

外汇市场 每周展望

2015年11月2日-8日

外汇市场每周展望 - 概要

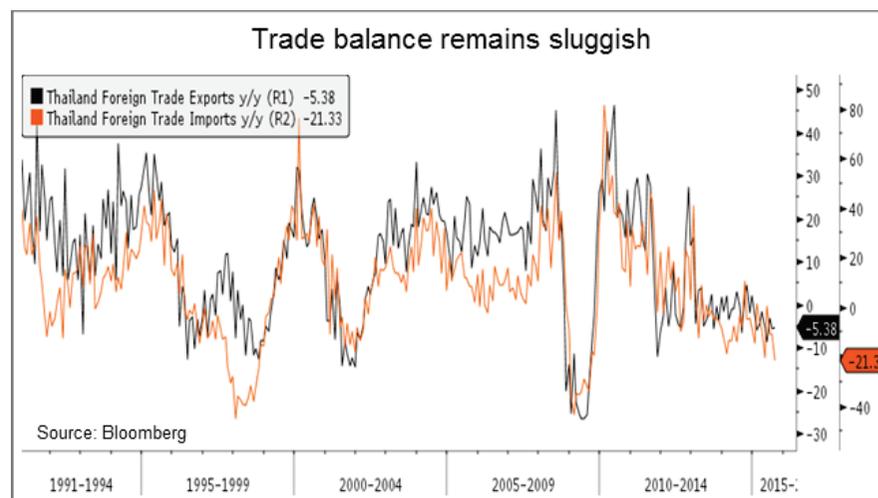
p3	经济	泰国经济脆弱但稳定 - Peter Rosenstreich
p4	经济	法国就业数据改善但完全得益于季调因素 - Yann Queleenn
p5	经济	澳洲联储利率决议 - Arnaud Masset
p6	经济	预计美国2016年才会升息 - Yann Queleenn
p7	外汇市场	IMM非商业持仓 - Arnaud Masset
p8	免责声明	

经济

泰国经济脆弱但稳定

泰国经济数据继续显示萧条的外部环境带来的负面影响，以及部分原因由曼谷爆炸引起的国内收入疲弱。数据显示泰国8月经常帐盈余降至26.5亿美元。8月数据显示2015年大部分时间的下降趋势，出口年率下降5.6%的同时进口减少10.8%。作为泰国经济的传统强项，旅游业显著放缓。9月旅游人数增长8.7%，而前值为24.7%，反映出曼谷爆炸(8月17日)带来的严重打击。不过私人消费仍旧是亮点，继8月下滑0.5%之后，9月增长2.4%，有助于平衡支出减少。泰国央行9月发布的季度报告“货币政策报告”表明在面临挑战的同时，国内需求和政府刺激将为未来提供支持。正如报告中指出，政府支出仍旧对于保护私人投资支撑的脆弱复苏非常重要。泰国总理帕拉育推出了约65亿美元的刺激计划以推动增长。泰国央行官方预计2015年和2016年增长分别被下调至2.7%和3.7%之后，将会出现增长。

泰国央行在最新的政策声明中称，该央行清楚其政策足够宽松，尤其是如果泰铢相对于其它地区性货币仍具竞争力的话。随着国内条件自8月以来温和改善，泰国央行可能会保持警惕但持观望态度。发达国家稳固增长、中国趋于稳定以及近期泰铢下跌，因此我们认为泰国经济将会小幅增长，并允许泰国央行维持利率1.50%不变。不过区域性对手的政策行动可能会迫使泰国做出回应，进一步宽松的可能性上升。



