

外汇市场 每周展望

2017年2月13日-19日

外汇市场每周展望 - 概要

p3	经济	特朗普的新兴市场盲点：卖出欧元兑波兰兹罗提 - Peter Rosenstreich
p4	经济	法国选举演变成退欧公投 - Yann Queleenn
p5	经济	瑞士人民将决定他们经济的未来 - Arnaud Masset
p6	主题交易 免责声明	瑞士Smart Beta

经济

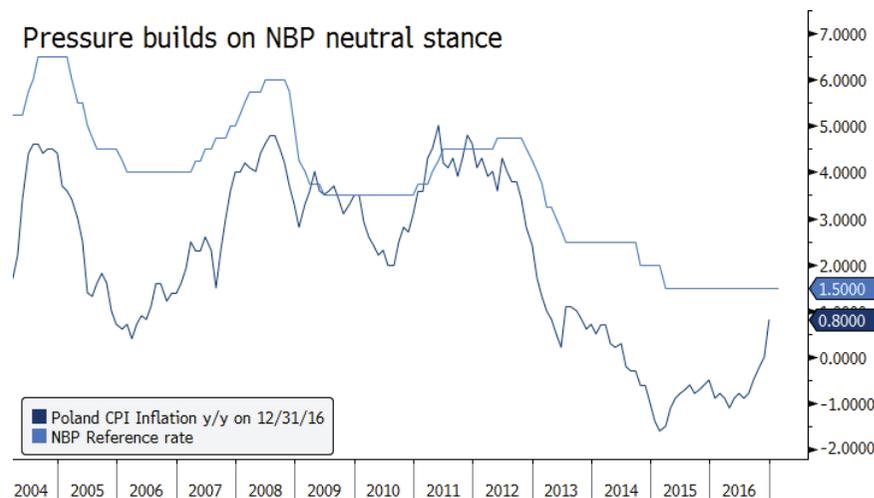
特朗普的新兴市场盲点：卖出欧元兑波兰兹罗提

正如我们的预期，2017年开局充满噪音 -- --特朗普时不时在他的推特账号上发表爆炸性言论。然而，欧洲政治格局和希腊债务谈判失败带来了许多新的风险。虽然西方国家推动了市场波动，但新兴市场国家的前景在悄然改善。主要原因是随着发达市场内需增强，强烈的反全球化言论并未阻止全球贸易的回暖。这带来经济条件的总体走强。其次，尽管新兴市场过去形势多变，但目前不在聚光灯下。所以，新兴市场资产今年迄今不仅回报率稳固而且波动性处于历史低位，进一步吸引资本流入。我们看到部分新兴市场货币继续升值。不过，在最初的30天里，我们可以看到特朗普的保护主义威胁可能落实成为真正的贸易保护行动，特别是考虑到提名纳瓦罗和罗斯担任重要顾问职位。尽管真正的政策计划将被隐藏在大量的虚张声势和哗众取宠中。所以，我们看好与特朗普反复无常、不确定的行为关联度有限的新兴市场货币，我们认为波兰兹罗提有望对欧元进一步升值。

近几年来，波兰经济一直承受较大压力，但目前看起来正在企稳，GDP年增长率达到3%左右（2016年增速超过预期，达到2.8%）。1月PMI指数偏强劲，表明新年开局稳固。1月货币政策会议（会上维持政策利率在1.5%不变）纪要表明政策立场从中性转向鹰派。消费仍然不振，增速只是略有提升，但建筑开支持续为经济提供支持。通胀很好地反弹，经济活跃度的最新转暖支持了委员会乐观的增长展望。

波兰央行可能会从欧洲央行获得指引，从而推迟到2018年才采取加息，不过波兰和欧洲经济的稳步好转有望让加息时间提前。在欧洲，由于担心IMF和欧盟之间陷入僵局，从而导致救助资金延迟发放，希腊债券收益率发生倒挂，2年期债券收益率达到10%。并且，荷兰、德国和法国的选举争夺将令欧洲难以走强。

Pressure builds on NBP neutral stance



经济

法国选举演变成退欧公投

法国选举将成为今年上半年波动性最大的话题之一。随着4月23日的临近，人们纷纷猜测选举结果。弗朗索瓦·菲永因为面临滥用公款指控，其选战严重受挫；社会党总统候选人诺瓦·阿蒙胜出的可能性也越来越渺茫。目前，勒庞在民意调查中仍然领先，而她正在趁势推动“法国退欧”公投日程表。

于是法国总统选举很快从关于国内政策的辩论转向关于欧盟成员国身份的明确公投。通过将选举重新定义为是否要留在欧盟的问题，国民阵线主席勒庞为自己赢得了优势。勒庞促使法国民众不去关心她的一些有争议的思想言论，而只关注该主要日程。她的民意支持率越来越高，并有能力去巧妙地解决法国平民关心的许多核心问题（比如安全和国民身份）。

左派面临的困难是很难找到一个没有丑闻的候选人（马克隆被迫否认婚外情，菲永面临滥用公款的指控），而国民阵线将致力于想法设法让人们理解“收回货币主权”的好处。

推出该日程表的时机对勒庞来说再好不过了。英国退欧从有结果到现在已经8个月，而原本以为一定会发生的糟糕情景并未成真。英国经济数据在好转，而英镑贬值给英国出口带来优势，并在一定程度上减轻了英国央行面临的压力。

