

# 外匯市場 每週展望

2017年8月7日 - 8月13日

## 外匯市場周報 - 目錄

p3	經濟	委內瑞拉動亂推動油價上漲 - Peter Rosenstreich
p4	經濟	英國央行維持政策不變 - Yann Quelelln
p5	經濟	歐元兌瑞郎的補漲結束 - Arnaud Masset
p6	主題交易	足球業務
	免責聲明	

經濟

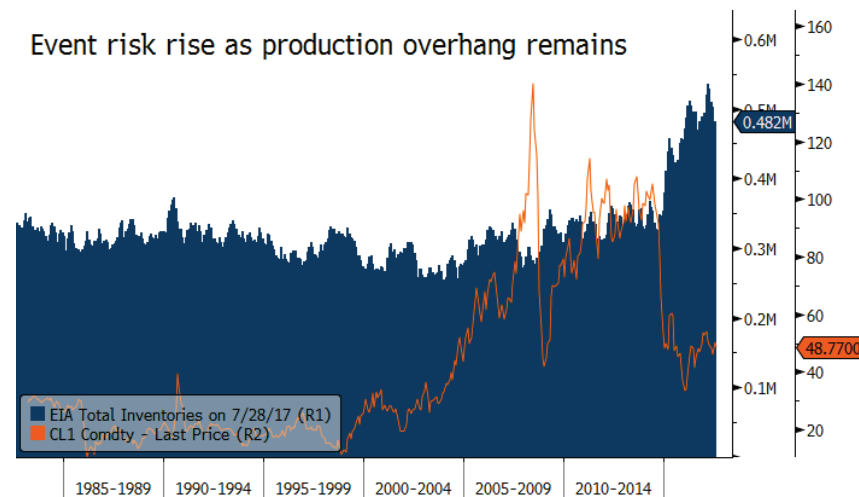
委內瑞拉動亂推動油價上漲

過去幾周，能源信息署不利的庫存數據將市場注意力再次集中到美國石油產量上，使得油價進入溫和的空頭反轉形態。不過，短線有大量基本面事件可能將推動油價達到55美元/桶。隨著庫存進一步下降、消耗量上升以及地緣政治不確定性進一步增強，油價可能將保持強勁的上漲趨勢。然而，這些基本面因素不太可能提供中期支持。

除了總體好轉的趨勢外，夏季需求仍然呈現季節性強勢。這主要是由於美國需求增加，但全球性需求也增加了（中國和沙特）。需求的增長幫助限制了由供應過剩帶來的深度回調。OPEC意外很好地約束相關國家遵守了產量配額規定。雖然市場無視中東的亂局，但閒置產能的有限和危機區域的擴大對石油交易者仍帶來了擔憂。制裁朝鮮、伊朗和俄羅斯不太可能對產量帶來明顯影響，但很明顯供應會受限。對俄羅斯的制裁目標是那些為建設俄羅斯能源出口管線提供支持的公司。並且，新的制裁收緊了關於新頁岩油氣勘探開採技術的管制規定。

最後，我們認為委內瑞拉的情況越來越惡化。雖然即便完全失去委內瑞拉的石油供應也不會引發「石油危機」，但會給油價帶來更大的上漲壓力。委內瑞拉的馬杜羅政府舉行了一場預先選定候選人的「選舉」並試圖改寫該國憲法，導致該國陷入分裂。委內瑞拉事實上已經變成了獨裁統治。反對派手中的政治工具只有遊行示威或暴力升級。委內瑞拉停產的影響較小，它每天的市場供應量只有100萬桶。不過市場不應期待沙特像2003年一樣來補充產量。事件風險明顯增大了，幫助提振了油價。

Event risk rise as production overhang remains



## 經濟

## 英國央行維持政策不變

上週四，英國央行宣佈維持基準利率在0.25%不變。市場預計到2018年初才會加息。這一點都不令人意外。資產購買目標將保持在4350億英鎊。英國央行還將購買100億英鎊企業債，但這與先前的決定相比並無變化。

