瑞士央行宣布决议之后市场出现如此猛烈的抛售。

欧元空头持仓大致与瑞郎处于相同的水平(-39.74%)。因此，欧元对任何上涨风险都非常敏感。美元多头持仓创出记录新高以及近期美国数据平淡(劳动力薪资和零售销售)，因此美元的买盘兴趣可能在短期内有所减弱。不过，考虑到欧洲央行的大规模QE计划，中期趋势继续倾向于欧元下跌。



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，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。