SWISSQUOTE

外匯市場
每週展望

2015年11月2日-8日

Swissquote Bank SA
Tel +41 22 999 94 11
Ch. de la Crétaux 33, CP 319
Fax +41 22 999 94 12
CH-1196 Gland
forex.analysis@swissquote.ch
Switzerland
www.swissquote.com/fx

免責聲明

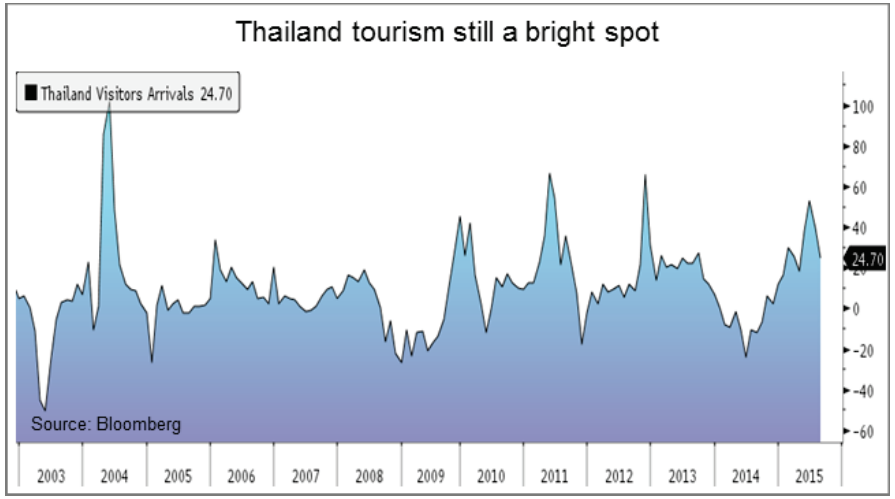
外匯市場周報 - 目錄

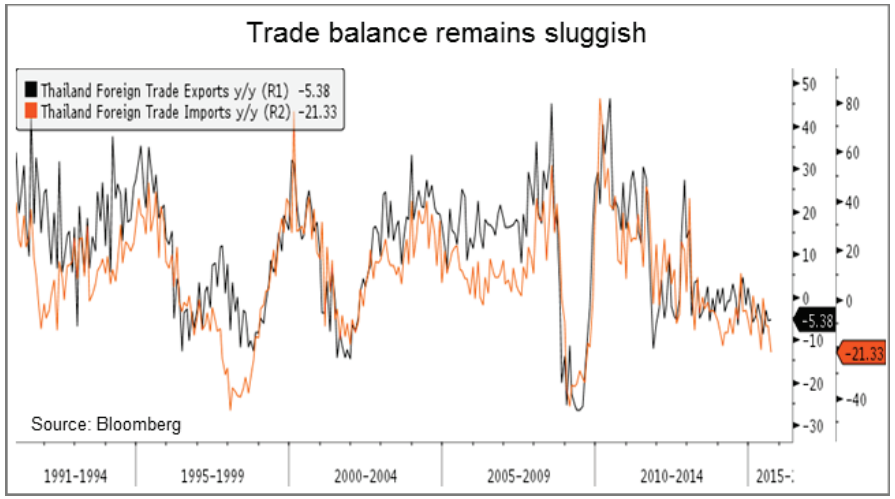
p3	經濟	泰國經濟脆弱但穩定 - Peter Rosenstreich
p4	經濟	法國就業數據改善但完全得益於季調因素 - Yann Quelenn
p5	經濟	澳洲聯儲利率決議 - Arnaud Masset
p6	經濟	預計美國2016年才會升息 - Yann Quelenn
p7	外匯市場	IMM非商業持倉 - Arnaud Masset
p8	免責聲明	

