

外匯市場 每週展望

2016年6月20日-6月26日

外匯市場周報 - 目錄

| | | |
|----|------|--------------------------------|
| p3 | 經濟 | “英国退欧”是焦点 - Peter Rosenstreich |
| p4 | 經濟 | 谨慎美联储降低利率路线 - Arnaud Masset |
| p5 | 經濟 | 瑞士央行如期维持利率不变 - Yann Queleenn |
| p6 | 經濟 | 巴西雷亚尔不受国内形势影响 - Arnaud Masset |
| p7 | 外匯市場 | IMM非商业持仓 - Yann Queleenn |
| | 免責聲明 | |

經濟

“英国脱欧”是焦点

「英國退歐」外匯交易

英國退歐的市場預測現在每天都在變化，我們預測這些市場雜音將在下周達到高峰。然而現在並沒有出現決定性的方向證據，因此我們懷疑投資者認為投票結果將是隨機。正如英鎊期權溢價大幅上升所示，日內波動性將保持高漲但我們懷疑週五出現的平倉將持續至23日週四的早上。我們仍舊關注「脫離」的投票結果，因為這可能會對匯率造成深遠且令人難以琢磨的影響。

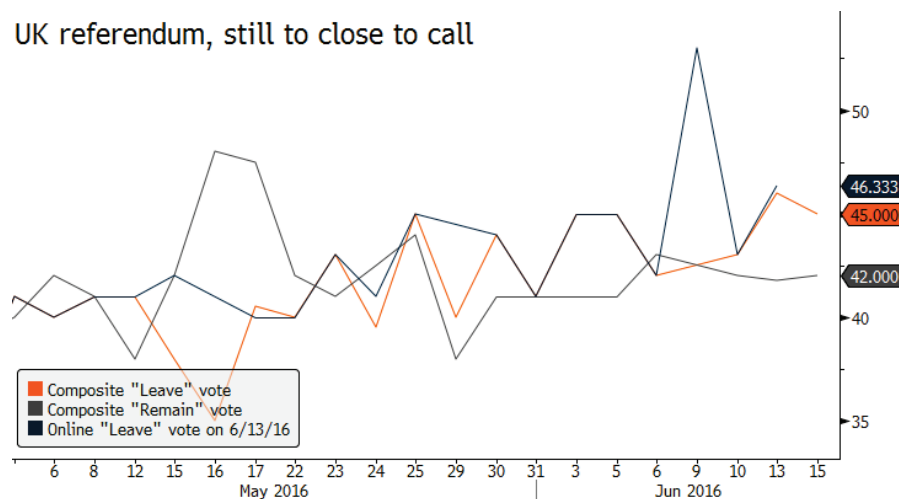
如果投票結果為「脫離」，我們的主要外匯交易策略將是做空英鎊兌日元和做空歐元兌瑞郎。如果英國和歐洲關係惡化，則兩者都會承受損失，歐元可能兌英鎊出現上漲。其次的交易策略將是著重於做空與雙方有密切貿易關係的國家的貨幣，因為我們預測隨之而來的不確定性會導致增長減速。這導致挪威克朗、波蘭茲羅提和瑞典克朗面臨風險。在當前狀況下，我們懷疑避險狀態、油價調整等其它相關因素會讓瑞典克朗和挪威克朗免於拋售。

最後，我們關注全球風險的敏感，墨西哥比索、土耳其里拉和南非蘭特看起來將是避險環境中最容易波動的貨幣。南非蘭特兌日元保持在21日均線下方的6.8485，表明將測試2016年低點6.5247。正如我們此前提到，做多傳統的避險貨幣，例如美元、日元和瑞郎。不過，對「英國退歐」的擔心再次讓比特幣/加密貨幣回到市場視野。比特幣兌美元上漲至777.01(兌英鎊為519)，達到2年來高點。理論上加密貨幣是避免法定貨幣操縱、避開英國公投之後央行潛在干預的唯一途徑。

公投時間表

- 6月23日07:00 - 22:00: 開始投票(不會發佈官方的或非官方的調查)
 - 6月23日22:00: 投票結束，12個地區的投票中心將會開始統計票數
 - 6月24日00:30: 各地區投票中心將公佈初步統計結果(結果將不斷更新)
 - 6月24日06:00: 12個投票中心公佈官方估算結果(首相卡梅倫將隨後宣佈公投結果)
- *以上時間均為BST (倫敦時間)

