

外汇市场 每周展望

2015年8月3日-8日9日

外汇市场每周展望 – 概要

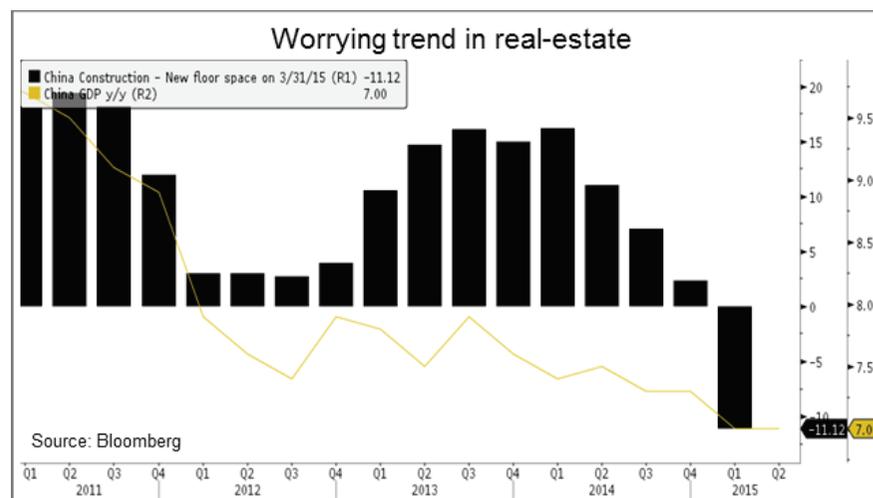
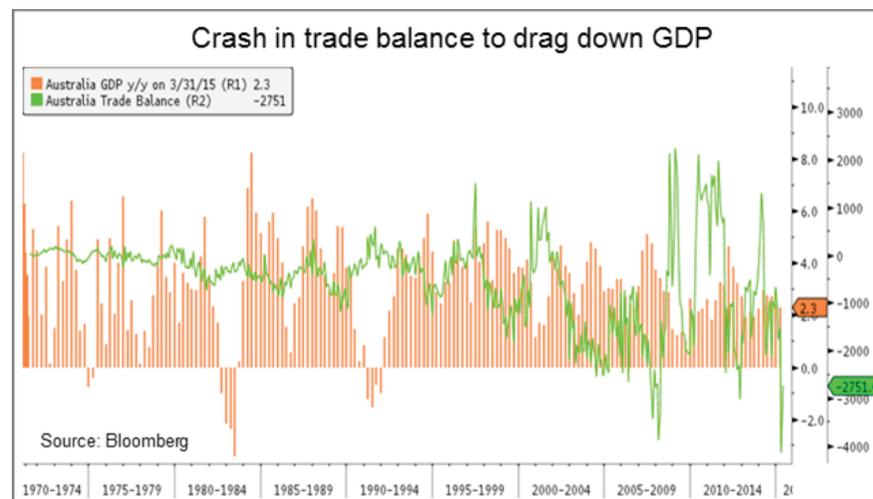
p3	经济	中国房产市场和澳大利亚商品 – Peter Rosenstreich
p4	经济	IMF建议欧洲央行扩大QE – Yann Queleenn
p5	外汇市场	瑞士经济疲弱，做空瑞郎 – Peter Rosenstreich
p6	经济	日本零售销售再次大挫 – Yann Queleenn
p7	外汇市场	IMM非商业持仓 – Yann Queleenn
p8	免责声明	

经济

中国房产市场和澳大利亚商品

中国股市陡然下挫凸显出如此巨大的经济体会造成的风险 —— 中国打喷嚏，全亚洲都会感冒。股市抛售最初的促动本质上是结构性因素，但焦点迅速转向中国经济增长疲弱。7月PMI初值意外下降至15个月低点以及风险指标同样疲软，令市场再次对中国经济感到担忧。收入数据表明如果没有大量的政策干预，中国将难以达到2015年GDP增长7.0%的目标。溢出效应以及充斥投机的市场和/或稳定的增长预期，我们预计房产市场也会继续萎缩。因而仍将面临艰难。

