

外汇市场 每周展望

2015年10月12日-10月18日

外汇市场每周展望 – 概要

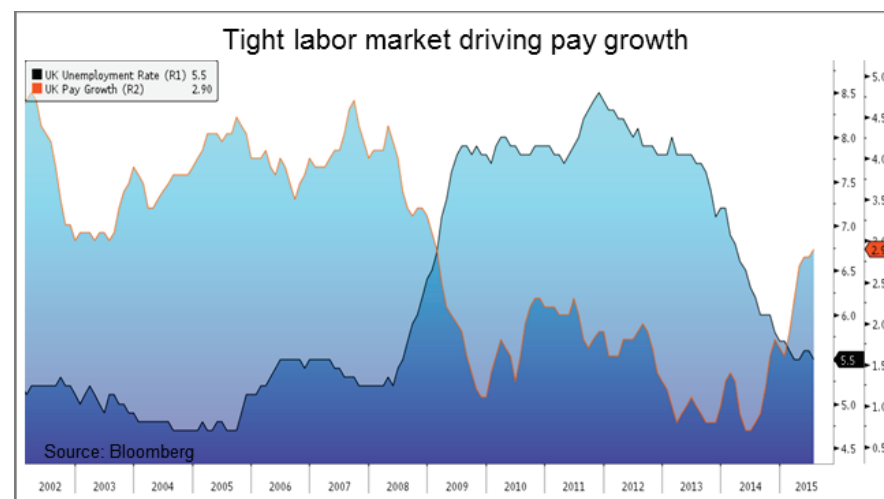
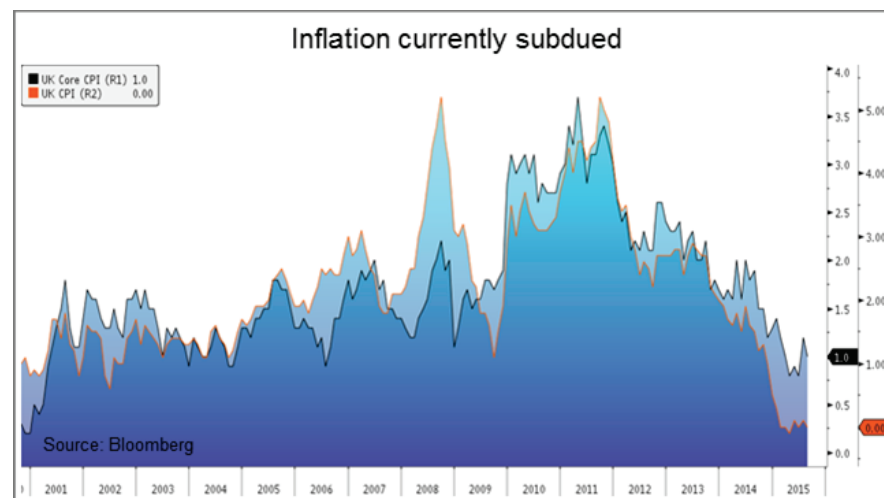
p3	经济	英国央行升息预期过于遥远 – Peter Rosenstreich
p4	经济	拉美：通胀压力仍旧高企 – Arnaud Masset
p5	经济	瑞士：将延续通缩 – Yann Queleenn
p6	经济	温和的美联储推迟升息预期 – Arnaud Masset
p7	外汇市场	IMM非商业持仓报告 – Yann Queleenn
p8	免责声明	

经济

英国央行升息预期过于遥远

英国央行上周投票8-1通过维持利率和资产购买目标不变。由于距离下次通胀报告的时间仅一个月，因此会议纪要不可能提供明确的信息。不同的是，美联储和英国央行会议纪要尽管有些温和，但内容更加平衡。央行成员提供了中性的观点，陷入极具活力的英国经济和对全球活动可能会低于预期的担忧之间。英国央行货币政策委员会成员Ian McCafferty是唯一持异议者，他表示国内通胀压力正在增长，同时“国内成本压力可能会超过英镑升值对通胀的抑制影响”。

