

# 外汇市场 每周展望

2017年3月6日-12日

## 外汇市场每周展望 - 概要

p3	经济	美联储重新成为关注焦点 - Peter Rosenstreich
p4	经济	缺乏工资增长的支持 - Yann Queleenn
p5	经济	澳元可能将继续下跌 - Arnaud Masset
p6	主题交易	生物技术革命
p7	主题交易	瑞士Smart Beta
p8	风险披露	

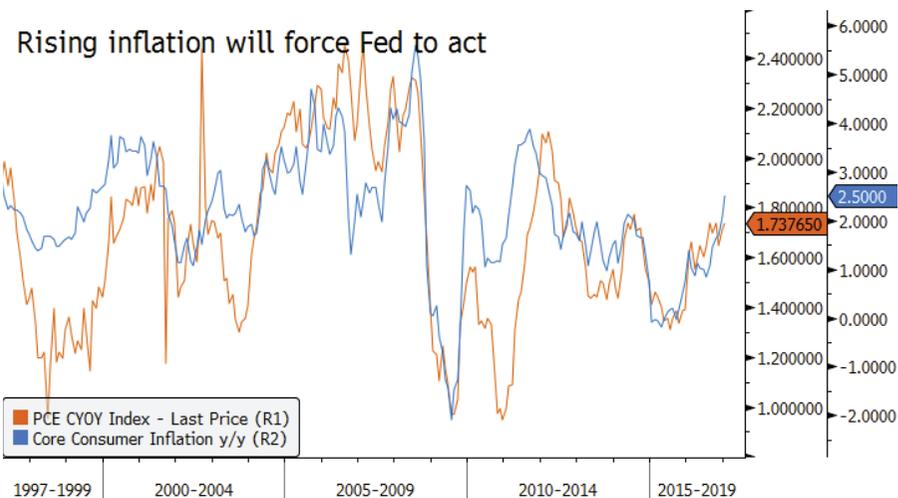
## 经济

## 美联储重新成为关注焦点

美联储FOMC理事Brainard似乎改变了她长期以来对加息所持的怀疑态度，我们认为这消除了加息的最后障碍。我们目前预计美联储将在3月9日各加息一次。Brainard的理由是，欧洲和中国的增长前景变得不再那么令人忧虑。考虑到Brainard长期以来所持的鸽派立场，她对紧缩的支持值得引起重视。市场表现表明，美联储在下次会议上加息25个基点的可能性从两周前的20%迅速提高至目前的90%。美国前端收益率进一步支持了这种预期，并推动美元上涨。

首先，与全球增长动能一致，美国经济数据已经改善。中国工厂活动扩张速度快于预期，制造业PMI上升至51.6。韩国出口增速创5年新高，对中国出口同比增长28.7%。美国国内而言，制造业连续第六个月增长，采购经理人指数大涨至57.7，工厂订单增长1.3%。其次，通胀（包括核心通胀）上升速度超过预期。美联储青睐的核心PCE年率仍保持在1.7%的高位，核心CPI已经攀升至2.3%。第三，美联储理事（包括过去持鸽派立场的理事）的言辞越来越偏向鹰派，表明有些急于采取政策行动。最后，特朗普在国会发表了具有说服力的讲话，从而降低了导致美联储政策模糊不清的潜在政治风险。随着市场将主要注意力放在经济基本面和货币政策上，而不是放在政治噪音上，经济数据的表现表明美联储需要采取行动。我们关于2017年只加息两次的预测是建立在实际工资增速保持缓慢的基础上。

如果我们的预测是正确的，绝大多数的美元买盘已经反映在汇价中（从量来判断），但对于2017年可能发生额外的更多紧缩而言，美元仍然被低估。中期来看，考虑到欧洲政治风险不断上升，我们继续认为欧元兑美元将下跌。



## 经济

## 缺乏工资增长的支持

日元自去年12月对美元创一年新低以来持续走强。然而，日本央行似乎仍然无法刺激经济，基本面数据某种程度上仍然不振。上周公布的1月工业产出环比-0.8%，而金融市场原本预期为正增长。零售销售也令人担忧，家庭支出继续下降，1月降幅为1.2%。讽刺的是，尽管日本经济正在失控，但日元继续面临升值压力。日本经济明显是一个市场风险指标。

