

外匯市場 每週展望

2017年7月3日 - 9日

外匯市場周報 - 目錄

p3	經濟	關注印度儲備銀行「鷹式」降息 - Peter Rosenstreich
p4	經濟	油價前景仍不明朗 - Arnaud Masset
p5	經濟	特朗普3%的增長目標難以企及 - Yann Queleenn
p6	主題交易	油價是時候復甦？
	免責聲明	

經濟

關注印度儲備銀行「鷹式」降息

本月很多央行意外轉向超預期的鷹派策略立場。儘管出現了180度的大轉彎，但我們認為加息將是緩慢的，收縮資產負債表才會是主要緊縮工具。從市場預期來看，目前印度儲備銀行是個例外。下周印度儲備銀行可能將降息25個基點。然而，考慮到並不能確定經濟放緩是週期性問題還是政府干預所致，該央行可能會推遲行動。現在仍很難斷定印度目前的增長和通脹疲軟僅僅是去現金化的結果，還是實施產品和服務稅所導致的。受暫時性和結構性因素影響，目前印度通脹仍保持在較低水平，這導致政界人士忽視中期通脹上升的風險，而追求短期經濟增長速度的提升。CPI通脹率從2016年的5.0%快速下降至今年5月的2.2%。印度儲備銀行即便下周降息，也可能只是一次性的，之後會回到緊縮立場。我們預計今年下半年通脹將回升。

領先經濟指標表明經濟活動在好轉，其中主要受消費需求推動。除6.0%以上的GDP增速提振了消費需求以外，信貸條件寬鬆及外部需求改善也是重要原因。去現金化帶來的混亂仍在穿過系統，進而影響消費支出及放慢通脹速度，導致近期經濟數據結果發生扭曲。不過，農村薪資和邦政府薪資的強勁增長將會開始見效，將推動增長和通脹升高。到今年底經濟增速有望達到7.5%。

更大範圍而言，外部環境仍然對新興市場貨幣有利。儘管各國央行據說要實行「正常化」，但全球利率仍保持在較低水平，這推動投資者追求高收益。

不僅如此，中國PMI等數據表明貿易需求穩健，也支持我們的新興市場貨幣觀點。在印度儲備銀行即將作出利率決定之際，我們繼續看好印度盧比匯率走高。

經濟

油價前景仍不明朗

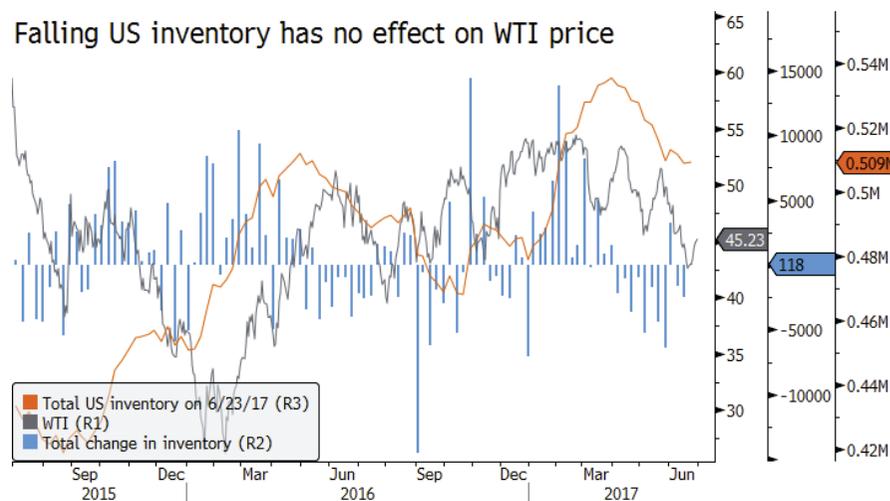
原油價格正在艱難地自兩周前大跌造成的低點（WTI每桶42.05美元，較5月25日的高點幾乎下跌20%）回升。然而，得益於美元走貶以及投資者重新評估基本面，WTI油價自6月21日以來輕微回升。從技術角度看，42美元附近（多個低點）的重要支撐位阻止了WTI繼續下跌，目前WTI正在朝46.00-50美元（4-6月大跌與先前高點之間的38.2%斐波納契分割線）的阻力區域回升。

總體上，投資者似乎偏向於看空油價，因為即便最近中東發生政治動盪（多國中斷與中東主要產油國之一卡塔爾的外交關係），也未能阻止油價下跌。並且，美國原油庫存的持續萎縮似乎也沒有發揮作用。美國原油庫存（不含戰略儲備）儘管上周輕微上升（增加11.8萬桶），但今年自3月底以來總體持續下降，從5.35億桶下降至6月23日的5.09億桶。

