

外匯市場 每週展望

2017年6月26日 - 7月2日

外匯市場周報 - 目錄

p3	經濟	市場過度看空英鎊 - Peter Rosenstreich
p4	經濟	瑞士貿易活動回暖 - Arnaud Masset
p5	經濟	油價繼續下滑；幾周後可能跌至\$40以下？
p6	主題交易	生物技術革命
	免責聲明	

經濟

市場過度看空英鎊

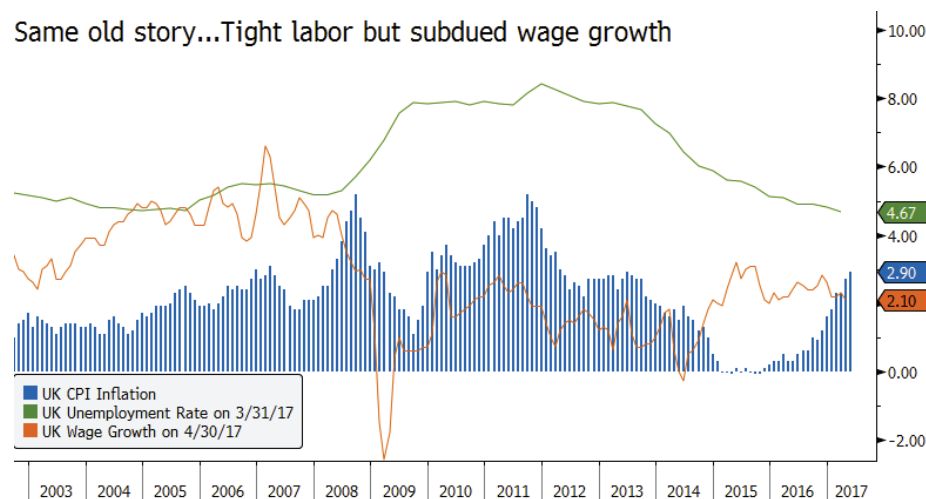
我們繼續認為市場低估了英國央行調整政策的可能性。我們認為，和美聯儲一樣，取消緊急措施的門檻明顯比標準的加息要低。各國央行想要回到「正常」狀況，以便等經濟發生下滑或更糟糕的情況時，有工具應對。雖然英國沒有出現負利率，但在經濟勢頭不斷好轉的情況下，央行委員會成員很難認為超寬鬆的政策是合適的。英國央行行長卡尼在倫敦市長官邸的講話減輕了我們對2017年加息一次的預期。但他表示消費者債務負擔重，無法承受利率升高，這似乎對牛市不利。

然而，英國央行首席經濟學家Haldane表示強健的經濟數據（儘管仍低於趨勢水平）和通脹風險支持下半年加息（最可能在11月份）。由於Haldane是個有名的鴿派人物，他的此番轉變令人吃驚。這不是Haldane第一次與貨幣政策委員會的立場背道而馳，但他的態度變化尤其有趣的地方在於，他並不是上周持異見的3名政策委員會成員之一。鴿派享有的廣泛多數優勢在迅速下降。意識到這個變化後，市場將警惕Broadbent和Vlieghe等鴿派人物轉變立場，並將密切關注國內數據的改善。

上周英國製造業企業報告出口和總訂單額回升至數十年高位。CBI的這份報告支持市場關於下半年經濟增速進一步提升的預期。與G10其他國家一樣，英國通脹也保持在低位，但考慮到英國退歐所帶來的潛在威脅，1.7%的薪資增速並不糟糕。除退歐談判外，週五將公佈的第一季度GDP終值數據將成為英鎊交易者的關注焦點。

市場目前正在消化2017年底前加息12個基點的預期。我們將避開歐元兌英鎊交易，因為歐洲進入了週期性的增長上升通道，並且增速不斷提高，且歐洲央行很快將減少緊急措施，這些有望給歐元帶來提振。在把建設性的英鎊觀點付諸實際交易方面，我們認為做多英鎊兌瑞郎是理想的策略。除了經濟數據改善及短期內加息的可能性上升之外，隨著英國首相梅決定為歐盟公民提供英國居留權，英國退歐談判向友好方面邁進了一步。匯率升值導致瑞士仍然在與經濟數據疲軟作戰。瑞士央行完全不可能會表露退出極端貨幣政策的想法，隨時準備在瑞郎繼續升值時進行干預。

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



經濟

瑞士貿易活動回暖

瑞士貿易像往常一樣在3-4月萎縮，此後的5月貿易順差回升，主要受出口迅速復甦推動。5月順差從4月的19.6億瑞郎增加至34億瑞郎。出口（實際）環比增長2.9%，進口環比增幅回落至2%。得益於化工和醫藥產品穩健增長，以同比計，出口增長7.5%，進口增長8.7%。