中国的大规模房产建筑带来了异常巨大的商品需求。最大的两种投入商品铜和铁矿也时 最大的商品出口产品。全球商品价格下跌以及澳大利亚CAPEX投资结束，令经济难以回升。由于目前为止房价高企，澳洲联储在经济前景不利的情况下仍发出进一步降息的信号。澳洲联储称货币政策必须考虑到总体金融稳定。随着商品价格下跌，新西兰联储和加拿大央行已经放宽了货币政策，其直接目标是贬值货币以推动出口。澳洲联储还有更多的空间，因为经济恶化尚未达到无可忍受的状况。市场目前下注接下来3次会议上降息的可能性不到50%，不过中国经济增长低于趋势水平会轻易将澳大利亚经济前景推低至澳洲联储的降息红线。我们仍旧看空澳元兑美元，在展开更深度下跌趋势之前，目标指向上升通道支撑0.7190。



经济

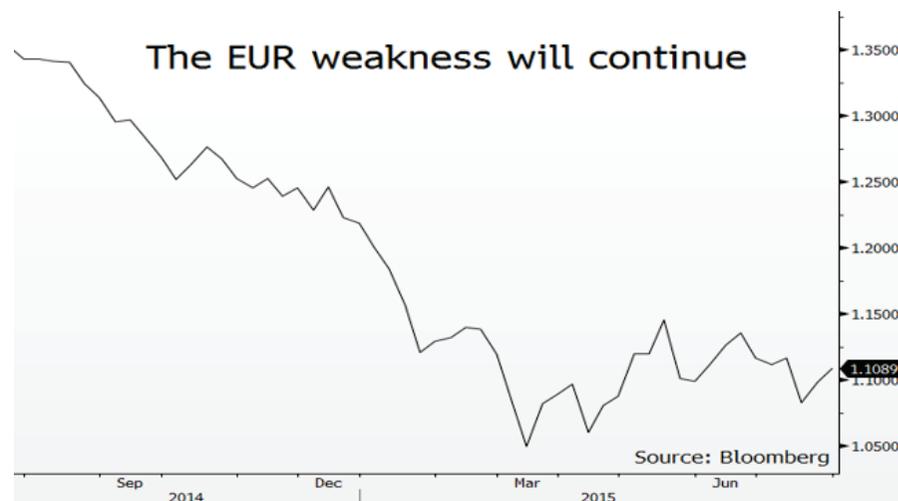
IMF建议欧洲央行扩大QE

国际货币基金组织上周发布了欧元区经济年度报告。该报告的基调具一定的警告性，该机构警告称，欧元区恐惧蔓延、高失业率和缺乏增长。该报告还指出必须动用一切必要的工具并准备部署救助银行。因此，欧洲银行系统应该继续提供流动性，主权债务市场必须保持稳定。此外，该机构敦促欧洲央行在2016年9月之后继续延长量化宽松政策(QE)。

而且，IMF正在推动欧洲央行使用与美国在2008年以来完全相同的工具，而其结果有目共睹。也就是说，欧洲央行不得不动用被证实为不足以创造增长的政策工具来应对增长不足，而且还需要避免通缩。并非是IMF预测欧元区今明两年增长分别为1.5%和1.7%。我们仍旧对这一预测值感到怀疑，因为欧元区失业率保持在高位，希腊和西班牙平均失业率高达11%和25%。我们预计QE将不会达到预期效果。

不过，我们认为欧洲商业信息以及开始第三轮希腊救助谈判，其不确定性将对欧元兑美元带来下行压力，可能在1.1000水平。此前两次救助完全失败，只是给希腊带来更多的节支和巨大的债务/GDP比率。

欧元兑美元上周行情主要是受到美国方面的推动，FOMC会议上美联储维持利率不变。随后一天公布的第二季度GDP数据显示季率为低于预期的2.3%，不过远高于第一季度修正后0.6%的增幅。

