

外汇市场 每周展望

2017年4月3日-9日

外汇市场每周展望 - 概要

p3	经济	欧洲通胀低于预期 - Peter Rosenstreich
p4	经济	巴西政府控制支出 - Arnaud Masset
p5	经济	英国：终于启动了脱欧进程 - Yann Queleenn
p6	主题交易 免责声明	瑞士小盘股

外汇市场

欧洲通胀低于预期

欧洲投资者一直在谨慎关注上周欧元区的通胀数据，因为该数据可能会对欧洲央行的货币政策策略产生影响。2月份CPI通胀率升至2013年1月以来最高水平，引起市场对欧洲央行超宽松货币刺激政策合理性和可持续性的争议。另外，整体通胀朝该央行“低于但接近2%”的目标上升与持续疲软的核心通胀相背离，是德拉吉担忧的一个问题。

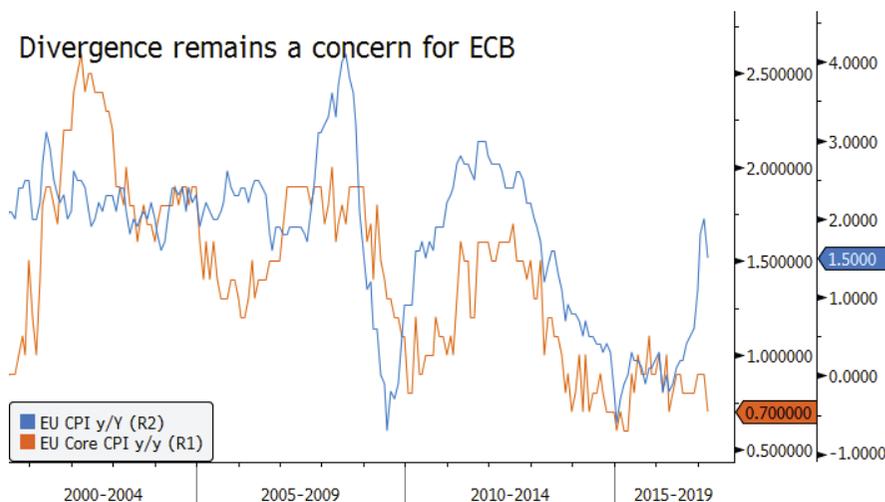
公布的数据意味着宽松政策暂时不急于退出。欧元区3月调和消费者物价指数(HICP)通胀率初值下降0.5%至1.5%，低于市场预期的1.8%，而核心通胀从2月的0.9%下滑至0.7%，低于市场预期的0.8%。HICP三个分项指数都导致了整体通胀的下降。

随着“小胡瓜短缺”减轻，新鲜食品价格上涨放缓，导致食品和烟酒物价涨幅从2.5%降至1.8%。并且，原油价格下降使得能源价格通胀也从9.3%减缓至7.3%。总体上看，2月份整体通胀达到2%的高位似乎只是一次例外，不太可能引起欧洲央行忧虑。然而，考虑到包括劳动力市场走强等坚挺的经济数据，我们认为基本通胀走势不变，3月数据只是暂时的。我们认为，受复活节相关的物价上涨推动，核心通胀到6月份将升至1.1%。次重要的是，我们预计整体通胀到6月将反弹至1.8%。

欧洲央行上周很多时候在致力于控制市场对于政策退出的预期。该央行政策制定者们越来越担心市场因为沟通不畅而做出政策将提早退出的揣测。

欧洲央行Nowotn等委员的鸽派讲话对于改变我们的欧洲展望几乎毫无作用。不过，我们认为市场关于结束极端政策（负利率、借贷宽松及购买债券）的呼吁仍然被欧洲央行无视。欧洲央行委员Coere表示，欧洲央行检查其保持超低利率的承诺是“合理的”。

总之，我们预计到2018年资产购买和负利率才会发生实际的改变。然而，我们认为央行官员的鸽派指引中可能透露着紧缩暗示。我们估计存款利率可能会先于QE的退出得到提升，以便降低市场的警惕性。除非法国选举前景发生任何变化，我们保持对欧元兑美元的 constructive 看法。



经济

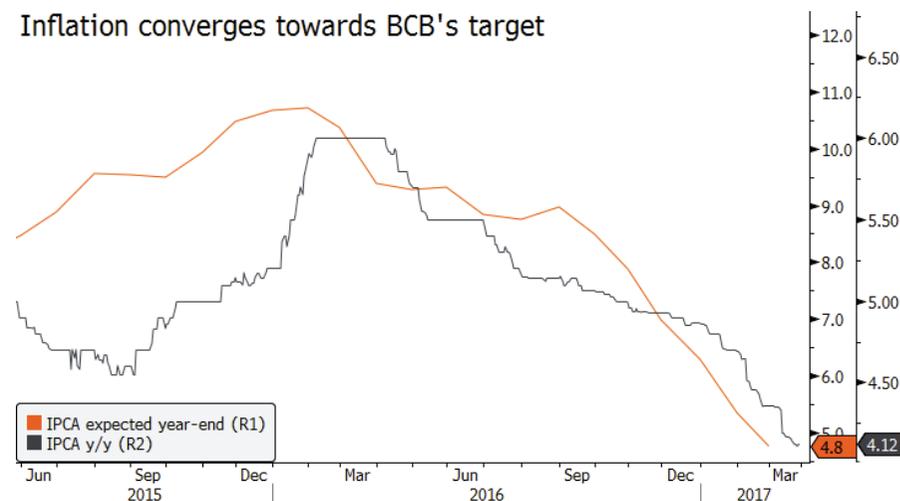
巴西政府控制支出

尽管全球不确定性上升，但过去几周以来新兴市场货币相当坚挺。然而，不得不承认的是波动性确实暂时性加大了，因为投资者偏向采取谨慎态度，以防备特朗普施政再次遭遇挫折。巴西里拉彻底收复了自去年11月以来的跌幅，2月份回到3.05附近，但由于投资者等待美国前景进一步明朗，该汇价随后在3.06-3.20区间内波动。