市场对英国央行将会在2016年早些时候升息的预期有些悲观。这个观点主要受到过度的增长下行风险主导。尽管英国央行宣称全球担忧不会影响到当前政策，但这种观点已经扩散。央行行长卡尼表示“美联储的确切加息时间并非英国央行升息的决定性因素”，“我们将根据英国的状况决定开始货币政策正常化进程的时间”。英国经济发展势头不错(工业产出强劲但服务业PMI疲弱)且劳动力市场已经推升薪资增长，我们预计这会稳步的转化为通胀。此外，英镑贬值可能会减缓英国央行成员对输入性通胀的担忧。我们仍旧在当前环境下看涨英镑，预计接下来的通胀数据会推升升息预期。数据方面，CPI和劳动力市场数据将非常重要。英镑兑美元将突破200日均线1.5330之后有望延续上涨动能。交易者即时关注的价位为1.5367（2015年9月23日高点），更上方有望扩大涨势指向1.5659（2015年09月18日高点）。



经济

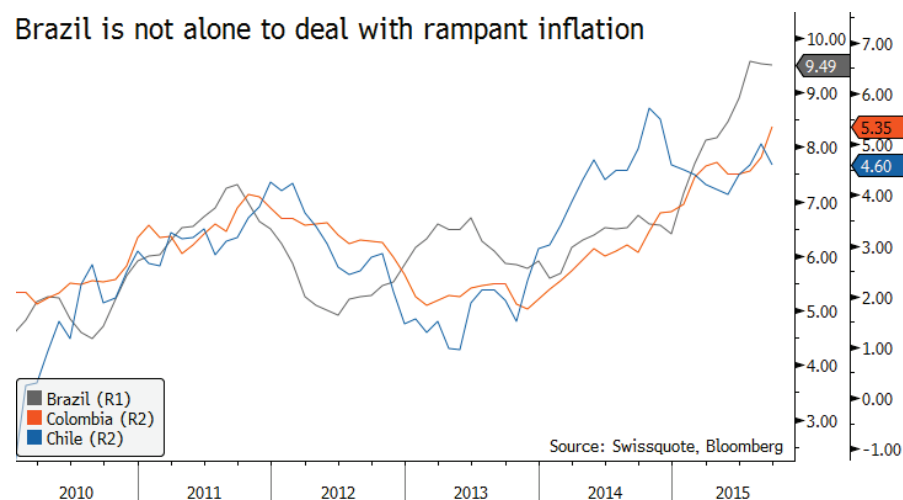
拉美：通胀压力仍旧高企

大部分拉美国家都在对抗高通胀，当地央行竭力将通胀预期打压至希望的水平。巴西并非唯一通胀加速的国家。哥伦比亚经济正在适应新的外部环境且比索贬值，该国也面临通胀上升的问题。该国8月和9月通胀分别上升4.74%和5.35%——远高于央行的目标3%(上下1%)。在智利，9月总体通胀年率增长4.6%，同样高于该国央行的目标3%(上下1%)。尽管9月通胀预期下降(年率4.9%)，但预计智利央行会在10月15日的月度会议上提升隔夜利率25个基点，至3.25%。

巴西央行不得不面对猖獗的通胀并竭力在恶劣的政治环境下一直通胀预期。上周三公布的IPCA通胀预期高于预期中值，月率为0.54%，预期中值为0.52%，前值为0.22%。年率看，市场此前一个月预计IPCA通胀将从9.53%降至9.48%，9月数据小幅上升至9.49%。

目前为止巴西央行未能将2016年通胀预期带回4.5%的目标。事实上根据最新调查，经济学家预计2016年通胀将达到5.94%。即便巴西央行看起来决定在一段时期内将基准利率维持在14.25%，但我们相信该央行将会被迫升息。鉴于潜在的美联储升息以及考虑到政治僵局和财政混乱等巴西的内部问题，通胀将保持上行。

Brazil is not alone to deal with rampant inflation



Time to reverse the trend ?