UK referendum, still to close to call



經濟

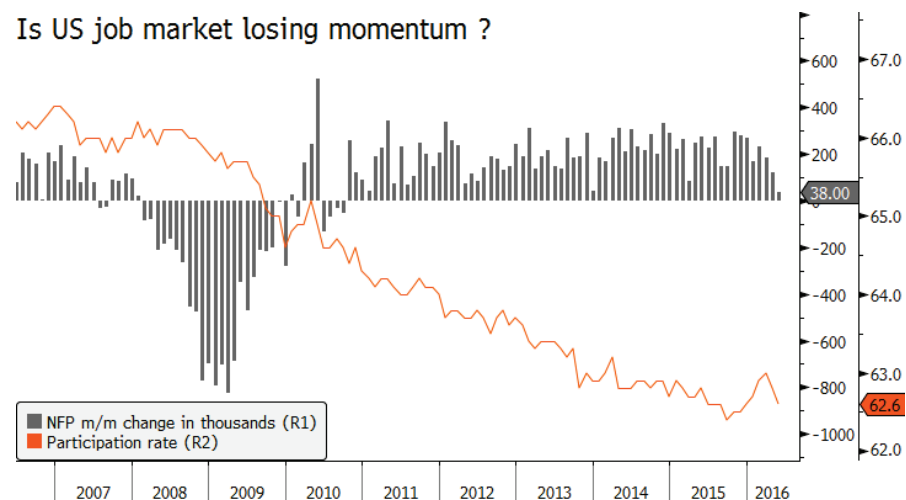
謹慎美聯儲降低利率路线

美聯儲在上週三公佈最新的利率決議。聲明和新聞發佈會的基調總體上與市場預期一致，表明美聯儲將維持對美國經濟前景的樂觀看法。在新聞發佈會上，美聯儲主席耶倫明確表示需要看到更多積極信號之後才能升息，宣稱「我們需要確認存在足夠的動能」。謹慎的態度仍舊是首選。

美聯儲還更新了預測，2016年增長預期從3月的2.2%下調至2%。失業率預計在年底前將保持在4.7%，同時通脹預期也上調。個人支出預計將在年底達到1.4%，而美聯儲最青睞的通脹數據，核心PCE預計今年達到1.7%，高於3月時的預期值1.6%。

詳細看，僅有兩名美聯儲成員預測年底前會有2次升息，而3月時有7名。儘管預期中期仍舊是年內兩次升息，但大部分成員調降將今年的預測，因為他們認識到經濟環境並不支持激進路線。我們仍舊持看空的觀點，認為美聯儲今年升息不會超過1次，這還是我們最樂觀的看法。事實上目前的全球環境並不利於貨幣緊縮，因為全球的央行都在進一步放寬貨幣政策。因此如果美聯儲堅持逆勢而為，結果將是推動美元升值並傷害已經脆弱的經濟復甦。

Is US job market losing momentum ?



經濟

瑞士央行如期維持利率不變

瑞士央行和美聯儲選擇維持現狀

在英國退歐公投前一周，美聯儲如市場預期維持利率不變的後一天，瑞士央行宣佈了利率決議。瑞士央行決定將存款利率維持在-0.75%。很明顯瑞士央行希望等待英國公投之後在採取進一步的行動。事實上，由於瑞士經濟規模很小，無法成為貨幣政策領導者，因此目前處於危急關頭。瑞士無法推動金融市場的發展，只能被動的接受正在全球發生的事情。尤其是瑞士央行不希望再次設定匯率底線。事實證明該政策的成本太高。

