

外汇市场 每周展望

2015年9月14日-9月20日

外汇市场每周展望 – 概要

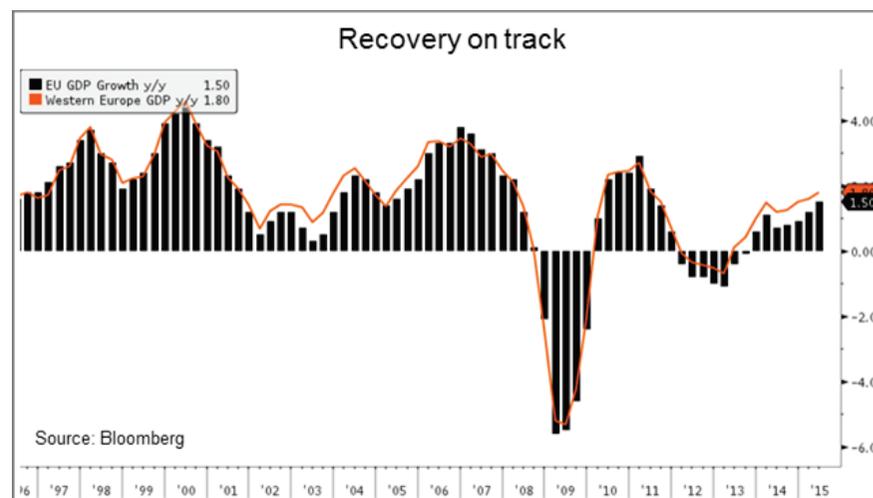
- | | | |
|----|------|------------------------------------|
| p3 | 经济 | 温和增长但乌云临近 – Peter Rosenstreich |
| p4 | 经济 | 巴西被调降至垃圾评级 – Arnaud Masset |
| p5 | 经济 | 安倍承诺调降企业税 – Yann Queleenn |
| p6 | 经济 | 新西兰联储降息并暗示进一步宽松 – Arnaud Masset |
| p7 | 经济 | 终于迎来FOMC 9月会议 – Peter Rosenstreich |
| p8 | 经济 | 英国央行看起来将偏于温和 – Yann Queleenn |
| p9 | 免责声明 | |

经济

温和增长但乌云临近

欧洲央行近期警告称“欧元区经济复苏还将持续，尽管复苏步伐会缓于此前预期，这表明增长前景会有一些向下修正”。欧盟第二季度GDP小幅上修至季率增长0.4%，较第一季度温和放缓，但这在市场的普遍预期之中。这个疲弱的数据被认为是利好，会因为考虑到一些周边国家的疲软，增幅原本可能会更低。然而总体上，欧元区增长停滞的证据不足。欧元区综合PMI上升至54.3。经济活动的提升表明2015年和2016年GDP增长预期值(分别为1.4%和1.6%)可能会向上调整。

主要数据令人鼓舞。不错的增长速度、提升的劳动力市场和油价下跌将推动消费者支出持续改善。此外，人道主义危机导致的政府预算可能会抵消最近政府支出的下降。围绕希腊的政治不确定(9月20日大选)挥之不去，投资仍是不确定性来源之一。贸易帐出现大幅提升，主要是受到出口的推动，明显受益于欧元贬值。相应的，进口也出现下滑。欧元保持弱势才能让欧元区持续复苏。欧盟未能推升通胀且产出缺口依然存在，表明仍有反通胀压力，欧洲央行将需要采取措施。欧洲央行承诺将延长资产购买计划，这会加强欧元抛售。不过货币宽松政策对货币贬值具有递减效应，尤其是口头干预而非实际行动。最后考虑到中国经济放缓和对欧盟出口的溢出效果(占欧盟GDP的1.3%，但占德国GDP的2.4%)，欧洲增长前景面临下滑风险。



