

外汇市场 每周展望

2015年7月13日-7月19日

外汇市场每周展望 - 概要

p3	经济	9月升息的可能性减退 - Arnaud Masset
p4	经济	希腊投票否决 - Yann Queleenn
p5	经济	这是黎明前的曙光吗? - Arnaud Masset
p6	经济	你怎么看中国股市的“5月出货离场”? - Yann Queleenn
p7	外汇市场	IMM非商业持仓报告 - Yann Queleenn
p8	免责声明	

经济

9月升息的可能性减退

会议纪要温和

FOMC 6月16-17日会议纪要显示，美联储官员仍旧对美国前景保持谨慎乐观，因此该纪要未能支持美元涨势。大部分货币政策委员承认，由于经济的一些部门仍旧难以显示持续改善的迹象，因此经济还没有获得动能。在更详细的方面，该委员强调强势美元和低油价对制造业和矿业带来压力。委员们还注意到，因劳动报酬增长温和以及低油价，通胀压力仍旧受到抑制。尽管面临这些不利条件且会议纪要保持谨慎论调，政策制定者“看到经济状况正在向保证开始货币政策正常化的条件接近”。会议纪要还显示一些货币政策委员承认希腊危机和中国经济放缓对美国复苏造成负面影响。市场参与者现在迫切希望知道这些国家将在何种程度上影响升息的时间。美联储政策制定者最初将焦点放在国内发展，因为他们希望看到美国经济强劲到足以抵挡升息影响的更多证据，但现在他们看起来也在观察国际局势，以便调整升息时间。

9月升息？

因此，市场参与者也将开始评估全球经济前景，而非仅仅关注美国国内。因此，他们讲密切关注美联储有关全球经济的言论和观点，以便试图判断9月是否会升息。

我们认为，考虑到全球环境(中国经济放缓、希腊危机、大部分央行的宽松模式、低商品价格)以及美国经济缺乏抵抗开启紧缩货币政策的活力，因而2015年升息有些过急 -- --即便是更为缓慢的步伐，即2016年之前。

经济

希腊投票否决

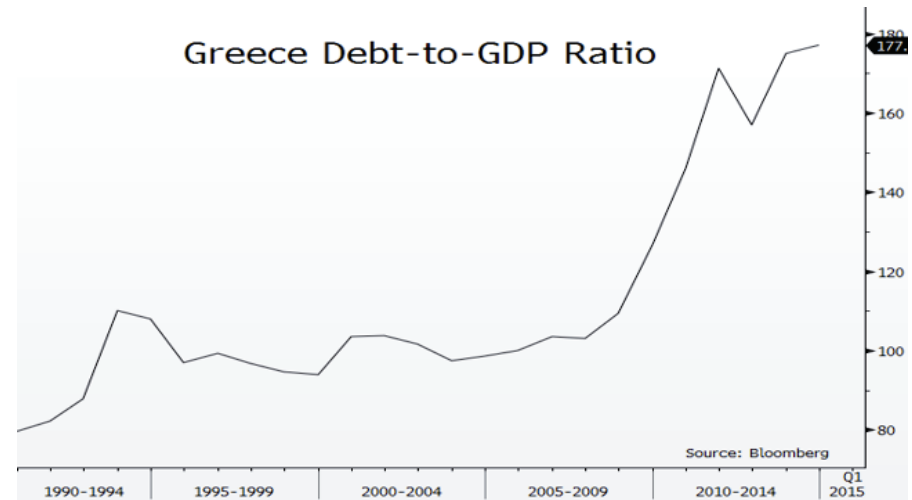
上周日希腊公投以61.3%的优势反对债权人提出的救助方案。这是齐普拉斯和其政府的重大胜利。

我们现在希望知道的是这个结果会带来怎样的实际影响。希腊财长瓦鲁法克斯上周一宣布仍可能与债权人之间达成协议。不过该财长随后辞职并在博客中称大部分的欧元集团官员都不愿意继续与他谈判。现在希腊新财长为Tsakalotos。

