

外汇市场 每周展望

2017年2月6日-12日

外汇市场每周展望 - 概要

p3	经济	英国央行可能面临艰难抉择 - Arnaud Masset
p4	经济	中国（至多）出现了一些企稳迹象 - Yann Queleenn
p5	经济	否认欧洲存在通胀风险 - Peter Rosenstreich
p6	主题交易 免责声明	黄金和金属矿业公司

经济

英国央行可能面临艰难抉择

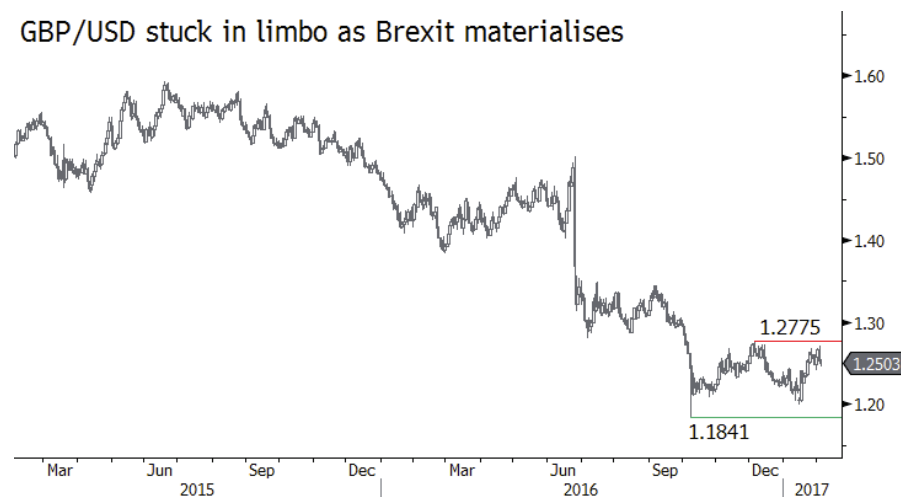
继美联储上周三和日本央行上周二的会议之后，英国央行举行了今年的首次“超级星期四”会议。英国央行上周四意外上调了增长预测。英国央行已经在去年11月的货币政策会议上将增长预测从0.7%上调至1.4%，所以在英国脱欧的不利背景下，投资者在会议前普遍预计该央行不会再次上调增长预测。英国央行目前预计英国今年GDP增速将达到2%，因为该行认为特朗普的减税和基础设施支出计划以及英镑贬值效应将有助于改善全球增长前景。类似的，英国2018年增长预测小幅上调（从11月的1.5%上调至1.6%），因为英国央行认为脱欧的影响将从今年年底开始真正显现。

通胀方面，通胀预测基本维持不变。委员会目前预计消费物价将增长2%（11月预测为1.8%），因为过去3个月商品价格的上涨总体上被英镑升值所抵消。即便委员会维持资产购买计划不变并保持利率在0.25%，关于通胀超过2%目标的担忧也越来越强烈。因此市场担心英国央行可能会在某个时候通过加息或减少购债来减少对经济的支持。最令人担忧的事情是脱欧和通胀超过目标可能同时发生，这会让英国央行陷入十分艰难的境地，因为维护央行信誉和放任通胀以减缓脱欧对经济的冲击之间是相互矛盾的。

市场完全了解这种形势，于是大量抛售英镑，导致英镑兑美元跌至1.30下方。

英镑前景仍然十分悲观，特别是目前议院不打算阻扰梅的脱欧行动（498票支持，114票反对）。真正的脱欧目前触手可及（尽管还有少量障碍），随着梅准备触发第50条，英镑在未来几周可能将继续承压。

GBP/USD stuck in limbo as Brexit materialises



经济

中国（至多）出现了一些企稳迹象

中国的前景举世瞩目。上周早些时候中国公布了重要的经济数据，包括1月制造业PMI超出预期，达到51.3（12月为51.4）。我们知道，数字高于50代表扩张。这标志着该数据连续第6个月扩张。

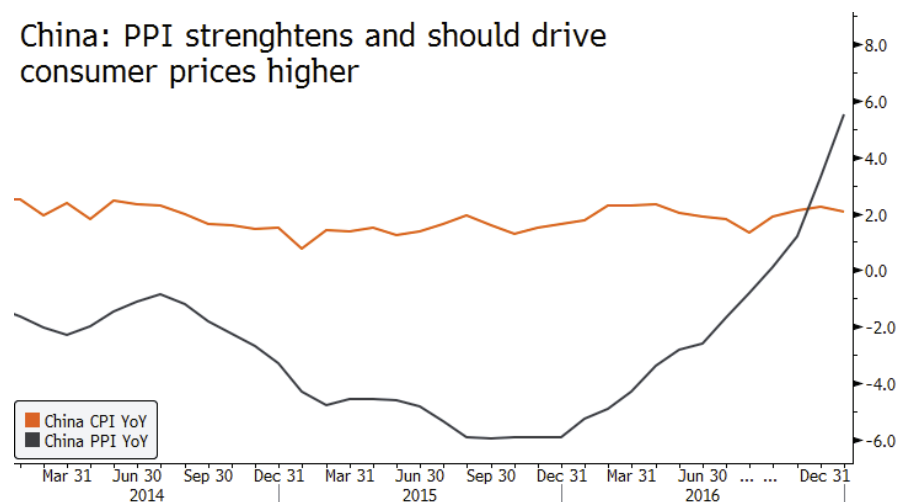
确实，房地产繁荣带来的房地产建设增长带动了对制造业产品的需求。随着近来商品价格出现某种坚挺的上涨潜力，销售原材料的工业企业也利润大增。不过，随着制造业PMI指数接近50关口，一些基本面因素在开始引发担忧：主要是住房市场正在下跌。