经济

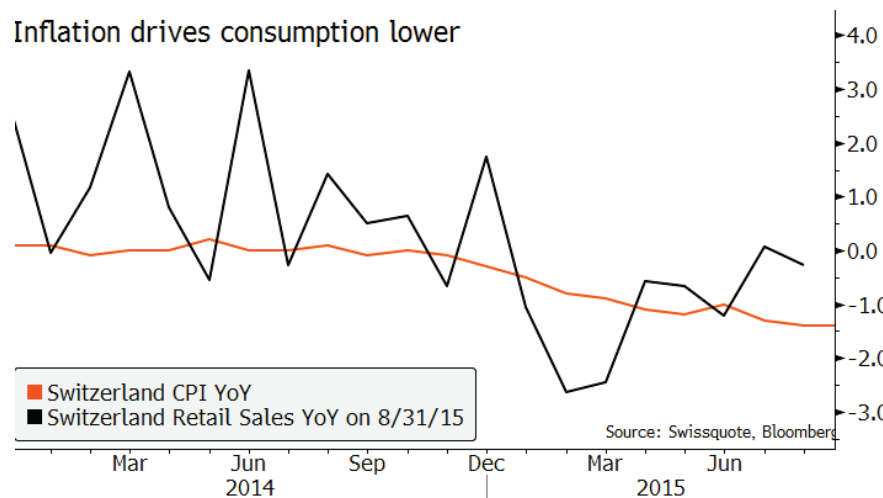
瑞士：将延续通缩

形势艰难，瑞士也是如此。自瑞士央行宣布取消欧元兑瑞郎底线以来已经有9个月，但瑞士经济很明显还在消化这一影响。近期数据好坏参半；例如8月零售销售萎缩且9月采购经理人指数意外下降。此外，瑞郎看起来仍旧高估。上周早些时候公布低于预期的通胀数据之后，随后的9月季调后失业率从8月的3.3%上升至3.4%。我们并不认为劳动力市场面临危险，但取消汇率底线以及全球动荡确认对就业市场带来了压力。瑞士经济持续下滑，GDP的担忧上升，尤其是欧盟占瑞士出口的约三分之二。事实上，欧洲增长前景仍旧岌岌可危。除此之外，近期欧元涨势会对瑞士未来几个月的增长带来促进，因为经济对汇率的回应会有滞后效应。

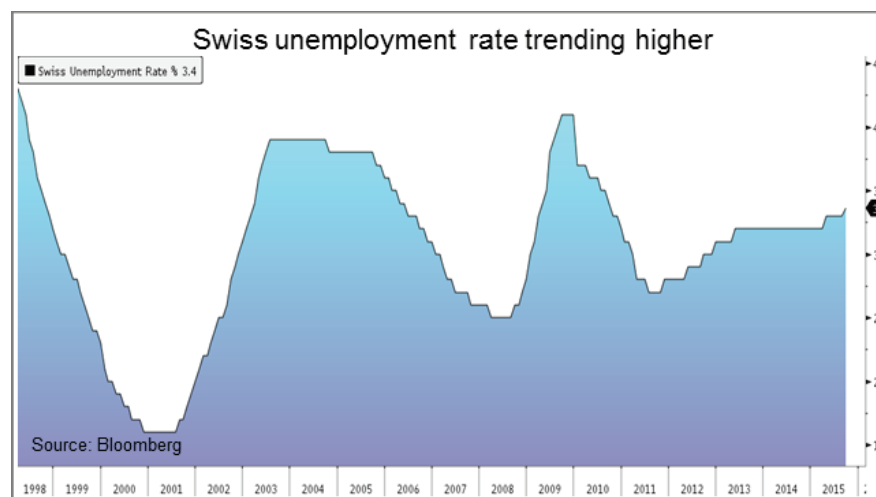
不过我们认为欧元兑瑞郎可能会再次跌破1.1000。市场受到波动行因素的影响，例如全球前景不确定性仍旧强劲、避险情绪只会上升等。我们认为美联储推迟升息，是在发出强烈的看空信号，美国复苏看起来不可持续，交易者开始下注美联储会在2017年才开始升息。短期内商品货币和避险货币将成为目标。

即便考虑到瑞士经济下滑，但该国依然是避风港。正如我们预期，过去3个月以来的瑞郎弱走软并没有对上周公布的通胀数据造成明显影响。CPI年率下降1.4%。很明显瑞郎仍旧强劲，进口物价的下跌压力目前不会消退。

Inflation drives consumption lower



Swiss unemployment rate trending higher



经济

温和的美联储推迟升息预期

非农数据不及预期

在美国公布不及预期的就业报告之后，市场参与者终于开始质疑美联储从始至终的乐观情绪。最新的非农就业报告显示美国经济9月新增就业人数14.2万，经济学家预计为20.1万。更糟的是前值从17.3万下调至13.6万。看起来美联储面临的不仅有通胀问题，还有就业市场问题——平均小时薪资显示9月缺乏薪资压力。美国经济正在丧失动能，看起来在国际环境下的脆弱性更甚于预期。美联储现在面临两难：要么在年底前升息，保留还仅剩的信誉，承受强势美元导致形势恶化的风险；要么决定调整对当前全球和国内经济状况的观点和言论，并维持零利率。

