

外汇市场 每周展望

2017年3月20日-26日

外汇市场每周展望 - 概要

p3 外汇市场

p4 经济

p5 经济

p6 主题交易

免责声明

美联储/欧洲央行政策冲突 - Peter Rosenstreich

英国脱欧：何时将触发第50条？ - Yann Queleenn

实际工资负增长威胁美国复苏 - Arnaud Masset

生物技术革命

外汇市场

美联储/欧洲央行政策冲突

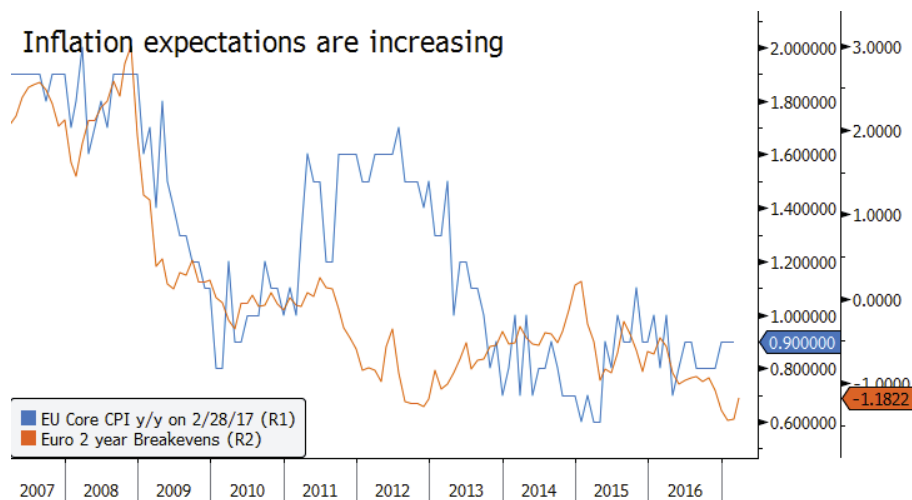
今年初外汇市场的主流想法是美元表现将超越G10其他货币的表现。随着美联储成为G10国家中今年唯一加息的央行，收益率差将有利于美元轮动。然而，随着欧洲经济数据快速好转、政治风险消退以及欧洲央行委员发表鹰派讲话，欧洲央行紧缩政策的可能性明显增大了。正如我们在《年度市场展望》报告中所述，仍然有很大的可能性美联储和欧洲央行的政策将在9月份达到一致，从而迫使投资者转变利率轮动策略。

FOMC上周加息25个基点至0.75%-1%，是对通胀上升、信心高企和强烈的金融市场乐观情绪的反应。然而，由于部分经济数据未真正好转（包括核心通胀以及实际工资），这迫使FOMC在会后发表了鸽派声明。联邦基金利率加息次数中值保持不变，仍然是2017年加息3次、2018年也加息3次。耶伦的声明称“我们有充足的时间来观察形势发展”，表明对现状感到满意，而不会像很多恐慌人士所建议的采取激进政策。资产作出了剧烈反应，美国10年期收益率下降10个基点，标普指数大涨1%，美元走跌，资金流向新兴市场，这些表明市场对美联储深度紧缩的担忧减退了。

除非发生政治剧变（明显是一个大的“如果”），到9月份，欧洲央行将是时候开始表达结束紧急支持计划的意向。德拉吉在欧洲央行的新闻发布会上表示通缩风险“基本消除”，并表示欧洲央行“不再有紧迫感”去采取进一步行动，明显是鹰派口气。

欧洲央行理事会理事Nowotny接受德国《商报》采访时表示，在政策正常化的过程中，可能会先看到存款利率上升，然后才是结束购买债券和提高主要利率。

这与先结束QE、然后再提高利率的一般预测相反。这也打开了提前紧缩的可能性。考虑到美联储加息幅度较浅，而欧洲央行将开始减少宽松程度，很难相信欧元兑美元将保持在1.05以下的低位。此外，9月份左右美联储和欧洲央行可能信将双双收紧货币政策，有望极大地刺激股市的乐观情绪。