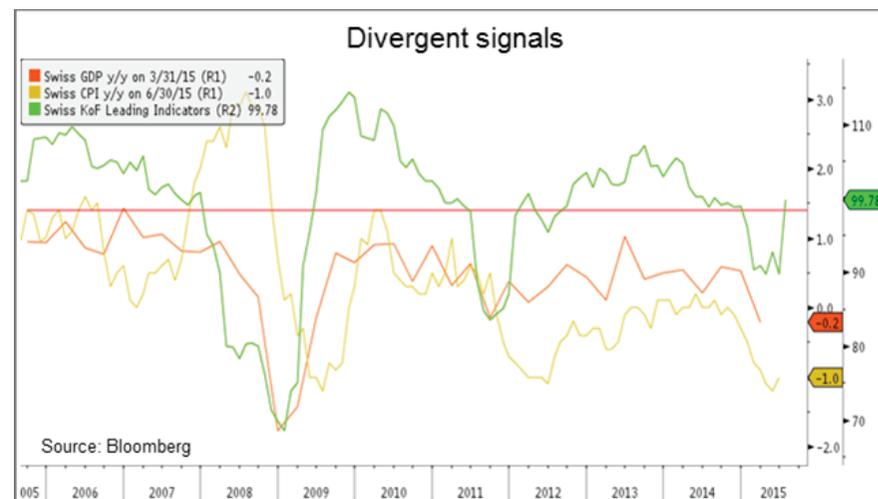


外汇市场

瑞士经济疲弱，做空瑞郎

2015年7月瑞士KOF领先经济指标意外上升10点，至99.78(6月修正后为89.9)。此外声明提升了瑞士经济前景。关于瑞士央行取消欧元兑瑞郎下限的决定，该声明称：“强势瑞郎继续对瑞士经济造成压力，不过取消汇率下限的第一波冲击力已经明显减弱”。然而该声明并不认为有限的影响会造成显著的结果。总体上，KOF认为瑞士经济将开始正常化。

我们仍旧怀疑是否可靠的表现出了瑞士增长前景。近期KOF与GDP之间的相关性失效(KOF未能体现出GDP增长的大幅下滑)。该行为的转变主要是由于强势瑞郎将是长期咋欧式，并非1个月或1个季度。瑞士央行近期对欧元兑瑞郎的干预可能是针对更强经济负面影响的回应。由于出口大幅下滑，瑞士GDP季率萎缩0.2%。总体通胀在2014年和2015年的警戒通缩趋势之后下降1.0%。进口和出口物价年率下降6.10%，降幅远高于预期值3.4%。瑞郎升值是导致出口大幅下降2.2%的主要因素。最终制造业PMI小幅上升至50，但迹象表明改善主要来自于劳动力下降抵消了汇率走高。瑞士零售销售下降(5月下降1.8%)只是消费者行为正在改变并伤害瑞士经济的初步迹象。货币增长保持在金融危机以来未见的高水平，表明即便如此，瑞士央行的措施表明疲弱的贷款增长。我们仍旧看空瑞郎，预计美元兑瑞郎将随着货币政策的分化而随之上扬。美元兑瑞郎突破200日均线表明扩大涨势，指向关键阻力0.9855。



经济

日本零售销售再次大挫

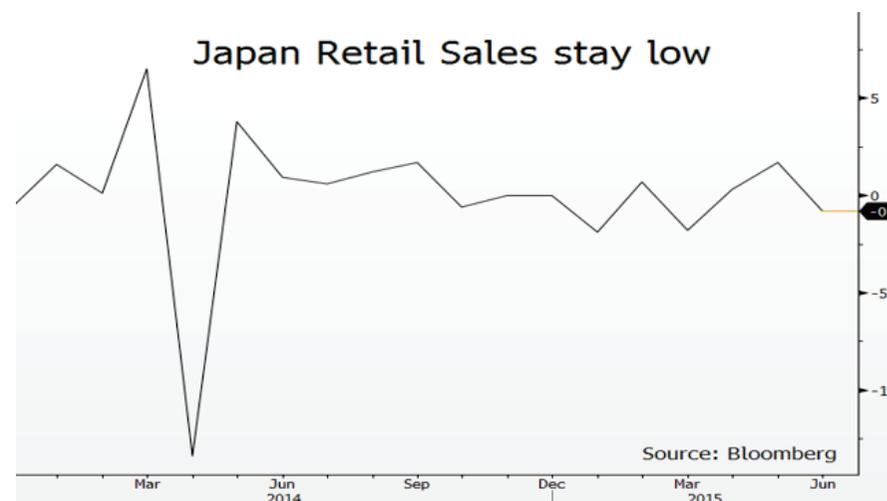
上周公布的日本6月零售销售月率下降0.8%，远低于5月1.7%的增幅。市场越来越担心安倍晋三政策的效果。他目前还未能结束20年来的通缩，而他当选的理由正是为此。