最终会在12月升息？

市场目前预测将于2016年3月升息。10月升息的可能性下降至13%，而12月升息可能性降至30%左右。不过虽然美联储宣称货币政策基于数据，但“信誉”角度看，我们不排除12月升息的可能性。我们预计美联储会在3月采取行动。短期内美元将对美联储成员的言论和美国经济数据高度敏感。

温和的美联储会议纪要

市场参与者此前曾预测美联储成员会在9月会议后发表强硬论调。然而并非如此！会议纪要显示委员会在9月份尚远离紧缩政策，仍在对升息时机寻求共识。会议纪要关注低通胀和对全球波动性的担忧，强调了强劲的劳动力市场（强硬派的主要观点）。纪要明确指出全球风险和主要关注国内环境。美联储的“第三”责任表明只会在全球市场稳定的情况下升息。然而全球市场动荡的最基本原因直接与美联储的升息预期相关（并非一些人士指出的亚洲增长前景）。在当前环境下，美元涨势仅会限于兑G10货币，不过我们会看到一些深受打击的新兴市场货币出现大幅反弹。

外汇市场

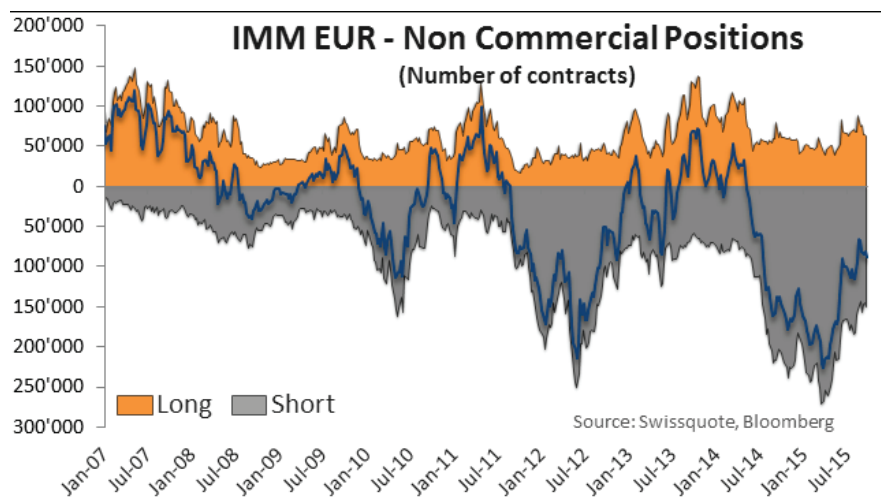
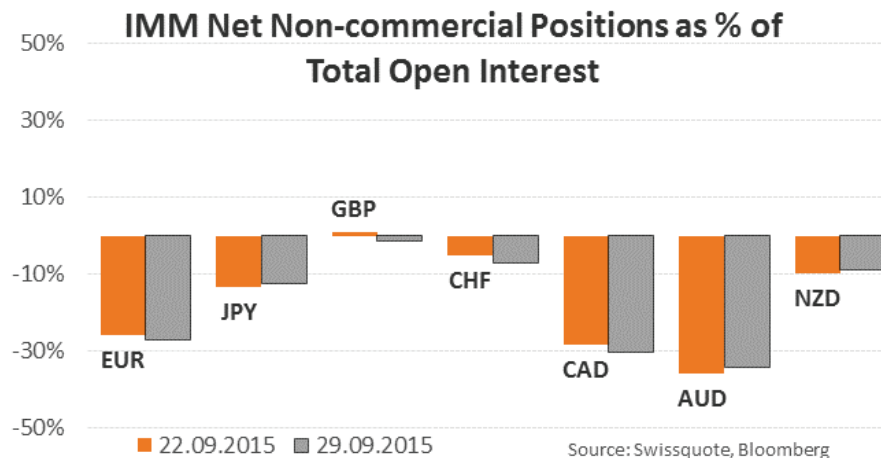
IMM非商业持仓报告

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9月29日结束一周的投资者持仓报告。

瑞郎净空头增加。看起来市场观点仍在改变，从避险转向认为全球不确定性也会影响到瑞士。欧洲的不确定性推动欧元空头增加。市场对欧洲央行货币政策担忧增加的影响力可能有限，因为美联储可能会推迟升息，延续几乎10年的零利率政策。

英镑净持仓为中性。市场下注英国央行将于2016年或2017年升息。澳洲联储维持利率2.0%不变，澳元仍旧极度看空。疲弱的商品价格继续对澳大利亚经济造成压力，该国经济前景仍旧看淡。



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。