

外匯市場 每週展望

2017年2月6日-12日

外匯市場周報 - 目錄

p3	經濟	英國央行可能面臨艱難抉擇 - Arnaud Masset
p4	經濟	中國（至多）出現了一些企穩跡象 - Yann Queleenn
p5	經濟	否認歐洲存在通脹風險 - Peter Rosenstreich
p6	主題交易	黃金和金屬礦業公司
	免責聲明	

經濟

英國央行可能面臨艱難抉擇

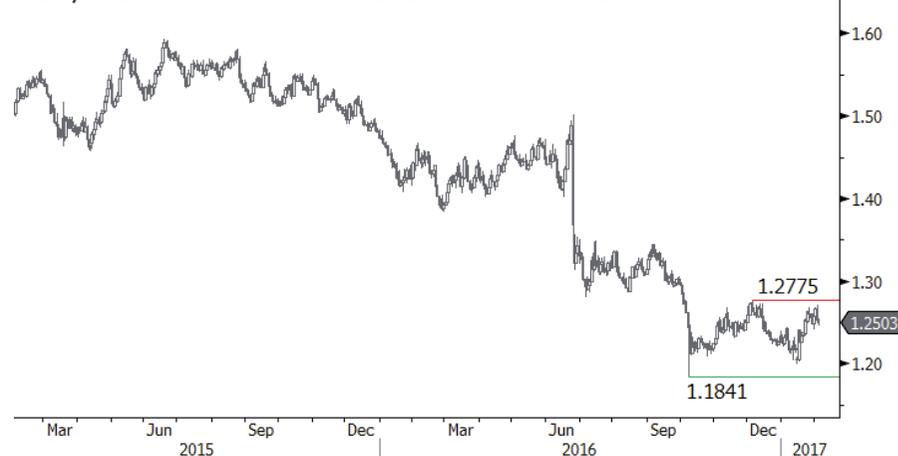
繼美聯儲上週三和日本央行上週二的會議之後，英國央行舉行了今年的首次「超級星期四」會議。英國央行上週四意外上調了增長預測。英國央行已經在去年11月的貨幣政策會議上將增長預測從0.7%上調至1.4%，所以在英國退歐的不利背景下，投資者在會議前普遍預計該央行不會再次上調增長預測。英國央行目前預計英國今年GDP增速將達到2%，因為該行認為特朗普的減稅和基礎設施支出計劃以及英鎊貶值效應將有助於改善全球增長前景。類似的，英國2018年增長預測小幅上調（從11月的1.5%上調至1.6%），因為英國央行認為退歐的影響將從今年底開始真正顯現。

通脹方面，通脹預測基本維持不變。委員會目前預計消費物價將增長2%（11月預測為1.8%），因為過去3個月商品價格的上漲總體上被英鎊升值所抵消。即便委員會維持資產購買計劃不變並保持利率在0.25%，關於通脹超過2%目標的擔憂也越來越強烈。因此市場擔心英國央行可能會在某個時候通過加息或減少購債來減少對經濟的支持。最令人擔憂的事情是退歐和通脹超過目標可能同時發生，這會讓英國央行陷入十分艱難的境地，因為維護央行信譽和放任通脹以減緩退歐對經濟的衝擊之間是相互矛盾的。

市場完全瞭解這種形勢，於是大量拋售英鎊，導致英鎊兌美元跌至1.30下方。

英鎊前景仍然十分悲觀，特別是日前議院不打算阻擾梅的退歐行動（498票支持，114票反對）。真正的退歐目前觸手可及（儘管還有少量障礙），隨著梅準備觸發第50條，英鎊在未來幾周可能將繼續承壓。

GBP/USD stuck in limbo as Brexit materialises



經濟

中國（至多）出現了一些企穩跡象

中國的前景舉世矚目。上周早些時候中國公佈了重要的經濟數據，包括1月製造業PMI超出預期，達到51.3（12月為51.4）。我們知道，數字高於50代表擴張。這標誌著該數據連續第6個月擴張。