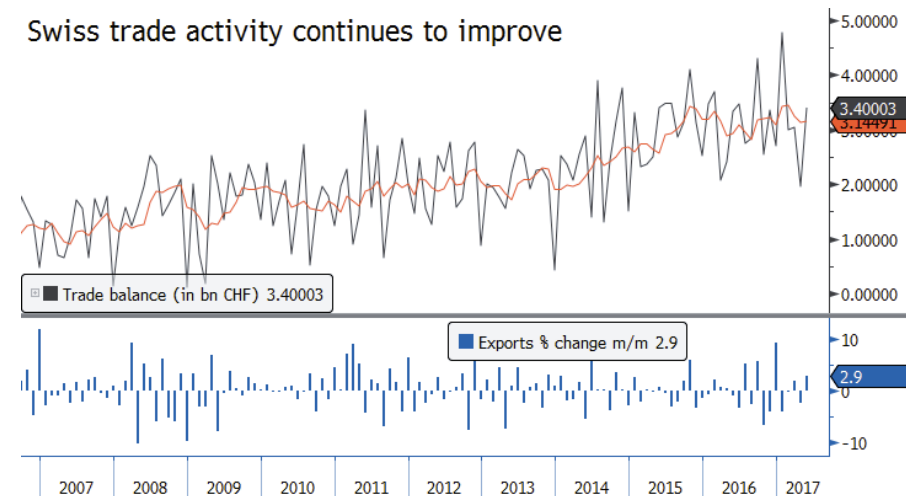
對中國出口突破10億瑞郎，達到11.6億瑞郎，進口達到10.2億瑞郎，貿易順差為1.39億瑞郎。與歐盟之間的貿易活動也明顯提速，出口和進口分別增長14.7億和21.2億，進一步表明歐洲經濟在順利復甦。

瑞士鐘錶業的表現相當令人驚喜，5月出口增長9%，相比之下前個月下降5.7%。對香港、中國內地和意大利出口大增是強力復甦的主要原因，而受石油收入下滑和地緣政治不確定性影響，海灣國家大幅減少了進口。

總之，報告顯示瑞士經濟仍在正常恢復，但繼續遭受強勢瑞郎的拖累。復甦步伐穩健，特別是與歐美復甦步伐低於預期相比。瑞士企業已經對經營管理進行了優化，這方面沒有進一步改善的空間。投資已經降至最低，成本也進行了壓縮。瑞士經濟增長若想要進一步提速，比較需要依賴於主要貿易夥伴經濟復甦。

外匯市場上，瑞郎兌歐元繼續走高，投資者在觀望馬克龍即將進行的經濟改革和德法兩國關係重新向好可能帶來的影響。歐元兌瑞郎保持在1.08關口上方，但做空者很可能會推動該匯價走低，並將迫使瑞士央行發出干預警告。

Swiss trade activity continues to improve



經濟

油價繼續下滑；幾周後可能跌至\$40以下

自5月23日以來，油價下跌壓力升高。油價主要以下跌為主，目前正在接近\$40。這將創2016年8月以來最低價。目前，我們認為下跌還會繼續。事實上，發生卡塔爾外交問題後，人們越來越擔心其他OPEC成員國不會嚴守減產協議，從而導致供給過剩。

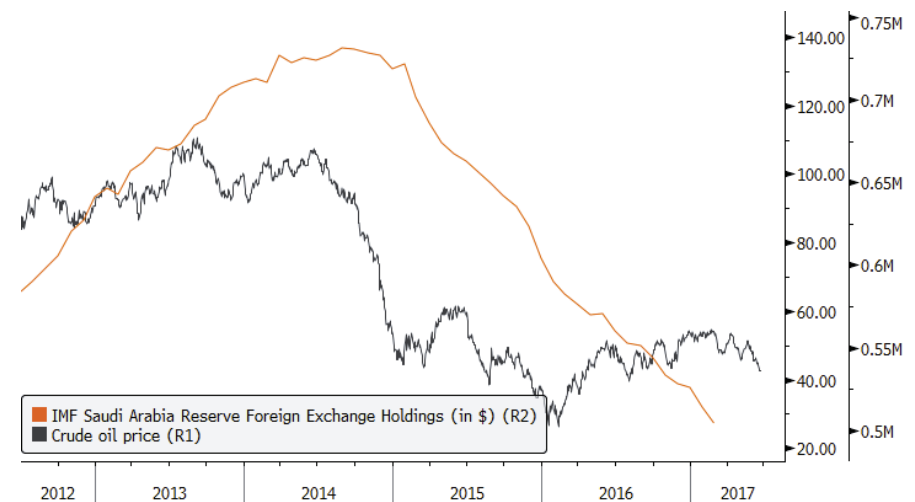
為什麼下跌會繼續？看看沙特（全球最大的石油出口國），我們或許會找到支持這種觀點的理由。我們認為，沙特確實需要獲得較高的油價，該國外匯儲備下降太快，較2014年峰值下降了27%。僅僅今年以來，其外匯儲備就減少了360億美元。

所以，目前的油價對於沙特而言太低了，使得沙特必須賣出外匯儲備來維持運行成本。最後，沙特願意讓投資者購買其5%的石油儲藏量，這明顯是希望盡快獲得現金。順便說一句，目前的油價對看多者似乎是個機會。

暫時而言，只要油價在55美元以下，沙特似乎就無法阻止外匯儲備下降。一直持續下去的話，後果將是災難性的。也正因為此，沙特在儲藏量不多、只能再延續60年（據大多數分析師預測）的情況下，仍然願意向投資者開放其儲藏。

不過另一種解決方案也是可能的。那就是說服其他OPEC成員國減產，那麼油價肯定會上升。不過，地緣政治問題很重要，據稱卡塔爾在資助恐怖主義。

在可預見的未來，沙特的前景看起來不明朗。並且，美國頁岩氣行業在復甦，給油價帶來更大的下跌壓力。中期我們認為油價將跌至40美元以下。



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。

更多信息請參見：

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



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。因此如果您考慮在該市場交易，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佈。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。本發佈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，並不能被綁定或承擔責任。

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。