

外汇市场 每周展望

2015年12月14日-20日

外汇市场每周展望 - 概要

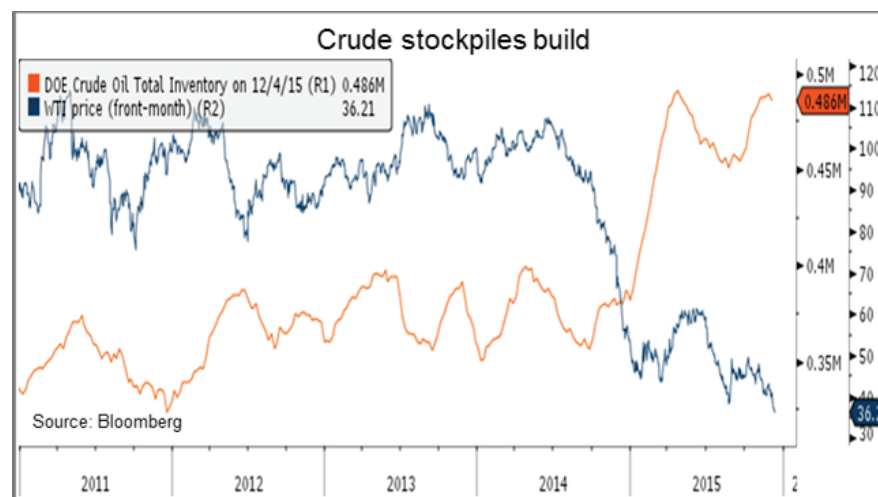
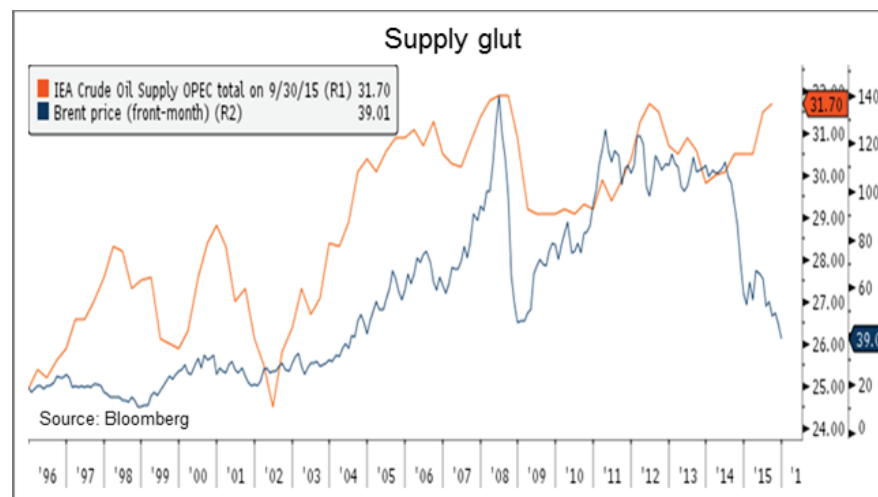
p3	经济	油价将保持低位 - Peter Rosenstreich
p4	经济	瑞士央行令市场失望令瑞郎走强 - Yann Queleenn
p5	经济	美元：即将升息 - Arnaud Masset
p6	外汇市场	IMM非商业持仓 - Yann Queleenn
p7	主题交易	咖啡股 - Peter Rosenstreich
	免责声明	

经济

油价将保持低位

油价再次下挫的消息令市场震动。对过度供应的担忧增加以及关于美联储政策的传闻是上周原油抛售的主要原因。上周五重新燃起的供过于求的推动导致买家选择观望，令布伦特油价下跌至6年来低点\$39.50，美国原油跌至\$36.50。对油价下跌的强烈看空可能来自混乱的OPEC会议，该会议进一步损害了OPEC的信誉。在持续的会议上，OPEC宣布维持产出水平不变(大约3150万桶/天，官方声明中很奇怪的省略了这个数字)，允许成员国继续向已经供应过量的市场输入石油。阿联酋石油部长Suhail Al Mazrouei的声明明确的体现出该组织的分歧：“我们不会重新回到垄断联盟，一起与消费者对立”。另外，委内瑞拉和阿根廷机制改革，更加倾向于国际石油生产商，表明市场也将出现额外的供应。

在需求方面，强劲的美国劳动力市场报告增加了美联储可能会在12月16日升息的可能性。随着美国利率上升，美元现在预计将会表现突出，增加了购买原油的买家成本。此外，气象报告表明厄尔尼诺会带来一个较为温和的暖冬。原油消费在增长，但全球经济数据会在2016年低于平均趋势(中国经济增长温和)，短期内加速的希望渺茫。在一份发布的报告中，IEA称2015年第四季度出现原油需求的“放缓的初步迹象”，并表明2016年将进一步减速。由于每天供应预计将超出需求达到200万桶，而且发达国家的库存在9月底已经触及30亿桶，基本上排除了油价会在短期内大幅反弹的可能性。



