

外匯市場 每週展望

2016年10月17日-23日

外匯市場周報 - 目錄

p3	經濟	美聯儲會議紀要並無意外，零售銷售數據強勁 - Yann Queleonn
p4	經濟	非常泰國式的反應 - Peter Rosenstreich
p5	經濟	英國央行樂於見到英鎊貶值 - Yann Queleonn
p6	外匯市場	IMM非商業持倉 - Yann Queleonn
	免責聲明	

經濟

美聯儲會議紀要並無意外，零售銷售數據強勁

在10月份的第二周，至少有7名美聯儲成員發表了講話，包括週五耶倫的講話在內。這些政策制定者就12月升息發出了更強烈的暗示，目前升息幾率為68%。去年12月升息的情景再現。數據方面，上周公佈了多項重要事件，尤其是9月FOMC會議紀要。紀要沒有意外之處，基調保持強硬。

會議紀要也突顯出了政策制定者之間的分歧。據稱是耶倫最終做出了維持利率不變的決定。看起來多位政策制定者表示贊同「相對快速」的升息。

我們依然認為，儘管美國經濟處於預期過高的狀態，但保持信譽將是美聯儲升息背後的動機。這也是美聯儲明年將繼續持穩利率的原因。事實上，利率正常化是一個持續多年的進程。我們記得美聯儲曾宣稱，會在失業率降至6.5%時升息。而失業率在2014年4月就降至該水平。更重要的是，美國核心通脹已經保持在2%的目標上方超過一年。事實勝於雄辯，我們並不認為美聯儲在採取強硬行動。

市場依然擔憂並且會質疑美聯儲的是為什麼會選擇在當前通脹預期下降的時機升息。尤其是，勞動力市場數據通常是美聯儲升息爭議中的一個重點。最新的9月非農就業數據只是隱藏了這樣一個事實，即雖然9月數據與8月數據不相上下，分別為15.6萬和15.1萬，但失業率上升至5%，且薪資增長持續下滑。美聯儲維持低失業率和物價穩定的雙重職責看起來危機重重。不確定性仍舊存在，因為美聯儲現在並非像之前那樣基於數據作出決定。

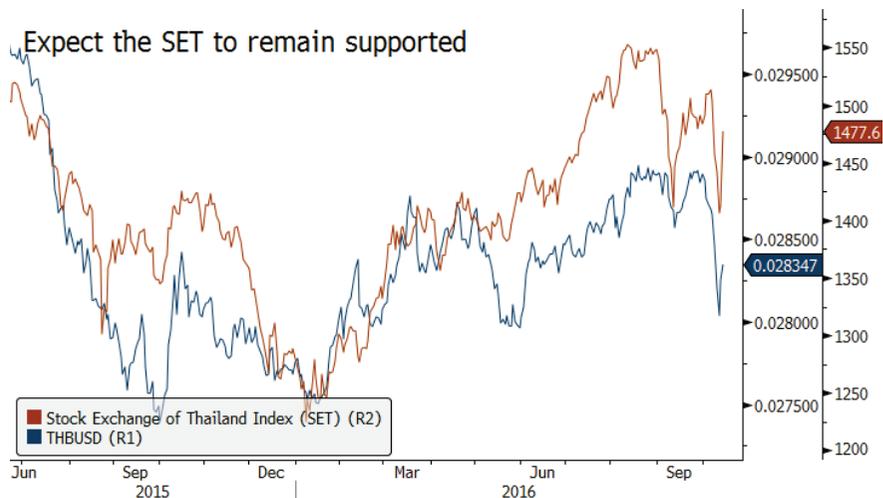
貨幣方面，歐元兌美元位於3個月以來的最低水平，由於經濟數據疲弱以及美聯儲成員發出的信號模糊，顯然該匯價還有進一步的上漲空間。目前而言，對美元的需求依然強勁，而且美元與油價同時走強。通常情況下，美元上漲時油價會下跌。即便如此我們仍然相信51美元/桶的油價相對較低，事實上油價正在推升股市。我們認為在美元下跌壓力被觸發之前，油價還將有進一步的漲勢。

