

外汇市场 每周展望

2016年11月07日-13日

外汇市场每周展望 - 概要

p3	经济	英国脱欧投票将失效? - Yann Queleenn
p4	经济	抛售在延续但无需恐慌 - Peter Rosenstreich
p5	经济	美联储必须在12月有所行动 - Yann Queleenn
p6	经济	短期风险消退之后, 泰国看起来稳定 - Peter Rosenstreich
p7	政治	主题交易 - 美国总统大选
p8	免责声明	

经济

英国脱欧投票将失效？

正如我们在9月时提到，我们继续怀疑50法案的触发将会延迟。

当特蕾莎·梅被任命为首相时，她表示尊重人民的呼声非常重要，英国脱欧没有协商余地，50法案一定会触发。她看起来还非常确信金融市场将开始下注“硬脱欧”。

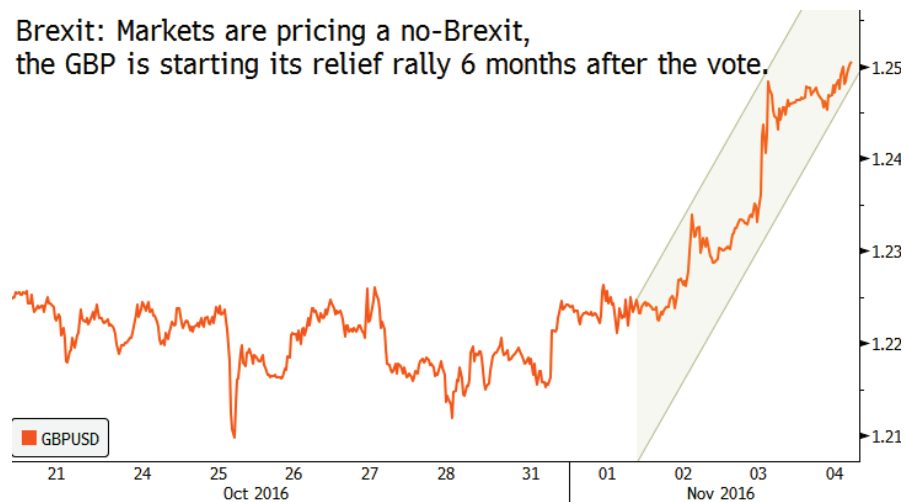
我们认为任何协商都将令英国受益，因为预期中的经济噩梦并没有发生，同时也是因为目前为止经济远未崩溃。现在甚至还有复苏的迹象。这种状况令其他欧盟成员犹豫是否应该跟进。

当前的转向正是我们几个月前就考虑到的情形之一。高等法院判定英国政府必须经过国会的批准才能触发50法案，这意味着议员们将投票来决定是否开始脱欧程序。如果议会的投票结果与公投不一致怎么办？特蕾莎·梅看起来已经在尊重公投结果这个主要战场上战败。事实上大部分的议员都反对英国脱离欧盟。英国脱欧因此很可能会受阻。很多官员称公投并不合法。因此，为什么要公投？

特蕾莎·梅现在还有一个机会。她可以举行提前大选，通过控制国会的大多数席位来触发50法案。但这将是漫漫长途。

英国脱欧看起来注定要加入一份已经冗长的欧盟公投名单，这些公投的结果在过去10年里从未被尊重过，包括2005年法国对里斯本条约的公投。

Brexit: Markets are pricing a no-Brexit, the GBP is starting its relief rally 6 months after the vote.



经济

抛售在延续但无需恐慌

不必恐慌。确实我们看到了一些迹象。标普500指数连跌8天(之前盘整4个月)，全球长期收益率上升，大范围的波动性增加，特朗普越来越接近入主白宫，还有芝加哥俱乐部在世界职业棒球大赛夺冠。

可能现在是抛售……所有投资品……的时机，但在我们看来，问题在于从结构上看没有出现任何变化。投机和牵连推动了不确定性。市场上谈论央行刺激通胀的努力失败，英国国会将否决英国公民的欧盟公投，以及逝者为希拉里·克林顿投票——都进一步的证明金融市场的寒流现在是主流。尽管目前充斥着阴谋论而且对其中一些观点的讨论存在意义，但现在时机未到。我们回顾一下，2016年有很多的专家预测市场将崩溃。可能会有一些年底效应的影响，因为很多年长的人士不能以连续的角度来看到世界，而是分隔成独立的年份。

