

外匯市場 每週展望

2015年10月5日-10日11日

外匯市場周報 - 目錄

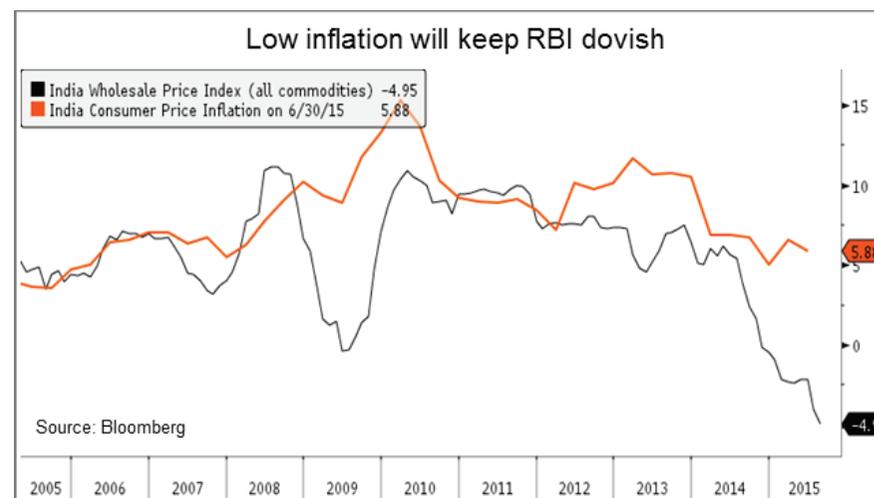
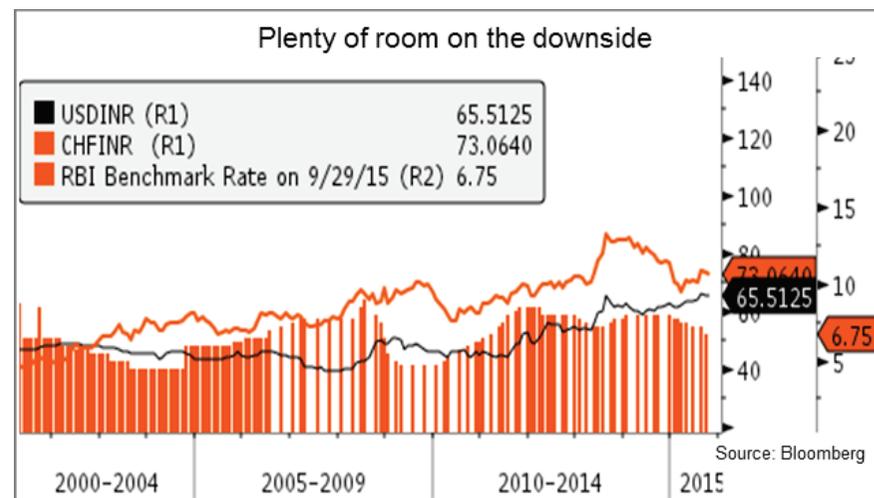
p3	經濟	印度降息但印度盧比保持強勁 - Peter Rosenstreich
p4	經濟	疲弱就業數據阻止美聯儲今年升息 - Yann Queleenn
p5	經濟	避險情緒上升，瑞郎保持強勢 - Arnaud Masset
p6	經濟	英國疲弱 - Peter Rosenstreich
p7	外匯市場	IMM非商業持倉 - Yann Queleenn
p8	免責聲明	

經濟

印度降息但印度盧比保持強勁

新興市場貨幣反彈可能從印度開始。隨著中國採取措施穩定國內經濟環境，同時美國經濟數據也支持增長，新興市場貨幣壓力減小。印度銀行意外降息50個基點至6.75%(2011年5月以來最低水平)，而市場預期值為降息25個基點。由於商品價格導致的反通脹趨勢持續，因此在意外大幅降息的同時，央行發佈的聲明也顯溫和。溫和的原油和視頻價格令主要通脹指數下滑。印度8月WPI下降至-4.95%，而總體CPI回落至5.88%(綜合CPI為3.66%)，目前位於央行的目標區域內。然而下行壓力令人擔憂。此外，央行行長Raghuram Rajan表示「全球活動減弱」表明「盡可能的維持寬鬆貨幣政策」。考慮到印度央行對通脹前景的溫和預測，我們現在預計央行的寬鬆週期將擴大至2015年之後。不過如此大幅度降息的部分原因是來自政治壓力。印度總理Modi的政府希望降低利率以支持遲緩的經濟增長，並降低過高的借貸成本。