经济

英国脱欧：何时将触发第50条？

多么矛盾！原本以为脱欧会导致的经济噩梦并未发生。事实上，失业率降至42年低点，仅为4.7%。似乎至少在目前看来，英国经济并没有因为退出欧盟的决定而变得更糟糕。尽管如此，值得提醒的是工资压力几乎不存在。一个解释是，工作稳定性的缺乏（比如存在零小时合同）表明不仅英国、而且整个西方的劳动力市场都正在发生结构性变化。这无疑推动失业率下降。

上周早些时候，英国央行决定维持利率在0.25%不变。很明显脱欧有助于缓解该央行的压力，因为英镑自脱欧之后保持疲软。不仅如此，中期内欧洲的不确定性将不断上升，特别是考虑到法国大选结果可能造成的影响。

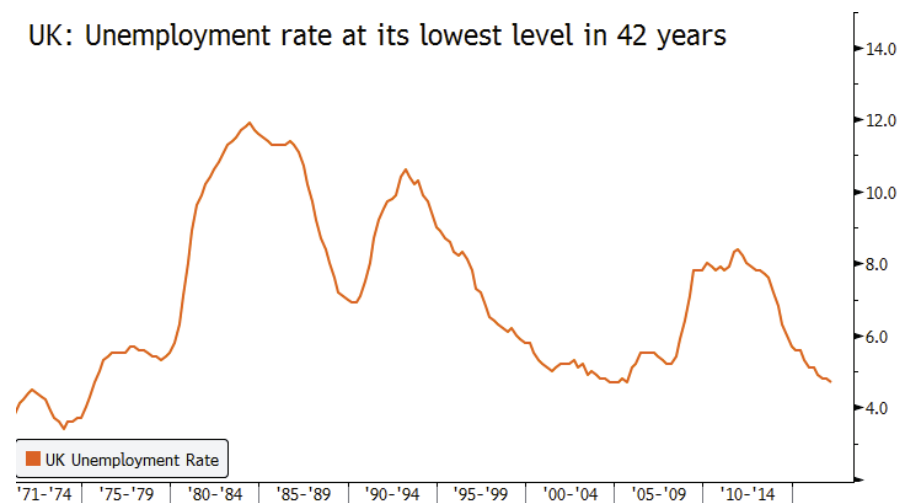
从更具体的经济数据来看，通胀在上升，所以英国央行中期内可能会进一步收紧政策。第50条即将被触发，而谈判持续时间可能比预期更久，因为贸易协定对未来英国的竞争力是至关重要的。

由于脱欧进展缓慢，而“硬”脱欧的可能性仍然很大，英镑表现继续反映着市场的担忧。目前，英国议会关于首相梅的脱欧计划仍然存在分歧。不过结果似乎无关紧要，因为梅可能将坚持其计划，并按计划触发第50条。目前人人都有一个疑问当然是，首相是否会不与欧盟达成任何实际协议就直接脱欧。

受重新出现的对于“硬”脱欧的担忧影响，过去几周来英镑兑欧元和美元都走贬。我们认为目前是重新做多英镑的好时机。脱欧进程的拖延将比实际脱欧本身

的危害更大。脱欧很明显对于英国不会是梦魇，而会让英国摆脱欧盟的限制，获得更宽松的发展环境，重获竞争地位。

UK: Unemployment rate at its lowest level in 42 years



经济

实际工资负增长威胁美国复苏

受经济数据疲弱和美联储鸽派声明影响，美元渡过了艰难的一周。美国经济2月创造了23.5万私人就业，明显超过预测中值20万，同时1月结果向上调整至23.8万。2月份所有就业指标都好转，就业参与率上升至63%，失业率下降至4.7%。U-6指标（通常所称的就业不足率）从一个月前的9.4%下降至9.2%。所以，在经济指标如此强劲的情况下，美联储为何发表措辞那么鸽派的声明？