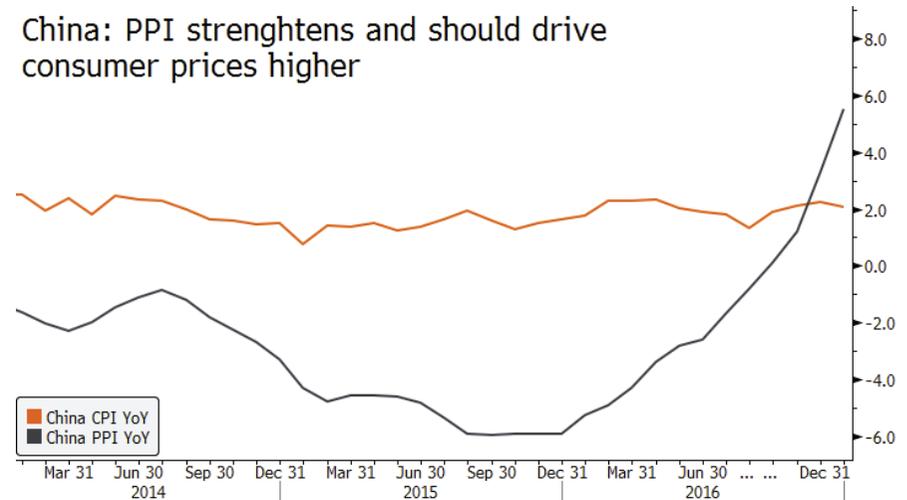
確實，房地產繁榮帶來的房地產建設增長帶動了對製造業產品的需求。隨著近來商品價格出現某種堅挺的上漲潛力，銷售原材料的工業企業也利潤大增。不過，隨著製造業PMI指數接近50關口，一些基本面因素在開始引發擔憂：主要是住房市場正在下跌。

並且，我們目前擔心中國的財政赤字繼2016年擴大後，2017年將繼續擴大。人民銀行已經通過MLF（中期借貸便利）工具向銀行系統注入了大量流動性，這可能會在某個時候引發問題，特別是可能帶來通脹下行壓力。我們強烈認為中國經濟面臨很大的風險。我們繼續看好美元兌人民幣中期內漲向7。

不管中國的說法如何（特別是說從未在商業貿易中利用人民幣匯率取得優勢），我們目前正處在貨幣戰中。中美關係正在惡化，特朗普懷疑中國進行不公平的競爭。特朗普可能會對中國採取一些關稅措施，從而幫助美國減少赤字。

中美關係的前景看起來充滿不確定性，後果可能會很嚴重，因為如果美國將中國列為匯率操縱國，按照國際法的要求將需要與中國開展相關談判。

China: PPI strenghtens and should drive consumer prices higher



經濟

否認歐洲存在通脹風險

上周公佈的數據確認我們關於歐洲經濟正在悄然改善的觀點。然而儘管數據穩健，但政策制定者已經長期失望於經濟持續增長和頑固的通縮擔憂，因此他們繼續對經濟前景持溫和的立場。我們懷疑這種負面看法將最終令歐洲央行的貨幣政策落後於曲線。

歐元區1月最終總體綜合PMI小幅向上修正至54.4，保持了5年高點。穩定的新訂單和未交付訂單增加確認了需求，獲得了服務業和製造業信心提升的支持。這些數據為2017年初奠定了堅實基礎。法國最終PMI數據從53.8上修至54.1，製造業和服務業均提升。甚至在意大利，雖然服務業信心表明可能疲軟，但總體數據依然穩定。西班牙小幅下滑，不過前景表明將出現改善。

歐元區總體通脹從1.1%上升至1.8%，核心通脹穩定在0.9%。不過歐洲央行繼續相信近期的通脹只是臨時現象，不會持續。市場還沒有達到德拉基和Benoit Coeuré制定的足以調整當前貨幣政策的條件。Coeuré的論調略有變化表明歐洲央行剛將密切關注當前的物價動向。反通脹已經籠罩歐洲太久，因此難以撼動未來數月物價壓力將持續的觀點是合理的。

即便是樂觀的經濟學家也會對歐洲分裂主義的政策風險和地緣政治事件感到擔心。然而，除此之外，經濟數據明顯是在改善，而且通脹壓力可能會進一步持續。歐洲央行可能保持當前的貨幣政策，不過遲遲不解決12月底的資產購買，會導致該央行信譽和經濟前景受損。雖然法國政策風險上升且希臘債務問題延續，但我們依然看好歐元兌美元，預計當前上漲趨勢將指向1.1150。