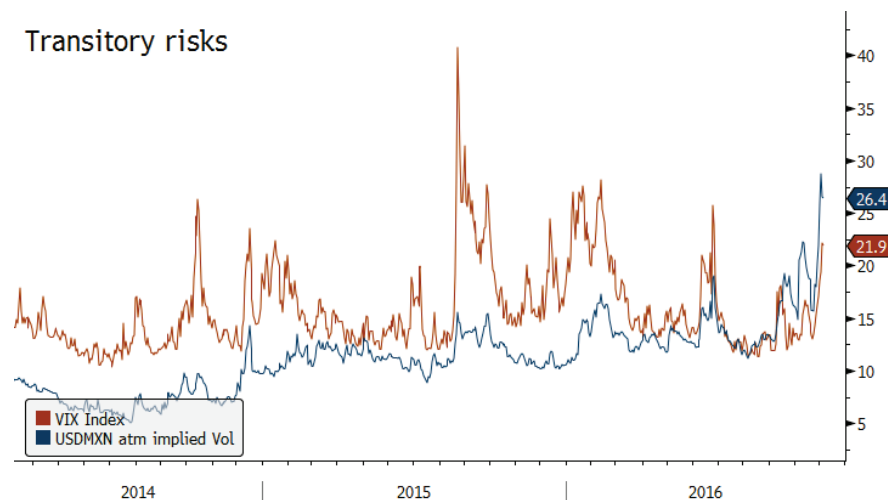
首先，大量的资金在等待机会。证据显示股市已经超买(标普市盈率已经达到19)，因此当前进入回调。测算显示约有120亿美元的债券处于负收益。这些资金不可能持续套牢其中，尤其是在11月8日风险事件结束之后。

其次，OECD将2016年增长预测调降0.1%至2.9%。虽然并非一个壮观的数字，但数据保持稳定且美国和中国增长加速，表明需求开始有保障的复苏。

基本面改善带来了卖出长期债券和预测政策正常化的理由。不过复苏前景黯淡表明紧缩不会很快发生，因此出现正常的调整。

最后，很明显央行政策正在接近衰竭点。日本央行持有超过45%的政府债券和65%的国内ETF市场。不过，保持政策宽松的工具和策略还是存在，永远不要低估了央行为了其利益而扭曲市场环境的决心。尽管可能存在大量的流动性、基本面改善以及央行准备刺激，但我们认为当前风险资产的回调将是再次建立多头的机会。历史总是告诉我们，不要在乎是谁当选了美国总统(想想奥巴马)，美国很难受到单一个体的影响。

Transitory risks



经济

美联储必须在12月有所行动

正如金融市场普遍预期，美联储没有变动利率，在12月会议之前都会维持不变。目前，12月升息的可能性为75%。去年的情景将会重现，当时也是将升息推迟至12月。

经济数据并非美联储的重要推动因素。如果该央行确实在年底升息，则升息的动机纯粹是为了维护信誉。如果不升息，则股市将遭受更为猛烈的抛售。

从数据角度看，上周非常繁忙。非农一直都是关键数据。10月非农就业人数新增14.2万，低于预期。不过上月数据上修至18.8万。失业率已经较长期的保持在低位，不过薪资增长并未出现上升。我们研究室的观点是美国经济的复苏预期过于乐观。