经济

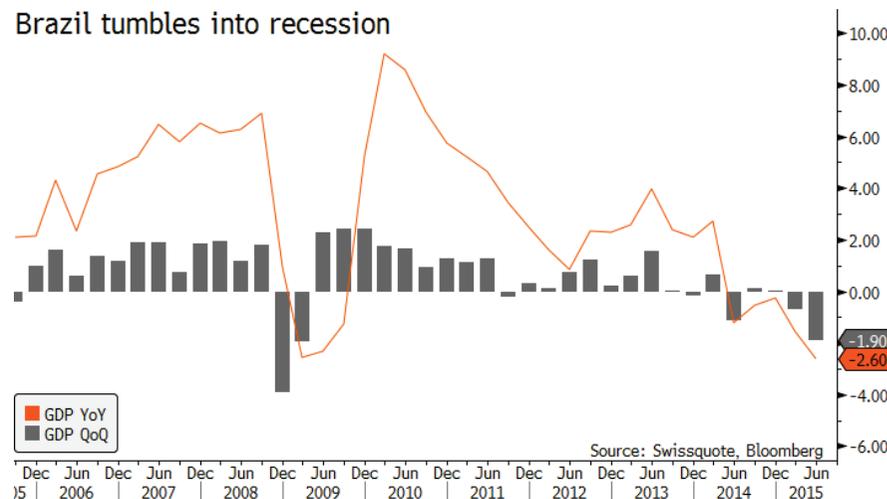
巴西被调降至垃圾评级

在将巴西投资等级前景调至负值的6周之后，由于政府不断调整预算目标，标准普尔将巴西信贷等级从BB+下调至BBB-。我们之前就预计到巴西主权债务将降级，但如此之快还是让我们吃惊。穆迪刚在8月11日将巴西评级从Baa2降至Baa3，而且标普在7月28日将前景降至负面。不过我们相信密集的降级背后有着坚实的基本面理由。在过去的几周，政治和经济状况的恶化快于预期。Dilma Rousseff的执政联盟正在解体，国会毫无疑问的在回避削减支出，淡化Joachim Levy提出的建议。

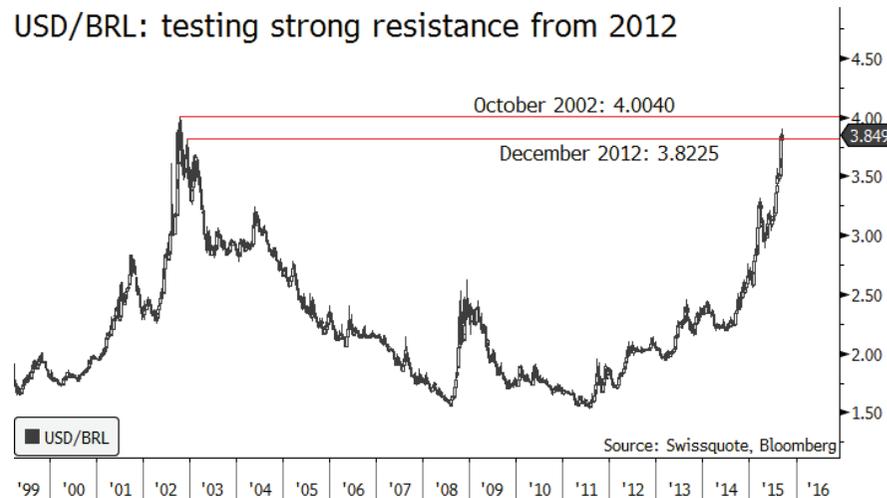
从好的一方面看，降级可能成为巴西政客的电击疗法。巴西经济需要进行大型改革才能持续增长；政治家不可能永远视而不见，需要具体的行动才能解决财政预算。因此，现在可能是考虑Joachim Levy提案的合适机会，否则会错失良机。

从更广阔的范围看，我们认为总体新兴市场确实值得担忧。大幅度的降级只会凸显出巴西的疲弱，并让投资者重新评估其它的新兴市场国家。预期中的对巴西的做空会蔓延到其它拉美国家。不过这也仅仅是增加了对巴西崩溃的关注，而非更为广阔的宏观主题，例如疲弱商品价格、中国带来的全球增长放缓威胁以及强势美元在新兴市场国家产生的不稳定效应等。巴西的问题以及这些宏观主题将导致市场对新兴国家出现灾难的担忧增加。