最近，欧洲央行委员Benoit Coeur é 表示法国人民不希望退出欧元区。但德拉吉此前说过，如果一个国家愿意支付退欧“账单”，那么退欧是可能的。

法国退欧公投形势的发展明显增加了政治风险，将令欧元承压。尽管如此，我们维持对欧元兑美元的建设性看法，只是认为法国选举前景和“法国退欧”的风险将令欧元兑美元上涨空间受限。我们认为长期来看欧元肯定有进一步走软的空间，所以要坚持等待！欧元对美元（特朗普认为美元被高估）的货币战争可能加速。

经济

瑞士人民将决定他们经济的未来

瑞士将在周日举行一项可能会重新定义该国经济前景的投票。回到2016年9月，社会党、瑞士工会联合会和绿党成功筹集进行企业税改革全国投票所需的50,000个签名。该投票结果将在2月12日周日中午公布。

简言之，企业税改革法案III(法语为RIE III)致力于让瑞士企业税收系统正常化，该系统目前为一些特殊企业提供重要的利益优势。事实上，当前的系统允许控股公司和大部分收入来自海外的公司对州政府和地方政府仅需缴纳很少或无需缴纳税款。创建该系统的一个重要目的在于吸引海外企业将总部设在入市，但同时也导致越来越多的国家，尤其是欧盟国家的不满，他们声称此举造成每年高达365亿瑞郎的税收流失。在过去几年，布鲁塞尔对瑞士不断施压，要求瑞士取消此项特殊税收机制，并威胁重启贸易壁垒并将该国列入避税黑名单。

周日的投票两极分化严重，因为投票委员会 -- --大部分为左翼政党 -- --称采用新系统将导致税收每年减少27亿瑞郎，这些税务负担将转嫁给公民。另一方面，中右翼政党相信这是拯救与受益企业相关的150,000就业 -- --以及收入税 -- --的唯一方案。两个阵营的冲突严重，最终投票结果难以预料。

对于850万瑞士居民而言，此次投票带来的风险很高。因为瑞士取得成功的原因就是得益于这些特殊税收体制。

瑞郎在过去几周持续走高，看起来市场明显低估了企业税改革法案“否决”投票会带来的负面影响。欧元兑瑞郎在过去一周都在挑战1.06支撑区域，表明瑞士央行对瑞郎的进一步走强更具容忍性。



主题交易

瑞士Smart Beta

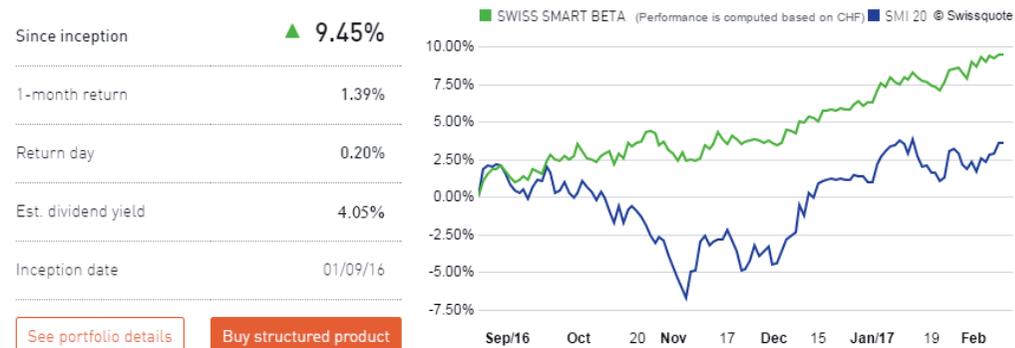
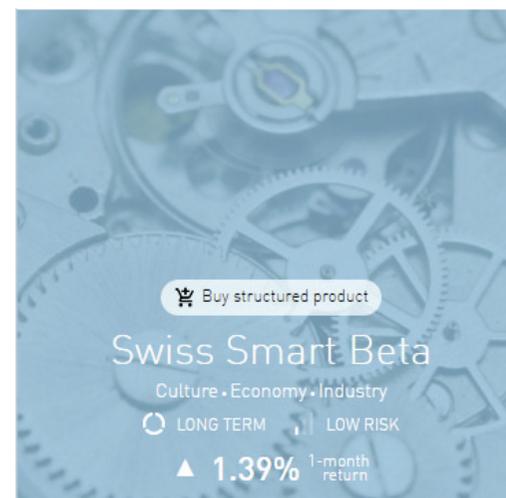
瑞士股市享有高品质的声誉，而且会在地域政治不确定时期带来稳定的回报。鉴于特朗普总统、英国脱欧、欧洲选举以及全球贸易保护主义，全球前景越来越不可预测。本投资组合收集高红利的瑞士股票，并提供活跃的定量叠加以优化风险/回报潜能。

瑞士Smart Beta主题只选取瑞士绩效指数SPI的成分股。所选的股票均具有高红利收益，且市场资本超过1亿瑞郎。根据买卖报价的稳定性和每日平均交易量，流动性差的股票均被剔除。为增强风险辨识，该投资组合使用同等风险贡献的方式加权。简单的讲，这意味着该配置的计算方式中，每只股票在投资组合总风险中所占的基准相同。该方式降低了波动性，并提升风险/回报比率。

瑞士Smart Beta主题现在可在易于执行的Strategic Certificate中进行交易。

更多信息可见于:

<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading/en>



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。

尽管每份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明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作为提供信息之用途，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。