日本通胀自2015年以来首次转为正值。安倍和日本央行或许会将这视为好消息，但通胀率仅为同比0.1%，距离2%的通胀目标仍然很远。当然，通胀上升最可能是受油价上涨推动，因为油价自去年以来大幅上涨。

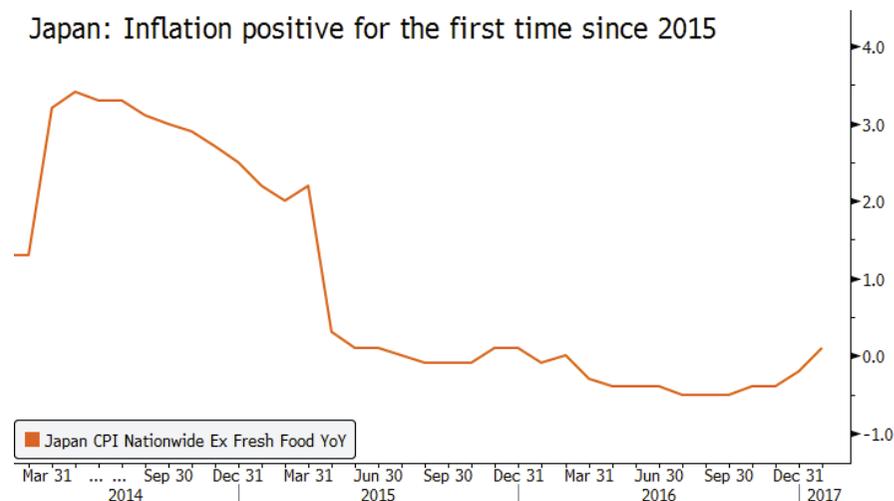
事实上，自去年11月特朗普当选美国总统以来，人们就预期日本通胀最终将开始回升。过去几个月来日元走软。过去20年来日本一直在为通胀而战，但即便采取了超级宽松的货币政策，依然迟迟不见成效。中期来看，日本央行的控制日本收益率曲线的策略可能更具有可持续性。

日本政策制定者仍然预期美联储将加息以对抗来自经济的一些风险。然而，美联储的利率紧缩之路仍然存在很大的不确定性。正因为此，我们认为我们完全可能会继续遭受失望，因此保持谨慎观点。特朗普经济政策存在很大的不确定性。

同样值得关注的是，零售销售连续第三个月增长，1月环比增长0.5%（年化后增长1%）。并且，12月工资增速放缓，这在一定的时候将反映到零售销售上。事实是工资水平不足以支撑经济复苏，特别是考虑到排除通胀因素后，2016年的工资增长事实上为负。

