

## 解读市场行情，把握金融脉搏，捕捉交易机会

汇市周报 (2016.12.19-12.23) 分析师: 陈东阳 (scotfieldchen)

### 短期表现回顾

currency	非美货币6周收益率 (美元作为计价货币)					
	2016-11-11	2016-11-18	2016-11-25	2016-12-02	2016-12-09	2016-12-16
GBPUSD	0.80%	-1.63%	0.53%	1.44%	-0.36%	-1.18%
CADUSD	-0.69%	-0.22%	0.24%	1.45%	0.86%	-1.18%
EURUSD	-2.03%	-2.57%	-0.22%	0.77%	-0.70%	-1.47%
NZDUSD	-1.89%	-2.20%	0.03%	1.09%	0.83%	-2.15%
CHFUSD	-1.41%	-2.22%	-0.59%	0.43%	-0.69%	-1.08%
JPYUSD	-3.36%	-3.58%	-2.44%	-0.58%	-0.70%	-2.97%
AUDUSD	-1.22%	-2.75%	0.71%	-0.07%	0.45%	-1.66%
平均	-1.40%	-2.17%	-0.25%	0.65%	-0.04%	-1.67%

### 数据解读:

上图显示主要非美货币兑美元 (美元为计价货币) 过去六周的表现。因为美联储兑现加息承诺, 耶伦暗示 2017 年至少加息 3 次, 导致非美货币暴跌。2016 年 12 月 9 号至 16 号当周, 日元兑美元跌幅最高, 达到 2.97%, 纽元次之, 跌幅为 2.15%。平均跌幅为 1.67%。

在刚刚过去的 12 月联储决议中, FOMC 将基准利率提升至 0.5-0.75%, 与预期相符。推动美元进一步上破的动力来自于耶伦的乐观讲话, 耶伦表示美联储将继续致力于推动利率正常化, 措辞偏向鹰派。然而, 美联储的预测记录声名狼藉, FOMC 也早已信誉扫地, 之所以在过去两年仅加息两次, 是因为美联储错判了经济增长趋势和金融市场反应。

2015 年 12 月份加息之后, 标普 500 在次年 1 月重挫, 耶伦马上从鹰派向鸽派转变; 2016 年二季度美国经济数据持续恶化, 美联储也再次延后加息窗口。回顾历史可知, 美联储的政策是“因地制宜”的, 风险资产下跌或经济数据恶化可以在非常短的时间内改变 FOMC 的政策态度, 所以笔者认为, 无需对耶伦的措辞过度解读, 目前我们需要关注的是股市和经济数据的反应。

ICE 美元指数也是在去年 12 月加息后触及阶段性顶峰, 然后展开一轮中期修正。正如华尔街经典格言指出, 越是在投资者持有相同看法的时候, 行情反转的可能性就越高。如果所有做多美元的投资者都已经进场做多, 就没有足够的买盘推动美元进一步上涨。

### 本周展望

下周最重要的风险事件是日央行利率决议, 预期日央行按兵不动。从 9 月份开始, 美元/日元筑底回升, 大幅缓解了黑田东彦推出更多刺激措施的压力。美联储 12 月决议过后日央行更没有理由在短期内采取行动。美元/日元中期行情仍然由联储预期主导。





美国 11 月耐用品订单报告也值得关注。上周公布的零售销售和工业生产表现一般。美国经济并没有主流分析师预测般强劲，虽然三季度 GDP 增速大幅改善，但工业生产，实际个人收入，以及非国防资本品新订单等关键数据都表现糟糕。笔者认为，有必要在市场处于高度亢奋的时候保持警惕，尤其是美元多头。