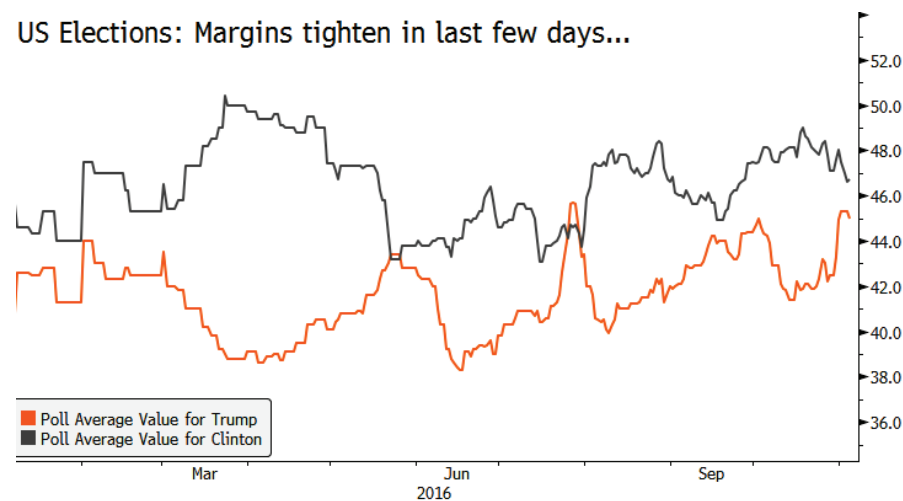
现在令人感兴趣的是股市价格体现出特朗普获胜的几率上升。希拉里·克林顿受到邮件门的影响，显然支持率下降。维基解密发出的新消息显示了她作为国务卿在全球冲突中发出的美国指令。而特朗普则因歧视女性而受到指责。

受到这些不确定性因素的影响，标准普尔正在经历5年来持续最长的连跌。该指数4个月来首次收于2100点下方。尽管很多人质疑特朗普当选后是否会削弱美联储的权利，但我们相信美联储会保留其自主决议的权利。

目前而言，美联储还远未弹尽粮绝。更加讽刺的是，美联储可能会小幅升息来增加其信誉，同时会启动新的QE来支持增长。

我们认为2017年不会升息，但货币政策正常化的预期会推动美元需求继续上升。此外，很明显美联储正在推升通胀并允许实际利率与名义利率的差距扩大，以便削减巨额债务。

US Elections: Margins tighten in last few days...



经济

短期风险消退之后，泰国看起来稳定

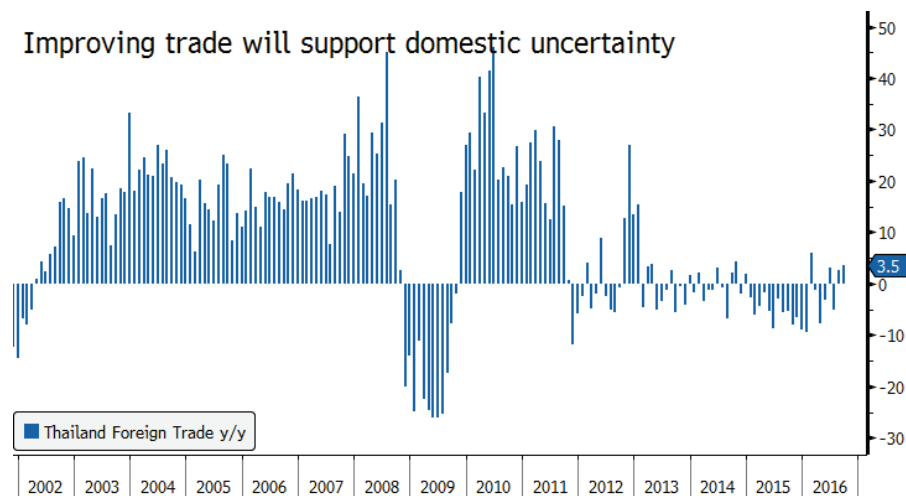
我们近期赴泰国的考察增加了我们对该国当前形势的理解。关键点 是，Bhumibol国王逝世之后，泰国政局保持稳定且民族团结增强。新国王加冕的时间还未确定，不过王位交接正在有序进行，进一步降低了不确定性。关键问题是2017年的大选时间，如果政局可以持续稳定的话。我们并不认为增长将受到显著影响，事实上预测第四季度经济存在意外增加的可能性(令2016年增幅超过3.5%)。

