

市場回顧

創紀錄的波動率指數頭寸持續飆升，華爾街對混雜的市場信號看法不一。對於股指波動率市場而言，能夠確定的一點是--該市場在激升，儘管華爾街對發生此種情況的原因莫衷一是。過去9周，做多市場波動率的交易受到青睞的程度飆升，押注股市波動加劇的證券獲得投資者創紀錄的32億美元資金流入，推動與芝加哥期權交易所波動率指數(CBOE VVIX)掛鈎的交易所交易票據(ETN)的未平倉合約飆升至紀錄高點，押注波動率指數的合約倉位創2014年以來的最高水平。所有這一切都正值美國股市上漲14%而VIX重挫之際。德意志銀行的衍生品策略師將這些頭寸歸因於仍然懷疑股市漲勢持久力的投資者。這股漲勢促使股市市值增加逾2.5萬億美元。而對於巴克萊來說，事實正好相反：波動率期權頭寸增加對股市是利好，因為投資者藉此保護自己在股市上不斷增加的多頭倉位。「我們開始看到相互沖突的信號，」法興銀行美洲資金流策略和解決方案主管Ramon Verastegui說。「對沖基金和散戶都做多」波動率，他說。「ETN投資者也在增加更多頭寸，我們已經看到了非常大規模的建倉，但是對沖基金近來在減持。」對於巴克萊股票衍生品策略主管Maneesh Deshpande來說，市場情緒的轉變表明，至少是部分投資者做多VIX不再是因為擔心股市漲勢失去動能。美國商品期貨交易委員會(CFTC)的數據顯示，在做多VIX持續9周之後，對沖基金和大型投機者在截至3月22日當周改變了想法。CFTC數據顯示，這些投資者的VIX頭寸在過去三周加速下降。Deshpande說，隨著標普500逼近紀錄高點，基金經理現在只是試圖保護已實現的收益。「必須牢記的是，當VIX看漲期權的未平倉合約上升或VIX ETP資金流入加速時，不一定表明市場情緒緊張，」他說。「在我看來，這表明目前看漲，投資者買入期權，因他們有風險資產曝險。如果看空情緒非常高，投資者會選擇持有現金，那樣就不需要買入保護。」VIX連續37天低於20，創13個月來維持在20下方水平的最長持續期。對於德意志銀行的Rocky Fishman來說，近期股市缺乏波動已經說服部分投資者相信，股市或重返波動。鑒於VIX本身的波動水平很可能仍然高企，他建議投資者買入標普500指數的看跌期權價差交易，即同時買賣該指數的看跌期權合約。「投資者不認為這種低波動的環境將持續下去，」德意志銀行股票衍生品策略師Fishman說。「看到VIX如此之低，是買入價格不高的標普500期權的好時機。」本季度CBOE VVIX指數已經累計上漲5%，回溯至2006年的數據顯示，今年迄今的平均水平較歷史平均水平高出約8%。

歐洲央行總裁德拉吉有兩大頑敵--全球遍地低通膨，德國對他低尊重。他如今正同時加強在這兩條戰線上的攻勢。信貸投放回升，經濟展現出抵抗全球沖擊的能力，這就支持了歐洲央行的主張：其上個月才擴大刺激措施範圍，眼下就在發揮效力。德拉吉周四以此作為證據，來反駁稱他誤入歧途的德國批評士。掌舵歐洲央行已逾四年，德拉吉如今仍要防禦來自德國--歐洲央行所在國--的抨擊；在德國公眾眼中，他是一個揮霍無度的義大利人，他出台的低利率政策正在劇烈沖擊退

【風險披露及免責聲明】

本報告之內容及資訊是依據一些本公司相信是可靠的資料製作而成的，本公司對其準確性及完整性不作任何保證，故本公司恕不負擔任何法律責任。在任何情況下，本公司及公司之代理人不對本報告的使用人基於本報告進行的投資所引致的任何損益承擔任何責任。研究員對於本報告之撰寫，採中立態度且獨立完成。本報告中涉及市場概況、投資建議或匯市前瞻部份，是依據研究員對市場數據分析而作成。本報告只用作提供資料性用途，並不構成任何推廣、推銷或招攬買賣任何槓桿式外匯交易之邀請，亦只供個人作非商業用途並僅作參考之用，並非作為專業意見。投資者以本報告內之建議作出任何投資決定前，或若對本報告之內容有任何疑問，應先諮詢專業意見。