经济

瑞士央行令市场失望令瑞郎走强

瑞士央行维持货币政策不变

在欧洲央行行长德拉基上周令市场失望之后，瑞士央行上周四宣布维持当前利率不变。瑞士央行将即期存款利率保持在-0.75%，Libor目标范围仍为-1.25%至-0.25%。事实上，尽管欧洲央行将存款利率从-0.2%降至-0.3%，但由于市场此前对德拉基的期待过高并最终失望，因此并没有预计瑞士央行会采取回应政策。所以欧元兑瑞郎的下跌压力有限并为瑞士央行留出了政策回应空间。不过2016年通胀预测小幅上调至-0.5%，2017年预测从0.4%调降至0.3%。今年和明年GDP预期值也分别下修至1%和1.5%。

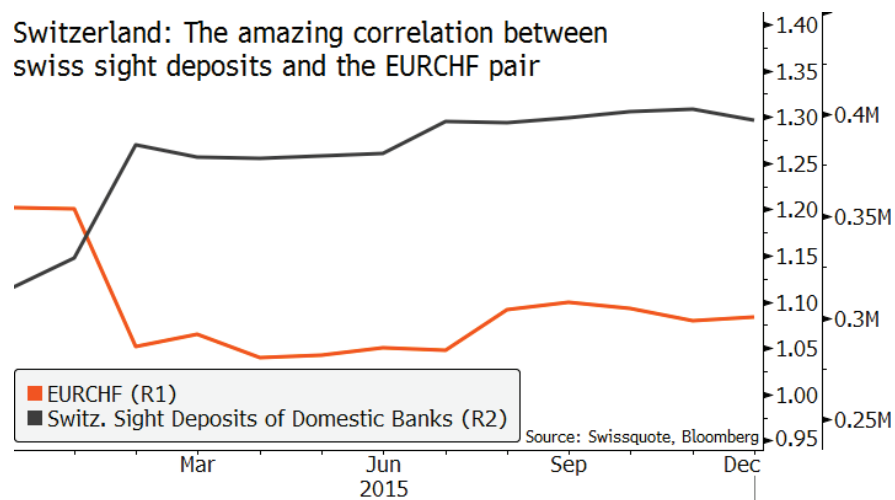
瑞士经济承压

然而我们相信随着欧盟经济及政治不确定性增加，瑞郎压力还会上升。QE对于美国和日本都没有迅速带来向好的体验，预计QE不会给欧洲带来更好的结果。此外，欧洲由一系列国家组成，而每个国家都有自己的政府和财政规则，意味着欧洲央行货币政策会经常受到质疑。瑞士央行的主要风险在于瑞郎可能再次走强，因为瑞士产品主要向欧洲出口。瑞士央行有两项保护瑞郎的工具，即即期存款利率和外汇市场干预。

瑞士央行进一步干预

从官方数据看，根据国内银行的即期存款，瑞士央行目前并没有干预外汇市场，即便是有传言称如此。不过我们仍旧预测瑞士央行会在未来几个月有意外之举。我们认为瑞士央行官员不会让欧元兑瑞郎跌破1.0500。事实上我们预测在短期内瑞士央行可能会采取一些非常激进的措施，更甚于2011年或2015年(设置汇率底线并在4年后取消)。瑞士央行最近有极端行动的倾向。虽然我们相信再次绑定汇率的可能性极低，但该央行可能会在毫无警告的情况下下降至-1.0%下方，譬如欧洲政治和经济不确定性过于强劲。而瑞郎事实上被视为避险货币，一旦全球尤其是欧洲避险情绪增加，资金流回瑞士会导致瑞郎升值，并迫使瑞士央行采取行动。

Switzerland: The amazing correlation between swiss sight deposits and the EURCHF pair