目前，英國央行總體上仍在享受退歐帶來的英鎊貶值。英國經濟沒有因為退歐而出現預期中的崩潰，基本面數據不錯。通脹率目前為2.6%，經濟增速為1.7%（年化後），失業率持續下降，目前為4.5%。

我們仍然認為退歐公投對英國是好事，特別是英鎊因此貶值（推動通脹漲向3%，可能將在10月到達該水平）。順便說一句，2018年通脹預測從2.4%上調至了2.5%。2019年後，預計通脹將保持在高於英國央行目標的水平。這在某個時點可能將觸發加息。我們繼續看好英鎊，我們認為市場仍然高估了退歐的影響。

然而，英國央行將今年的經濟增長預測從1.9%下調至了1.7%。政策制定者對消費支出的增長（增長太慢，不足以推動經濟實現更高速增長）表示擔憂。除此以外，退歐談判的結果仍然不確定，這些擔憂可能將導致投資水平下降。

英鎊兌美元走強，但兌歐元走弱。事實上，特朗普無法兌現承諾，美聯儲也不敢加息。歐洲央行方面，市場預計美國和歐洲貨幣政策背離度現在將收窄，歐洲央行今年晚些時候將準備加息。

另外，英國央行仍保持資產購買目標為4350億英鎊，可能很快將開始減少注入市場的流動性。到目前為止，注入的金額為3750億英鎊，約占英國年度GDP 25%。儘管英國央行決定暫不實行貨幣政策正常化，但目前的經濟發展形勢表明現在是採取行動的好時機。目前英鎊的匯率水平也為該央行提供了加息和推動增長的機會窗口。

## 經濟

## 歐元兌瑞郎的補漲結束

### 瑞郎升值導致瑞士央行利潤大跌

瑞士央行公佈今年上半年盈利12億瑞郎，相比之下第一季度盈利79億瑞郎。瑞郎兌大多數貨幣大幅升值（特別是兌美元）侵蝕了股票和債券投資利潤。瑞郎兌美元升值5.9%，兌加元升值2.4%，兌日元升值2.1%。瑞士央行週一的公告顯示：「…業績主要取決於黃金、外匯和資本市場的走勢。預計未來業績將大幅波動，對於年度業績目前的預測只能是暫時性的」。所以，目前很難對年底業績作出預測，特別是考慮到上半年業績不反映瑞郎兌歐元過去幾天的大幅貶值。

截至6月30日的外匯投資上升至7280億瑞郎，3個月前為7140億瑞郎，半年前為7000億瑞郎，清楚表明瑞士央行在為捍衛瑞郎匯率採取行動。

### 瑞郎升值導致瑞士央行利潤大跌

上周，瑞郎繼續上漲，達到1.1538，創瑞士央行2015年1月取消匯率下限以來的最高水平。我們認為過去兩周瑞郎的大幅升值為補漲性質。儘管歐元全線上漲，但瑞郎維持不動，這直接導致瑞郎兌美元持續升值。然而，到了某個時點後，歐元兌瑞郎不可能會完全不受歐元升值的影響，畢竟歐洲央行結束超寬鬆貨幣政策也將會影響到歐元和瑞郎之間的利率差。所以，這更大程度上是一種良性的調整，而不代表瑞郎的高估結束了。

從5月初到歐元兌瑞郎大漲之前，歐元兌瑞郎只上漲了1.6%，而平均而言兌多數貨幣上漲了5%（貿易加權指數上漲5.3%）。由於瑞士的避風港地位，瑞郎對短線變化不敏感在一定程度上是正常的。然而，隨著上漲勢頭越來越強，歐元兌瑞郎也加入了大漲的陣營，並追趕其他貨幣對。截至8月4日，歐元兌瑞郎自5月初以來大約上漲5.8%，歐元貿易加權指數上漲6.7%。大漲結束了。然而，值得記住的是，穩固的風險偏好和部分避險交易平倉是帶來這樣的大漲的原因。

