

外汇市场 每周展望

2015年10月5日-10日11日

外汇市场每周展望 – 概要

p3	经济	印度降息但印度卢比保持强劲 – Peter Rosenstreich
p4	经济	疲弱就业数据阻止美联储今年升息 – Yann Queleenn
p5	经济	避险情绪上升，瑞郎保持强势 – Arnaud Masset
p6	经济	英国疲弱 – Peter Rosenstreich
p7	外汇市场	IMM非商业持仓 – Yann Queleenn
p8	免责声明	

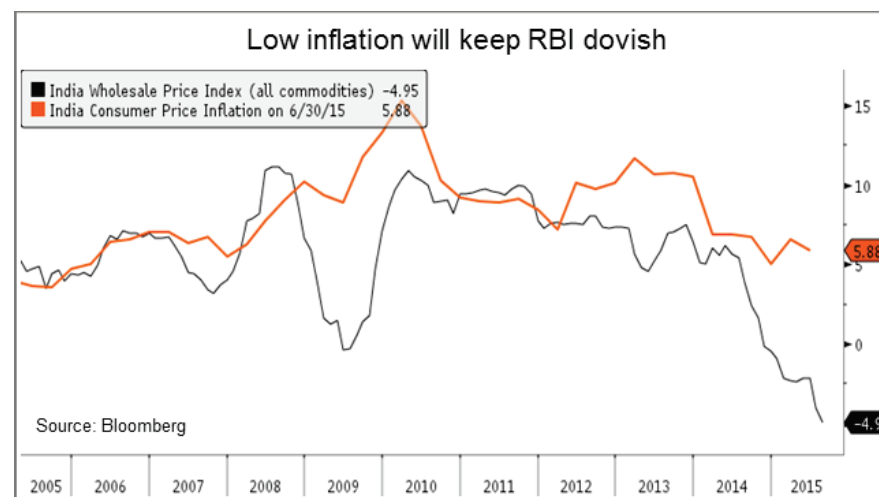
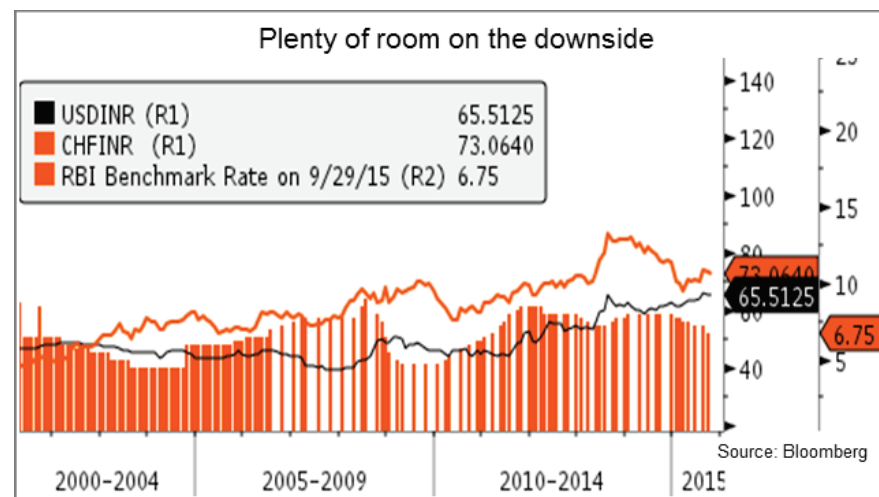
经济

印度降息但印度卢比保持强劲

新兴市场货币反弹可能从印度开始

随着中国采取措施稳定国内经济环境，同时美国经济数据也支持增长，新兴市场货币压力减小。印度银行意外降息50个基点至6.75% (2011年5月以来最低水平)，而市场预期值为降息25个基点。由于商品价格导致的反通胀趋势持续，因此在意外大幅降息的同时，央行发布的声明也显温和。温和的原油和视频价格令主要通胀指数下滑。印度8月WPI下降至-4.95%，而总体CPI回落至5.88% (综合CPI为3.66%)，目前位于央行的目标区域内。然而下行压力令人担忧。此外，央行行长Raghuram Rajan表示“全球活动减弱”表明“尽可能的维持宽松货币政策”。考虑到印度央行对通胀前景的温和预测，我们现在预计央行的宽松周期将扩大至2015年之后。不过如此大幅度降息的部分原因是来自政治压力。印度总理Modi的政府希望降低利率以支持迟缓的经济增长，并降低过高的借贷成本。

