

外汇市场 每周展望

2017年6月26日-7月2日

外汇市场每周展望 - 概要

p3	经济	市场过度看空英镑 - Peter Rosenstreich
p4	经济	瑞士贸易活动回暖 - Arnaud Masset
p5	经济	油价继续下滑；几周后可能跌至\$40以下？
p6	主题交易	生物技术革命
	免责声明	

经济

市场过度看空英镑

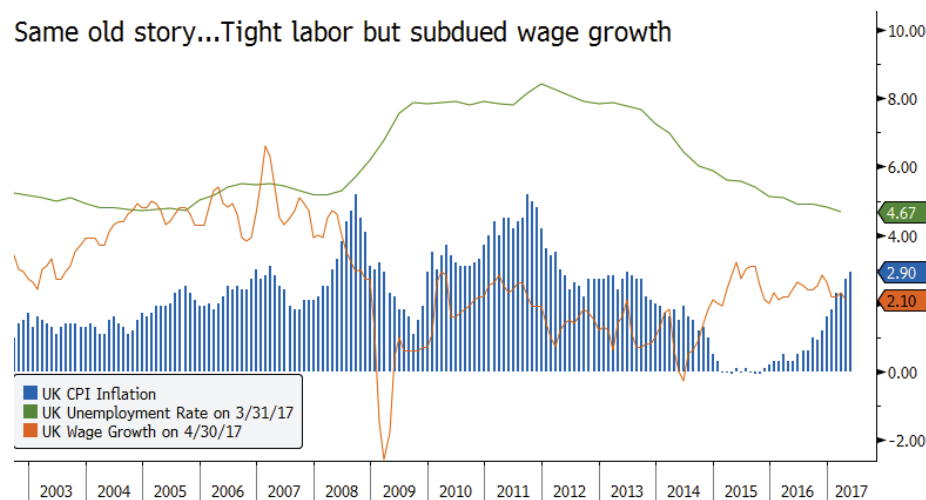
我们继续认为市场低估了英国央行调整政策的可能性。我们认为，和美联储一样，取消紧急措施的门槛明显比标准的加息要低。各国央行想要回到“正常”状况，以便等经济发生下滑或更糟糕的情况时，有工具应对。虽然英国没有出现负利率，但在经济势头不断好转的情况下，央行委员会成员很难认为超宽松的政策是合适的。英国央行行长卡尼在伦敦市长官邸的讲话减轻了我们对于2017年加息一次的预期。但他表示消费者债务负担重，无法承受利率升高，这似乎对牛市不利。

然而，英国央行首席经济学家Haldane表示强健的经济数据（尽管仍低于趋势水平）和通胀风险支持下半年加息（最可能在11月份）。由于Haldane是个有名的鸽派人物，他的此番转变令人吃惊。这不是Haldane第一次与货币政策委员会的立场背道而驰，但他的态度变化尤其有趣的地方在于，他并不是上周持异见的3名政策委员会成员之一。鸽派享有的广泛多数优势在迅速下降。意识到这个变化后，市场将警惕Broadbent和Vlieghe等鸽派人物转变立场，并将密切关注国内数据的改善。

上周英国制造业企业报告出口和总订单额回升至数十年高位。CBI的这份报告支持市场关于下半年经济增速进一步提升的预期。与G10其他国家一样，英国通胀也保持在低位，但考虑到英国脱欧所带来的潜在威胁，1.7%的薪资增速并不糟糕。除脱欧谈判外，周五将公布的第一季度GDP终值数据将成为英镑交易者的关注焦点。

市场目前正在消化2017年底前加息12个基点的预期。我们将避开欧元兑英镑交易，因为欧洲进入了周期性的增长上升通道，并且增速不断提高，且欧洲央行很快将减少紧急措施，这些有望给欧元带来提振。在把建设性的英镑观点付诸实际交易方面，我们认为做多英镑兑瑞郎是理想的策略。除了经济数据改善及短期内加息的可能性上升之外，随着英国首相梅决定为欧盟公民提供英国居留权，英国脱欧谈判向友好方面迈进了一步。汇率升值导致瑞士仍然在与经济数据疲软作战。瑞士央行完全不可能表露退出极端货币政策的想法，随时准备在瑞郎继续升值时进行干预。

Same old story...Tight labor but subdued wage growth



经济

瑞士贸易活动回暖

瑞士贸易像往常一样在3-4月萎缩，此后的5月贸易顺差回升，主要受出口迅速复苏推动。5月顺差从4月的19.6亿瑞郎增加至34亿瑞郎。出口（实际）环比增长2.9%，进口环比增幅回落至2%。得益于化工和医药产品稳健增长，以同比计，出口增长7.5%，进口增长8.7%。