并且，我们目前担心中国的财政赤字继2016年扩大后，2017年将继续扩大。人民银行已经通过MLF（中期借贷便利）工具向银行系统注入了大量流动性，这可能会在某个时候引发问题，特别是可能带来通胀下行压力。我们强烈认为中国经济面临很大的风险。我们继续看好美元兑人民币中期内涨向7。

不管中国的说法如何（特别是说从未在商业贸易中利用人民币汇率取得优势），我们目前正处在货币战中。中美关系正在恶化，特朗普怀疑中国进行不公平的竞争。特朗普可能会对采取一些关税措施，从而帮助美国减少赤字。

中美关系的前景看起来充满不确定性，后果可能会很严重，因为如果美国将中国列为汇率操纵国，按照国际法的要求将需要与中国开展相关谈判。

China: PPI strenghtens and should drive consumer prices higher



经济

否认欧洲存在通胀风险

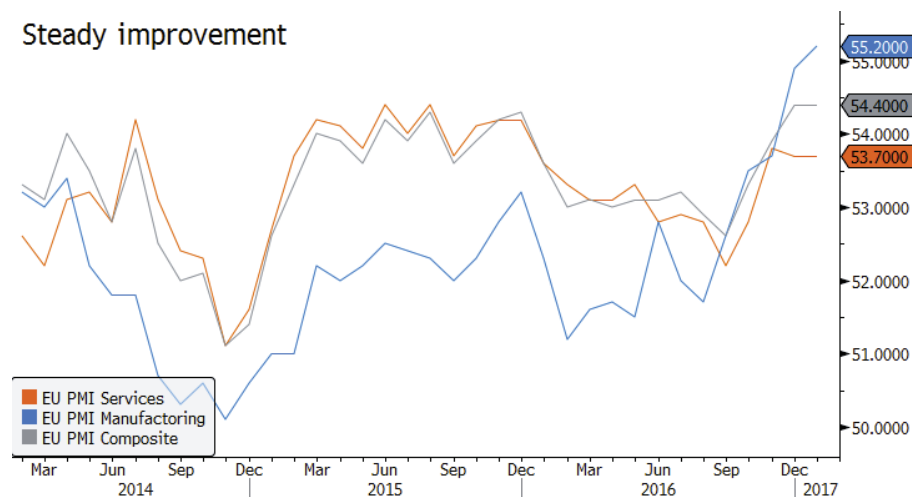
上周公布的数据确认我们关于欧洲经济正在悄然改善的观点。然而尽管数据稳健，但政策制定者已经长期失望于经济持续增长和顽固的通缩担忧，因此他们继续对经济前景持温和的立场。我们怀疑这种负面看法将最终令欧洲央行的货币政策落后于曲线。

欧元区1月最终总体综合PMI小幅向上修正至54.4，保持了5年高点。稳定的新订单和未交付订单增加确认了需求，获得了服务业和制造业信心提升的支持。这些数据为2017年初奠定了坚实基础。法国最终PMI数据从53.8上修至54.1，制造业和服务业均提升。甚至在意大利，虽然服务业信心表明可能疲软，但总体数据依然稳定。西班牙小幅下滑，不过前景表明将出现改善。

欧元区总体通胀从1.1%上升至1.8%，核心通胀稳定在0.9%。不过欧洲央行继续相信近期的通胀只是临时现象，不会持续。市场还没有达到德拉基和Benoit Coeuré制定的足以调整当前货币政策的条件。Coeuré的论调略有变化表明欧洲央行刚将密切关注当前的物价动向。反通胀已经笼罩欧洲太久，因此难以撼动未来数月物价压力将持续的观点是合理的。

即便是乐观的经济学家也会对欧洲分裂主义的政策风险和地缘政治事件感到担心。然而，除此之外，经济数据明显是在改善，而且通胀压力可能会进一步持续。欧洲央行可能保持当前的货币政策，不过迟迟不解决12月底的资产购买，会导致该央行信誉和经济前景受损。虽然法国政策风险上升且希腊债务问题延续，但我们依然看好欧元兑美元，预计当前上涨趋势将指向1.1150。

Steady improvement



主题交易

黄金和金属矿业公司

今年至今黄金和金属矿产行业显著增长。美国总统特朗普的莽撞行为导致市场出现意外的不确定性，同时全球需求的稳步增长也令商品相关股票持续走高。2014年商品价格猛跌导致矿产类股直线下挫。然而长期看，贵金属 --- 尤其是黄金 --- 将是对抗通胀和经济下滑的资源，届时将会受到投资者的追捧。黄金市场极具活力，而且有诸多理由相信黄金生产商将会反弹。消费需求保持稳定，每年全球黄金开采2500吨。

长期看，黄金作为一种商品在过去15年升值287%；对比之下，标准普尔指数同期仅增长不足44%。在央行政策转变的时期，有理由预测金属价格反弹 --- 而矿产类股将受益于此。投资黄金矿产商即可受益于贵金属价格上涨，又不必支付储存费用。

黄金和金属矿产商主题现在可以在简单实用的Strategic Certificate中执行。

www.swissquote.ch/investment_themes



Buy structured product

Gold & Metal Miners

Industry • Science • Technology

LONG TERM | MID RISK

▲ 12.07% 1-month return



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。

尽管每英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。