尽管此次利率决议为利空，但印度前景仍旧安全。2015年第二季度GDP年率增长持稳于7.0% (超过中国)，而且经济指标表明将进一步加速。消费者支出保持增长，公共部门支出支持了海外投资的疲软。最后，政府承诺将改革以及油价下跌令印度经常帐和财政收支改善，将有助于提升投资者信心。虽然央行倾向于宽松，但我们仍旧看涨印度卢比。稳定的增长前景将占据优势，同时总体情绪认为政策制定者正在实施正确的策略，这将提升印度的短期和中期前景。



经济

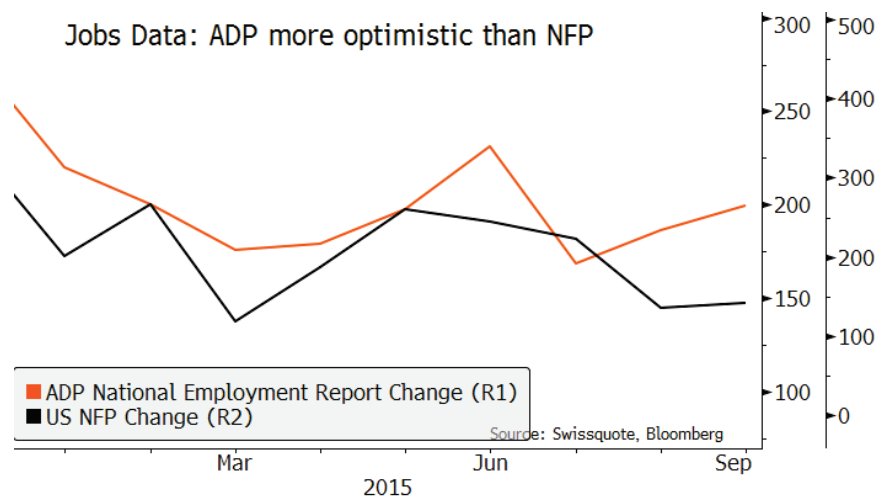
疲弱就业数据阻止美联储今年升息

建筑业和服务业的增长未能最终推动9月非农就业人数扩大增幅。就业数据非常疲弱，仅增长13.6万，而预期值为增长20.1万。更糟的是8月数据从17.3万下修至13.6万。几天前公布的ADP就业数据显示高于预期，再一次未能正确的给出非农指引。因此，我们认为美联储在升息前将等待更多数据。强劲的数据将令美联储官员感到一些释放。美联储对升值时间发出暗示已经有一段时间。现在开始感到美联储难以信任。

不过，市场确实还在下注美联储将于今年晚些时候升息。10月升息的可能性很低。统计显示10月升息可能性为16%。然而交易者仍希望零利率政策将会在12月份结束。12月升息的可能性略低于50%。我们仍旧认为年底前不可能升息，即便是市场普遍预计6月升息时，我们依然持有这个观点。基本面还是太弱，而且债务太高。

同时，美联储官员重申通胀是调整货币政策的决定性因素。我们将密切关注薪资数据。薪资数据上升将推动通胀压力以及美联储升息。即便如此，我们依然看空欧元兑美元，因为欧洲央行可能会扩大QE。此外美元仍在上涨，尽管美联储一再推迟首次升息时间导致美元抛售压力上升，但市场上仍旧存在重要的复苏预期。而对于欧元而言，欧洲央行在2018年之前都不会升息。

Jobs Data: ADP more optimistic than NFP



经济

避险情绪上升，瑞郎保持强势

瑞士数据意外疲弱

全球制造业部门都在萎缩，瑞士也不能避免。最新数据显示，瑞士9月采购经理人指数为49.5，低于预期中值51.8和前值52.2。9月产出指数自3月以来首次出现萎缩，从8月的62.4降至49.1。

