

## 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，推動與芝加哥期貨交易所波動率指數(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。「我們開始看到相互衝突的信號，」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。鑑於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衝擊的能力，這就支持了歐洲央行的主張：其上一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--歐洲央行所在國一

### 【風險披露及免責聲明】

本報告之內容及信息是依據一些本公司相信是可靠的數據製作而成的，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。本報告只用作提供數據性用途，並不構成任何推廣、推銷或招攬買賣任何杠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。

杠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。杠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“限价”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。投資者將要為賬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。

的抨击；在德国公众眼中，他是一个挥霍无度的义大利人，他出台的低利率政策正在剧烈冲击退休储蓄。这种政治形象已经变得根深蒂固。在法兰克福的一个新闻发布会上，他怒不可遏地表示，对他刺激行动的批评越多，他被迫采取的刺激行动就会更多。「市场和政坛的不耐烦，有时会喷涌而出，但欧洲央行必须继续稳如磐石，」德意志银行驻纽约的首席国际经济学家 Torsten Slok 称。「数据反映的东西越多，就越方便他们宣告自己的政策正在起效。欧洲央行正在为自己辩护，并确保论据充分。」因德国财长朔伊布勒而升级的口水战，给欧洲央行周四召开政策会议的背景环境增添了色彩。朔伊布勒指控称，欧洲央行的政策正在助长反欧元民粹主义和储户现在很吃亏这种更广泛的看法，对此，德拉吉做出了一系列的反驳，并称朔伊布勒「要麼不是那个意思，要麼是言不达意」。继3月份降息至纪录低点之後，该行管理委员会在此次会议上维持利率不变。「事实上，今日的实际利率比大约20-30年前要高，」德拉吉说。「但我意识到，要向储户解释实际利率，可能很困难。」自上任以来，德拉吉一直遭到德国国内的诟病，最受欢迎的媒体往往拿他的国籍做文章，说他有容忍高通膨的倾向。事实上，他遇到的问题恰好相反，物价涨幅已经3年多没有达到2%的目标水平了。

石油巨头成本削减赶不上油价大跌，业绩恐创逾十年来最糟表现。世界最大的石油公司料将发布超过十年以来最糟糕的季度业绩，这些企业逐渐意识到，它们削减开支的努力并没有赶上过去两年油价的大跌。巴克莱的 Lydia Rainforth 表示，虽然石油生产商已经在推迟项目、裁减员工、冻结薪资，但整个过程将需要三年的时间来完成。与此同时，利润却在遭到严重的侵蚀。巴克莱驻伦敦石油行业分析师 Rainforth 通过电话表示：「在成本方面仍有很多工作要做。这反映了成本攀升了多少，整个过程需要多久。」對於从荷兰皇家壳牌到雪佛龙等遭受信用评级下调威胁的产油商而言，削减成本是保护资产负债表的最可靠方案。然而，这种走回头路的方式對於这些石油企业而言，无疑是痛苦的。油价在100美元/桶的时候，这些企业以前所未有的方式将资金用在寻找新油田、增加雇員、租借油井和服务等方面。因此，当前的生产力受到了侵害。巴克莱在上月发布的报告中表示，欧洲最大的石油公司壳牌去年的营运成本为14.7美元/桶，而布伦特原油均价为53.60美元/桶。和2005年油价在50美元/桶时6美元/桶的成本价相比，这一成本价上升了一倍以上。巴克莱称，去年，BP的营运开支为10.40美元/桶，2005年为3.60美元。该成本不包括资本支出、纳税和生产商支付的特许费。

#### 【風險披露及免責聲明】

本報告之內容及信息是依據一些本公司相信是可靠的数据制作而成的，本公司对其准确性及完整性不作任何保证，故本公司恕不負責任何法律責任。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数据分析而作成。本報告只用作提供数据性用途，並不構成任何推廣、推銷或招攬買賣任何杠杆式外匯交易之邀請，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。

杠杆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。杠杆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“限价”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。投資者將要為賬戶所出現的任何逆差負責。因此，投資者必需仔細考慮，鑒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。