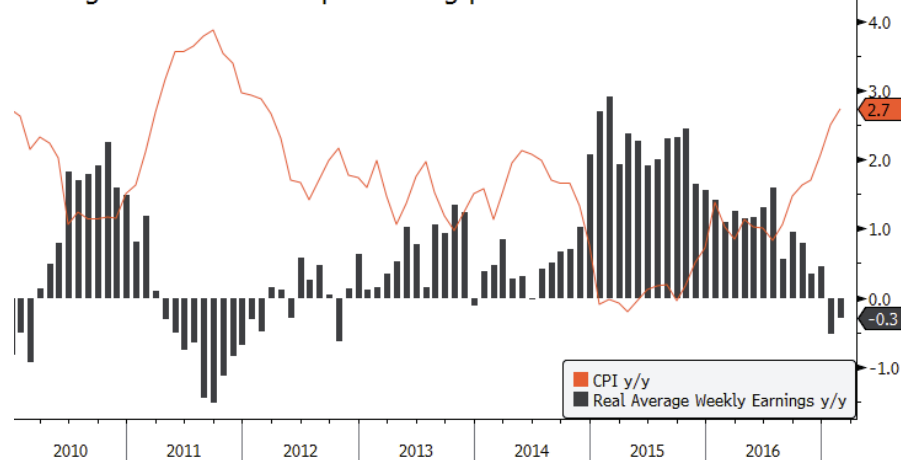
对此有几种解释。首先，尽管就业创造速度喜人，但工资增长明显无法令人满意。平均时薪月度环比增长0.2%，预期为0.3%。另外，随着原油价格回升，过去几个月来通胀压力加剧--2月消费者价格指数同比上升2.7%。这些因素合起来，导致今年前2个月实际工资增速为负（平均周薪1月和2月分别同比下降-0.5%和-0.3%），这在长期内将造成美国民众购买力下降。这是该指标自2013年12月以来首次降至持平以下。事实上，实际工资增速自2015年4季度以来就开始下降了。这一负面趋势可能是美联储去年不急于加息的原因。

未来几个月，美联储将面临尴尬处境，因为核心通胀压力将保持受控，而美国消费者的购买力下降。值得提醒的是，消费支出占美国GDP大约70%。并且，消费者可支配收入减少将意味着物价压力降低，甚至可能导致消费者价格下降，最终将意味着美联储得缓慢加息（如果不是中断加息过程的话）。

耶伦不是无缘无故在新闻发布会上强调美联储将继续基于数据作决定、而不会进行激进的紧缩。迄今为止美联储看起来相对有信心，这意味着它对特朗普的经济计划寄予厚望。

总之，市场短期而言将继续关注欧洲的政治风险，从而有助于支持美元兑欧元汇率。美元的中期前景很大程度上取决于欧洲的政治选举结果；然而，假如欧洲政治格局保持不变，美元涨势将开始逆转。

Rising inflation erodes purchasing power



主题交易

生物技术革命

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。

“生物技术革命”主题现在可以在一个易于执行的Strategic Certificate中交易。

更多信息请参见：

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



Buy structured product

BioTech Revolution

Science • Biology • Health

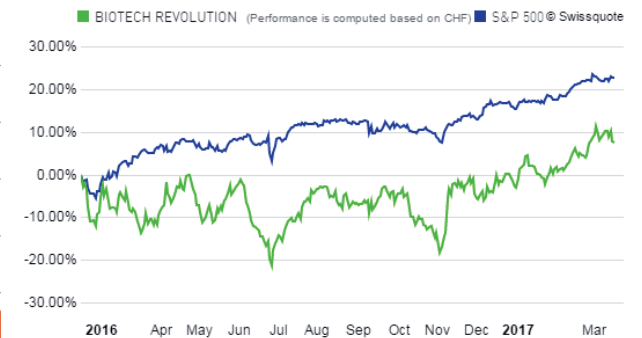
LONG TERM HIGH RISK

▲ 1.67% 1-month return

Since inception	▲ 7.84%
1-month return	1.67%
Return day	-2.20%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	01/02/16

[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。