

外匯市場 每週展望

2017年7月24日 - 30日

外匯市場周報 - 目錄

p3	經濟	德拉基淡化再通脹觀點 - Peter Rosenstreich	+
p4	經濟	美元可能再度走貶 - Yann Quelenn	+
p5	經濟	美國汽車傳統行業面臨陰雲 - Arnaud Masset	+
p6	主題交易	抗癌	
	免責聲明		

經濟

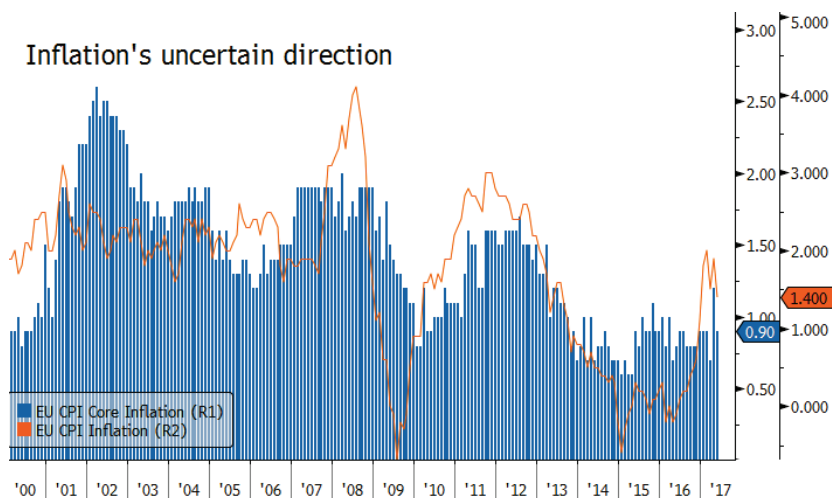
德拉基淡化再通脹觀點

目前正值夏季交易淡季，我們預計不會有任何單一因素會掀起太大的波瀾，包括央行「正常化」的主題。歐央行與美聯儲正常化政策背道而馳的主題已經推動歐元上漲很多，增加了美元反彈的可能性。美國經濟基本面疲軟，而且一直以來美國經濟數據表現都低於美聯儲的預測，使得交易者逐漸放棄了對美聯儲下次加息的預期。短短幾周之內，12月加息的預期從55%下降至35%，而美元兌歐元自4月以來已經貶值近9.5%。不過，除了市場揣測以外，歐洲數據和歐洲央行並未提供足夠可信的證據表明緊縮會提早到來。

上週四的歐洲央行會議比較平淡，提供的新信息有限。該央行維持貨幣操作不變，沒有提供關於何時開始逐步退出資產購買計劃的真正線索。德拉基表示還沒有確定結束資產購買的確切日期，並表示秋季將就此進行討論。他表示通脹「不在我們想要的水平」，顯得鴿派，較先前在葡萄牙Sintra強調再通脹風險的態度明顯後退。德拉基還提到匯率引起了該央行一定的關注，將影響央行政策決策。

近期歐元升值和德國公債收益率上漲可能引起了歐洲央行擔憂。德拉基明顯想避免加劇金融條件緊縮，並希望進一步減緩通脹。德拉基模糊地表示「秋季」將是討論退出的恰當時間，限制了對Jackson Hole會議的預期。總體上，我們預計歐洲央行將利用9月會議來為10月宣佈決定進行鋪墊。

這一策略性的延遲將給市場帶來一定程度的不確定性，歐元兌美元的上漲動能可能將消退。特別是考慮到美聯儲9月16日的會議非常可能會宣佈再平衡的重要決定。美國經濟數據繼續顯示經濟活動和勞動力市場穩固、且通脹反彈，支持美聯儲比預期提前宣佈決定（7月26日會議）。我們認為重要阻力位1.1716將阻擋歐元兌美元進一步延續目前的漲勢，基本面因素可能將觸發回調。



經濟

美元可能再度走貶

上周，在美聯儲的半年度貨幣政策報告中，耶倫承認股市過熱，表示各種資產都存在很強的「估值壓力」。儘管如此，在市場期待的年底前再度加息的暗示方面，耶倫顯得……鴿派。這真是諷刺，在過去8年的零利率政策期間，美聯儲通過注入流動性和強烈的口頭干預，將股市推向高位。

我們現在認為美聯儲不想控制通脹，因此不會從資產負債表中抽出流動性，也不會讓利率升至2%以上。無論如何，耶倫和美聯儲清楚，利率超過2%可能會觸發大規模的衰退，因為美國債務太龐大，過高的利率將影響償債的可持續性。考慮到美國深陷債務的程度，我們非常確信我們的這一假設。債務滾雪球效應將是災難性的。

貨幣政策正常化肯定會花更長時間。美國政策制定者正在陷入更糟糕的兩難處境。美聯儲貨幣政策托起了股市泡沫，但利率不斷升高將觸發衰退。

下週四美國不會加息，我們認為美聯儲想通過通脹來攤薄債務。美元可能將兌歐元繼續貶值，短線目標肯定將達到1歐元兌1.17美元。美元兌G10國家主要貨幣都在下跌，歐元兌美元目前達到2016年5月以來最高水平。上漲趨勢看起來非常強勁。

目前，我們仍然認為美國經濟的真實情況被高估。經濟基本面好壞參半。6月進口物價已經公佈，下降0.2%。5月份進口物價已經環比下降0.3%。不計石油的進口物價小幅上漲。不僅如此，美國CPI連續4個月下降。在可預見的時間範圍內，美聯儲的通脹目標似乎越來越不可能達到。因此，我們強烈認為未來幾個月內應該重建美元空頭倉位。目前沒有證據表明美元中期將走強。