泰国央行公布的9月经济数据表明增长明显改善，消费和投资复苏。私人消费月率增长0.1%。国内资本设备销售的私人投资也在上升。农业收入尽管价格极低但出现增长，9月农产品收入年率上升12.4%。制造业产出年率也增长0.6%。9月旅游业小幅下滑，游客人数月率减少0.7%，不过该行业依然火爆，年比上升。

自2014年军事政变以来，游客人数呈现大幅上升的趋势。出口进一步上升，增强了泰国的外部优势，9月经常帐盈余达到29亿美元。虽然总体复苏低于历史平均水平，但与很多东盟国家一样，泰国继续稳步增长。主要风险因素并非来自国内，而是来自发达国家市场。我们只看到美元兑泰铢小幅走高，而且泰铢走势不稳定时会得到来自泰国央行的政策支持。也就是说，更为广泛的风险正在增加……将于11月8日开始。

尽管面临特殊的风险，但新兴市场的需求短期内不会减弱，全球流动性依然是资产价格的主要驱动因素，而且高于基本面。尽管存在很多的风险因素，例如美国大选、欧盟/英国关系，但在出现实际的结构变化之前，新兴市场将继续受到追捧。重点已经指向更高的全球收益率可能导致波动性溢价上升，但我们怀疑债券抛售将在一定程度上允许更高收益率的新兴市场得以提升。尽管存在一些负面消息，但上月仍有大量的资金流向新兴市场债券。如果我们预测错误，全球债券进一步被减持，则当心首先被抛售的将是商品相关货币和具有较高经常帐赤字的新兴市场货币(可对照2013年美联储退出QE时的行情)。

Improving trade will support domestic uncertainty



政治

主题交易 - 美国总统大选

2016年美国总统大选吸引了全球注意力，不仅因为美国在全球的地位，而且因为候选人各自的观点。美国政治观点从未如此对立过。为了吸引公众注意力且与竞争对手区分开来，民主党候选人希拉里·克林顿和共和党候选人唐纳德·特朗普不得不采取激进的立场，这与大部分美国总统获得选票的方式显著不同。这不仅让两名候选人的识别度提高，也让大选后金融市场可能受到的影响更加明确。

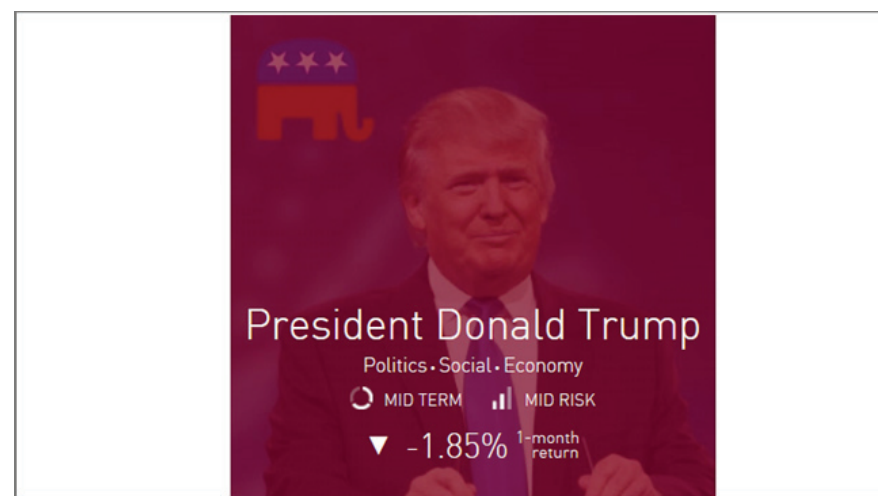
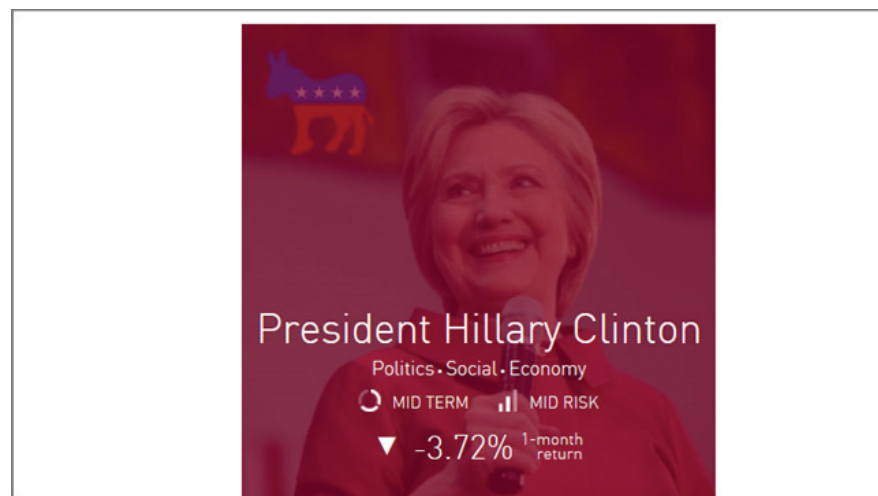
我们为两名候选人分别见了主题，着重于构成他们大选的基础核心，这些核心不太可能受到政治压力的影响而改变。