## 期货持仓报告（市场情绪解读）

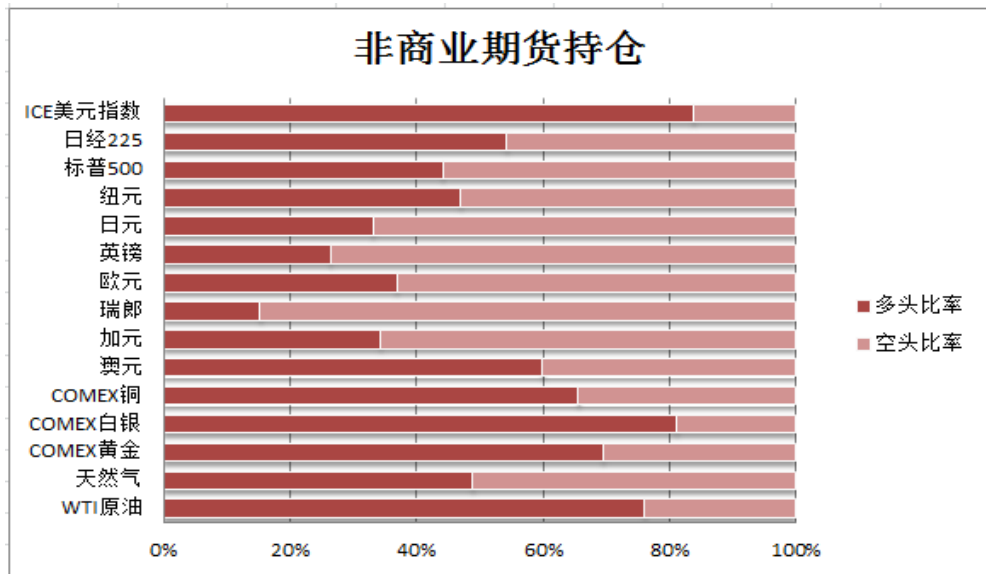
非商业期货持仓				
2016/12/12				
期货	多头合约	空头合约	多头比率	空头比率
WTI原油	614780	192013	76%	24%
天然气	328643	343103	49%	51%
COMEX黄金	229755	100444	70%	30%
COMEX白银	87040	20107	81%	19%
COMEX铜	127666	66551	66%	34%
澳元	40290	26817	60%	40%
加元	24035	45904	34%	66%
瑞郎	5600	30888	15%	85%
欧元	123597	211110	37%	63%
英镑	40515	112858	26%	74%
日元	62432	125861	33%	67%
纽元	29402	33104	47%	53%
标普500	452172	570881	44%	56%
日经225	7583	6368	54%	46%
ICE美元指数	70157	13445	84%	16%

上图显示最新的（截止至 12 月 12 号）非商业期货持仓状况：

- WTI 原油多头比率为 76%
- COMEX 白银多头比率为 81%
- 瑞郎空头比率为 85%，英镑空头比率为 74%
- ICE 美元指数多头比率为 84%

期货持仓报告通常被视为市场情绪的衡量指标。下图显示非商业期货净头寸偏离长期均值的标准差程度（标准分数）。在大多数情况下（95%），投机性净头寸会在样本均值上下方两倍标准差以内波动，一旦超过这个范围，意味着看涨或看跌倾向达到极端，这往往是趋势可能筑顶或筑底的领先信号。

