

外汇市场 每周展望

2015年10月26日-11日1日

外汇市场每周展望 - 概要

p3	经济	美联储：鹰派vs鸽派 - Yann Queleenn
p4	经济	中国将再次崛起 - Arnaud Masset
p5	经济	欧洲央行：几乎 确认 QE将扩大 - Yann Queleenn
p6	经济	巴西：陷入泥潭 - Arnaud Masset
p7	免责声明	

经济

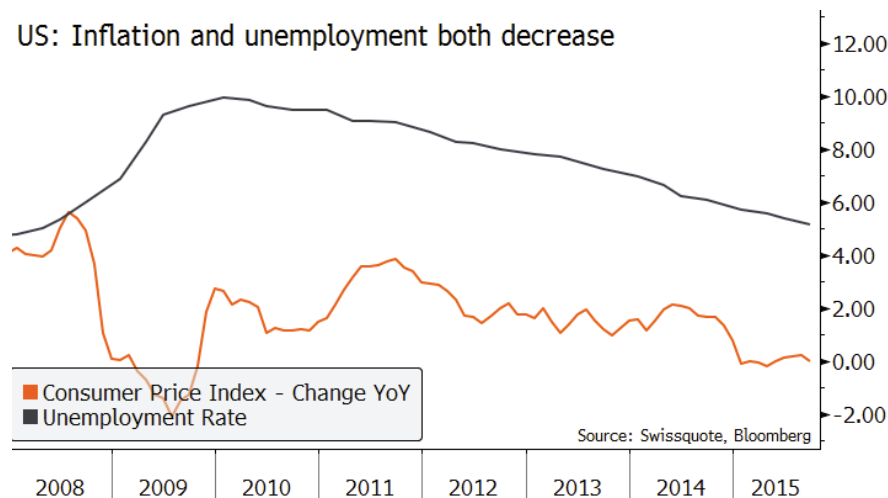
美联储：鹰派vs鸽派

美联储鸽派和鹰派成员之间的争斗还未结束。鸽派成员Lael Brainard和鹰派成员Jeffrey Lacker上周均发表了讲话。据悉主要分歧首先是思想上的差异。鹰派成员是菲利普曲线的忠实拥护者，认为通胀和失业人数存在反相关联系。就业数据改善将推升通胀，因为这会带来就业市场的更多竞争，从而推高通胀并带来消费者支出上升。

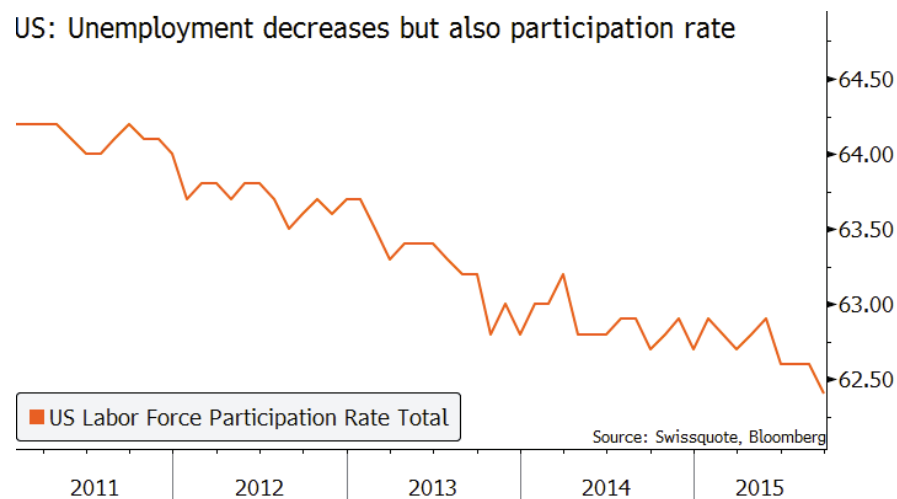
而鸽派成员认为菲利普曲线并未反映出事实，就业市场存在巨大的“后备人员”，而这些人员并没有反映在数据中。因此鸽派成员仍旧认为就业环境并不足以评判通胀前景。即便如此，一旦经济环境改善，工人将会涌入就业市场，届时后备人员也会减少。非农报告已经证明了这一事实。在过去2个月，非农报告低于预期，9月仅小幅增加14.2万，而预期值至少比该数字高出5万。

在乐观的一面，我们相信就业数据低估了真实的就业市场，但我们认为美国升息不仅仅依靠于一些经济概念，而且还取决于耶伦的信誉。美联储主席耶伦是鹰派成员，在美国通胀没有任何改善的情况下，她的信誉岌岌可危，因此她可能会在条件并不完全具备的情况下小幅升息。在我们看来这也是错误的。这将表明她的经济思想压制了其他成员，持异议者只是少数。