最近市场基本不理睬新兴市场各国国内的动向（南非上周的政治动荡是例外），而是紧张地关注着特朗普的下一步行动。随着巴西央行主动放松货币政策，巴西经济正缓慢回暖。该国基准的Selic利率目前位于12.25%，但市场预计随着通胀回落到央行4.5% +/-1.5%的目标范围以内，该利率到今年底将削减至9%。

总之，从硬数据来看巴西似乎处在正确轨道上，但从国内来看，巴西政治形势正在发生剧变，由此带来的不确定性将阻碍里拉快速回升到衰退前的水平。并且，政府的财政节约计划将导致中低阶层购买力下降，从而进一步阻碍快速复苏。从另一方面来看，这将有助于重塑信心及吸引外国投资。不排除里拉短期升值，因为投资者仍在追逐回报，而巴西暂时的稳定颇有吸引力。不过，市场处于观望状态，略微向着去风险方向转变。

Inflation converges towards BCB's target



经济

英国：终于启动了脱欧进程

在举行脱欧公投9个月后，英国首相梅终于触发《里斯本条约》“第50条”，启动了脱欧进程。梅上周三在下议院发表了讲话，并在下午1.30向Donald Tusk发送脱欧申请信函。脱欧谈判将持续至少两年，不过在此期间英国将继续享受诸多双边协议。

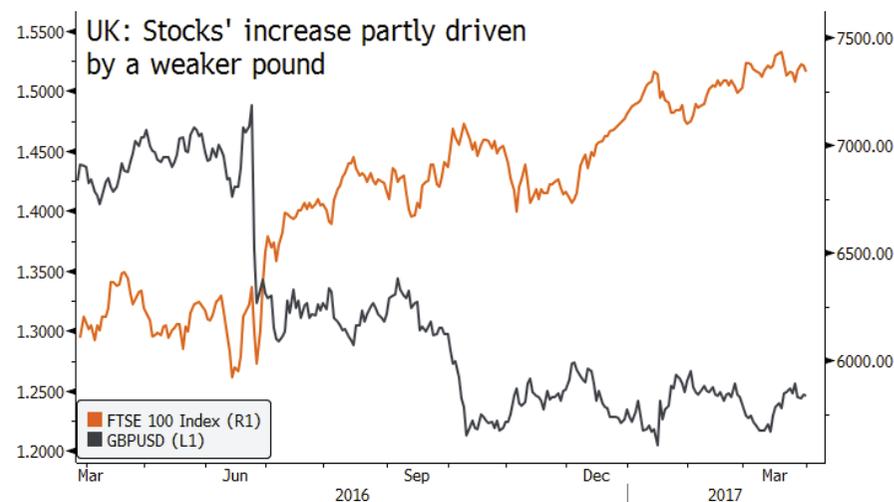
英镑兑美元此前一天从1.2460下跌至1.2380。我们认为，市场对英国状况仍然过于悲观。最近的经济数据在好转，但我们仍认为中期内英镑将升值。很明显经济学家的末日预测是错的，而且讽刺的是，正是由于市场悲观情绪导致英镑贬值，才增强了英国出口的竞争力，从而支持了英国经济。

鉴于英国脱欧已经正式启动，接下来的问题将主要是与谈判的性质和论调相关。27个成员国必须接受并同意英国的条件，而且每个国家都拥有对这些条件的一票否决权。正因为此，成员国们要想总体上重新谈判条约条款是极其困难的。从这一点来看，我们发现关于重新谈判条约的承诺某种程度上可以说是谎言。

上周，在触发第50条两天后，Footsie 100指数上涨，目前较脱欧前上涨了16%。考虑到2016年投票脱欧触发了指数大跌，目前的上涨更加喜人。

我们关于谈判的看法是，我们认为不会发生硬脱欧。但考虑到所有成员国都必须同意最终协议，很明显谈判将会很艰苦，而这意味着未来两年将会像坐过山车一样。

我们仍看好英镑，预计英镑今年将继续升值。特别是考虑到欧洲因法国和德国选举所带来的重大不确定性，英镑升值目前是大概率事件。是时候重新做多英镑了。



主题交易

瑞士小盘股

瑞士国内的稳定为全球性品牌的发展提供了理想的土壤。瑞士央行致力于维持负利率“一段时间”，这将促使国内储户将存款转移到股市，并支持瑞郎继续贬值。瑞郎贬值将帮助企业在一定程度上挽回失去的竞争优势。不过，瑞士企业更大程度上依靠品牌质量和创新，而不是完全靠价格竞争力。在蓝筹股之外是一些小盘股公司，是价值投资者的完美选择，这些公司提供15倍市盈率（美国小盘股市盈率为18倍）和有吸引力的股息收益率。

该主题选取市值低于20亿瑞郎、市盈率低于18倍的公司，并采用标准GARP（合理价格增速）模型来筛选最具吸引力的股票。

“瑞士小盘股”主题目前可通过一个易于执行的Strategic Certificate进行交易。

欲知详情请参见：

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



Since inception	▲ 44.59%
1-month return	-0.43%
Return day	0.12%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	25/08/15

[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。

尽管每洲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作参考提供信息之用途，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。