儘管歐元兌瑞郎可能還有一定的上漲空間，但我們對其突破1.20大關表示懷疑。考慮到歐元目前的估值，1.15-1.18的匯率看起來達到了很好的均衡。如果歐元繼續升值，該貨幣對將還有上漲空間。但不要指望瑞郎貶值。

## 主題交易

## 足球業務

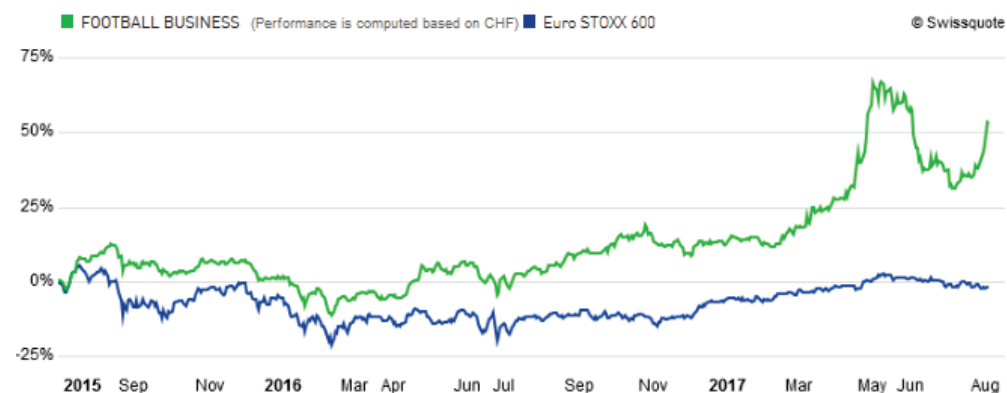
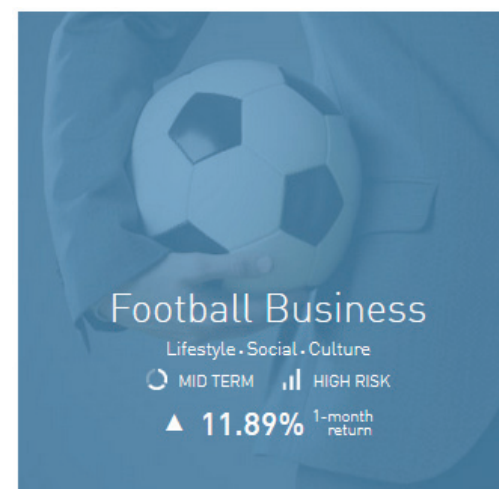
足球是歐洲最流行的運動。投資足球類股有很大的風險，因為對比賽結果的依賴度很大。然而，投資回報率可能會極高。2014年，本菲卡俱樂部打入歐洲聯賽的決賽後，該俱樂部的股價上漲了3倍。同年，多特蒙德俱樂部成功進入歐洲冠軍聯賽四分之一決賽後，其股價飆升。

足球類股可不僅僅用來體現粉絲的忠誠度，它們可以成為穩固的投資。歐洲和英國遭受多年嚴峻的經濟形勢後，現在開始逐漸恢復增長。這意味著消費者口袋裡有了更多的閒錢，能夠從經濟上為他們喜愛的俱樂部提供支持。根據諮詢公司德勤的報告，英國超級聯賽2013-2014年總收入大增29%，達到32.6億英鎊；自1999年以來的首個盈利季，它們實現稅前利潤1.87億英鎊。現在，獎金金額在不斷上升，所以，賽季取得強勁表現是股價取得優異表現的關鍵。電視收入也大幅上升：電視台購買英超2016-2019年播放權的花費超過80億美元，幾乎是3年前的兩倍……

在本主題中，我們根據每家俱樂部在本賽季取得良好表現的可能性來決定它們的權重。最後，足球就像投資：關鍵是相不相信。我們開始吧！

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。