經濟 泰國經濟脆弱但穩定

泰國經濟數據繼續顯示蕭條的外部環境帶來的負面影響，以及部分原因由曼谷爆炸引起的國內收入疲弱。數據顯示泰國8月經常帳盈餘降至26.5億美元。8月數據顯示2015年大部分時間的下降趨勢，出口年率下降5.6%的同時進口減少10.8%。作為泰國經濟的傳統強項，旅遊業顯著放緩。9月旅遊人數增長8.7%，而前值為24.7%，反映出曼谷爆炸(8月17日)帶來的嚴重打擊。不過私人消費仍舊是亮點，繼8月下滑0.5%之後，9月增長2.4%，有助於平衡支出減少。泰國央行9月發佈的季度報告「貨幣政策報告」表明在面臨挑戰的同時，國內需求和政府刺激將為未來提供支持。正如報告中指出，政府支出仍舊對於保護私人投資支撐的脆弱復甦非常重要。泰國總理帕拉育推出了約65億美元的刺激計劃以推動增長。泰國央行官方預計2015年和2016年增長分別被下調至2.7%和3.7%之後，將會出現增長。

泰國央行在最新的政策聲明中稱，該央行清楚其政策足夠寬鬆，尤其是如果泰銖相對於其它地區性貨幣仍具競爭力的話。隨著國內條件自8月以來溫和改善，泰國央行可能會保持警惕但持觀望態度。發達國家穩固增長、中國趨於穩定以及近期泰銖下跌，因此我們認為泰國經濟將會小幅增長，並允許泰國央行維持利率1.50%不變。不過區域性對手的政策行動可能會迫使泰國做出回應，進一步寬鬆的可能性上升。

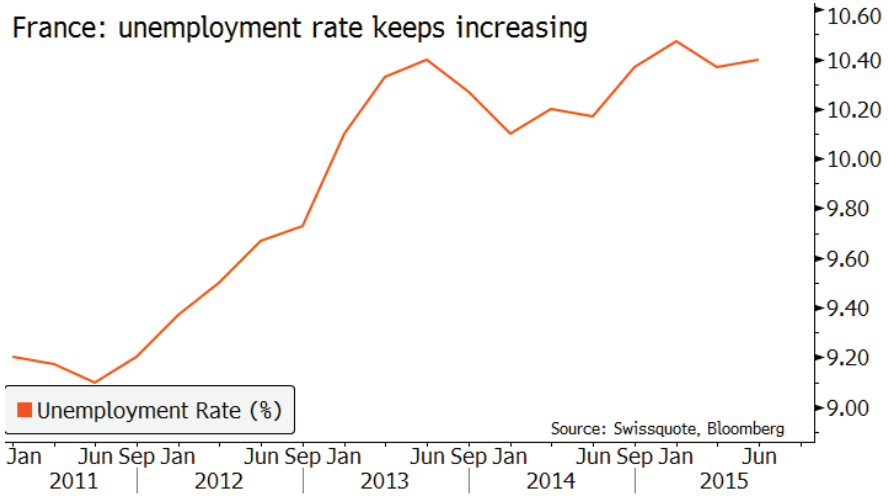


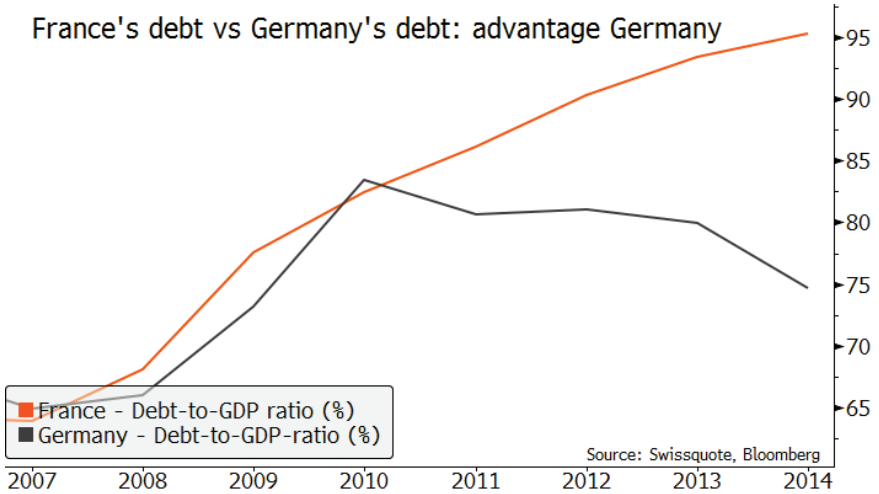


經濟 法國就業數據改善但完全得益於季調因素

在過去7年裡，歐元區的狀況正在惡化。法國也不例外，該國失業人數在此期間增加了80%。2008年尋找工作的人數為200萬，而目前是350萬。上周公佈的數據顯示失業人數減少2.38萬。不過我們仍舊對這些數字感到懷疑。據就業部的官方報告，上月尋找工作的人數增加了1.66萬。唯一的調整在於季節性因素。例如應屆畢業生未計入數據之中。這也是為什麼我們會看到數據改善。事實上，勞動力市場狀況並沒有好轉。法國航空、Fram(旅遊公司)即是代表，要麼倒閉(Fram)，要麼重組(法國航空)。

