

外匯市場 每週展望

2017年3月20日-26日

外匯市場周報 - 目錄

p3	外匯市場	美聯儲/歐洲央行政策衝突 - Peter Rosenstreich
p4	經濟	英國退歐：何時將觸發第50條？ - Yann Queleenn
p5	經濟	實際工資負增長威脅美國復甦 - Arnaud Masset
p6	主題交易	生物技術革命
	免責聲明	

外匯市場

美聯儲/歐洲央行政策衝突

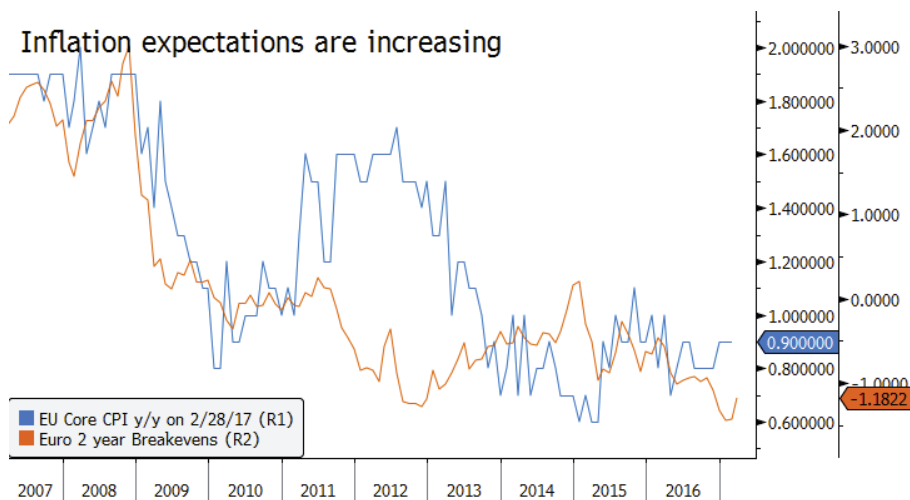
今年初外匯市場的主流想法是美元表現將超越G10其他貨幣的表現。隨著美聯儲成為G10國家中今年唯一加息的央行，收益率差將有利於美元輪動。然而，隨著歐洲經濟數據快速好轉、政治風險消退以及歐洲央行委員發表鷹派講話，歐洲央行緊縮政策的可能性明顯增大了。正如我們在《年度市場展望》報告中所述，仍然有很大的可能性美聯儲和歐洲央行的政策將在9月份達到一致，從而迫使投資者轉變利率輪動策略。

FOMC上周加息25個基點至0.75%-1%，是對通脹上升、信心高企和強烈的金融市場樂觀情緒的反應。然而，由於部分經濟數據未真正好轉（包括核心通脹以及實際工資），這迫使FOMC在會後發表了鴿派聲明。聯邦基金利率加息次數中值保持不變，仍然是2017年加息3次、2018年也加息3次。耶倫的聲明稱「我們有充足的時間來觀察形勢發展」，表明對現狀感到滿意，而不會像很多恐慌人士所建議的採取激進政策。資產作出了劇烈反應，美國10年期收益率下降10個基點，標普指數大漲1%，美元走跌，資金流向新興市場，這些表明市場對美聯儲深度緊縮的擔憂減退了。

除非發生政治劇變（明顯是一個大的「如果」），到9月份，歐洲央行將是時候開始表達結束緊急支持計劃的意向。德拉吉在歐洲央行的新聞發佈會上表示通脹風險「基本消除」，並表示歐洲央行「不再有緊迫感」去採取進一步行動，明顯是鷹派口氣。

歐洲央行理事會理事Nowotny接受德國《商報》採訪時表示，在政策正常化的過程中，可能會先看到存款利率上升，然後才是結束購買債券和提高主要利率。

這與先結束QE、然後再提高利率的一般預測相反。這也打開了提前緊縮的可能性。考慮到美聯儲加息幅度較淺，而歐洲央行將開始減少寬鬆程度，很難相信歐元兌美元將保持在1.05以下的低位。此外，9月份左右美聯儲和歐洲央行可能信將雙雙收緊貨幣政策，有望極大地刺激股市的樂觀情緒。



