

外匯市場 每週展望

2017年4月3日-9日

外匯市場周報 - 目錄

p3	經濟	歐洲通脹低於預期 - Peter Rosenstreich
p4	經濟	巴西政府控制開支 - Arnaud Masset
p5	經濟	英國：終於啟動了退歐進程 - Yann Queleenn
p6	主題交易 免責聲明	瑞士小盤股

外匯市場

歐洲通脹低於預期

歐洲投資者一直在謹慎關注上周歐元區的通脹數據，因為該數據可能會對歐洲央行的貨幣政策策略產生影響。2月份CPI通脹率升至2013年1月以來最高水平，引起市場對歐洲央行超寬鬆貨幣刺激政策合理性和可持續性的爭議。另外，整體通脹朝該央行「低於但接近2%」的目標上升與持續疲軟的核心通脹相背離，是德拉吉擔憂的一個問題。

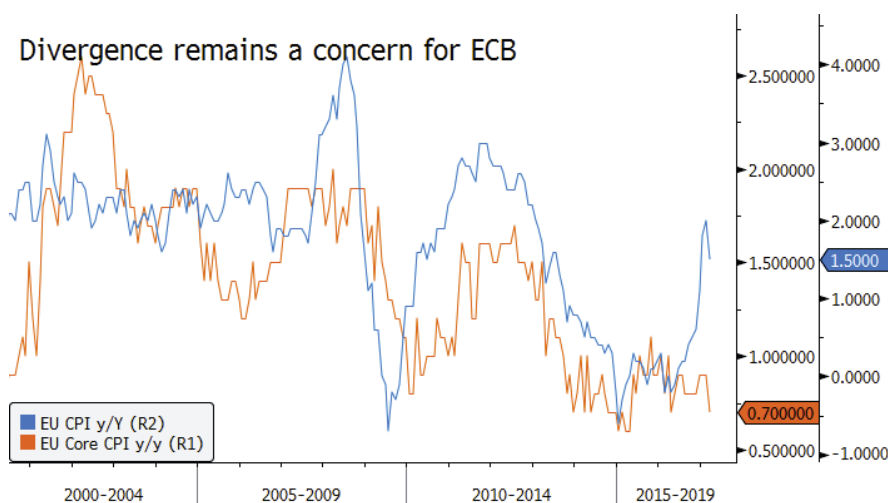
公佈的數據意味著寬鬆政策暫時不急於退出。歐元區3月調和消費者物價指數(HICP)通脹率初值下降0.5%至1.5%，低於市場預期的1.8%，而核心通脹從2月的0.9%下滑至0.7%，低於市場預期的0.8%。HICP三個分項指數都導致了整體通脹的下降。

隨著「小胡瓜短缺」減輕，新鮮食品價格上漲放緩，導致食品和煙酒物價漲幅從2.5%降至1.8%。並且，原油價格下降使得能源價格通脹也從9.3%減緩至7.3%。總體上看，2月份整體通脹達到2%的高位似乎只是一次例外，不太可能引起歐洲央行憂慮。然而，考慮到包括勞動力市場走強等堅挺的經濟數據，我們認為基本通脹走勢不變，3月數據只是暫時的。我們認為，受復活節相關的物價上漲推動，核心通脹到6月份將升至1.1%。次重要的是，我們預計整體通脹到6月將反彈至1.8%。

歐洲央行上周很多時候在致力於控制市場對於政策退出的預期。該央行政策制定者們越來越擔心市場因為溝通不暢而做出政策將提早退出的揣測。

歐洲央行Nowotn等委員的鴿派講話對於改變我們的歐洲展望幾乎毫無作用。不過，我們認為市場關於結束極端政策（負利率、借貸寬鬆及購買債券）的呼籲仍然被歐洲央行無視。歐洲央行委員Coeure表示，歐洲央行檢查其保持超低利率的承諾是「合理的」。

總之，我們預計到2018年資產購買和負利率才會發生實際的改變。然而，我們認為央行官員的鴿派指引中可能透露著緊縮暗示。我們估計存款利率可能會先於QE的退出得到提升，以便降低市場的警惕性。除非法國選舉前景發生任何變化，我們保持對歐元兌美元的建設性看法。