对于民主党候选人希拉里·克林顿，我们关注3个关键点：再生能源、国防行业、医疗保健。

对于共和党候选人唐纳德·特朗普，我们关注3个关键点：国际贸易、移民和能源政策。

查看股票和业绩请访问：

www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading



免责声明

瑞讯银行已经尽最大的努力确保本报告引用及使用的数据的可靠性，但并不保证所有的数据都正确。且瑞讯银行及其下属公司对本报告内容的错误、遗漏，或相关准确性、完整性或可靠性不承担任何责任。本报告并不构成卖出和/或买入任何金融产品的推荐，且不可视为诱导和/或提供进行任何交易。本报告仅为经济研究，并非试图构成投资建议，或诱导进行证券或任何其他类型的投资交易。

尽管每种投资均包含一定程度的风险，但进行场外外汇交易的亏损会风险非常巨大。因此如果您考虑在该市场交易，应该注意到相关的风险并因此在投资之前作出明智的决定。本报告的内容并非构成交易建议或策略。瑞讯银行非常努力的提供可靠、广泛的信息，但我们并不声称信息为准确或完整。此外，我们在报告中的观点或数据改变时没有提醒义务。本报告中所陈述的所有价格仅提供信息之用，并非对某种证券或其他投资工具的估值。

本报告仅会在适用法律允许的环境中发布。本报告的内容并非声明以上任何投资策略或推荐适合或合适每个接收者所处的环境，或构成个人推荐。本发布产品仅为提供信息之用，并非构成建议，且在任何法律管辖区不能被认为是诱导或提供买入或买入任何证券或相关金融工具。除了与瑞讯银行及其下属公司和附属机构相关的信息外，我们没有明确或是隐晦的声称或保证本报告信息的准确性、完整性或可靠性，或试图将其制作成报告所指证券、市场或行情的完整论述或总结。瑞讯银行并不保证投资者将盈利，或与投资者分享任何投资盈利，或对任何投资亏损承担任何责任。投资涉及风险，投资者应该谨慎作出投资决定。接收者不能将本报告视为其自己判断的替代。本报告表达的任何观点仅提供信息之用途，可在不做通告的情况下作出修改，由于使用不同的推断和标准，本报告的观点可能与瑞讯银行其他业务部门或团队的观点不同或对立。瑞讯对于基于本报告全部或部分作出的交易、结果，不论盈利或亏损，并不能被绑定或承担责任。

瑞讯银行策略部门完全有权利单方面决定研究的开始、更新和停止。本报告的分析基于多种推断。不同的推断方式可能造成非常不同的结果。负责制作本报告的分析师可能与交易部门、销售部门和其他部门沟通，以收集、整合及解释市场信息。瑞讯银行没有义务更新或保留本报告内容，对于基于本报告全部或部分作出的交易、结果，不论盈利或亏损，瑞讯不承担责任。

瑞讯银行明确禁止在没有获得瑞讯银行书面批准的情况下对外传播全部或部分本报告。对于第三方作出的与此相关的任何行动，瑞讯银行不承担任何责任。© 瑞讯银行 2014。版权所有。