儘管此次利率決議為利空，但印度前景仍舊安全。2015年第二季度GDP年率增長持穩於7.0%(超過中國)，而且經濟指標表明將進一步加速。消費者支出保持增長，公共部門支出支持了海外投資的疲軟。最後，政府承諾將改革以及油價下跌令印度經常帳和財政收支改善，將有助於提升投資者信心。雖然央行傾向於寬鬆，但我們仍舊看漲印度盧比。穩定的增長前景將佔據優勢，同時總體情緒認為政策制定者正在實施正確的策略，這將提升印度的短期和中期前景。



經濟

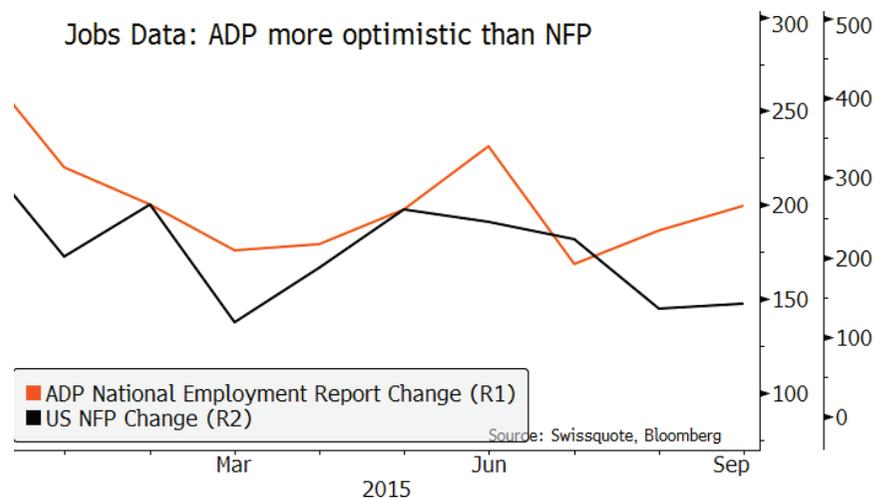
疲弱就業數據阻止美聯儲今年升息

建築業和服務業的增長未能最終推動9月非農就業人數擴大增幅。就業數據非常疲弱，僅增長13.6萬，而預期值為增長20.1萬。更糟的是8月數據從17.3萬下修至13.6萬。幾天前公佈的ADP就業數據顯示高於預期，再一次未能正確的給出非農指引。因此，我們認為美聯儲在升息前將等待更多數據。強勁的數據將令美聯儲官員感到一些釋放。美聯儲對升值時間發出暗示已經有一段時間。現在開始感到美聯儲難以信任。

不過，市場確實還在下注美聯儲將於今年晚些時候升息。10月升息的可能性很低。統計顯示10月升息可能性為16%。然而交易者仍希望零利率政策將會在12月份結束。12月升息的可能性略低於50%。我們仍舊認為年底前不可能升息，即便是市場普遍預計6月升息時，我們依然持有這個觀點。基本面還是太弱，而且債務太高。

同時，美聯儲官員重申通脹是調整貨幣政策的決定性因素。我們將密切關注薪資數據。薪資數據上升將推動通脹壓力以及美聯儲升息。即便如此，我們依然看空歐元兌美元，因為歐洲央行可能會擴大QE。此外美元仍在上漲，儘管美聯儲一再推遲首次升息時間導致美元拋售壓力上升，但市場上仍舊存在重要的復甦預期。而對於歐元而言，歐洲央行在2018年之前都不會升息。

Jobs Data: ADP more optimistic than NFP



經濟

避險情緒上升，瑞郎保持強勢

瑞士數據意外疲弱

全球製造業部門都在萎縮，瑞士也不能避免。最新數據顯示，瑞士9月採購經理人指數為49.5，低於預期中值51.8和前值52.2。9月產出指數自3月以來首次出現萎縮，從8月的62.4降至49.1。