槓桿式外匯交易受匯率波動影響，除可提供獲利機會也會涉及虧損風險。槓桿式外匯交易的虧損風險可以十分重大。投資者所蒙受的虧損可能超過最初保證金款額。即使投資者定下備用交易指示，例如“止蝕”或“限價”交易指示，亦未必可以將虧損局限於投資者原先設想的數額。市場情況可能使這些交易指示無法執行。投資者可能被要求一接到通知即存入額外的保證金款額。如投資者未能在所訂的時間內提供所需的款額，投資者的未平倉合約可能會被了結。投資者將要為帳戶所出現的任何逆差負責。因此，投資者必需仔細考慮，鑑於自己的財務狀況及投資目標，這種買賣是否適合你。元大證券(香港)之外匯報告，若未經授權及同意，禁止摘錄、轉載或刊登於媒體報章雜誌。

休儲蓄，這種政治形象已經變得根深蒂固。在法蘭克福的一個新聞發布會上，他怒不可遏地表示，對他刺激行動的批評越多，他被迫採取的刺激行動就會更多。「市場和政壇的不耐煩，有時會噴涌而出，但歐洲央行必須繼續穩如磐石，」德意志銀行駐紐約的首席國際經濟學家Torsten Slok稱。「數據反映的東西越多，就越方便他們宣告自己的政策正在起效。歐洲央行正在為自己辯護，並確保論據充分。」因德國財長朔伊布勒而升級的口水戰，給歐洲央行周四召開政策會議的背景環境增添了色彩。朔伊布勒指控稱，歐洲央行的政策正在助長反歐元民粹主義和儲戶現在很吃虧這種更廣泛的看法，對此，德拉吉做出了一系列的反駁，並稱朔伊布勒「要麼不是那個意思，要麼是言不達意」。繼3月份降息至紀錄低點之後，該行管理委員會在此次會議上維持利率不變。「事實上，今日的實際利率比大約20-30年前要高，」德拉吉說。「但我意識到，要向儲戶解釋實際利率，可能很困難。」自上任以來，德拉吉一直遭到德國國內的詬病，最受歡迎的媒體往往拿他的國籍做文章，說他有容忍高通膨的傾向。事實上，他遇到的問題恰好相反，物價漲幅已經3年多沒有達到2%的目標水平了。

石油巨頭成本削減趕不上油價大跌，業績恐創逾十年來最糟表現。世界最大的石油公司料將發布超過十年以來最糟糕的季度業績，這些企業逐漸意識到，它們削減開支的努力並沒有趕上過去兩年油價的大跌。巴克萊的Lydia Rainforth表示，雖然石油生產商已經在推遲項目、裁減員工、凍結薪資，但整個過程將需要三年的時間來完成。與此同時，利潤卻在遭到嚴重的侵蝕。巴克萊駐倫敦石油行業分析師Rainforth通過電話表示：「在成本方面仍有很多工作要做。這反映了成本攀升了多少，整個過程需要多久。」對於從荷蘭皇家殼牌到雪佛龍等遭受信用評級下調威脅的產油商而言，削減成本是保護資產負債表的最可靠方案。然而，這種走回頭路的方式對於這些石油企業而言，無疑是痛苦的。油價在100美元/桶的時候，這些企業以前所未有的方式將資金用在尋找新油田、增加雇員、租借油井和服務等方面。因此，當前的生產力受到了侵害。巴克萊在上月發布的報告中表示，歐洲最大的石油公司殼牌去年的營運成本為14.7美元/桶，而布倫特原油均價為53.60美元/桶。和2005年油價在50美元/桶時6美元/桶的成本價相比，這一成本價上升了一倍以上。巴克萊稱，去年，BP的營運開支為10.40美元/桶，2005年為3.60美元。該成本不包括資本支出、納稅和生產商支付的特許費。