US: Inflation and unemployment both decrease



US: Unemployment decreases but also participation rate



经济

中国将再次崛起

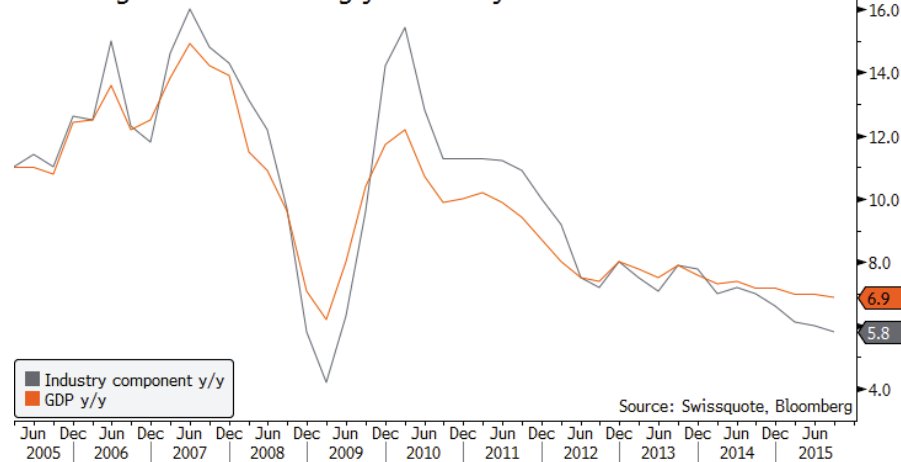
GDP高于预期

由于强劲的服务业抵消了制造业的下滑，中国第三季度经济放缓幅度好于预期。中国第三季度服务业增幅从前一季度的8.5%加速至8.6%，同时制造业增幅从第二季度的6%放缓至5.8%。总之中国第三季度GDP增长6.9%，高于6.8%的预期值，表明经济的活力强于市场预期。不过统计方式出现变化，力图通过更好的计算季节性因素和短线波动从而提升统计的准确性。

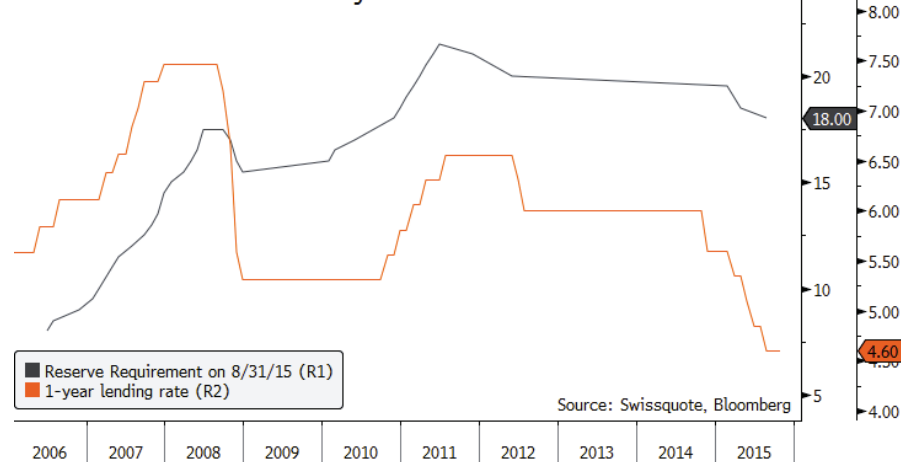
前景乐观

正如上面所述，由于经济还在适应增长减缓、从出口导向转为内需推动的新常态，工业行业仍旧面临很多压力。9月工业产出年率增长5.7%，增幅低于市场预期的6%。即便如此，虽然数据好坏参半，但我们认为最艰难的时期已经结束，中国将开始出现好转，因为中国央行持续采取行动确保软着陆。不过我们相信制造业和房产行业还会传来坏消息，因为有必要进一步的调整以回归均衡水平。我们预计中国央行将会再次降息并下调准备金率，尤其是中国央行与其他央行不同，有大量进一步刺激的空间。

China's growth still strongly driven by industrial sector



PBoC has a lot of flexibility



经济

欧洲央行：几乎确认QE将扩大

欧洲央行维持不变

不出意料，欧洲央行维持主要再融资利率0.05%不变。不过欧洲央行行长德拉基上周新闻发布会上宣布他正准备降息，导致欧元兑美元跌回1.1100。此外，正如我们预料，德拉基愿意推动欧元区的增长步伐，并愿意在2016年9月之后推迟QE计划。

德拉基担心新兴市场，尤其是中国的增长放缓，他补充指出了欧元区的通胀和增长的下行风险正在增加。需要密切关注接下来的经济数据，这将影响到下次12月会议的官方声明。目前看来QE将会被重估而且很可能会延迟。目前每月有600亿欧元注入市场。这一数字可能会达到800亿欧元。