Brazil tumbles into recession



USD/BRL: testing strong resistance from 2012



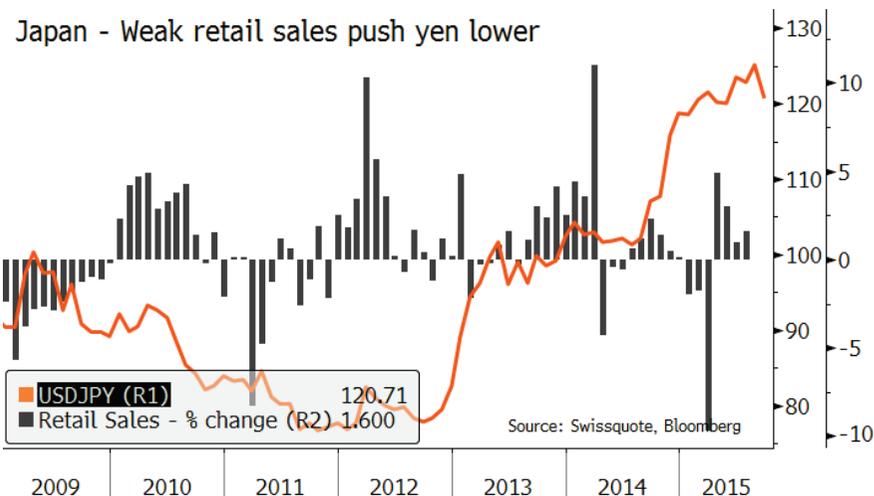
经济

安倍承诺调降企业税

上周在东京举办的一次活动中，日本首相安倍晋三宣布明年将实际企业税率从35%左右下调至少3.3%。安倍称“有必要的他愿意更进一步”。事实上“安倍经济学”并没有达到预期效果。消费者支出水平极低，日本正在挣扎着走出20年的通缩。我们认为安倍目前正考虑通过其它方法刺激日本经济，因为“安倍经济学”未能提供有效的结果。上周二公布的第二季度GDP终值为季率下降0.3%，较初值上调0.1%。此外年化GDP平减指数从初值1.6%降至1.5%。物价增幅仍旧较慢。

我们认为日本经济增长非常值得担忧。尽管“安倍经济学”提供的所有手段——尤其是大量的资金供应——但通胀目前并没有提升。日本央行的通胀目标2%仍旧非常遥远，CPI年率正竭力保持在0%之上。日本央行行长黑田东彦仍旧保持信心，央行官员仍旧认为资产购买计划不会扩大。不过一份经济学家的调查显示，三分之一的受访者认为日本央行将在10月扩大货币刺激。

我们仍旧看涨美元兑日元。在过去几周，市场推迟美联储升息预期让日元走高。虽然如此，安倍晋三已经没有什么剩余的手段。目前没有明显的经济复苏。122.00看起来是合理的目标。