Steady improvement



主題交易

黃金和金屬礦業公司

今年至今黃金和金屬礦產行業顯著增長。美國總統特朗普的莽撞行為導致市場出現意外的不確定性，同時全球需求的穩步增長也令商品相關股票持續走高。2014年商品價格猛跌導致礦產類股直線下挫。然而長期看，貴金屬——尤其是黃金——將是對抗通脹和經濟下滑的資源，屆時將會受到投資者的追捧。黃金市場極具活力，而且有諸多理由相信黃金生產商將會反彈。消費需求保持穩定，每年全球黃金開採2500噸。

長期看，黃金作為一種商品在過去15年升值287%；對比之下，標準普爾指數同期僅增長不足44%。在央行政策轉變的時期，有理由預測金屬價格反彈——而礦產類股將受益於此。投資黃金礦產商即可受益於貴金屬價格上漲，又不必支付儲存費用。

黃金和金屬礦產商主題現在可以在簡單實用的Strategic Certificate中執行。

www.swissquote.ch/investment_themes



Buy structured product

Gold & Metal Miners

Industry • Science • Technology

LONG TERM MID RISK

▲ 12.07% 1-month return



免責聲明

瑞訊銀行已經盡最大的努力確保本報告引用及使用的數據的可靠性，但並不保證所有的數據都正確。且瑞訊銀行及其下屬公司對本報告內容的錯誤、遺漏，或相關準確性、完整性或可靠性不承擔任何責任。本報告並不構成賣出和/或買入任何金融產品的推薦，且不可視為誘導和/或提供進行任何交易。本報告僅為經濟研究，並非試圖構成投資建議，或誘導進行證券或任何其他類型的投資交易。

儘管每種投資均包含一定程度的風險，但進行場外外匯交易的虧損會風險非常巨大。因此如果您考慮在該市場交易，應該注意到相關的風險並因此在投資之前作出明智的決定。本報告的內容並非構成交易建議或策略。瑞訊銀行非常努力的提供可靠、廣泛的資訊，但我們並不聲稱資訊為準確或完整。此外，我們在報告中的觀點或數據改變時沒有提醒義務。本報告中所陳述的所有價格僅作提供資訊之用，並非對某種證券或其他投資工具的估值。

本報告僅會在適用法律允許的環境中發佈。本報告的內容並非聲明以上任何投資策略或推薦適合或合適每個接收者所處的環境，或構成個人推薦。本發佈產品僅為提供資訊之用，並非構成建議，且在任何法律管轄區不能被認為是誘導或提供買入或買入任何證券或相關金融工具。除了與瑞訊銀行及其下屬公司和附屬機構相關的資訊外，我們沒有明確或是隱晦的聲稱或保證本報告資訊的準確性、完整性或可靠性，或試圖將其製作成報告所指證券、市場或行情的完整論述或總結。瑞訊銀行並不保證投資者將盈利，或與投資者分享任何投資盈利，或對任何投資虧損承擔任何責任。投資涉及風險，投資者應該謹慎作出投資決定。接收者不能將本報告視為其自己判斷的替代。本報告表達的任何觀點僅作提供資訊之用途，可在不做通告的情況下作出修改，由於使用不同的推斷和標準，本報告的觀點可能與瑞訊銀行其他業務部門或團隊的觀點不同或對立。瑞訊對於基於本報告全部或部分作出的交易、結果，不論盈利或虧損，並不能被綁定或承擔責任。

瑞訊銀行策略部門完全有權利單方面決定研究的開始、更新和停止。本報告的分析基於多種推斷。不同的推斷方式可能造成非常不同的結果。負責制作本報告的分析師可能與交易部門、銷售部門和其他部門溝通，以收集、整合及解釋市場訊息。瑞訊銀行沒有義務更新或保留本報告內容，對於基於本報告全部或部分作出的交易、結果，不論盈利或虧損，瑞訊不承擔責任。

瑞訊銀行明確禁止在沒有獲得瑞訊銀行書面批准的情況下對外傳播全部或部分本報告。對於協力廠商作出的與此相關的任何行動，瑞訊銀行不承擔任何責任。© 瑞訊銀行 2014。版權所有。