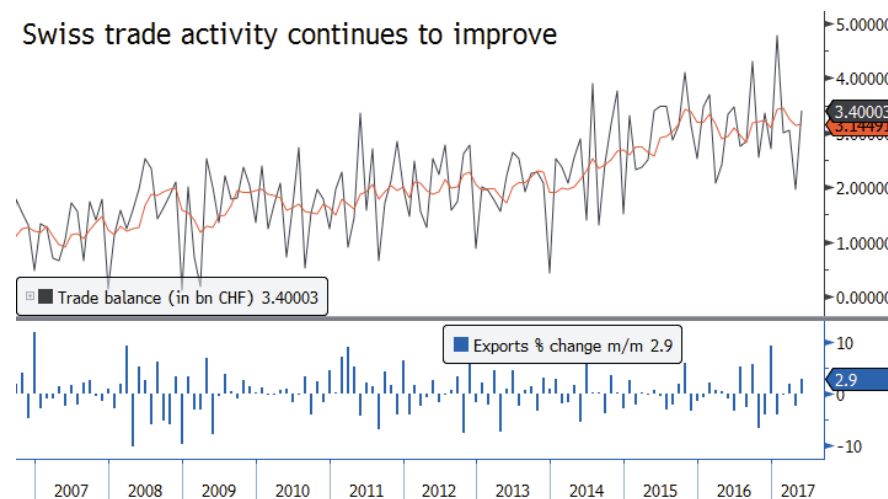
对中国出口突破10亿瑞郎，达到11.6亿瑞郎，进口达到10.2亿瑞郎，贸易顺差为1.39亿瑞郎。与欧盟之间的贸易活动也明显提速，出口和进口分别增长14.7亿和21.2亿，进一步表明欧洲经济在顺利复苏。

瑞士钟表业的表现相当令人惊喜，5月出口增长9%，相比之下前个月下降5.7%。对香港、中国内地和意大利出口大增是强力复苏的主要原因，而受石油收入下滑和地缘政治不确定性影响，海湾国家大幅减少了进口。

总之，报告显示瑞士经济仍在正常恢复，但继续遭受强势瑞郎的拖累。复苏步伐稳健，特别是与欧美复苏步伐低于预期相比。瑞士企业已经对经营管理进行了优化，这方面没有进一步改善的空间。投资已经降至最低，成本也进行了压缩。瑞士经济增长若要进一步提速，比较需要依赖于主要贸易伙伴经济复苏。

外汇市场上，瑞郎兑欧元继续走高，投资者在观望马克龙即将进行的经济改革和德法两国关系重新向好可能带来的影响。欧元兑瑞郎保持在1.08关口上方，但做空者很可能会推动该汇价走低，并将迫使瑞士央行发出干预警告。

Swiss trade activity continues to improve



经济

油价继续下滑；几周后可能跌至\$40以下

自5月23日以来，油价下跌压力升高。油价主要以下跌为主，目前正在接近\$40。这将创2016年8月以来最低价。目前，我们认为下跌还会继续。事实上，发生卡塔尔外交问题后，人们越来越担心其他OPEC成员国不会严守减产协议，从而导致供给过剩。

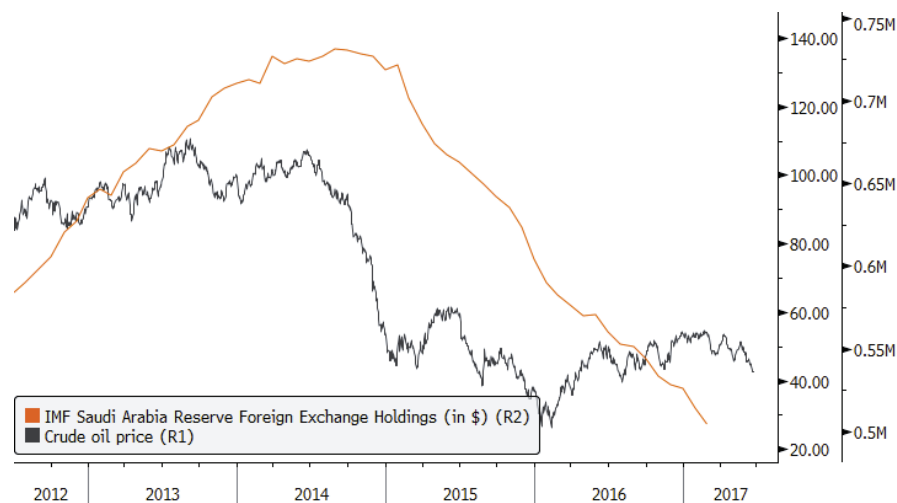
为什么下跌会继续？看看沙特（全球最大的石油出口国），我们或许会找到支持这种观点的理由。我们认为，沙特确实需要获得较高的油价，该国外汇储备下降太快，较2014年峰值下降了27%。仅仅今年以来，其外汇储备就减少了360亿美元。

所以，目前的油价对于沙特而言太低了，使得沙特必须卖出外汇储备来维持运行成本。最后，沙特愿意让投资者购买其5%的石油储藏量，这明显是希望尽快获得现金。顺便说一句，目前的油价对看多者似乎是个机会。

暂时而言，只要油价在55美元以下，沙特似乎就无法阻止外汇储备下降。一直持续下去的话，后果将是灾难性的。也正因为如此，沙特在储藏量不多、只能再延续60年（据大多数分析师预测）的情况下，仍然愿意向投资者开放其储藏。

不过另一种解决方案也是可能的。那就是说服其他OPEC成员国减产，那么油价肯定会上升。不过，地缘政治问题很重要，据称卡塔尔在资助恐怖主义。

在可预见的未来，沙特的前景看起来不明朗。并且，美国页岩气行业在复苏，给油价带来更大的下跌压力。中期我们认为油价将跌至40美元以下。



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。

更多信息请参见：

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



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。

尽管每种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，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。