此外，即便齐普拉斯宣布希腊希望保持在欧元区且谈判会延续，但我们仍旧怀疑能否达成一致。希腊正迈向退欧的大门。我们回顾一下2012年，当时总体债务已经重组。3年以后，希腊债务/GDP的比率甚至还在上升。在某种程度上我们认为将出现官方违约。

目前，希腊银行仍旧关闭，人均每天60欧元的现金提取额度可能会下调。希腊银行还处在危机关头，这也是为什么希腊银行现在要求提高紧急救助资金的原因。希腊债权人的压力更重，因此他们将愿意提供大量的债务减免措施。即便美国和IMF呼吁希腊债务减记。下一笔需要向欧洲央行偿还债务的期限为7月20日。在此之前的谈判将非常艰巨。

欧元兑美元目前交易于1.10下方，并可能会保持在该水平之下。然而希腊宣布“达成协议”有望推高汇价。欧洲股市可能因希腊不确定性受到打击。



经济

这是黎明前的曙光吗?

上周巴西央行宣布了每周调查。该报告显示虽然分析师将2015年底的通胀预期从前一周的9%上调至9.04%，但也在7周一来首次调降了2016年预期——更加接近4.5%目标——从前一周的5.5%调降至5.45%。这只是小幅度的调整，但可能是趋势反转的开始，因为这表明欧洲央行终于着手努力修复信誉，即便巴西央行仍旧竭力抑制短期通胀预期。最新的通胀报告表明巴西通胀压力仍旧强劲，6月IPCA年率从1个月之前的8.47%上升至8.89%。

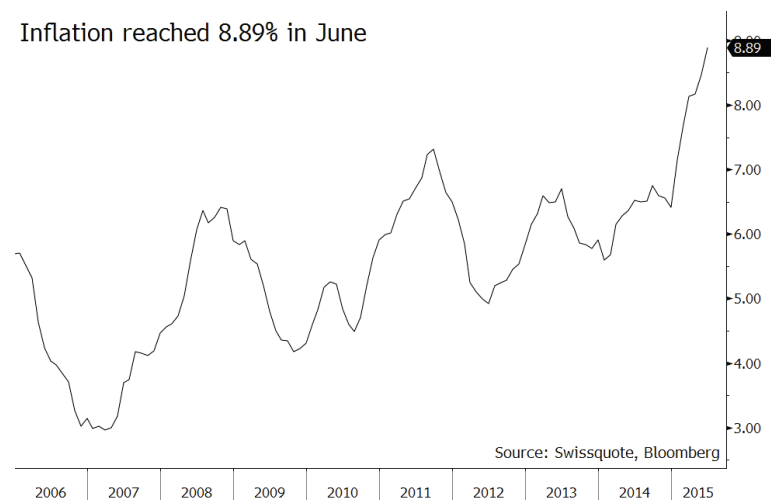
总之，根据媒体的预测，巴西经济前景并不美好。该报告显示经济学家将2015年经济增长预期从1个月的下降1.3%调降至下降1.5%，同时他们预计同年工业产出萎缩4.72%。我们认为巴西经济遭受的打击将较之前的预期更为严重，因为巴西央行需要在对抗高企通胀的同时稳定其信誉。此外，近期铁矿石价格下跌增加了雷亚尔的压力，随着中国股市惨遭抛售，美元兑巴西雷亚尔升值超过4%。

更长线看，我们仍旧看好雷亚尔。不过我们预计巴西货币短期和中期将承压，因为财政调整进程尚未结束。不过中国股市经过恐慌性抛售导致的过度反应之后近期巴西雷亚尔快速贬值可能令美元兑巴西雷亚尔的动能转为向下。

USD/BRL remains in a bullish channel



Inflation reached 8.89% in June



经济

你怎么看中国股市的“5月出货离场”？

目前中国处于非常艰难的时期。上证指数自6月中旬创出7年来高点5166点以来跌幅超过25%。而中国股市从2004年低点以来大幅飙升162%。上周四中国股市开盘下挫2%，400只股票开盘即跌停在10%。此外，约有1400家公司停牌。