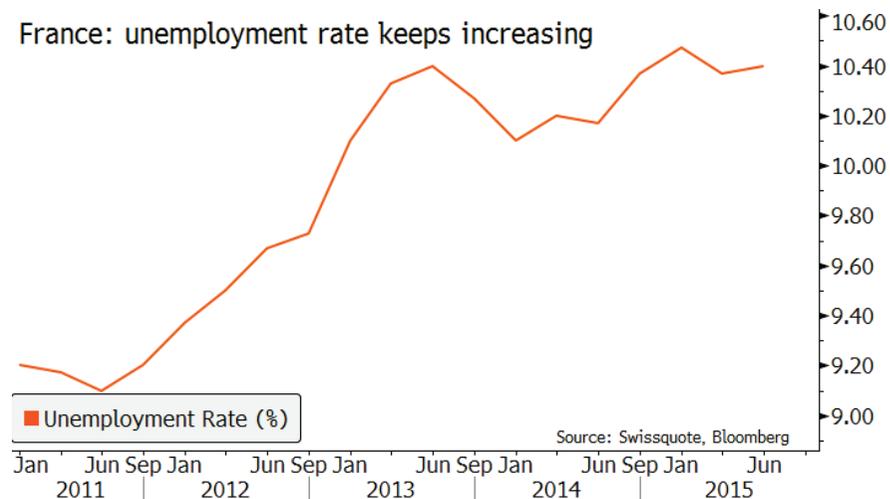
经济

法国就业数据改善但完全得益于季调因素

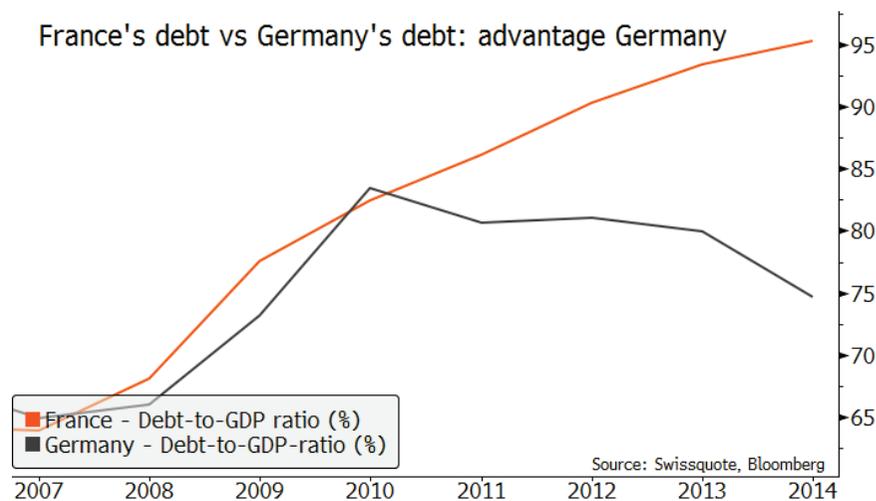
在过去7年里，欧元区的状况正在恶化。法国也不例外，该国失业人数在此期间增加了80%。2008年寻找工作的人数为200万，而目前是350万。上周公布的数据显示失业人数减少2.38万。不过我们仍旧对这些数字感到怀疑。据就业部的官方报告，上月寻找工作的人数增加了1.66万。唯一的调整在于季节性因素。例如应届毕业生未计入数据之中。这也是为什么我们会看到数据改善。事实上，劳动力市场状况并没有好转。法国航空、Fram(旅游公司)即是代表，要么倒闭(Fram)，要么重组(法国航空)。

我们相信失业人数上升的趋势短期内不会结束。法国仍在为去工业化付出代价。贸易赤字保持在30亿欧元巨大规模。另外，由于不能通过货币贬值带来创造竞争力，因此只能实施更为节支的政策。法国债务-GDP的简单分析可以看出法国面临的困难。官方称超过90%的比率根本不可能维持健康的现代经济发展。现在比率高于这一关口，我们还有什么好说的？贸易赤字扩大令通缩压力增加，会导致劳动力市场进一步疲弱。事实上，劳动力参与人员过剩会导致薪资下降。作为恶性循环的结果，零售销售将继9月出现低点之后再次下滑。法国当然对欧洲央行的QE充满期待。