經濟

英國退歐：何時將觸發第50條？

多麼矛盾！原本以為退歐會導致的經濟噩夢並未發生。事實上，失業率降至42年低點，僅為4.7%。似乎至少在目前看來，英國經濟並沒有因為退出歐盟的決定而變得更糟糕。儘管如此，值得提醒的是工資壓力幾乎不存在。一個解釋是，工作穩定性的缺乏（比如存在零小時合同）表明不僅英國、而且整個西方的勞動力市場都正在發生結構性變化。這無疑推動失業率下降。

上周早些時候，英國央行決定維持利率在0.25%不變。很明顯退歐有助於緩解該央行的壓力，因為英鎊自退歐之後保持疲軟。不僅如此，中期內歐洲的不確定性將不斷上升，特別是考慮到法國大選結果可能造成的影響。

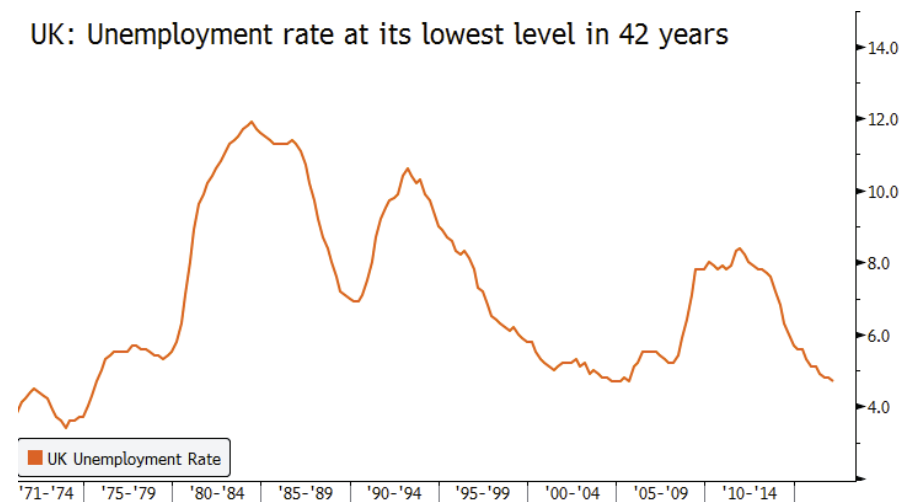
從更具體的經濟數據來看，通脹在上升，所以英國央行中期內可能會進一步收緊政策。第50條即將被觸發，而談判持續時間可能比預期更久，因為貿易協定對未來英國的競爭力是至關重要的。

由於脫歐進展緩慢，而「硬」脫歐的可能性仍然很大，英鎊表現繼續反映著市場的擔憂。目前，英國議會關於首相梅的脫歐計劃仍然存在分歧。不過結果似乎無關緊要，因為梅可能將堅持其計劃，並按計劃觸發第50條。目前人人都有的一個疑問當然是，首相是否會不與歐盟達成任何實際協議就直接脫歐。

受重新出現的對於「硬」脫歐的擔憂影響，過去幾周來英鎊兌歐元和美元都走貶。我們認為目前是重新做多英鎊的好時機。脫歐進程的拖延將比實際脫歐本身

的危害更大。脫歐很明顯對於英國不會是夢魘，而會讓英國擺脫歐盟的限制，獲得更寬鬆的發展環境，重獲競爭地位。

UK: Unemployment rate at its lowest level in 42 years



經濟

實際工資負增長威脅美國復甦

受經濟數據疲弱和美聯儲鴿派聲明影響，美元渡過了艱難的一周。美國經濟2月創造了23.5萬私人就業，明顯超過預測中值20萬，同時1月結果向上調整至23.8萬。2月份所有就業指標都好轉，就業參與率上升至63%，失業率下降至4.7%。U-6指標（通常所稱的就業不足率）從一個月前的9.4%下降至9.2%。所以，在經濟指標如此強勁的情況下，美聯儲為何發表措辭那麼鴿派的聲明？