經濟

非常泰國式的反應

世界上在位時間最長且最受愛戴的君主普密蓬·阿杜德逝世，泰國舉國上下陷入震驚。泰國人正在等待葬禮的準備。證交所很可能於明天停市，因此交易員將繼續等待和觀望其逝世對市場的影響。我們懷疑所有的政黨都會利用當前的形勢向皇室表達尊重和恭敬。儘管國際上對皇室繼承交接感到擔憂，這對於其獨子和王儲瑪哈·哇集拉隆功而言是嚴峻的挑戰，但我們預測事態將比泰國的創傷性十年更為緩和。2014年5月22日政變而上台的軍方政府可能會保持對國內局面的控制。

如果資金外流開始失衡，我們預測泰國央行將會介入。Veerathai此前曾指出，如果泰國央行發現外匯市場的動向不利於泰國金融穩定或經濟復甦，將會採取行動。在王位繼承策略清晰之前，資本流動將會較為緩慢。我們預測泰銖將出現一定程度的下跌，然而在過渡期間不會有劇烈行情出現。市場現在認為將出現潛在的股市拋售。不過，我們懷疑結果會恰恰相反。我們預測泰國股市將在下周反彈。深受愛戴的君王逝世不僅僅是失去了一位領袖，更像是失去了父親和國家的守護。國際分析師將焦點放在動亂時期，並推論國王的逝世將引發再次社會動盪，政治分崩離析。我們預測泰國國內投資者將會大量的買入，抵禦國際投資者逃離帶來的危害。對於泰國人而言，在此歷史性的時刻買入股票，不僅僅為了財務增值，而且是一種文化自豪感。



經濟

英國央行樂於見到英鎊貶值

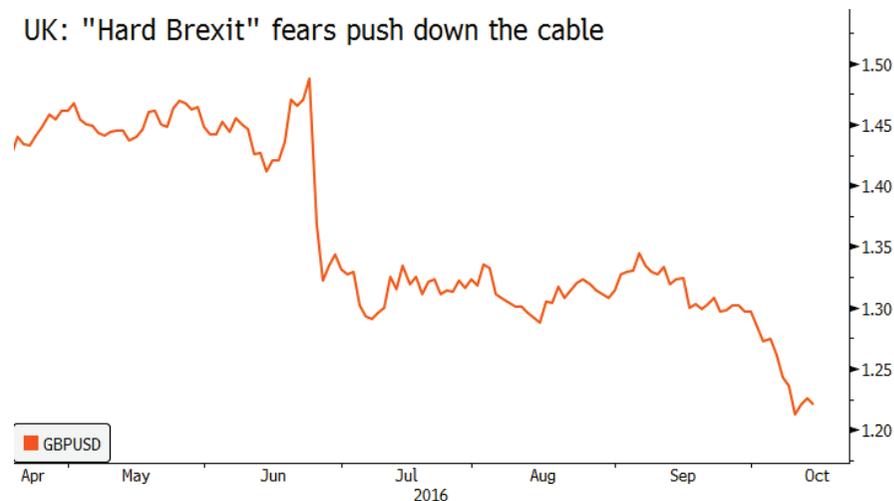
英鎊閃跌並未得到合理解釋

一周前英鎊兌美元出現閃跌，跌破1.2000之後小幅反彈，令人擔憂的是還沒有發現暴跌的真實原因。我們認為可能是算法交易造成，但到底是什麼導致亞洲市場出現如此劇烈的拋售有傳言稱可能是大額的錯誤訂單導致了這一異常行情。我們對英鎊的基本面看法不會因此而改變，這是投資者重新建立英鎊多頭的機會。英國退歐的結果被誇大，退歐公投可能帶來的惡性影響並沒有發生。我們現在看到「硬退歐」，即脫離歐盟的可能性。