France: unemployment rate keeps increasing



France's debt vs Germany's debt: advantage Germany



经济

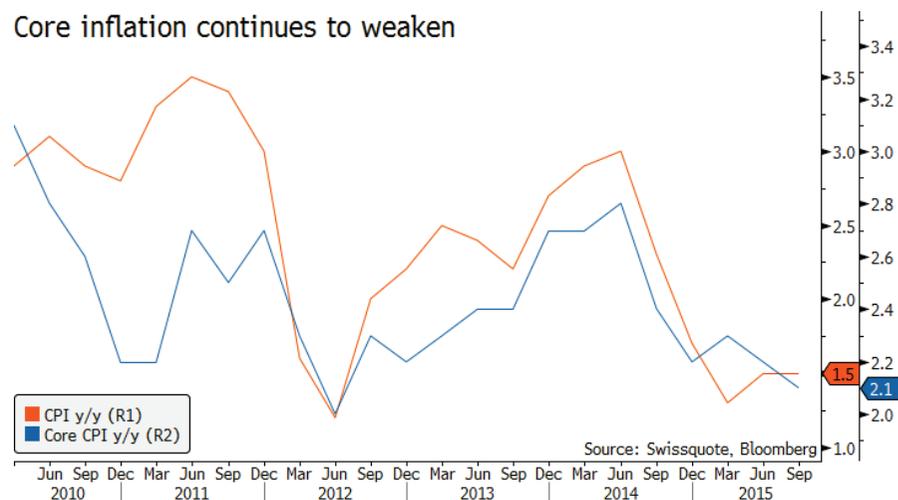
澳洲联储利率决议

澳洲联储将于下周二宣布利率决议，而目前缺乏通胀压力。上次通胀报告显示消费者物价季率仅增长0.5%，而经济学家预期中值为增长0.7%。年率增幅为1.5%，预期值为1.7%。CPI截尾均值(剔除波动性最大的因素)同样不及预期，年率增长2.1%，低于预期值2.4%但保持在均值2-3%区间内。市场过去几周对澳大利亚经济非常乐观，因为商品价格反弹且对中国的担忧逐步减退。不过近期数据呈现出经济的不足，尤其是通胀和投资方面。商品价格持续低迷的长期影响继续缓慢消退，并对澳大利亚经济前景造成阴影。澳元贬值在澳大利亚的“温和”复苏中起到重要作用，即便是澳元回吐了部分兑美元的涨幅，但澳元兑美元保持涨势。目前该汇价保持在0.71关口上方，但需要跌破0.70才能结束上升动能。

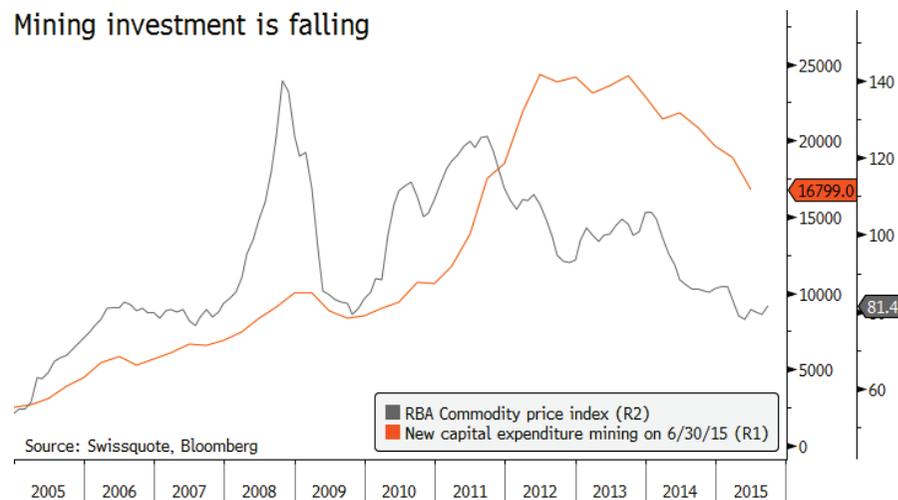
澳洲联储耐心等待

澳洲联储正在等待美联储采取行动推动澳元兑美元进一步下跌。我们因此预计澳洲联储主席斯蒂文斯会等到2016年之后才会考虑放宽货币政策。不过这并不妨碍他在接下来的货币政策会议声明中发表温和言论，让澳元保持在当前在央行看来足以支持经济的弱势水平。

Core inflation continues to weaken



Mining investment is falling



经济

预计美国2016年才会升息

美联储再次维持利率不变

央行行动继续主导上周的市场。不出意料，FOMC维持利率在0.25%不变，称美联储的双职责(就业最大化和物价稳定)改善之后才适合紧缩政策。美联储预计短期内通胀将保持在低位但对中期达到2%的目标仍旧乐观。该央行在货币政策会议上毫无行动并不意外，我们还是坚持2015年不会升息。然而现在距离美联储宣布将结束零利率政策已经过去数月。美联储官员认为，全球经济放缓，尤其是中国放缓阻止了近10年以来的首次升息。耶伦宣布她仍旧会在采取行动前等待美国经济复苏的确认。美联储正试图保持其信誉。

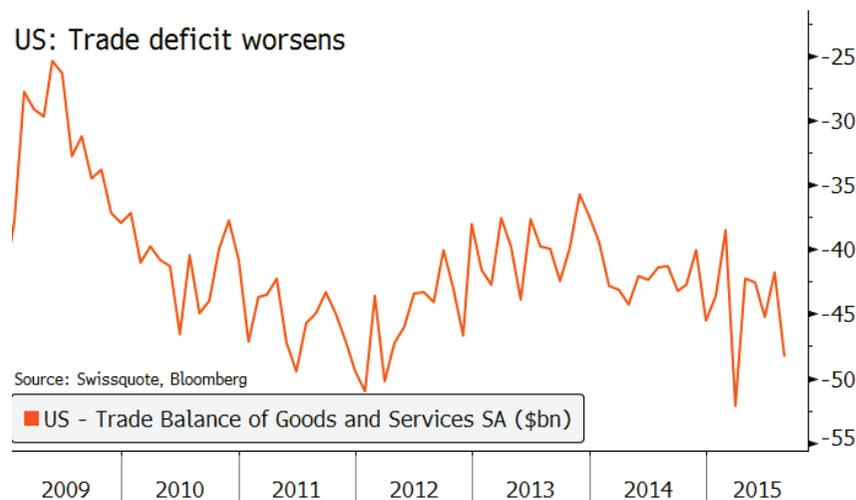
中国威胁美国通胀

从我们的角度看，我们相信近期好坏不一的美国经济数据将令美联储今年不会升息。美联储目前事实上并没有完成其维持就业和通胀2.0%的双职责。事实上美元指数今年年初以来持续走高。通缩压力看起来不会结束。中国是美国面对赤字最大的国家，由于中国在8月份3次货币贬值，因此美国对中国的贸易赤字可能进一步扩大。因此，美国通胀将保持低位。