## 技术分析 - EUR/GBP

### 英镑兑欧元有望突破4个月下行趋势线

欧元/英镑势将突破多月趋势线，或表明未来数周英镑将重振涨势，可能受「英国退欧」担忧消退。欧元/英镑连续第6天下跌，突破12月1日以来的上行趋势线，快速逼近日线云顶0.7786附近，支撑位在0.7775（3月18日低点）和0.7674/52（100天移动均线和3月10日的低点）。



资料来源: 彭博资讯

### 【风险披露及免责声明】

本报告之内容及信息是依据一些本公司相信是可靠的数据制作而成的，本公司对其准确性及完整性不作任何保证，故本公司恕不负担任何法律责任。在任何情况下，本公司及公司之代理人不对本报告的使用人基于本报告进行的投资所引致的任何损益承担任何责任。研究员对于本报告之撰写，采中立态度且独立完成。本报告中涉及市场概况、投资建议或汇市前瞻部份，是依据研究员对市场数据分析而作成。本报告只用作提供数据性用途，并不构成任何推广、推销或招揽买卖任何杠杆式外汇交易之邀请，亦只供个人作非商业用途并仅作参考之用，并非作为专业意见。投资者以本报告内之建议作出任何投资决定前，或若对本报告之内容有任何疑问，应先咨询专业意见。

杠杆式外汇交易受汇率波动影响，除可提供获利机会也会涉及亏损风险。杠杆式外汇交易的亏损风险可以十分重大。投资者所蒙受的亏损可能超过最初保证金款额。即使投资者定下备用交易指示，例如“止损”或“限价”交易指示，亦未必可以将亏损局限于投资者原先设想的数额。市场情况可能使这些交易指示无法执行。投资者可能被要求一接到通知即存入额外的保证金款额。如投资者未能在所订的时间内提供所需的款额，投资者的未平仓合约可能会被了结。投资者将要为账户所出现的任何逆差负责。因此，投资者必需仔细考虑，鉴于自己的财务状况及投资目标，这种买卖是否适合你。元大证券(香港)之外汇报告，若未经授权及同意，禁止摘录、转载或刊登于媒体报章杂志。

**投资建议**

货币对	策略	入市价	止损价	目标价
EUR/GBP	SELL	0.7800	0.7853	0.7674

**即日支持及阻力**

货币对	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

**昨日汇价**

货币对	开市	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

**经济数据公布**

香港时间	国家	经济数据	时期	前值	结果
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

资料来源: 彭博资讯

JN 日本 AU 澳洲 NZ 纽西兰 CH 中国 GE 德国 UK 英国 EC 欧元区 CA 加拿大 US 美国 SW 瑞士 P 初值 S 修订 F 終值

撰稿: 蕭卓雄, 交易员, 元大證券(香港)有限公司

**【风险披露及免责声明】**

本报告之内容及信息是依据一些本公司相信是可靠的数据制作而成的, 本公司对其准确性及完整性不作任何保证, 故本公司恕不负担任何法律责任。在任何情况下, 本公司及公司之代理人不对本报告的使用人基于本报告进行的投资所引致的任何损益承担任何责任。研究员对于本报告之撰写, 采中立态度且独立完成。本报告中涉及市场概况、投资建议或汇市前瞻部份, 是依据研究员对市场数据分析而作成。本报告只用作提供数据性用途, 并不构成任何推广、推销或招揽买卖任何杠杆式外汇交易之邀请, 亦只供个人作非商业用途并仅作参考之用, 并非作为专业意见。投资者以本报告内之建议作出任何投资决定前, 或若对本报告之内容有任何疑问, 应先咨询专业意见。

杠杆式外汇交易受汇率波动影响, 除可提供获利机会也会涉及亏损风险。杠杆式外汇交易的亏损风险可以十分重大, 投资者所蒙受的亏损可能超过最初保证金款额。即使投资者定下备用交易指示, 例如“止损”或“限价”交易指示, 亦未必可以将亏损局限于投资者原先设想的数额。市场情况可能使这些交易指示无法执行。投资者可能被要求一接到通知即存入额外的保证金款额。如投资者未能在所订的时间内提供所需的款额, 投资者的未平仓合约可能会被了结。投资者将要为账户所出现的任何逆差负责。因此, 投资者必需仔细考虑, 鉴于自己的财务状况及投资目标, 这种买卖是否适合你。元大證券(香港)之外汇报告, 若未经授权及同意, 禁止摘录、转载或刊登于媒体报章杂志。