经济

美元：即将升息

保持常规

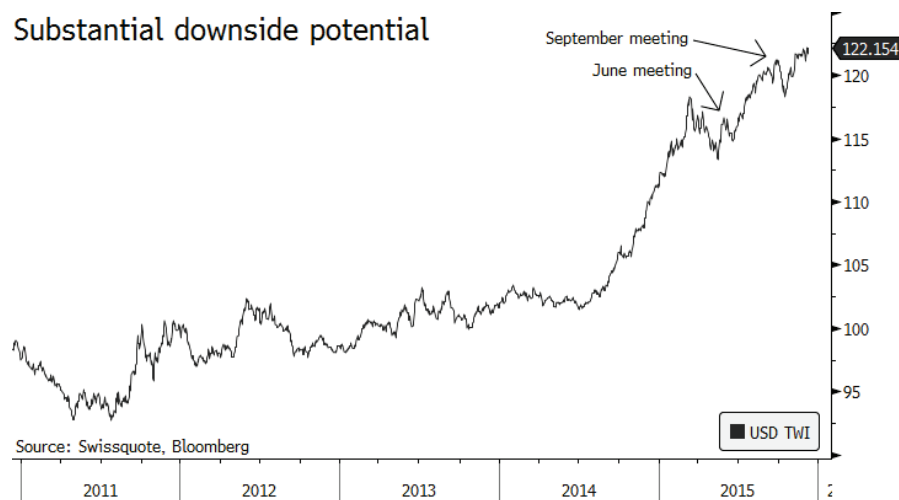
欧洲央行行长德拉基几周前的货币政策并没有市场参与者预测的那样激进，导致欧元货币对和全球股市大幅回调。欧洲央行决定维持每月资产购买规模不变，但将计划推迟6个月至2017年3月，同时将存款利率调降10个基点至-0.3%。即便是金融危机和全球央行——尤其是美联储——推出史无前例的政策过去数年，看起来交易员已经忘了央行的职责并非支持经济应对所有的状况。欧洲央行在12月3日表明并不准备无限制的扩大资产负债表。我们认为各国央行开始意识到量化宽松政策没有产生预期效果，而且扩大QE的边际效应正在减退。这可能是欧洲央行倾向于观望而非扩大刺激的原因。

升息已经体现在价格中

现在所有人都在等待美联储决议，问题是美联储是否会升息25个基点？万一美联储升息幅度不及市场预期会怎样？经过几个月的审视之后，市场参与者相信最新的非农就业报告增加了市场信心：美联储极可能在12月升息。回顾一下非农就业报告公布之后的平淡反应，看起来25个基点的升息已经完全体现在价格之中。因此如果升息不及25个基点(如我们的预期)将迫使交易者调整头寸并推动美元下跌。

美元目前处于下跌风险，进一步升值将非常有限，因为强势美元将对本已承受压力的出口行业带来更多的负面影响。

Substantial downside potential



外汇市场

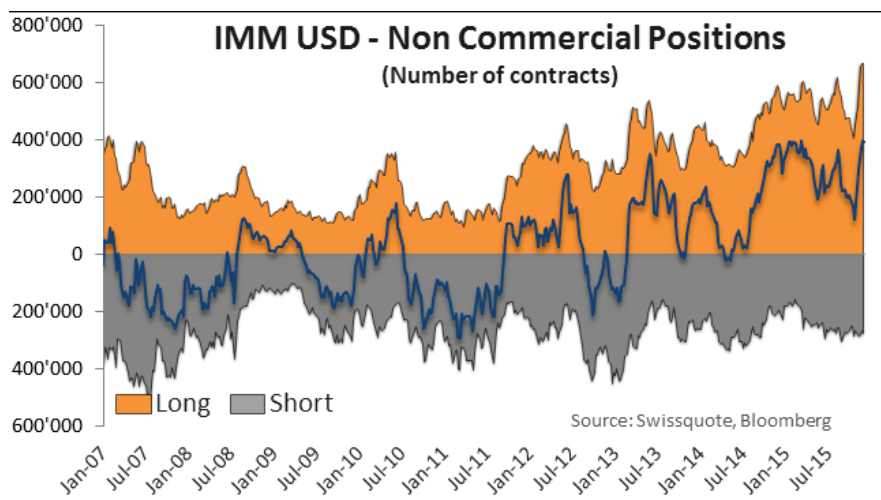
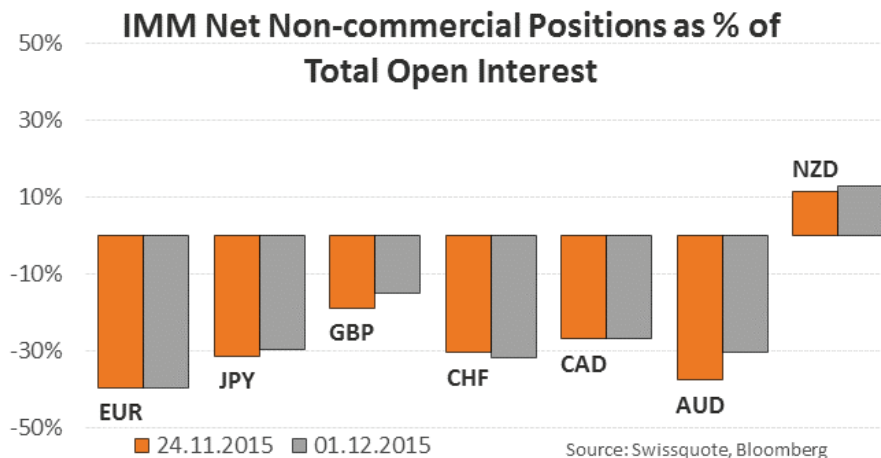
IMM非商业持仓