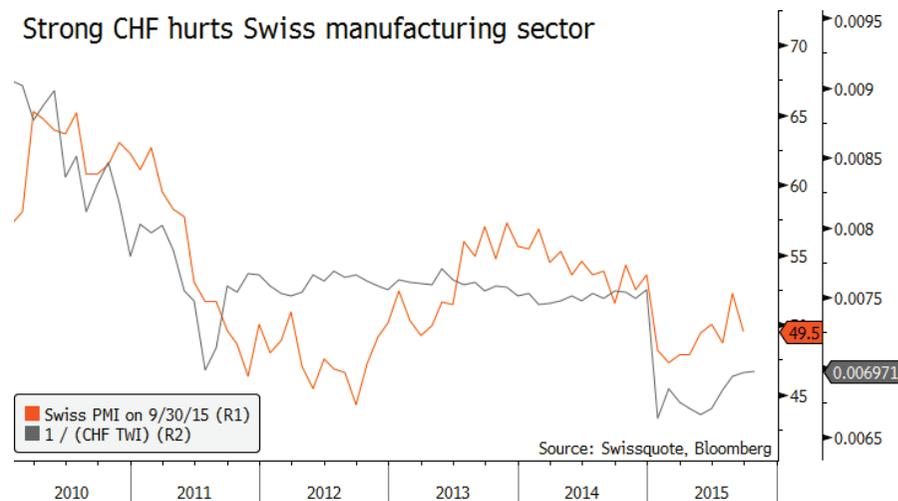
同時，8月零售月率萎縮0.3%(名義值下降2.5%)，7月向上修正後為增長0.1%，一些波動性較強的成分，例如食品、飲料、煙草和能源繼續對銷售造成壓力。剔除能源外的零售銷售月率增長0.6%(名義值下降1.6%)。

儘管近期歐元兌瑞郎貶值至1.10，但瑞郎仍舊普遍認為被高估。上面提到的數據顯示瑞士經濟需要更多的瑞郎貶值才能推動加速反彈。不過瑞士央行副行長Chairman Zurbugg在上週四的KOF展望會議上表示，瑞士經濟已經習慣了強勢瑞郎，即便是在當期的艱難時期也表現不錯——只要困難時期不會一直持續。真正對瑞士經濟造成傷害的是全球經濟不尋常的不確定性，至少我們可以說全球經濟環境在8月和9月受到了干擾。如果全球經濟環境更加穩定，我們將看到瑞士經濟前景改善，並會允許瑞郎對大部分貨幣進一步下跌。最大的問題是，我們還需要等待多久？我們對瑞士經濟前景感到樂觀，預計年底前會看到一些改善。

持續的避險情緒推動瑞郎上漲

全球避險情緒推動瑞郎近期上漲。高度波動的環境和增長前景的不確定性推動投資者轉向避險資產。不幸的是最近的美國就業報告並沒有幫助環境改善，不能確保2015年會升息。我們因此預測瑞郎將在未來幾周保持強勢，因為美聯儲推遲升息時間帶來的不確定性不斷增長。