英國不會崩潰

英國退歐絕對不是世界末日。甚至英國央行對因此而帶來的弱勢英鎊很感興趣。這有利於該國經濟的發展。同樣值得一提的是，自英國退歐以來，英國房價增幅降至3年來最低水平。「硬退歐」的擔憂令英鎊保持在極低的水平，從宏觀交易的角度看，投資英國經濟不會崩潰的事實看起來是不錯的交易。我們會保持謹慎，因為比預期更為強勢的美聯儲會導致英鎊走低。這在最近10年都沒有先例，但美聯儲為了其信譽，可能會有令市場意外之舉。不過，美聯儲已經多次令市場失望。這也是做多英鎊的另外一個原因。

UK: "Hard Brexit" fears push down the cable



外匯市場

IMM非商業持倉

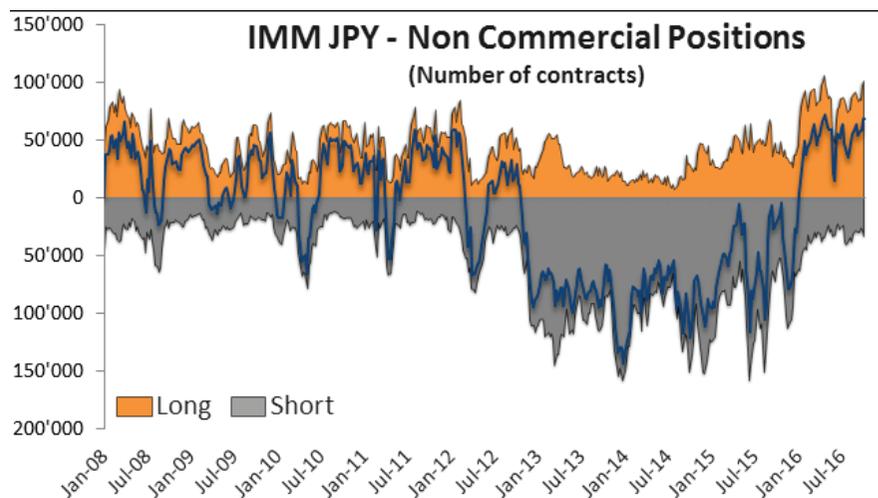
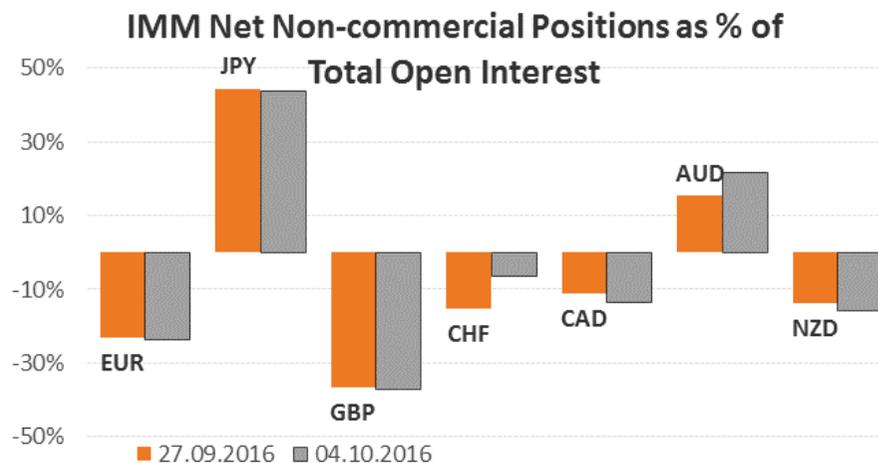
國際貨幣市場(IMM)非商業頭寸用於判斷資金從一個貨幣流向其它貨幣。在頭寸持倉達到極端水平時，該數據通常被視為一個反向指標。

此處的IMM數據包含2016年10月4日結束當周的投資者持倉。

投機者依然大量做多日元。儘管日本維持極度寬鬆的貨幣政策，但其避險地位仍舊具有吸引力。

瑞郎淨空頭下降。美國大選令市場出現一些不確定性，我們將看到投資者將資金轉向避險資產。

英鎊淨空頭依然嚴重看空，這也可以解釋為什麼一周前出現大挫。我們相信英國退歐不會是一場噩夢，投資者將會逐步調整他們的頭寸。



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。