【風險披露及免責聲明】

本報告之內容及資訊是依據一些本公司相信是可靠的資料製作而成的，本公司對其準確性及完整性不作任何保證，故本公司恕不負擔任何法律責任。在任何情況下，本公司及公司之代理人不對本報告的使用人基於本報告進行的投資所引致的任何損益承擔任何責任。研究員對於本報告之撰寫，採中立態度且獨立完成。本報告中涉及市場概況、投資建議或匯市前瞻部份，是依據研究員對市場數據分析而作成。本報告只用作提供資料性用途，並不構成任何推廣、推銷或招攬買賣任何槓桿式外匯交易之邀請，亦只供個人作非商業用途並僅作參考之用，並非作為專業意見。投資者以本報告內之建議作出任何投資決定前，或若對本報告之內容有任何疑問，應先諮詢專業意見。

槓桿式外匯交易受匯率波動影響，除可提供獲利機會也會涉及虧損風險。槓桿式外匯交易的虧損風險可以十分重大。投資者所蒙受的虧損可能超過最初保證金款額。即使投資者定下備用交易指示，例如“止蝕”或“限價”交易指示，亦未必可以將虧損局限於投資者原先設想的數額。市場情況可能使這些交易指示無法執行。投資者可能被要求一接到通知即存入額外的保證金款額。如投資者未能在所訂的時間內提供所需的款額，投資者的未平倉合約可能會被了結。投資者將要為帳戶所出現的任何逆差負責。因此，投資者必需仔細考慮，鑑於自己的財務狀況及投資目標，這種買賣是否適合你。元大證券(香港)之外匯報告，若未經授權及同意，禁止摘錄、轉載或刊登於媒體報章雜誌。

技術分析 - EUR/GBP

英鎊兌歐元有望突破4個月下行趨勢線

歐元/英鎊勢將突破多月趨勢線，或表明未來數周英鎊將重振漲勢，可能受「英國退歐」擔憂消退。歐元/英鎊連續第6天下跌，突破12月1日以來的上行趨勢線，快速逼近日線雲頂0.7786附近，支撐位在0.7775（3月18日低點）和0.7674/52（100天移動均線和3月10日的低點）。



資料來自: 彭博資訊

【風險披露及免責聲明】

本報告之內容及資訊是依據一些本公司相信是可靠的資料製作而成的，本公司對其準確性及完整性不作任何保證，故本公司恕不負擔任何法律責任。在任何情況下，本公司及公司之代理人不對本報告的使用人基於本報告進行的投資所引致的任何損益承擔任何責任。研究員對於本報告之撰寫，採中立態度且獨立完成。本報告中涉及市場概況、投資建議或匯市前瞻部份，是依據研究員對市場數據分析而作成。本報告只用作提供資料性用途，並不構成任何推廣、推銷或招攬買賣任何槓桿式外匯交易之邀請，亦只供個人作非商業用途並僅作參考之用，並非作為專業意見。投資者以本報告內之建議作出任何投資決定前，或若對本報告之內容有任何疑問，應先諮詢專業意見。

槓桿式外匯交易受匯率波動影響，除可提供獲利機會也會涉及虧損風險。槓桿式外匯交易的虧損風險可以十分重大。投資者所蒙受的虧損可能超過最初保證金款額。即使投資者定下備用交易指示，例如“止蝕”或“限價”交易指示，亦未必可以將虧損局限於投資者原先設想的數額。市場情況可能使這些交易指示無法執行。投資者可能被要求一接到通知即存入額外的保證金款額。如投資者未能在所訂的時間內提供所需的款額，投資者的未平倉合約可能會被了結。投資者將要為帳戶所出現的任何逆差負責。因此，投資者必需仔細考慮，鑑於自己的財務狀況及投資目標，這種買賣是否適合你。元大證券(香港)之外匯報告，若未經授權及同意，禁止摘錄、轉載或刊登於媒體報章雜誌。