經濟

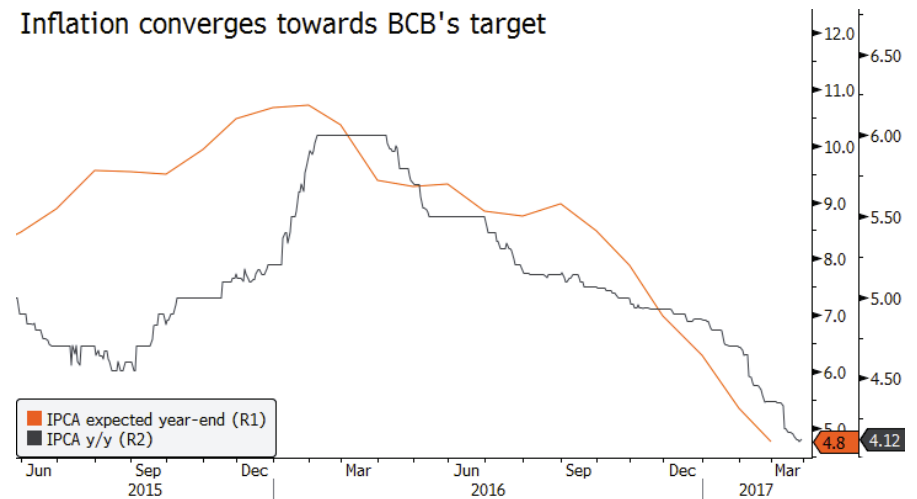
巴西政府控制開支

儘管全球不確定性上升，但過去幾周以來新興市場貨幣相當堅挺。然而，不得不承認的是波動性確實暫時性加大了，因為投資者偏向採取謹慎態度，以防備特朗普施政再次遭遇挫折。巴西里拉徹底收復了自去年11月以來的跌幅，2月份回到3.05附近，但由於投資者等待美國前景進一步明朗，該匯價隨後在3.06-3.20區間內波動。

最近市場基本不理會新興市場各國國內的動向（南非上周的政治動盪是例外），而是緊張地關注著特朗普的下一步行動。隨著巴西央行主動放鬆貨幣政策，巴西經濟正緩慢回暖。該國基準的Selic利率目前位於12.25%，但市場預計隨著通脹回落到央行4.5% +/-1.5%的目標範圍以內，該利率到今年底將削減至9%。

總之，從硬數據來看巴西似乎處在正確軌道上，但從國內來看，巴西政治形勢正在發生劇變，由此帶來的不確定性將阻礙里拉快速回升到衰退前的水平。並且，政府的財政節約計劃將導致中低階層購買力下降，從而進一步阻礙快速復甦。從另一方面來看，這將有助於重塑信心及吸引外國投資。不排除里拉短期升值，因為投資者仍在追逐回報，而巴西暫時的穩定頗有吸引力。不過，市場處於觀望狀態，略微向著去風險方向轉變。

Inflation converges towards BCB's target



經濟

英國：終於啟動了退歐進程

在舉行退歐公投9個月後，英國首相梅終於觸發《里斯本條約》「第50條」，啟動了退歐進程。梅上週三在下議院發表了講話，並在下午1.30向Donald Tusk發送退歐申請信函。退歐談判將持續至少兩年，不過在此期間英國將繼續享受諸多雙邊協議。

英鎊兌美元此前一天從1.2460下跌至1.2380。我們認為，市場對英國狀況仍然過於悲觀。最近的經濟數據在好轉，但我們仍認為中期內英鎊將升值。很明顯經濟學家的末日預測是錯的，而且諷刺的是，正是由於市場悲觀情緒導致英鎊貶值，才增強了英國出口的競爭力，從而支持了英國經濟。

鑒於英國退歐已經正式啟動，接下來的問題將主要是與談判的性質和論調相關。27個成員國必須接受並同意英國的條件，而且每個國家都擁有對這些條件的一票否決權。正因為此，成員國們要想總體上重新談判條約條款是極其困難的。從這一點來看，我們發現關於重新談判條約的承諾某種程度上可以說是謊言。

上周，在觸發第50條兩天後，Footsie 100指數上漲，目前較退歐前上漲了16%。考慮到2016年投票退歐觸發了指數大跌，目前的上漲更加喜人。

我們關於談判的看法是，我們認為不會發生硬退歐。但考慮到所有成員國都必須同意最終協議，很明顯談判將會很艱苦，而這意味著未來兩年將會像坐過山車一樣。

我們仍看好英鎊，預計英鎊今年將繼續升值。特別是考慮到歐洲因法國和德國選舉所帶來的重大不確定性，英鎊升值目前是大概率事件。是時候重新做多英鎊了。



主題交易

瑞士小盤股

瑞士國內的穩定為全球性品牌的發展提供了理想的土壤。瑞士央行致力於維持負利率「一段時間」，這將促使國內儲戶將存款轉移到股市，並支持瑞郎繼續貶值。瑞郎貶值將幫助企業在一定程度上挽回失去的競爭優勢。不過，瑞士企業更大程度上依靠品牌質量和創新，而不是完全靠價格競爭力。在藍籌股之外是一些小盤股公司，是價值投資者的完美選擇，這些公司提供15倍市盈率（美國小盤股市盈率為18倍）和有吸引力的股息收益率。

該主題選取市值低於20億瑞郎、市盈率低於18倍的公司，並採用標準GARP（合理價格增速）模型來篩選最具吸引力的股票。

「瑞士小盤股」主題目前可通過一個易於執行的Strategic Certificate進行交易。

欲知詳情請參見：

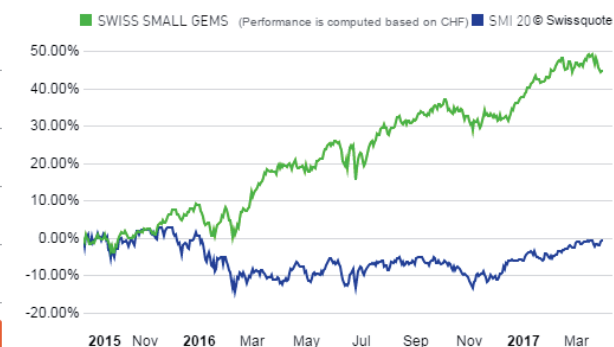
<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



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。因此如果報考慮在該市場交易，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錄。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。本發錄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，並不能被歐定或承擔責任。

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。