事实上，通缩已经连续20年，安倍晋三还在试图通过安倍经济学政策刺激经济，该政策包括财政货币刺激和结构性改革。这些政策既没有带来所期望的效果，本月早些时候日本央行将GDP增长预期从2.0%调降至1.7%，同时将2015年核心通胀目标从0.8%调降至0.7%。此外，上周公布的日本6月CPI增长0.4%，但低于5月0.5%的增幅。

增长的一个关键因素是为经济注入信心，而目前安倍晋三还未能构建一个良性循环。消费者支出仍旧处于低水平，尽管巨量的量化宽松令经济充斥着廉价货币。6月家庭支出年率下降2.0%。我们怀疑这些政策是否能真正取得成功。

此外，去年(听从IMF的建议)将销售税从5%提升至8%，只是简单的破坏了消费者支出以及零售销售。讽刺的是，在给予日本人信心的同时却惩罚他们的购买力，这却是推动持续增长的一个策略。

我们仍旧强烈看涨美元兑日元，因为安倍看起来步入惨败的可能性越来越高。不过安倍晋三让人们相信，日本还需要更加宽松的政策。我们初步上看年内高点125.86。



外汇市场

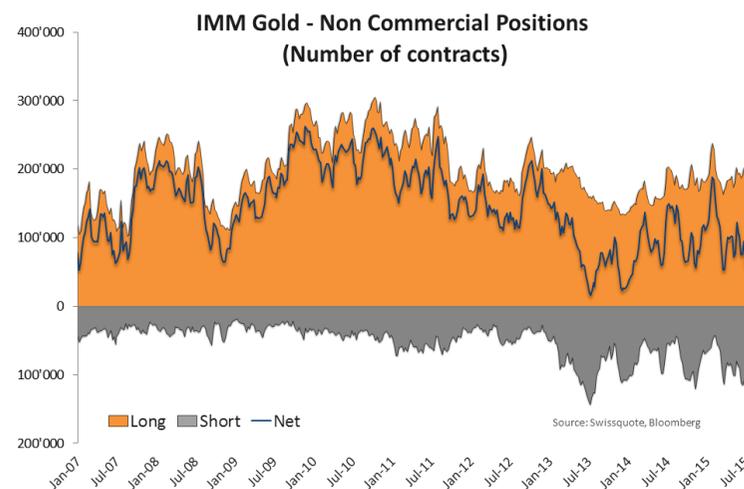
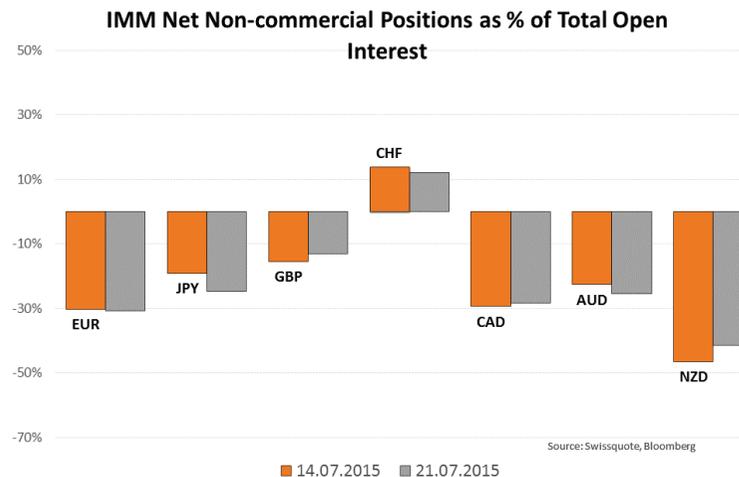
IMM非商业持仓

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7月21日结束一周的投资者持仓报告。

黄金净空头头寸在中国人民银行透露其黄金储备之前上升。此外根据CFTC数据，自统计以来对冲基金首次净做空黄金期货。黄金也受到美联储未来加息的打击，加息会导致持有实物黄金的成本增加。

类似的，由于大部分经济数据不及预期，日元净空头持仓增加。尤其是对未来持续增长非常关键的零售销售依然非常疲弱。日本央行可能会不得不将宽松政策延续至2017年，届时将第二轮提升销售税。



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。