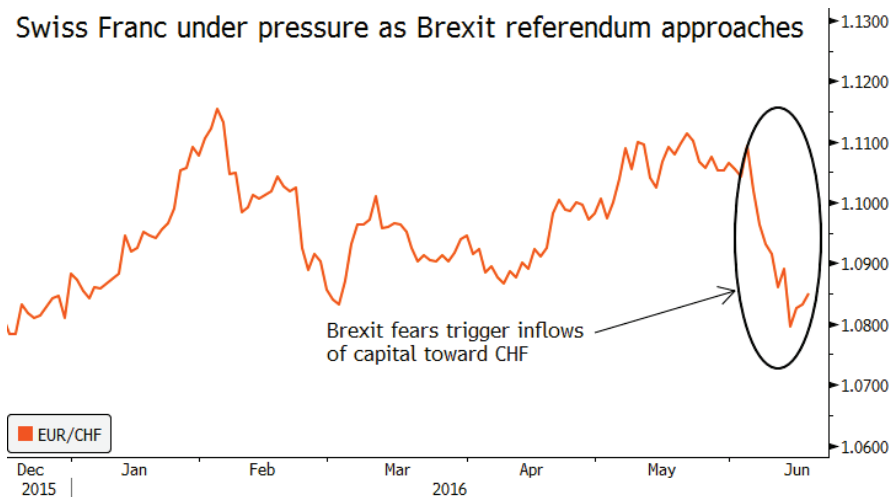
瑞士央行認為瑞士基本面正在改善

截至目前，儘管瑞士公佈的經濟數據不是方向不明就是疲弱，但總體狀況仍舊可控。通脹小幅上升，過去4個月均為正增長，最新的5月數據顯示月率上升0.1%。不過消費者支出依然脆弱。2016年第一季度GDP季率僅增長0.1%，增幅較去年第四度的0.4%減緩。

即便如此，瑞士政策制定者認為這並不意味著經濟放緩。在利率決議之後的新聞發佈會上，央行行長喬丹稱該央行對今年第二季度的經濟增長充滿信心。他還表示通脹將在未來幾個月加速增長，隨著今年以來油價大幅上升，通脹增幅將快於今年3月時的預測。對於2017年和2018年而言，預計通脹將分別增長0.3%和0.9%。瑞士央行將繼續通過負利率和外匯干預來走出暗淡的前景。

英國退歐可能觸發瑞士央行的回應

然而我們也清楚，該央行最近出現過在常規會議之外干預的歷史，其干預可能會是出其不意，以便達到最高的效果。例如，如果英國投票結果為「脫離」，那麼現在已經非常嚴重的資金流入瑞士的情況將進一步加劇，並迫使瑞士央行採取回應。目前，歐元兌瑞郎正在下跌，在6個月以來首次交易於1.0800附近。



經濟

巴西雷亞爾不受国内形势影响

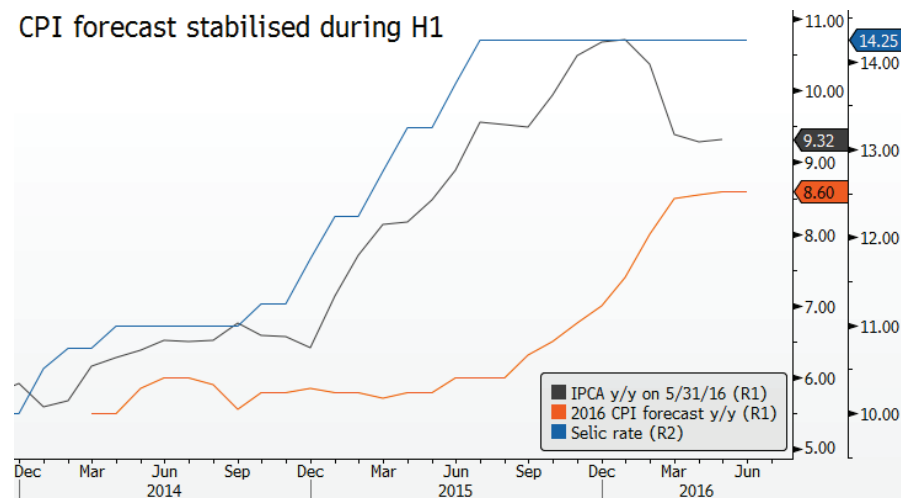
巴西雷亞爾在過去幾周大幅動盪，投資者在上周美聯儲會議和下周的英國退歐公投之前，在避險和追逐風險之間搖擺不定。事實上在過幾個月裡，巴西政治局勢的發展對美元兌巴西雷亞爾的影響很小，因為投資者並不清楚政治結果以及新政府是否又能推行幫助該國回到增長軌道的措施。

巴西臨時總統Michel Temer的任務艱巨，因為他正面臨貪腐指控(聽起來很熟悉?)。不過該政府正試圖發起憲法修正提議，目的是凍結未來的實際公共支出，以解決財政赤字問題。儘管這看起來是個很好的解決方案，但缺乏具體細節——例如，需要削減的是哪些部分——投資者心存懷疑。目前還只是紙上談兵。與此同時，投資者關注國際發展，將巴西擱置一邊。