中国股市现在在中国社会中扮演重要作用，因为越来越多的中国人参与投资。不过需要说明的是，中国股市占家庭财产不足15%。

中国央行为了制止股票跌势，匆忙通过放宽货币供应进行干预，以推升股市。此外，中国央行还改变了禁止持股超过5%的大股东在未来6个月抛售股票的规定。尽管如此，中国和中国央行仍在试图控制股市，股价明显下行。在过去一个月里，对保证金融资、股票交易的管理放松。即便是停止IPO的救市措施也只是起到暂时效果。然而，股市病痛还没有消除。

现在的主要问题是保持信心，同时对中国的投资可能会在未来改变。此外，中国的资金流向股市并导致股票被严重高估。中国的信贷市场未偿还债务约为1万亿美元。其经济明显处于危险之中，因为现在可能只是处于信贷资产泡沫破灭的初期。



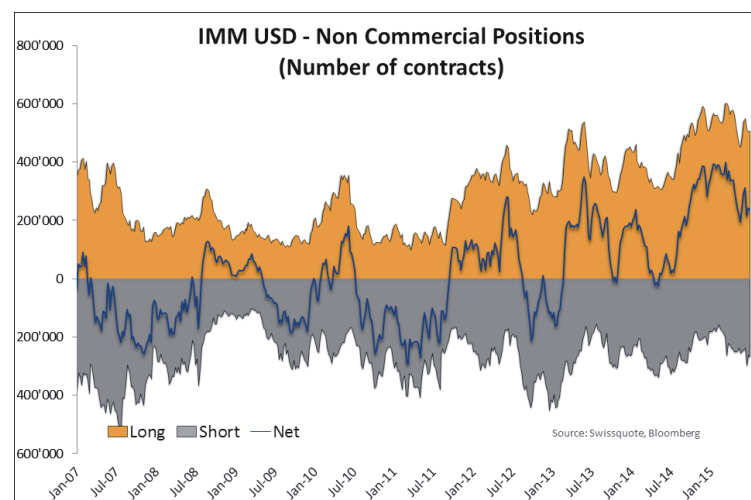
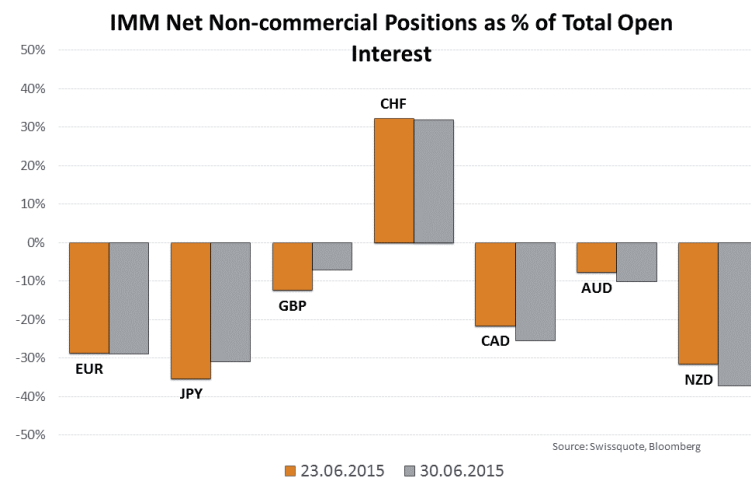
外汇市场

IMM非商业持仓报告

国际货币市场 (IMM) 非商业持仓报告可用于观察资金从一个货币转移至另一个货币。在头寸达到极端水平时，这通常可视为一个反向指标。

此次IMM数据包含了截至2015年6月30日结束一周的投资者持仓报告。

随着9月升息预期减退，美元净多头在过去几个月下降。即便是12月升息的可能性也在减弱。因此，多头正在减少。
此外，大部分货币的空头减少。瑞郎保持稳定。
欧元和日元净空头已经处于高位。因此，我们怀疑未来几周的跌势有限。



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明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。