我們相信失業人數上升的趨勢短期內不會結束。法國仍在為去工業化付出代價。貿易赤字保持在30億歐元巨大規模。另外，由於不能通過貨幣貶值帶來創造競爭力，因此只能實施更為節支的政策。法國債務-GDP的簡單分析可以看出法國面臨的困難。官方稱超過90%的比率根本不可能維持健康的現代經濟發展。現在比率高於這一關口，我們還有什麼好說的？貿易赤字擴大令通縮壓力增加，會導致勞動力市場進一步疲弱。事實上，勞動力參與人員過剩會致使薪資下降。作為惡性循環的結果，零售銷售將繼9月出現低點之後再次下滑。法國當然對歐洲央行的QE充滿期待。



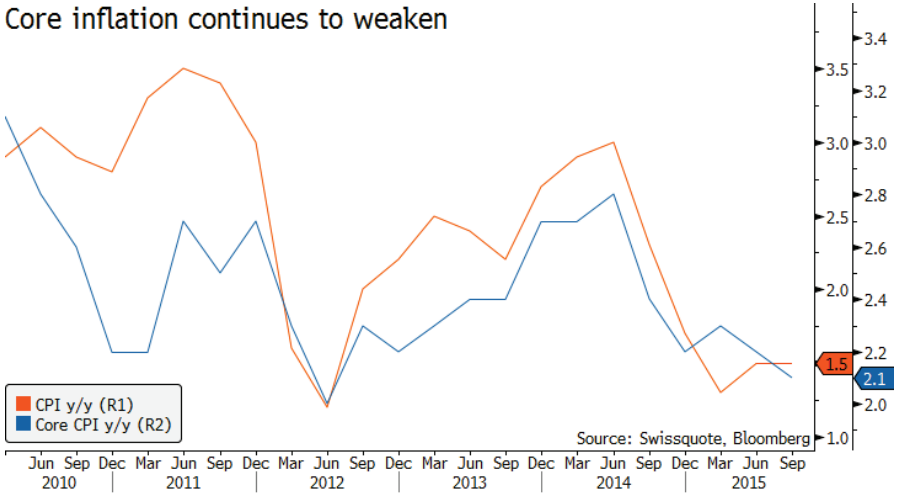


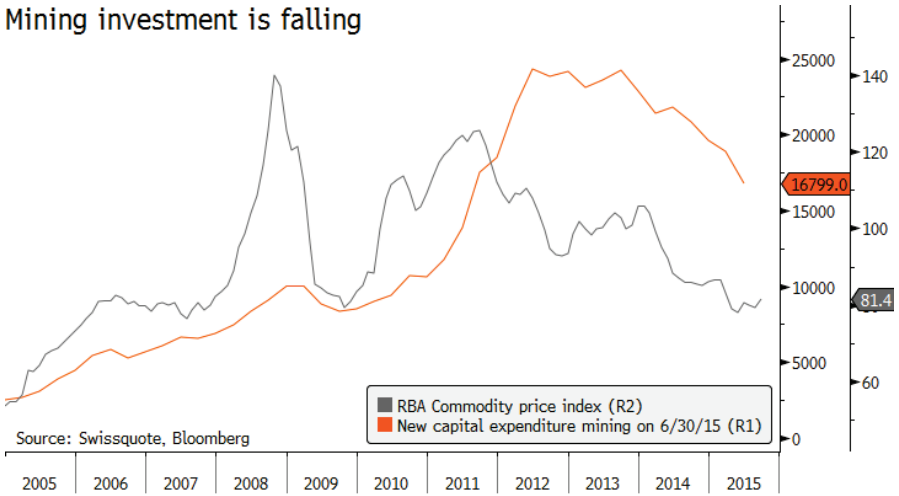
經濟 澳洲聯儲利率決議

澳洲聯儲將於下週二宣佈利率決議，而目前缺乏通脹壓力。上次通脹報告顯示消費者物價季率僅增長0.5%，而經濟學家預期中值為增長0.7%。年率增幅為1.5%，預期值為1.7%。CPI截尾均值(剔除波動性最大的因素)同樣不及預期，年率增長2.1%，低於預期值2.4%但保持在均值2-3%區間內。市場過去幾周對澳大利亞經濟非常樂觀，因為商品價格反彈且對中國的擔憂逐步減退。不過近期數據呈現出經濟的不足，尤其是通脹和投資方面。商品價格持續低迷的長期影響繼續緩慢消退，並對澳大利亞經濟前景造成陰影。澳元貶值在澳大利亞的「溫和」復甦中起到重要作用，即便是澳元回吐了部分兌美元的漲幅，但澳元兌美元保持漲勢。目前該匯價保持在0.71關口上方，但需要跌破0.70才能結束上升動能。