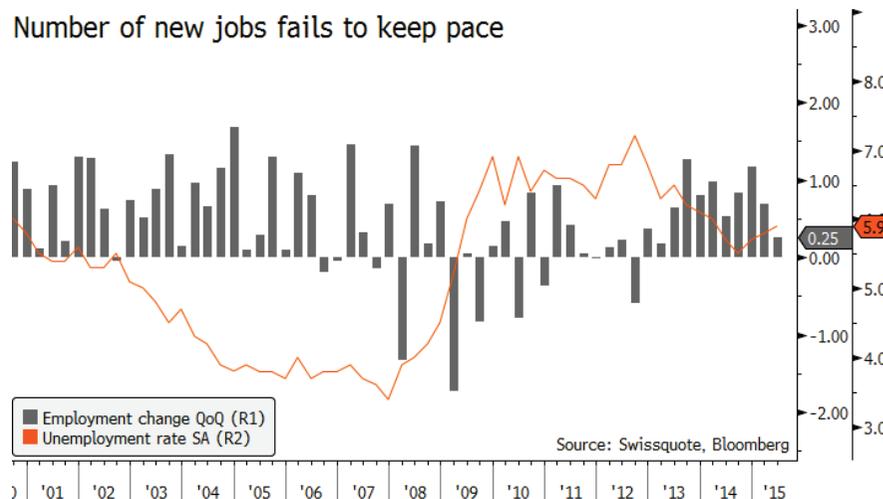
经济

新西兰联储降息并暗示进一步宽松

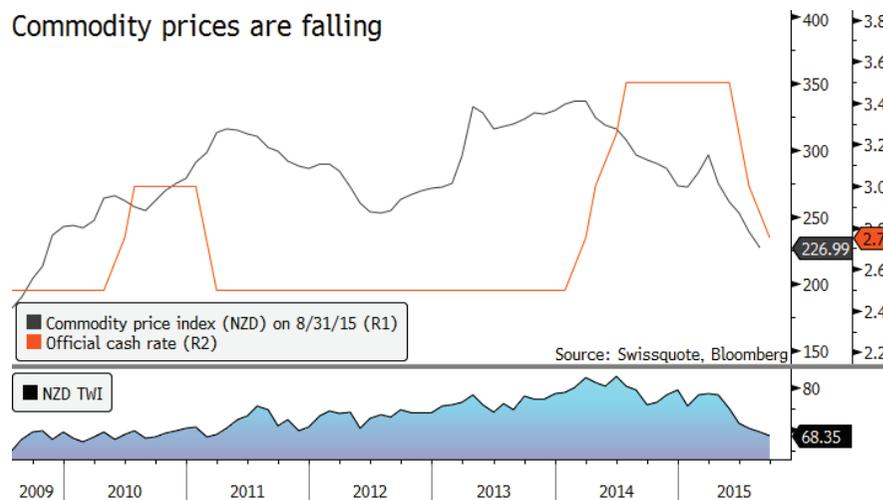
新西兰联储如期降息，这是年初以来的第三次降息。新西兰联储将隔夜利率调降25个基点至2.75%，并保留了进一步降息的空间。该央行在9月货币政策声明中称，将增长预期值从6月声明中的3%调降至2%，表示“经济正在对出口物价大幅下滑以及汇率贬值的后果进行调整。”在好的方面，联储主席惠勒指出增长受到“旅游旺盛、强劲的净移民、奥克兰和其它地区建筑业”的推动。因此，这很可能并非2015年的最后一次降息，因为经济感受到了来自全球需求，尤其是中国需求放缓的影响此外，总体通胀尚远离2%的目标。这是由于新西兰元的贬值被商品价格的下挫所抵消。事实上，我们相信新西兰联储会降息至2.75%并进一步推低新西兰元，尤其是因为房贷价值比率限制法规以奥克兰地区房贷首付的调整会缓和降息对房产市场的影响。

因此，新西兰元兑美元下跌2.30%，目前交易于0.6280附近。我们已经看空新西兰元，新西兰央行的温和论调只是让我们加强了该央行希望新西兰元进一步下跌的观点。此外，我们相信新西兰元兑美元近期的反弹只是短线行情，一旦市场开始考虑再次降息，新西兰元将重回跌势。

Number of new jobs fails to keep pace



Commodity prices are falling

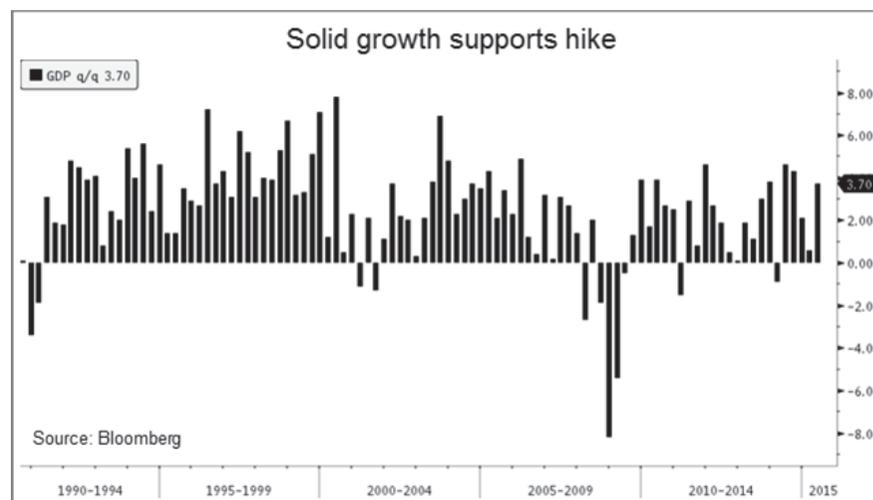


经济

终于迎来FOMC 9月会议

FOMC将于16-17日召开的会议确认了该央行是外汇市场的主要推动力量。然而市场仍旧在争论9月还是12月升息。上周五公布的密歇根消费者信心指数从91.9小幅下降至82.7，然而对更广泛的政策讨论影响有限。由于目前至周四之间没有重要数据公布，而且市场争论总体上平衡，因此美元方向将不明朗。