Strong CHF hurts Swiss manufacturing sector



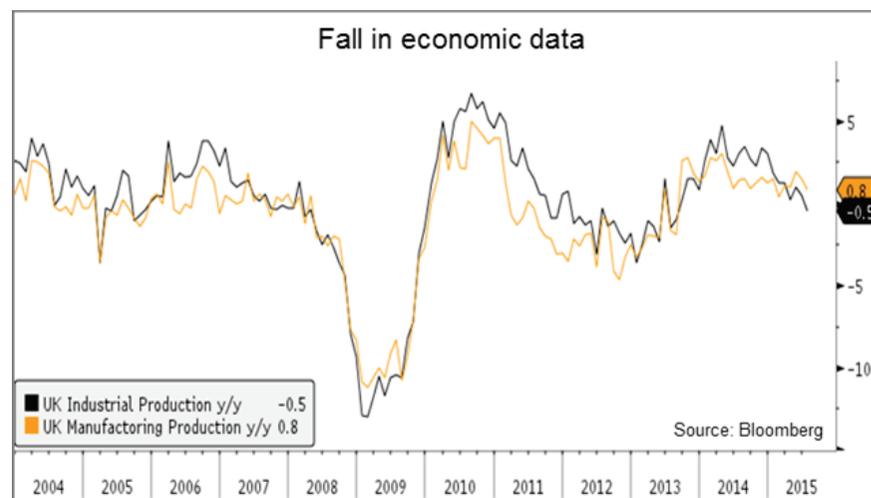
經濟

英國疲弱

英國央行升息預期推遲

英國經濟的光環消退，意味著英鎊兌美元將進一步下跌。儘管英國貿易受到亞洲經濟放緩的影響較小而且獲得來自全球服務業強勁的支持，但英國經濟正出現下滑的跡象。第二季度GDP年率從2.6%下調至2.4%，季率保持在0.7%。英國央行升息預期現在已經推遲至2016年11月。主要由於房產市場堅挺，經濟數據略為向好，但未來預期大幅下滑。繼7月上修至6.9萬套之後，上周公佈的抵押許可可上升至7.1萬(2014年1月以來最高)；隨著庫存擔憂增加，全國房價年率上漲3.8%。然而消費者信心從7降至3，製造業PMI預計將從51.5降至51.3，風險趨於下行。

最後，英國推出歐盟的擔憂揮之不去，而歐洲在難民危機中的政策混亂以及工黨確認不承諾留在歐盟，導致該擔憂在最近幾周增加。此外，英國央行行長卡尼幾乎沒有發表澄清言論，似乎更加關注明天的困難。卡尼的言論重點並非在貨幣政策，而是討論金融市場與氣候變化的關係。很顯然這不能阻擋英鎊跌勢。遙遠的升息預期可能會在最近帶來一些中期反彈的空間，但是仍將保持下跌壓力。對於英鎊兌美元而言，跌破9月低點1.5170表明將擴大當前跌勢。英鎊兌美元將保持看空，準備再次下探1.5086支撐(61.8%回撤位)。



外匯市場

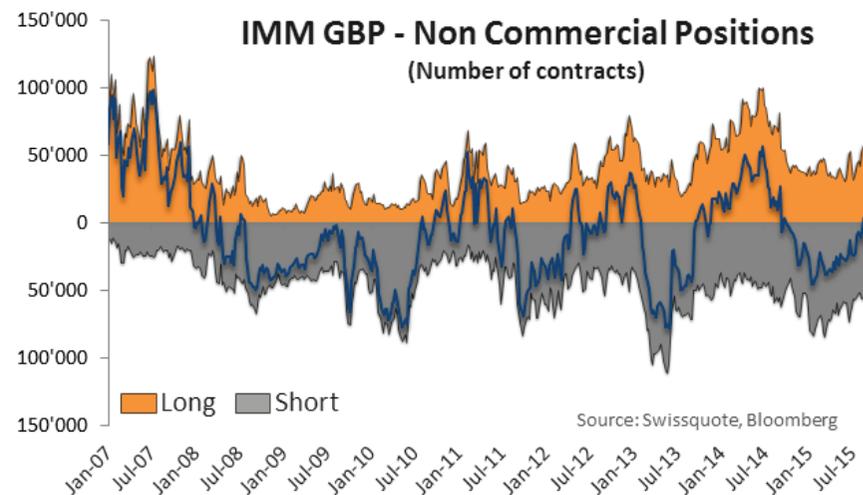
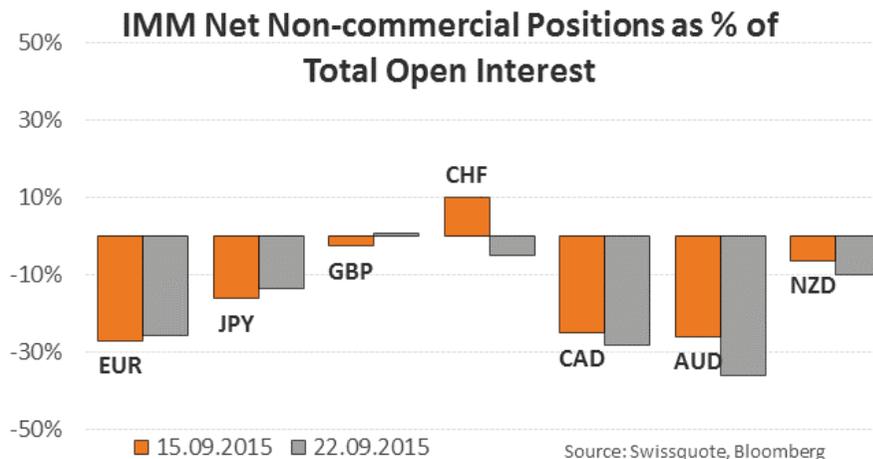
IMM非商業持倉