澳洲聯儲耐心等待

澳洲聯儲正在等待美聯儲採取行動推動澳元兌美元進一步下跌。我們因此預計澳洲聯儲主席斯蒂文斯會等到2016年之後才會考慮放寬貨幣政策。不過這並不妨礙他在接下來的貨幣政策會議聲明中發表溫和言論，讓澳元保持在當前在央行看來足以支持經濟的弱勢水平。



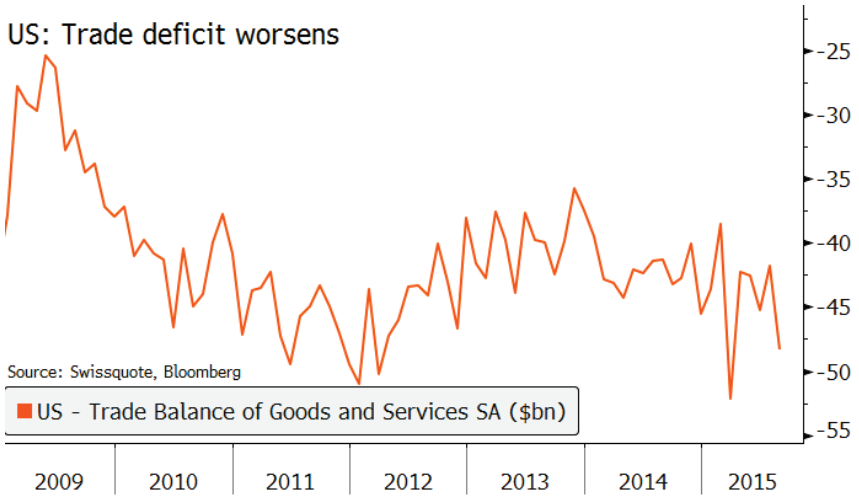


經濟 預計美國2016年才會升息

美聯儲再次維持利率不變
央行行動繼續主導上周的市場。不出意料，FOMC維持利率在0.25%不變，稱美聯儲的雙職責(就業最大化和物價穩定)改善之後才適合緊縮政策。美聯儲預計短期內通脹將保持在低位但對中期達到2%的目標仍舊樂觀。該央行在貨幣政策會議上毫無行動並不意外，我們還是堅持2015年不會升息。然而現在距離美聯儲宣佈將結束零利率政策已經過去數月。美聯儲官員認為，全球經濟放緩，尤其是中國放緩阻止了近10年以來的首次升息。耶倫宣佈她仍舊會在採取行動前等待美國經濟復甦的確認。美聯儲正試圖保持其信譽。

中國威脅美國通脹
從我們的角度看，我們相信近期好壞不一的美國經濟數據將令美聯儲今年不會升息。美聯儲目前事實上並沒有完成其維持就業和通脹2.0%的雙職責。事實上美元指數今年年初以來持續走高。通縮壓力看起來不會結束。中國是美國面對赤字最大的國家，由於中國在8月份3次貨幣貶值，因此美國對中國的貿易赤字可能進一步擴大。因此，美國通脹將保持低位。