雖然巴西狀況目前凌亂不堪，但投資者已經開始對前景感到樂觀。經濟學家上周將2016年經濟增長預期值從-3.88%上修至-3.60%。經常帳赤字也從200億美元下調至152億美元。

總之，巴西面臨的烏雲正在散去但政治動盪，然而可能持續至11月的政治動盪——國會有180天來實施裁決——讓投資者保持謹慎。美元兌雷亞爾將因此繼續受到國際局勢的影響，投資者只有在理清了英國退歐和美國升息路線之後，才會重新關注巴西國內政策環境。

CPI forecast stabilised during H1



外匯市場

IMM非商業持倉

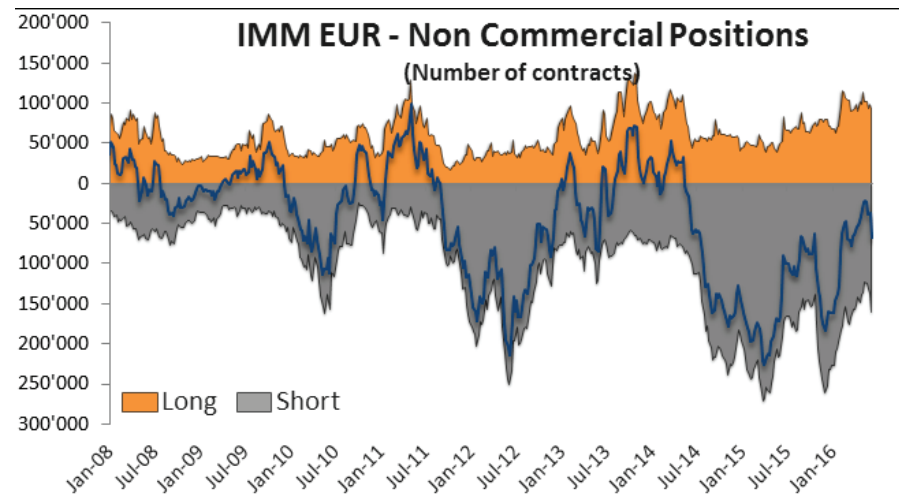
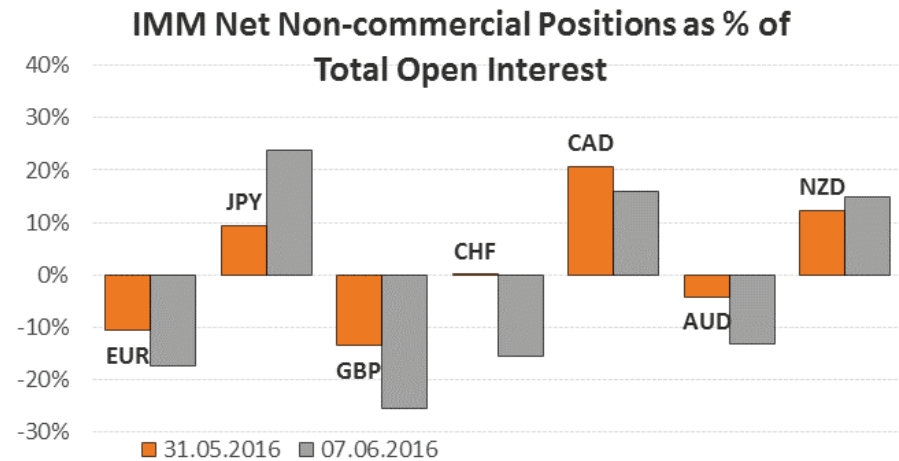
國際貨幣市場(IMM)非商業持倉報告可用於觀察資金從一個貨幣轉移至另一個貨幣。在頭寸達到極端水平時，這通常可視為一個反向指標。

此次IMM數據包含了截至2016年6月7日結束一周的投資者持倉報告。

隨著英國退歐臨近以及避險情緒主導市場，歐元淨持倉更加偏空。英鎊淨頭寸同樣更加偏空，理由很簡單。因此，如果下周投票結果為「退歐」，這些貨幣將面臨嚴重的下跌風險。

儘管日本央行的口頭干預增加了年底前可能進一步刺激的可能性，但日元在當前的風險環境下仍舊扮演著避險的角色。其淨持倉明顯為多頭。

由於油價目前停止了中線漲勢，投機者減少了加元多頭持倉。



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。