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12月01日结束一周的投资者持仓报告。

数据表明投资者减少了美元多头敞口，日元、澳元和英镑空头均在下降。欧元净空头保持在总持仓的40%左右。投资者仍在下注欧元会大幅下挫。

瑞士方面，瑞郎空头增加，市场预计瑞士央行会在欧洲央行会议之后采取回应措施。瑞郎空头还会进一步上升，因为越来越多的证据显示瑞士央行将不得不对欧洲央行QE计划作出回应，以避免瑞郎的进一步升值对瑞士经济造成严重伤害。



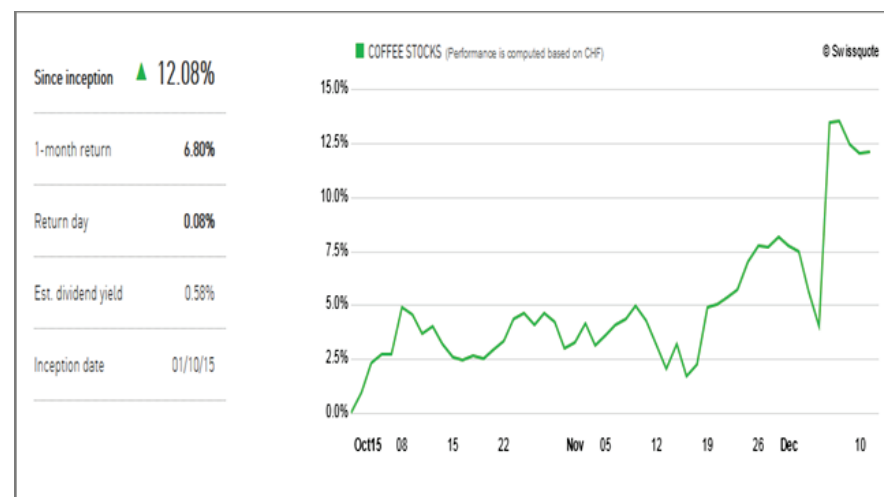
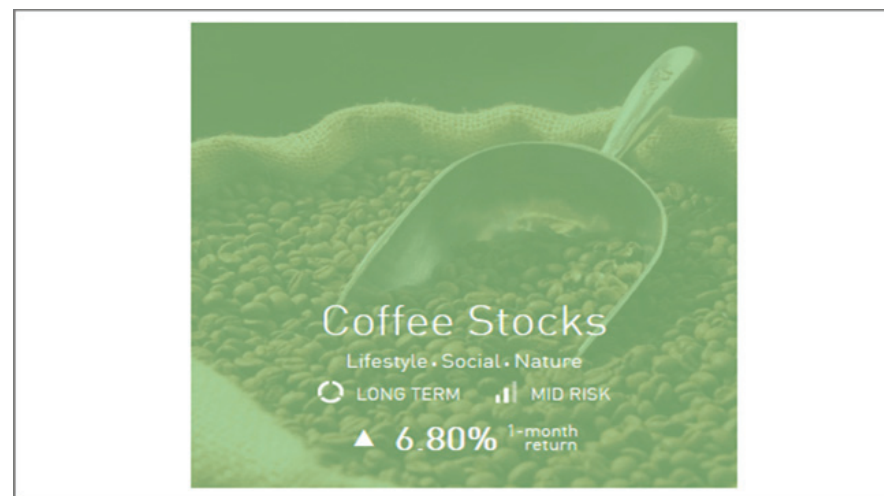
主题交易

咖啡股

咖啡不仅仅是一种褐色饮料，而且是一种生活方式选择。每年全球咖啡消耗量达到5000亿杯，每3个人中至少有2人每天至少喝一杯咖啡。对于很多人而言，他们会喝咖啡已经成为一种习惯，就像选择服装品牌和音乐风格一样。根据全国咖啡协会统计，61%的美国成年人每天都喝咖啡，而喝软饮料的人只占到41%。这表明每名咖啡饮用者每年花费超过160美元。每个街头都会经常看到新的咖啡店开张，因此咖啡仍旧是增长型行业。

咖啡消费的未来扩张将在两个不同的方向出现转变。高收入的西方国家将转向“享受型”咖啡，单杯出售且独具配方，包含较高的利润。同时，在新兴市场国家，核心策略仍旧是通过品牌营销引导日常消费。新兴市场中产阶级的兴起带来的可支配收入和空闲时间增加，预计将出现快速发展。

<http://www.swissquote.ch/themes-trading>



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是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为提供信息之用途，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。