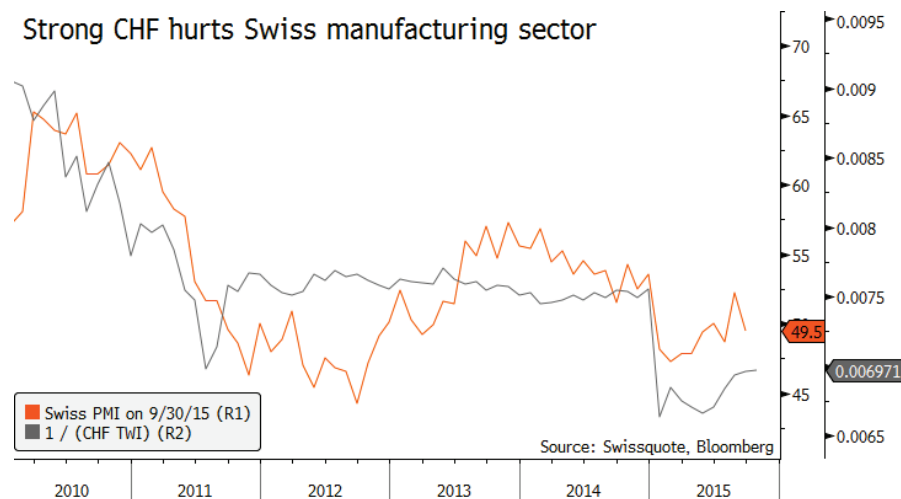
同时，8月零售月率萎缩0.3%(名义值下降2.5%)，7月向上修正后为增长0.1%，一些波动性较强的成分，例如食品、饮料、烟草和能源继续对销售造成压力。剔除能源外的零售销售月率增长0.6%(名义值下降1.6%)。

尽管近期欧元兑瑞郎贬值至1.10，但瑞郎仍旧普遍认为被高估。上面提到的数据显示瑞士经济需要更多的瑞郎贬值才能推动加速反弹。不过瑞士央行副行长Chairman Zurbrugg在上周四的KOF展望会议上表示，瑞士经济已经习惯了强势瑞郎，即便是在当期的艰难时期也表现不错——只要困难时期不会一直持续。真正对瑞士经济造成伤害的是全球经济不寻常的不确定性，至少我们可以说全球经济环境在8月和9月受到了干扰。如果全球经济环境更加稳定，我们将看到瑞士经济前景改善，并会允许瑞郎对大部分货币进一步下跌。最大的问题是，我们还需要等待多久？我们对瑞士经济前景感到乐观，预计年底前会看到一些改善。

持续的避险情绪推动瑞郎上涨

全球避险情绪推动瑞郎近期上涨。高度波动的环境和增长前景的不确定性推动投资者转向避险资产。不幸的是最近的美国就业报告并没有帮助环境改善，不能确保2015年会升息。我们因此预测瑞郎将在未来几周保持强势，因为美联储推迟升息时间带来的不确定性不断增长。

Strong CHF hurts Swiss manufacturing sector



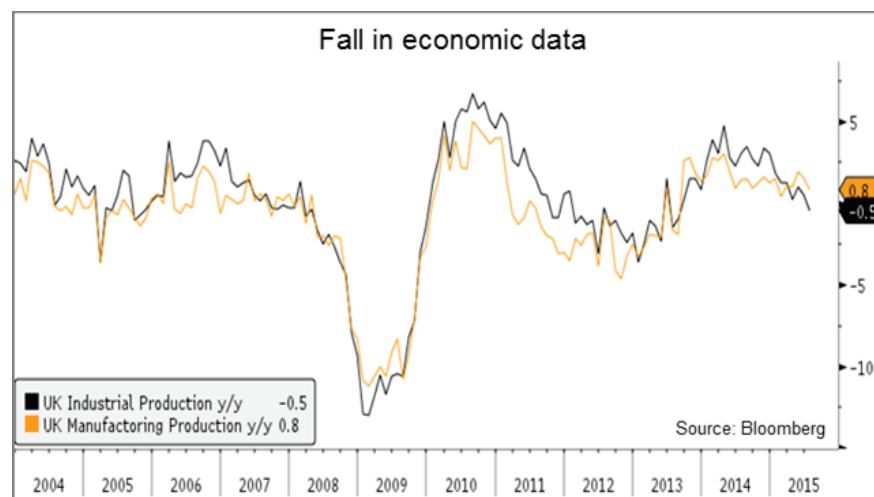
经济

英国疲弱

英国央行升息预期推迟

英国经济的光环消退，意味着英镑兑美元将进一步下跌。尽管英国贸易受到亚洲经济放缓的影响较小而且获得来自全球服务业强劲的支持，但英国经济正出现下滑的迹象。第二季度GDP年率从2.6%下调至2.4%，季率保持在0.7%。英国央行升息预期现在已经推迟至2016年11月。主要由于房产市场坚挺，经济数据略为向好，但未来预期大幅下滑。继7月上修至6.9万套之后，上周公布的抵押许可可上升至7.1万(2014年1月以来最高)；随着库存担忧增加，全国房价年率上涨3.8%。然而消费者信心从7降至3，制造业PMI预计将从51.5降至51.3，风险趋于下行。