接下来会怎样？

不过，在上周美联储会议之后，市场现在对12月升息的预估过高。然而我们相信耶伦为了保持其信誉，只会对升息事宜留予一丝希望。此外，她对采取行动和升息25个基点犹豫不决，发出了完全错误的信号。这让我们现在怀疑是否美国经济比美联储描述的更差。在外汇市场上，今年升息的期望重燃让欧元兑美元下挫超过100点，然后从1.0900反弹。即便如此，短线结构仍旧看空。我们认为市场当时正在等待合适的升息时间框架以及美联储声明对此的解释。如果今年确实不升息，则真的需要质疑美国的真实经济状况了。

US: Trade deficit worsens



外汇市场

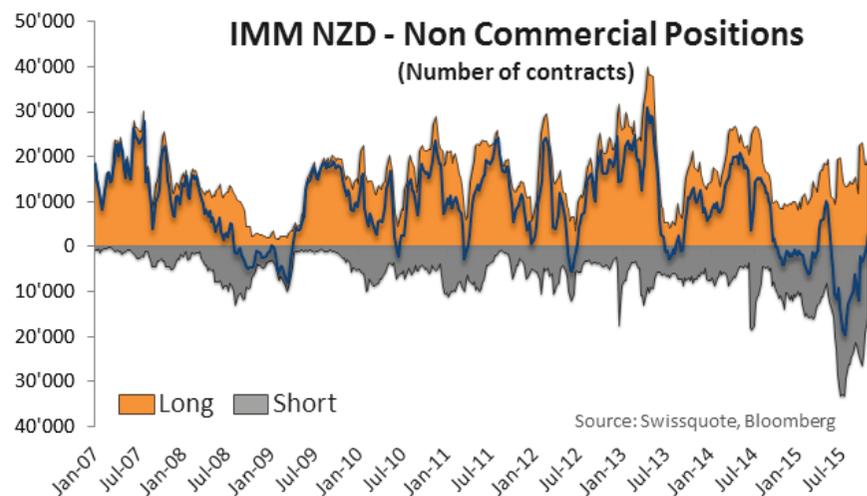
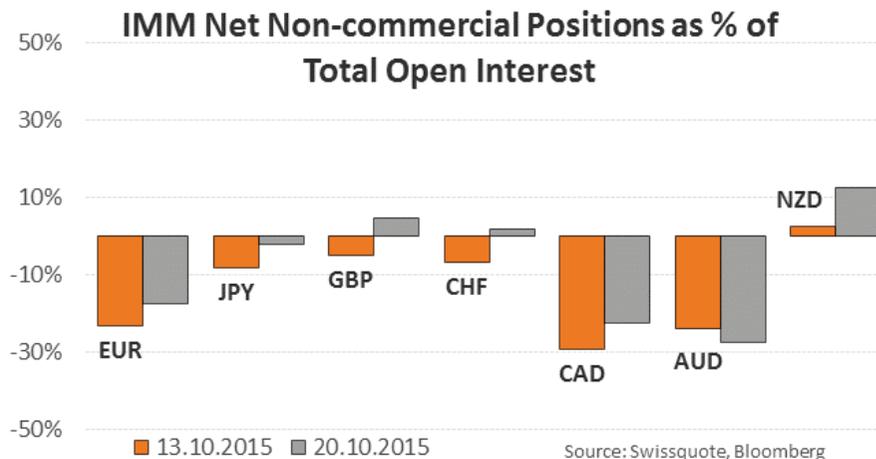
IMM非商业持仓

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10月20日结束一周的投资者持仓报告。

纽元净多头从2.38%上升至5月5日以来的最高水平12.47%。近期从净空头转为净多头的同时，大部分商品价格尤其是乳制品价格也在上涨。由于投资者在美联储10月会议之前减少美元多头，加元净空头从此前一周的29.7%下降至22.38%。

瑞郎净头寸回到净多头。不过我们相信这不会持久，因为强势瑞郎对瑞士出口行业造成持续压力并令整体经济前景恶化。此外，欧洲央行的温和立场确实推动欧元兑瑞郎走高。



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。