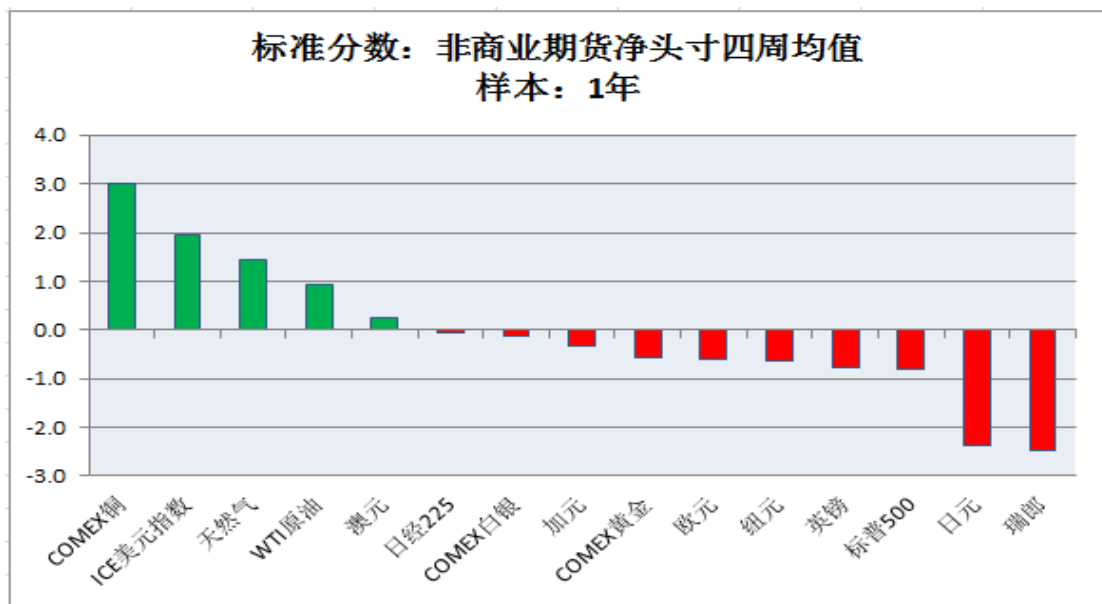




数据解读：

- COMEX 铜期货过度看涨，净多头比 1 年均值高 3 个标准差，比两年均值高 3.9 个标准差。
- ICE 美元指数过度看涨，净多头比 1 年均值高 1.9 个标准差，比两年均值高 2 个标准差。该数据证明了第一部分的论点，即投资者一致押注美元上涨。市场情绪波动与钟摆相似，一旦往某个方向过度波动，就会向中点回归，这个过程不需要任何风险事件的引导。均值回归几乎是金融市场的本质特征。

瑞郎过度看跌，净空头比 1 年均值低 2.5 个标准差；日元看跌倾向显著升温，净空头头寸比 1 年均值低 2.4 个标准差。这两个品种也存在筑底风险。然而投资者必需认识到，分析与交易并非同一枚硬币的两面，它们更像两座对立的山头。即便笔者对趋势反转的判断是正确的，也绝不意味着做多日元和瑞郎能够获得成功。价格可能长时间在低位盘整，甚至在短期内再创新低，除非投资者有充足的资本，以及超越常人的耐心，否则不太可能在押注趋势反转时获得成功。



标准分数：非商业期货净头寸四周均值				
2016/12/12				
期货	1年	2年	3年	5年
COMEX铜	3.0	3.9	4.1	4.2
ICE美元指数	1.9	2.0	1.5	1.4
天然气	1.4	1.3	1.0	1.3
WTI原油	0.9	1.0	0.9	1.2
澳元	0.3	0.6	0.9	0.9
日经225	-0.1	0.6	0.6	0.5
COMEX白银	-0.1	0.4	0.3	0.4
加元	-0.3	0.1	0.3	0.4
COMEX黄金	-0.6	0.0	0.2	0.3
欧元	-0.6	0.0	0.1	-0.3
纽元	-0.6	-0.2	-0.2	-0.4
英镑	-0.8	-0.3	-0.6	-0.9
标普500	-0.8	-0.6	-0.8	-0.9
日元	-2.4	-1.4	-1.5	-1.7
瑞郎	-2.5	-2.4	-2.2	-1.9

## 交易机会

WTI 原油：周图价格上破头肩底颈线，意味着长期趋势可能反转向上。日图价格冲高回落，重要突破后往往伴随回抽，投资者可尝试逢低买入。



美元/瑞郎：日图价格仍在测试前高 1.03，目前没有上破，激进的投资者不妨做空，止损紧设在 1.03 上方，若价格进一步上破，则继续以做多为主。



