

外匯市場 每週展望

2017年5月29日 - 6月4日

外匯市場周報 - 目錄

p3	經濟	美國數據是影響美元持倉的重要因素 - Peter Rosenstreich
p4	經濟	油價遭遇「過山車」 - Arnaud Masset
p5	經濟	加拿大：特朗普和OPEC推動加元上漲 - Yann Queleenn
p6	主題交易 免責聲明	瑞士Smart Beta

經濟

美國數據是影響美元持倉的重要因素

美元未能保持漲幅，發出了美元市場情緒發生轉變的明確信號。FOMC 6月14日的會議預計將加息25個基點，不過在此之後美聯儲加息週期可能將暫時結束。市場對2017年餘下時間加息次數的預期已經從兩次轉變為一次。美國經濟數據尚未從第一季度的疲弱狀態中明顯恢復，全球經濟數據也比較低迷，表明美國增速提高的可能性不大。下半年經濟增速提高至2%的預期是建立在財政刺激（主要是稅收改革）的基礎上，然而，特朗普政府目前面臨著不穩定，短期內可能無法實施促增長的政策。在美國經濟故事無法給風險偏好提供支持的情況下，市場被暴露在劇烈波動之中（比如各種新聞都會引起市場反應）。接下來幾周將密集公佈美國數據，它們將是影響美元、高貝塔貨幣和那些估值受損的股票的重要因素。

首先公佈的將是消費數據，該數據需要保持在高位才能支持美聯儲在6月後繼續加息。第一季度的通脹趨勢無法給市場和美聯儲官員留下深刻印象。第一季度收入增速較低，月均環比增速僅0.3%。考慮到4月份就業數據強勁，我們預計收入將相應強勁增長。然而，如果勞動力市場的緊張始終無法轉化為工資的增長，這將給美聯儲決策者帶來明顯的鴿派影響。我們預計個人收入環比增速可能達到0.5%，從而為少數鷹派成員提供鼓勵。

第一季度個人消費支出也令人失望。不過零售銷售的回暖有望支持個人支出。隨著汽車及零部件經過3個月的下降後重新復甦，耐用品支出也有望回暖。FOMC成員在5月會議上表示個人消費支出疲軟主要是受到暫時性因素影響（比如無線電話服務）。

然而，自5月會議以來收入數據疲軟，表明核心個人消費支出不太可能出現了反彈。比如，PPI不能為核心個人消費支出做出重大貢獻。總體而言，我們預計短期而言美元下跌的可能性更大。我們預計經濟數據不會發生明顯轉變，無力支持更多加息。美聯儲緊縮週期淺嘗輒止將導致美元走貶。交易者應該對匯率平均波動性的持續升高予以關注。

經濟

油價遭遇「過山車」

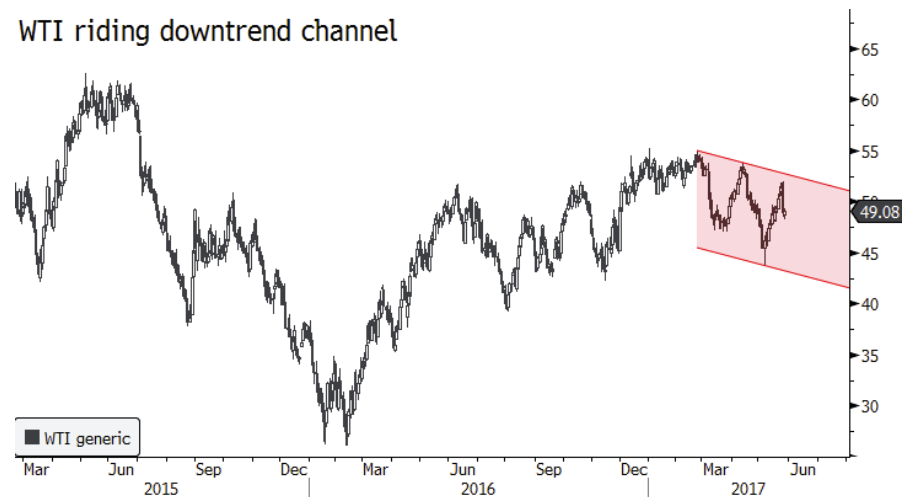
繼幾個月的相對平靜後，OPEC 5月會議使得原油交易再次回到聚光燈下。由於OPEC和部分非OPEC成員國先前進行的減產未能推高油價，因此市場對這次會議給寄予很高的期望，希望採取更有力的措施。事實上，上次OPEC會議召開（2016年11月）後，該組織同意日產量削減至3250萬桶，相當於每日削減180萬桶。決定公佈後，原油價格大漲，WTI油價達到\$54左右。然而，好景不長，減產協議的效果很快受到市場參與者質疑，而6個月的試行期也即將結束。

5月25日，14個OPEC成員國和10個非成員國同意將減產期限延長9個月，從2017年7月1日起至2018年第一季度結束。該決定不出市場所料，且已經反映在市場價格中。事實上，決定公佈後布倫特和WTI油價都進一步擴大跌幅，表明投資者本來希望進行更大幅度的減產。過去兩個交易日WTI油價進一步下跌了7%，回到\$49以下，布倫特油價回落至\$50。