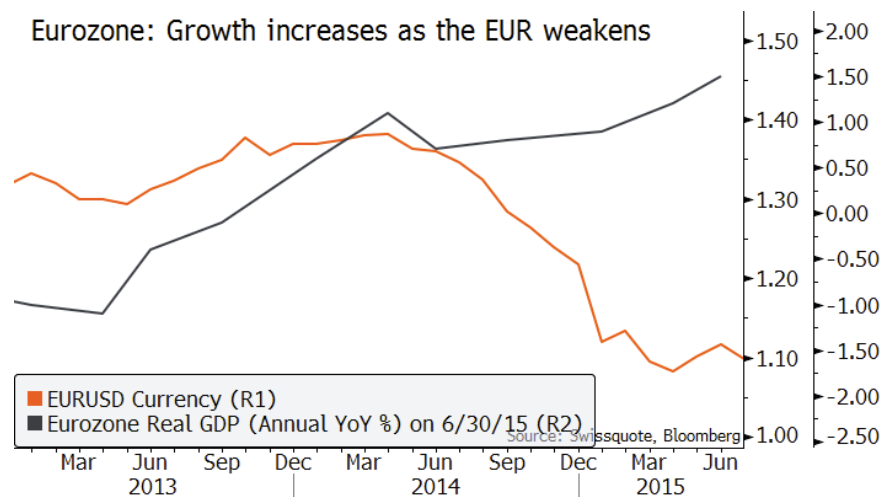
看空欧元综合指数

我们仍旧看空欧元兑美元。QE效果明显，会因此有必要增加规模并延长。另外的货币对欧元兑瑞郎下跌，我们相信瑞士央行将会采取行动回应。欧元区的不确定性导致瑞士的避险地位回归。只有股市在上涨。廉价货币才刚刚开始，资金将持续的流入股市。

瑞士央行将回应

我们相信，如果欧元兑瑞郎跌破1.0700，瑞士央行将会采取应对措施。随着欧元兑瑞郎走低，瑞士央行目前发现自己处于两难境地。欧洲央行只会在12月会议上正式宣布对QE计划的调整，因此当前瑞士央行还有时间。确实有可能会再次绑定汇率。在对抗欧洲央行的巨量QE以及欧洲的不确定性方面，瑞士央行面临巨大挑战，这已经导致资金流向了瑞士。绑定汇率是不错的选择，因为汇率已经达到过低的水平。

Eurozone: Growth increases as the EUR weakens



经济

巴西：陷入泥潭

尚未走出困境

全球投资者不应感到不安，因为近期的调整看起来像是获利了结而非结构性反转。政治僵局和评级机构再次调降等级的预期导致巴西雷亚尔的跌势极具吸引力。巴西的状况持续恶化：2015年和2016年通胀预期仍旧高企且稳步上升。据巴西央行最新调查显示，今年年底通胀将达到9.46%，2016年底将达到5.87%。上周发布的月中通胀报告显示消费者物价自9月中旬以来年率增长9.77%，而此前一个月的增幅为9.57%。我们预计只要政治危机存在，通胀就不可能稳定。

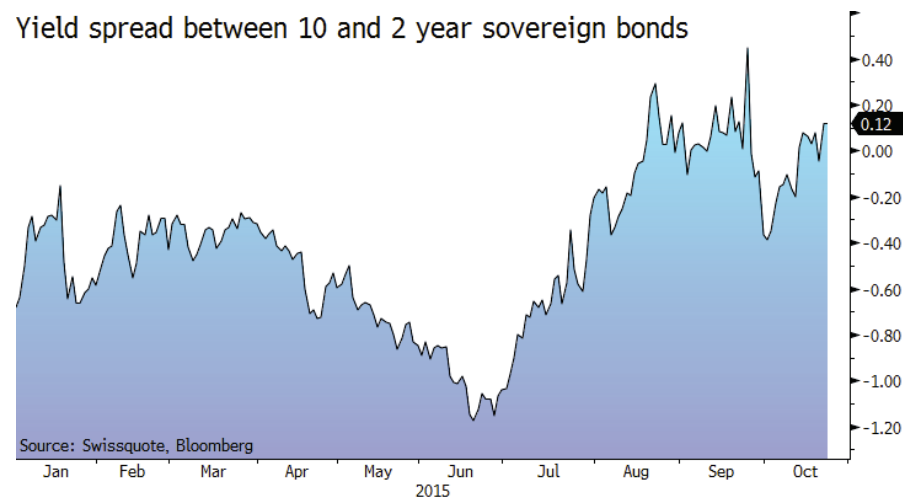
关注政治

不过，关于巴西央行货币政策委员会上周四的决议，市场忽略了通胀数据而是关注政治僵局。不幸的是，政治危机看起来短期内不会改善。除了国会不愿削减支出以外，弹劾威胁也正在成为现实。开展弹劾的请求已经于周三提交至下议院主席Eduardo Cunha。市场现在等待Cunha是否会接受请求，这可能导致该国进入一段时期的政治混乱，令巴西进一步衰退。巴西雷亚尔也因此将保持承压，直至一系列向好的结果出现。此外，我们相信欧洲央行鸽派论调的帮助将较为短暂。

USD/BRL: temporary respite



Yield spread between 10 and 2 year sovereign bonds



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。