接下來會怎樣?
不過，在上周美聯儲會議之後，市場現在對12月升息的預估過高。然而我們相信耶倫為了保持其信譽，只會對升息事宜留予一絲希望。此外，她對採取行動和升息25個基點猶豫不決，發出了完全錯誤的信號。這讓我們現在懷疑是否美國經濟比美聯儲描述的更差。在外匯市場上，今年升息的期望重燃讓歐元兌美元下挫超過100點，然後從1.0900反彈。即便如此，短線結構仍舊看空。我們認為市場當時正在等待合適的升息時間框架以及美聯儲聲明對此的解釋。如果今年確實不升息，則真的需要質疑美國的真實經濟狀況了。



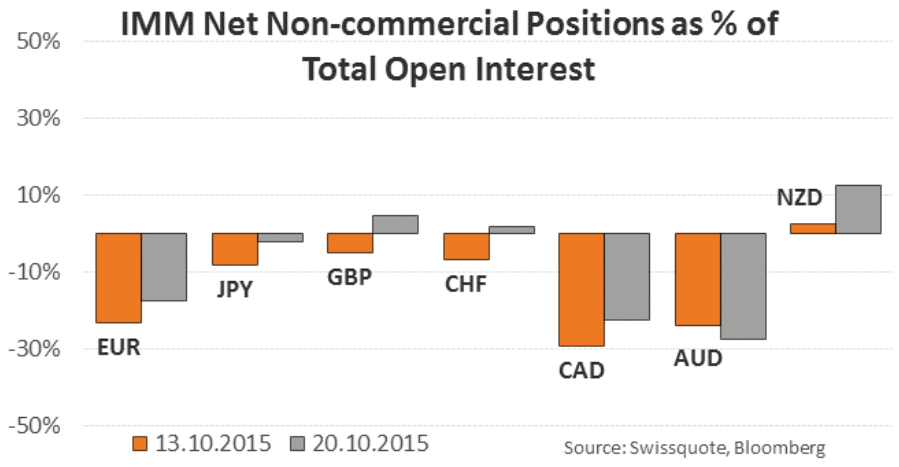
外匯市場 IMM非商業持倉

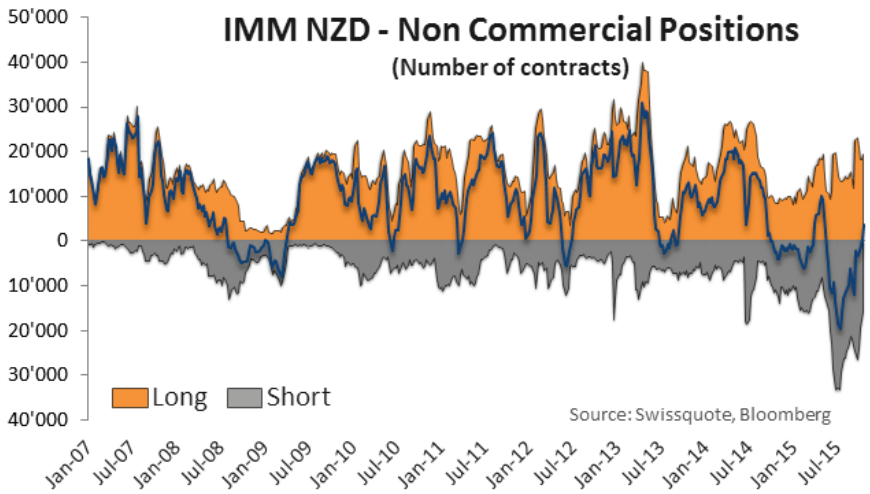
國際貨幣市場(IMM)非商業持倉報告可用於觀察資金從一個貨幣轉移至另一個貨幣。在頭寸達到極端水平時，這通常可視為一個反向指標。

此次IMM數據包含了截至2015年10月20日結束一周的投資者持倉報告。

紐元淨多頭從2.38%上升至5月5日以來的最高水平12.47%。近期從淨空頭轉為淨多頭的同時，大部分商品價格尤其是乳製品價格也在上漲。由於投資者在美聯儲10月會議之前減少美元多頭，加元淨空頭從此前一周的29.7%下降至22.38%。

瑞郎淨頭寸回到淨多頭。不過我們相信這不會持久，因為強勢瑞郎對瑞士出口行業造成持續壓力並令整體經濟前景惡化。此外，歐洲央行的溫和立場確實推動歐元兌瑞郎走高。





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。