多個OPEC成員國（主要是伊拉克）不遵守減產協議，沒有足量減產，市場參與者已經不再相信OPEC有能力推高油價。另外，伊朗宣稱已經擴大了主要石油終端的產能，表明該全球第五大產油國願意提高產量。最後，能源信息署的報告顯示，由於美國放開石油出口限制，過去6年來美國原油及石油產品出口量翻了一倍以上。不僅如此，美國的頁岩業在繼續優化生產和降低成本。

中期內我們對油價前景保持謹慎看法，因為基本面不支持油價上漲。不過，短期內考慮到美元貶值和恐慌性拋售結束，油價具有一定的回升空間。隨著擔憂情緒緩解，我們預計油價將逐漸回升至50美元。

Falling US inventory has no effect on WTI price



經濟

特朗普3%的增長目標難以企及

上週一，4位美聯儲成員發表了貨幣政策觀點，包括耶倫在倫敦就全球經濟問題發表講話。

金融市場努力去搜尋美聯儲貨幣政策正常化路徑的線索。市場目前預計今年第三次加息的可能性低於50%。

我們認為美聯儲將非常關注經濟數據、而不是地緣政治的發展，而我們認為近期的經濟數據並不充分支持繼續推進正常化。

美聯儲成員對股市上漲顯得有些擔憂。舊金山聯儲主席威廉姆斯表示股市有虛火，美聯儲主席耶倫表示目前股票估值偏高。他們是在不同場合分別發表的上述觀點。

上周早些時候，非國防資本品遭受去年12月以來最大跌幅，環比下降0.2%，弱於市場預期的環比增長0.1%。美國製造業PMI低於市場預期的52.7，只有52.1。高於50表明擴張，數據結果正在慢慢逼近該分界線。

美國GDP意外高於市場預期，儘管第二季度數據明顯低於第一季度。儘管如此，我們認為目前美元仍然面臨明顯的下跌風險。因此，歐元兌美元短線可能將繼續走高。

我們認為還有其他證據表明美國增長前景堪憂。美國汽車銷售自2016年12月的

1829萬輛持續下降至2017年5月的1658萬輛，這個趨勢反映了消費者對北美經濟前景缺乏信心。我們認為基本面仍然較疲軟，並認為目前美國復甦被高估。

一種解釋是，儘管勞動力數據積極，但薪資增長仍然低迷，所以消費者當然無力購買新車，或者這至少讓他們推遲了購車計劃。我們認為，對美國經濟而言，這當然不是一個好兆頭。

不僅如此，IMF在一份報告中刪除了特朗普財政刺激對經濟的提振作用，從而下調了今年底的GDP預測。事實上，目前看來這個財政計劃的實施面臨越來越大的不確定性。IMF目前的美國GDP預測為2.1%，低於4月的2.3%。因此，特朗普3%的增長目標越來越難以企及。

如上所述，美元有進一步走貶的空間。歐元兌美元在德拉基講話推動下走高後，隨著市場逐漸反映美國經濟困境的影響，該匯價有望延續升勢。

主題交易

油價是時候復甦？

原油減產及需求增長表明2017年原油價格將繼續走高。出人意料地，OPEC與非OPEC達成減產協議，實施了8年來首次減產，推動原油價格飆升。在全球供給過剩導致油價陷入長達4年的低迷後，OPEC三大產油國沙特、伊拉克和伊朗克服嚴重分歧達成協議，以減少全球石油庫存。協議是史無前例的，俄羅斯和墨西哥也加入了減產計劃。

這個歷史性的協議只是解決供給均衡問題的開始，而需求的穩步改善將是2017年推動油價上漲的主要因素。即便在經濟疲軟的情況下，石油需求也一直保持穩定，全世界消費者每天需要9500萬桶石油，較2008年的8600萬桶進一步上升。然而，在美國、歐洲和中國增長的推動下，全球需求在繼續復甦。儘管人類在為獲取更清潔的能源進行努力，但石油仍然是全世界的主要燃料，並推動著全球化進程。

隨著石油市場供需繼續趨緊，部分公司更加有望受益於油價回升。本「油價復甦」主題通過挑選上游行業最活躍的公司來從油價上漲中獲利。當油價達到60美元以上時，這些公司有望受益最多。為了提高風險分散度，該投資組合對每隻股票採用同等權重風險貢獻結構。這意味著按照每隻股票對投資組合總風險貢獻相等的原則來計算配置。

欲知更多詳情，請點擊：

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



Since inception	▼ -3.55%
1-month return	-7.64%
Return day	-0.61%
Est. dividend yield	0.02%
Inception date	01/08/16

[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。