每日外匯報告 2016年4月25日

投資建議

貨幣對	策略	入市價	止蝕價	目標價
EUR/GBP	SELL	0.7800	0.7853	0.7674

即日支持及阻力

貨幣對	支持位 2	支持位 1	阻力位 1	阻力位 2
AUD/USD	0.7648	0.7680	0.7758	0.7804
EUR/USD	1.1163	1.1197	1.1286	1.1341
GBP/USD	1.4255	1.4337	1.4475	1.4531
NZD/USD	0.6776	0.6815	0.6915	0.6976
USD/CAD	1.2546	1.2605	1.2741	1.2818
USD/CHF	0.9708	0.9744	0.9804	0.9828
USD/JPY	108.39	110.04	112.57	113.45

昨日匯價

貨幣對	開市	最高	最低	收市
AUD/USD	0.7736	0.7773	0.7695	0.7711
EUR/USD	1.1287	1.1308	1.1219	1.1230
GBP/USD	1.4321	1.4450	1.4312	1.4418
NZD/USD	0.6909	0.6936	0.6836	0.6855
USD/CAD	1.2732	1.2758	1.2622	1.2665
USD/CHF	0.9748	0.9796	0.9733	0.9779
USD/JPY	109.45	111.80	109.27	111.69

經濟數據公布

香港時間	國家	經濟數據	時期	前值	結果
2016/4/22 10:00	JN	日本4月日經製造業採購經理人指數初值 P	4月	49.1	48
2016/4/22 15:30	GE	德國4月製造業採購經理人指數初值 P	4月	50.7	51.9
2016/4/22 16:00	EC	意大利2月工業銷售月率	2月	1.0%	0.1%
2016/4/22 20:30	CA	加拿大3月消費者物價指數年率	3月	1.4%	1.3%
2016/4/22 21:45	US	美國4月Markit製造業採購經理人指數初值	4月	51.5	50.8

資料來自: 彭博資訊

JN 日本 AU 澳洲 NZ 紐西蘭 CH 中國 GE 德國 UK 英國 EC 歐元區 CA 加拿大 US 美國 SW 瑞士 P 初值 S 修訂 F 終值

撰稿: 蕭卓雄, 交易員, 元大證券(香港)有限公司

【風險披露及免責聲明】

本報告之內容及資訊是依據一些本公司相信是可靠的資料製作而成的, 本公司對其準確性及完整性不作任何保證, 故本公司恕不負擔任何法律責任。在任何情況下, 本公司及公司之代理人不對本報告的使用人基於本報告進行的投資所引致的任何損益承擔任何責任。研究員對於本報告之撰寫, 採中立態度且獨立完成。本報告中涉及市場概況、投資建議或匯市前瞻部份, 是依據研究員對市場數據分析而作成。本報告只用作提供資料性用途, 並不構成任何推廣、推銷或招攬買賣任何槓桿式外匯交易之邀請, 亦只供個人作非商業用途並僅作參考之用, 並非作為專業意見。投資者以本報告內之建議作出任何投資決定前, 或若對本報告之內容有任何疑問, 應先諮詢專業意見。

槓桿式外匯交易受匯率波動影響, 除可提供獲利機會也會涉及虧損風險。槓桿式外匯交易的虧損風險可以十分重大。投資者所蒙受的虧損可能超過最初保證金款額。即使投資者定下備用交易指示, 例如“止蝕”或“限價”交易指示, 亦未必可以將虧損局限於投資者原先設想的數額。市場情況可能使這些交易指示無法執行。投資者可能被要求一接到通知即存入額外的保證金款額。如投資者未能在所訂的時間內提供所需的款額, 投資者的未平倉合約可能會被了結。投資者將要為帳戶所出現的任何逆差負責。因此, 投資者必需仔細考慮, 鑑於自己的財務狀況及投資目標, 這種買賣是否適合你。元大證券(香港)之外匯報告, 若未經授權及同意, 禁止摘錄、轉載或刊登於媒體報章雜誌。