如我們兩周前的每週市場展望所述，我們認為，無論是從中期還是長期而言，該決定都不足以推動油價上漲。OPEC目前的策略存在一個致命的缺陷，那就是美國頁岩油行業不參加減產計劃，他們成為減產的主要受益者，這意味著油價越高，美國能夠盈利的油井數量越多。

市場將再次進入觀望狀態，以對最新延期決定的影響進行評估。我們預計未來兩周可能會有幾個交易日呈現牛皮市，但我們仍然不認為這會帶來大漲。OPEC及其盟友需要明顯加大措施力度才有望將油價推高至\$60以上。延長減產協議會帶來正反兩方面的效果，所以是達不到這個目的的。

WTI riding downtrend channel



經濟

加拿大：特朗普和OPEC推動加元上漲

不出所料，加拿大央行決定維持隔夜利率目標在0.50%不變。銀行利率為0.75%，存款利率為0.25%。

金融市場仍然期望借貸成本能在較低水平保持更長時間，以支撐房產泡沫。以名義價格計，平均房屋價格自2009年以來已經上漲了40%以上。

很明顯住房市場令人擔憂。安大略省政府近期出台了房地產降溫措施（特別是控制租金），不過現在評估措施的效果還為時過早。

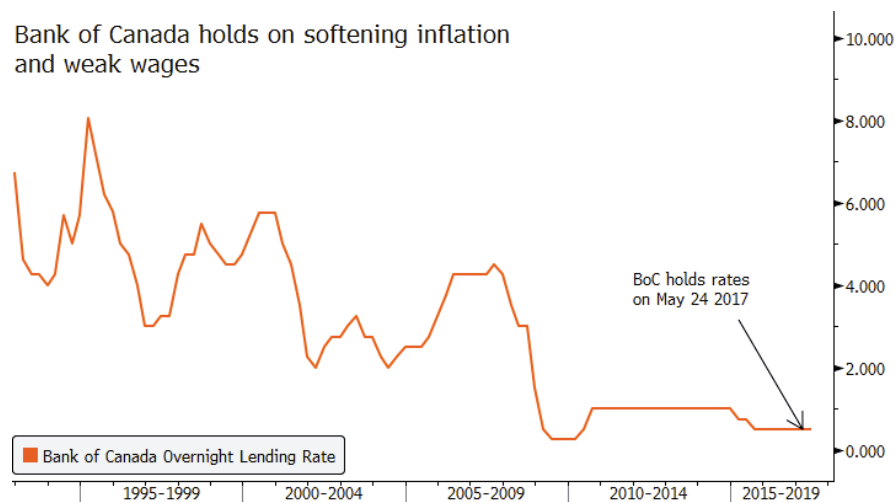
經濟數據方面，年化通脹率(1.6%)在下降，並且仍然低於央行的目標中值。根據加拿大央行的貨幣政策報告，零售業的激烈競爭導致消費物價下降。3月零售銷售(不含汽車)同比增速為-0.2%，仍然處於負增長中。

加拿大貨幣政策制定者主要根據美國經濟復甦情況來決定他們的政策。官員們暗示，如果美國經濟第二季度繼續反彈，他們可能將調整基準利率政策。總而言之，加拿大央行對目前的貨幣刺激水平感到滿意，並且對美國第二季度經濟前景非常樂觀，有望因此恢復加拿大貨幣政策的正常化。

匯率方面，目前影響加元匯率的主要因素是美國總統特朗普和OPEC。市場正在消化特朗普改革將面臨更多困難的預期。順便說一下，美元現在面臨著更多的下跌壓力。

加元自本月初以來保持走強，目前兌美元交易於1.35下方的一個月高點附近。另外，不出市場所料，OPEC將減產期限在6月到期之後再延長9個月，所以我們認為這也是推動加元走高的一個因素。很明顯，美元兌加元面臨的下跌風險更大。

Bank of Canada holds on softening inflation and weak wages



主題交易

瑞士Smart Beta

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。

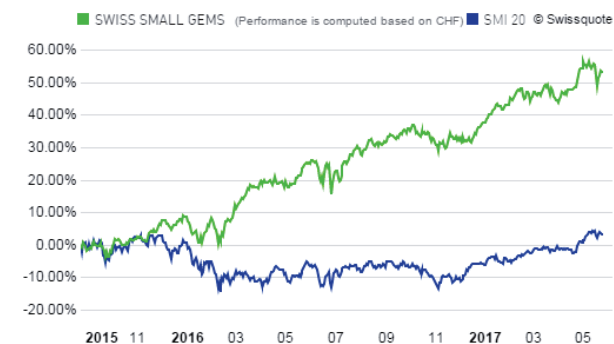
欲知詳情請參見：

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



Since inception	▲ 52.99%
1-month return	3.16%
Return day	-0.20%
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，並不能被國定或承擔責任。

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。