其他基本面数据较为乐观，失业率很低，只有3%；每位求职者对应的空缺职位数量处于令人惊叹的26年高点。然而，企业仍然不愿增加工资（工资增长原本会支持经济复苏）。

Japan: Inflation positive for the first time since 2015



## 经济

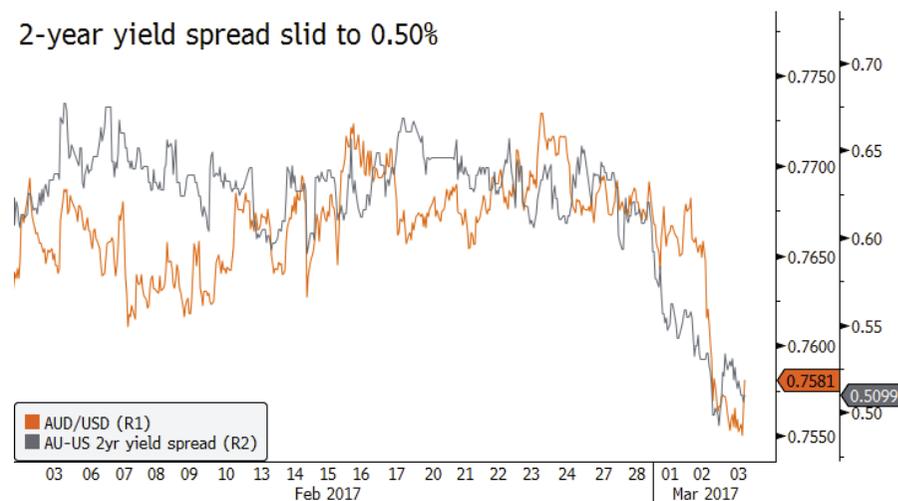
## 澳元可能将继续下跌

今年前两个月，澳元是G10集团中表现最佳的货币，澳元兑美元上涨超过6%，从\$0.72附近上涨至\$0.77附近。澳元的持续升值主要有两个原因：首先，美元的普遍贬值对高收益货币（如澳元和新西兰元）和避险货币（日元和瑞郎）而言特别明显。这很大程度上是因为投资者对特朗普不公布详细的刺激计划失去耐心。其次，铁矿石价格的大幅上涨（与大宗商品价格的普遍复苏一道）有助于提振投资者对澳大利亚增长前景的信心。事实上，澳大利亚经济非常依赖出口（占GDP约20%），而且它对中国经济健康的依赖度也很高，大约34%（12个月平均）的出口其目的地为中国。

虽然上述情况令人鼓舞，但以上两个因素都在失去动能，开始出现了越来越多的悲观迹象。事实上，中国的铁矿石港口库存今年戏剧性增长，截至2月24日达到将近1.3亿吨。另一方面，同期钢产量继续走低，表明需求和供给严重失衡。最后，按贸易权重计算的澳元汇率回到2015年夏季的水平，导致澳洲联储对形势非常不满。事实上，澳洲联储多次重申澳元被高估，并可能准备采取行动来改变这种局面。考虑到上面两个因素，我们认为澳元的上涨已经完全结束，目前的回调将进一步延续。我们不排除澳洲联储下周二降息，但我们认为可能性很低，因为

澳-美收益率差持续收窄。我们预计澳元兑美元将很快朝\$0.75回落，但不排除将进一步走低，如果美元继续上涨，那么下一个目标将是0.74。

2-year yield spread slid to 0.50%



## 主题交易

## 生物技术革命

特朗普对医药行业负面评价的影响目前已消退，从而使得生物技术类股反弹。医药行业正在经历一场小型的革命。生物技术学的范围很广，涵盖了为了人类用途对生物有机体进行改造的各种工艺流程。然而，我们的这个主题集中关注的是一类新的公司，它们竞相采用现代技术来创造医药产品。这些公司利用细胞和生物分子工艺来开发对抗疾病的技术和产品。由于研发成本爆炸式增长，传统医药公司被迫将更小的、更灵活的、技术驱动型公司作为创新的主要来源。公众和私人投资者及大型医药公司都预计下个重大突破将来自这个充满活力的行业，因此这些公司的估值不断上升。

我们的主题筛选市值在10亿美元以上、过去两年销售增长为正的公司，以确保它们有充足的现金流来支持实现下个重大突破。

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



Since inception	▲ 9.25%
1-month return	7.35%
Return day	0.65%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	01/02/16

[See portfolio details](#)

[Buy structured product](#)



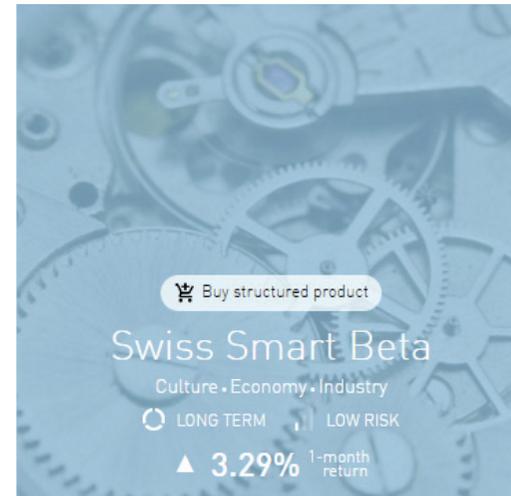
## 主题交易

## 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。

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



Since inception	▲ 12.56%
1-month return	3.29%
Return day	-0.20%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	01/09/16

[See portfolio details](#)

[Buy structured product](#)



## 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。

尽管每美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作参考之用，并非对某种证券或其他投资工具的估值。

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作参考之用，并非对某种证券或其他投资工具的估值。

本报告仅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参考之用，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。