美联储称9年以来的升息时间主要取决于劳动力市场和通胀预期。随着失业率降至5.1%以及新增就业人数持稳于20万之上(8月小幅下滑至17.3万)，大部分人士认为已经取得了全面就业。不过美联储青睐的通胀数据，PCE指数年率继续疲弱，7月下降至1.2%。这证明通胀远离2%的通胀目标，支持维持利率不变。此外，中国经济疲弱以及油价下跌也增加了反通胀风险。美联储基金期货指向12月升息，但毫无疑问9月的可能性也很高。有可能主要决定因素在于中国波动性造成的无法量化的影响，以及这对全球增长的影响。外汇交易者应该避免美联储的“时机”假设，对欧元兑美元区间交易。由于没有明确的时间暗示，欧元兑美元将保持在当前区间之内。涨势将受阻于区间阻力1.1356，而1.1087将提供底部支撑。



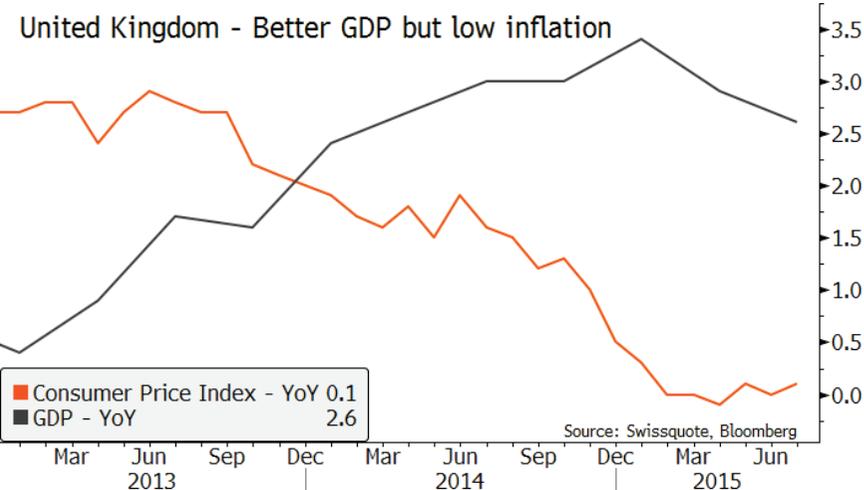
经济

英国央行看起来将偏于温和

英国央行上周决定维持利率不变。政策制定者考虑到了国内状况和国际环境。市场目前受到美联储利率、中国困境和持续低油价的驱动。

在8月初最近的一次会议上，英国央行仅有一名成员投票升息。而此次正如预期，央行8-1投票决定维持利率0.5%不变。我们认为其他成员没有理由投票升息。即便如此，英国国内状况确实支持紧缩政策。只有通胀值得担忧，8月通胀年率为0.1%。另一方面，零售销售目前年率增长4.2%，尽管8月小幅回落。第二季度GDP也加速至0.7%。

我们认为英国央行成员真正考虑的问题是全球增长和生产力仍旧保持低位。由于中国经济放缓以及OPEC供应过量，美国西德州原油位于50美元下方。很可能当前的负面看法影响到升息决定，因为英国会受到全球经济放缓的拖累。英国央行会议纪要称通胀还有持续上升风险，当前的全球困境尚未对英国经济发出警告。但是由于目前并没有通胀，我们认为英国央行的会议纪要偏向温和。因此我们认为英国央行将保持观望，等待更加支持的国内数据。英国央行现在不会升息，这对于欧元来讲是一个支持因素。



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。