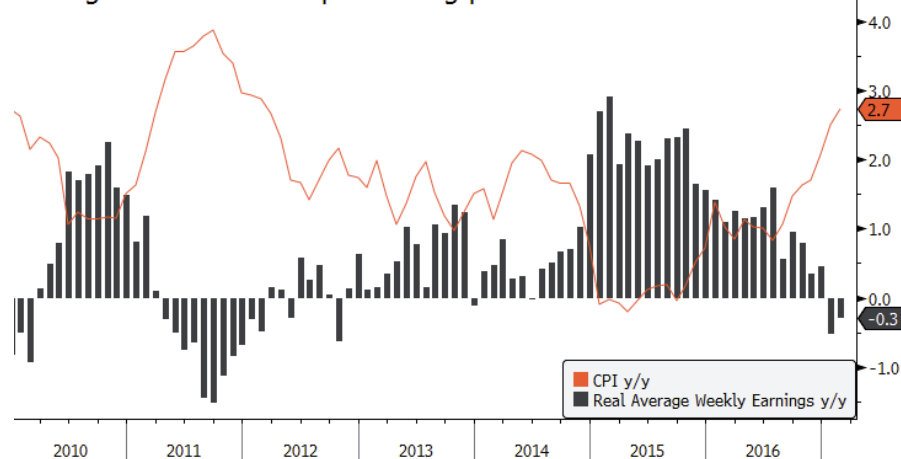
對此有幾種解釋。首先，儘管就業創造速度喜人，但工資增長明顯無法令人滿意。平均時薪月度環比增長0.2%，預期為0.3%。另外，隨著原油價格回升，過去幾個月來通脹壓力加劇--2月消費者價格指數同比上升2.7%。這些因素合起來，導致今年前2個月實際工資增速為負（平均周薪1月和2月分別同比下降-0.5%和-0.3%），這在長期內將造成美國民眾購買力下降。這是該指標自2013年12月以來首次降至持平以下。事實上，實際工資增速自2015年4季度以來就開始下降了。這一負面趨勢可能是美聯儲去年不急於加息的原因。

未來幾個月，美聯儲將面臨尷尬處境，因為核心通脹壓力將保持受控，而美國消費者的購買力下降。值得提醒的是，消費支出占美國GDP大約70%。並且，消費者可支配收入減少將意味著物價壓力降低，甚至可能導致消費者價格下降，最終將意味著美聯儲得緩慢加息（如果不是中斷加息過程的話）。

耶倫不是無緣無故在新聞發佈會上強調美聯儲將繼續基於數據作決定、而不會進行激進的緊縮。迄今為止美聯儲看起來相對有信心，這意味著它對特朗普的經濟計劃寄予厚望。

總之，市場短期而言將繼續關注歐洲的政治風險，從而有助於支持美元兌歐元匯率。美元的中期前景很大程度上取決於歐洲的政治選舉結果；然而，假如歐洲政治格局保持不變，美元漲勢將開始逆轉。

Rising inflation erodes purchasing power



主題交易

生物技術革命

醫藥行業正在經歷一場小型的革命。生物技術學的範圍很廣，涵蓋了為了人類用途對生物有機體進行改造的各種工藝流程。然而，我們的這個主題集中關注的是一類新的公司，它們競相採用現代技術來創造醫藥產品。這些公司利用細胞和生物分子工藝來開發對抗疾病的技術和產品。由於研發成本爆炸式增長，傳統醫藥公司被迫將更小的、更靈活的、技術驅動型公司作為創新的主要來源。公眾和私人投資者及大型醫藥公司都預計下個重大突破將來自這個充滿活力的行業，因此這些公司的估值不斷上升。

我們的主題篩選市值在10億美元以上、過去兩年銷售增長為正的公司，以確保它們有充足的現金流來支持實現下個重大突破。

「生物技術革命」主題現在可以在一個易於執行的Strategic Certificate中交易。

更多信息請參見：

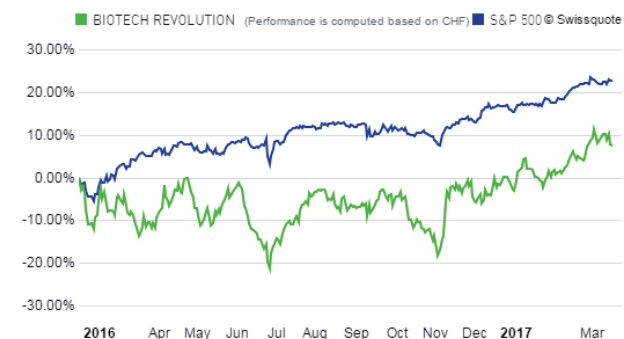
<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



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。因此如果錄考慮在該市場交易，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美。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。本發美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，並不能被聯定或承擔責任。

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。