最后，英国推出欧盟的担忧挥之不去，而欧洲在难民危机中的政策混乱以及工党确认不承诺留在欧盟，导致该担忧在最近几周增加。此外，英国央行行长卡尼几乎没有发表澄清言论，似乎更加关注明天的困难。卡尼的言论重点并非在货币政策，而是讨论金融市场与气候变化的关系。很显然这不能阻挡英镑跌势。遥远的升息预期可能会在最近带来一些中期反弹的空间，但是仍将保持下跌压力。对于英镑兑美元而言，跌破9月低点1.5170表明将扩大当前跌势。英镑兑美元将保持看空，准备再次下探1.5086支撑(61.8%回撤位)。



外汇市场

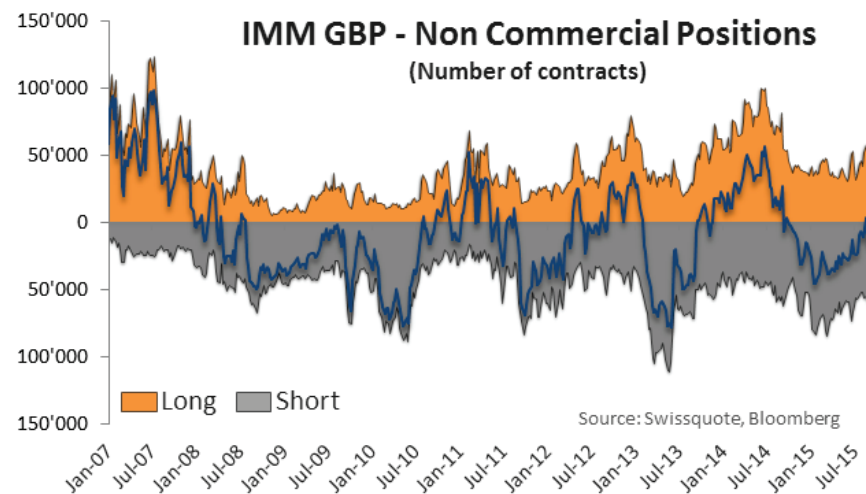
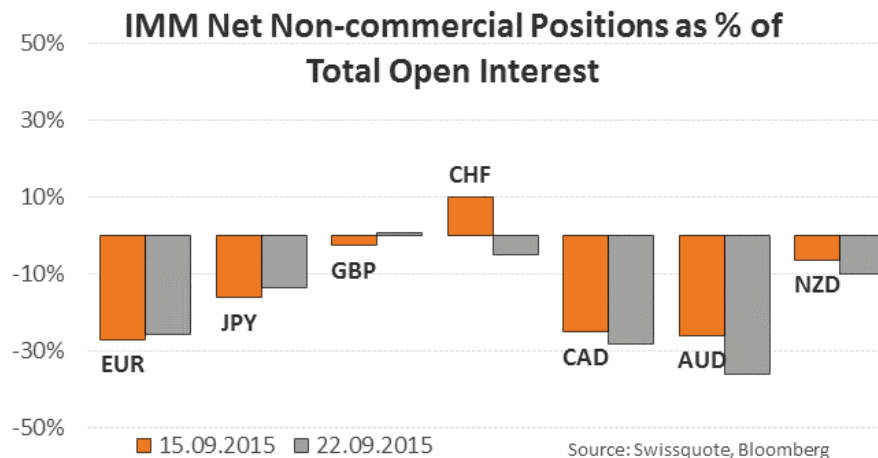
IMM非商业持仓

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9月22日结束一周的投资者持仓报告。

瑞郎净持仓在上周再一次转为净空头。看起来市场仍旧持稳，从避险资产转向全球不确定性对瑞士经济带来的压力。欧元和日元空头也在上升，因为美联储今年升息的预期一再推迟。现在看来，2016年升息将更为合理。

另一方面，加元和澳元空头上升。加拿大和澳大利亚经济仍旧面临持续底商品价格的打击。由于澳大利亚下周可能降息，预计跌势还将延续。



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。