國際貨幣市場(IMM)非商業持倉報告可用於觀察資金從一個貨幣轉移至另一個貨幣。在頭寸達到極端水平時，這通常可視為一個反向指標。

此次IMM數據包含了截至2015年9月22日結束一周的投資者持倉報告。

瑞郎淨持倉在上周再一次轉為淨空頭。看起來市場仍舊持穩，從避險資產轉向全球不確定性對瑞士經濟帶來的壓力。歐元和日元空頭也在上升，因為美聯儲今年升息的預期一再推遲。現在看來，2016年升息將更為合理。

另一方面，加元和澳元空頭上升。加拿大和澳大利亞經濟仍舊面臨持續底商品價格的打擊。由於澳大利亞下周可能降息，預計跌勢還將延續。



免責聲明

瑞訊銀行已經盡最大的努力確保本報告引用及使用的數據的可靠性，但並不保證所有的數據都正確。且瑞訊銀行及其下屬公司對本報告內容的錯誤、遺漏，或相關準確性、完整性或可靠性不承擔任何責任。本報告並不構成賣出和/或買入任何金融產品的推薦，且不可視為誘導和/或提供進行任何交易。本報告僅為經濟研究，並非試圖構成投資建議，或誘導進行證券或任何其他類型的投資交易。

儘管每種投資均包含一定程度的風險，但進行場外外匯交易的虧損會風險非常巨大。因此如果您考慮在該市場交易，應該注意到相關的風險並因此在投資之前作出明智的決定。本報告的內容並非構成交易建議或策略。瑞訊銀行非常努力的提供可靠、廣泛的資訊，但我們並不聲稱資訊為準確或完整。此外，我們在報告中的觀點或數據改變時沒有提醒義務。本報告中所陳述的所有價格僅作提供資訊之用，並非對某種證券或其他投資工具的估值。

本報告僅會在適用法律允許的環境中發佈。本報告的內容並非聲明以上任何投資策略或推薦適合或合適每個接收者所處的環境，或構成個人推薦。本發佈產品僅為提供資訊之用，並非構成建議，且在任何法律管轄區不能被認為是誘導或提供買入或買入任何證券或相關金融工具。除了與瑞訊銀行及其下屬公司和附屬機構相關的資訊外，我們沒有明確或是隱晦的聲稱或保證本報告資訊的準確性、完整性或可靠性，或試圖將其製作成報告所指證券、市場或行情的完整論述或總結。瑞訊銀行並不保證投資者將盈利，或與投資者分享任何投資盈利，或對任何投資虧損承擔任何責任。投資涉及風險，投資者應該謹慎作出投資決定。接收者不能將本報告視為其自己判斷的替代。本報告表達的任何觀點僅作提供資訊之用途，可在不做通告的情況下作出修改，由於使用不同的推斷和標準，本報告的觀點可能與瑞訊銀行其他業務部門或團隊的觀點不同或對立。瑞訊對於基於本報告全部或部分作出的交易、結果，不論盈利或虧損，並不能被綁定或承擔責任。

瑞訊銀行策略部門完全有權利單方面決定研究的開始、更新和停止。本報告的分析基於多種推斷。不同的推斷方式可能造成非常不同的結果。負責制作本報告的分析師可能與交易部門、銷售部門和其他部門溝通，以收集、整合及解釋市場訊息。瑞訊銀行沒有義務更新或保留本報告內容，對於基於本報告全部或部分作出的交易、結果，不論盈利或虧損，瑞訊不承擔責任。

瑞訊銀行明確禁止在沒有獲得瑞訊銀行書面批准的情況下對外傳播全部或部分本報告。對於協力廠商作出的與此相關的任何行動，瑞訊銀行不承擔任何責任。© 瑞訊銀行 2014。版權所有。