經濟

美國汽車傳統行業面臨陰雲

過去幾年，受次級貸刺激，美國新車銷售急速飆升。由於融資渠道較弱的低收入借貸者也有了擁有新車的機會，汽車製造商的股價漲勢喜人。

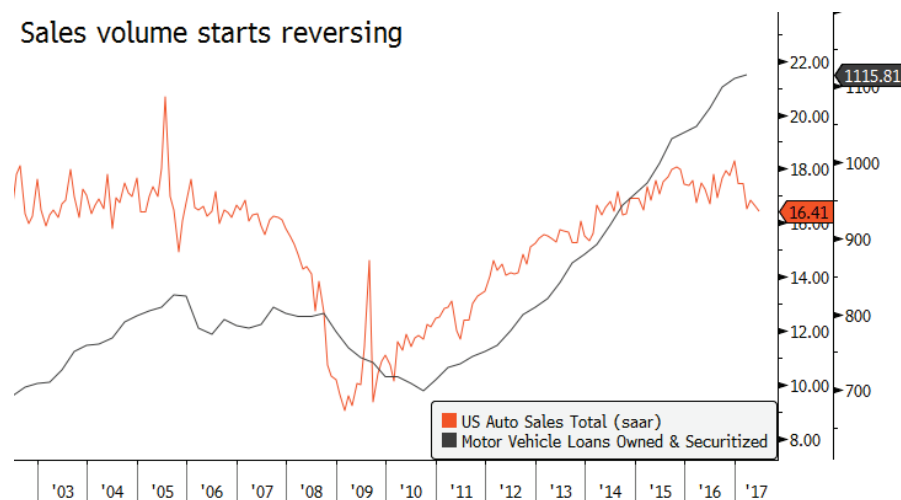
首先看一下近期二手市場的情況。2017年第一季度二手車平均成交價上漲至1.92萬美元，相比之下去年同期為1.88萬美元，這表明需求很穩健，二手市場的前景仍然光明。但不要被誤導了，上漲基本上來自製造商建議零售價(MSRP)的上漲和二手車平均車齡的不斷下降。事實上，第一季度零售二手車的平均車齡為4.4年，相比之下去年同期為4.5年，而平均初始MSRP從3.29萬美元上漲至3.42萬美元。兩個因素共同作用下，導致MSRP和二手車擁車價值之間差價不斷擴大。換言之，新車車主在二手市場將他們的車賣出時得遭受更大的損失。在二手車市場供應不斷增加的情況下，未來這個趨勢還會加快發展，將很大程度上降低人們買新車的衝動，因為二手市場上可以買到更便宜的車。

不幸的是，美國市場面臨新的危機，這個現象短期內肯定不會改變。最近美國汽車貸款市場（更具體地說是次級貸）違約率飆升，已經引起關注。事實上，與10年前美國房地產市場的遭遇類似（當時貸款機構甚至都不認真核實借款人的收入或工作歷史），歷史再次重演，只是這次換成了汽車行業。低收入借款人得以開上了新車，但被收取高利息，這種投資很有意思，特別是在目前超低利率的背景

下。不出所料，低收入借款人無法長期負擔還貸，所以發生了貸款違約，並觸發通常的反應機制：貸款機構收車並試圖到二手車市場賣掉，導致二手車供應量進一步增加。

無須贅述，基本上，經歷創紀錄銷量的幾年後，美國汽車行業將面臨多年的低迷。美國市場份額領先的幾大品牌將不可避免遭受打擊。福特、豐田、本田、日產和通用汽車將首當其衝。所以，隨著銷量萎縮，這些公司的汽車售價可能遲早將開始下滑。

Sales volume starts reversing



主題交易

抗癌

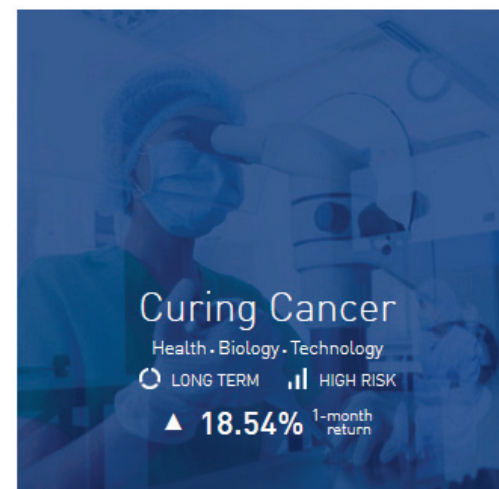
根據cancer.org估算，2030年新診斷出的癌症患者數量將達到2170萬，同年因癌症死亡人數將達到1300萬。考慮到新生活方式被認為將增加患癌風險，這些數據可能被低估了。所以，有很多重要發現需要去做，而且很多公司（包括初創公司）在投入時間和資金去尋找治療手段和藥物。

當然，找到抗癌藥物需要時間、投入和專業知識。今天的投資是明天的治療成果。而且也很難知道哪些研究正在進行中：研究成果往往只發表在保密刊物上。所以，我們挑選了12家研發領域各不相同的公司。我們的多樣化主要體現在既有初創公司，也有收入創造公司。

我們選擇了5家2015年完成IPO但尚未發佈任何產品的近期初創公司。這些公司中，有些未來將成長為醫藥藍籌股。Beigene and Syndax的研究主要致力於開發癌症治療藥物。

預知更多詳情請點擊：

<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。