

# 每週市場展望

2017 年 10 月 16 日至 22 日

免責聲明與披露

## 每週市場展望 – 概述

- |       |      |  |
|-------|------|--|
| 第 3 頁 | 經濟   | 別被歐洲央行的平衡行動愚弄了 – Peter Rosenstreich      |
| 第 4 頁 | 經濟   | 隨著通膨緩解，美元走勢持續低迷 – Arnaud Masset          |
| 第 5 頁 | 經濟   | 石油輸出國組織預測明年油價將低於每桶 55 美元 – Yann Queleenn |
| 第 6 頁 | 主題貿易 | 人工智慧                                     |
|       | 免責聲明 |  |

## 經濟

## 別被歐洲央行 (ECB) 的平衡行動愚弄了

雖然證據顯示，經濟緊縮趨勢即將來襲，但歐洲央行 (ECB) 管理委員會成員仍持續打壓貨幣政策正常化。愛沙尼亞央行總裁 Ardo Hansson 表示：「貨幣政策必須繼續維持寬鬆。我認為大家對此不會有太多異議。但貨幣政策目前非常、非常寬鬆，所以即使你緊縮一點，仍然會是非常寬鬆的狀態。」

我們懷疑在限制歐元走強之際，歐洲央行政策制定者的意見會審慎平衡政策變更。歐洲央行成員公開聲明的分析指出，管理委員會將於 10 月 26 日的政策會議上公佈其政策立場轉變的訊息。市場定價現在呈現走低態勢，自 2018 年 1 月開始，每月資產採購金額從 600 億歐元減少至 300 億歐元。此外，高機率預期是 9 個月的開放式擴充。但可能的風險是鷹派成員可能將時間縮短為 6 個月。為了平衡對於正常化的這項明顯轉變，歐洲央行可能會加強其對於利率的指引且表示：「將在一段延長的時期內維持目前水準，並且遠遠超過我們淨資產購買的時間。」資產購買減緩並不會推升利率上調預期，這對於歐元定價和防止延緩歐洲經濟復甦而言至關重要。將歐元推動到全新高度。

美元尚未完全崩潰的唯一原因是因為市場隱隱相信通貨膨脹將會升溫。操盤手擔心被殺得措手不及，因為穩健的經濟數據會使得通膨歸零。因而導致聯邦政策路徑突然重新定價。但目前有限證據顯示美國通膨將不會就此

進一步走弱，因為有越來越來的證據顯示結構改變才是主因（舉例來說：從實體店面演化為線上支出行為）。

而加泰隆尼亞決定暫時擱置宣告獨立並選擇與馬德里政府協商，為西班牙憲政危機帶來可能的轉圜餘地，也為歐盟解除了一大風險。近期歐元兌美元應該會進一步走強。

## 經濟

## 隨著通膨緩解，美元走勢持續低迷

雖然通膨數據預期因為美國在 9 月期間的幾個颶風而受到高度影響，但在眾多令人失望的消費者物價指數 (CPI) 指數當中，週五的美元表現也一敗塗地。整體通膨率為 2.2% y/y，預期為 2.3%，8 月份為 1.9%，而剔除了不穩定成分的核心通膨率則穩定在 1.7%，預期則是增加到 1.8%。整體通膨率的穩健上揚大多是由於能源價格飆漲所致，因為馬達燃料價格和燃油分別上漲了 13%/m/m 及 8.2%/m/m。而在另一方面，食品價格維持大致穩定，只增加了 0.1%/m/m。

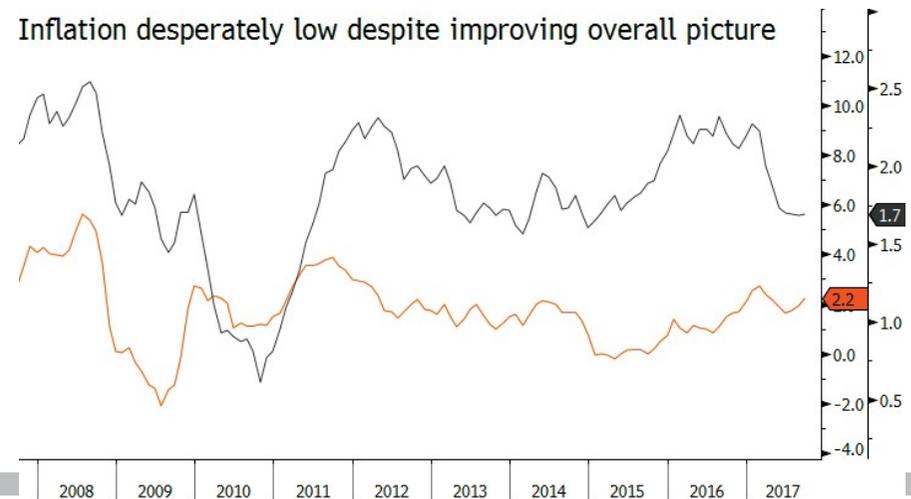
能源價格整體因為兩個主要因素而上漲。首先，因為美國油料庫存量縮減，加上石油輸出國組織 (OPEC) 產油國努力減少產品以提升油價的雙重因素影響下，油價在夏季期間持續走強。其次，接連侵襲墨西哥灣沿岸地區的颶風也大幅打亂石油產量，而且也導致大規模天然氣囤積的現象。

零售銷售數據也走弱，整體指標只上升 1.6%/m/m 相對於 1.7%。上個月數據向上成長的趨勢 (-0.1% 相對於 -0.2%) 對於安撫投資人的效果有限。核心通膨率 (已排除汽車銷售) 高於預測中位數 (+0.9%)，發行時為 1.0%。

雖然勞力市場持續改良且經濟成長步調穩健，但投資人對於通膨持續走弱仍感到非常困混。這個令人費解的現象讓投資人迷惑不已且為美國整體前景增添了不確定性。事實上，因為葉倫擔任聯準會主席，再加上川普稅制改革的不確定性已經削弱投資人對於持續緊縮週期的樂觀情緒。

在週五，美元對較高收益貨幣的匯率的跌幅最高，比如澳幣和紐幣這兩種貨幣在上週分別升值 0.85% 和 0.86%。新興市場貨幣也隨著投資人追逐收益而獲得更穩固的立足點。根據聯邦基金財貨，12 月利率上調的可能性已經小幅緩解而跌至 71.8% (與本周稍早的 76% 相較之下)。雖然這代表利潤下跌，但這也總結說明了市場整體投資情緒。

Inflation desperately low despite improving overall picture



經濟

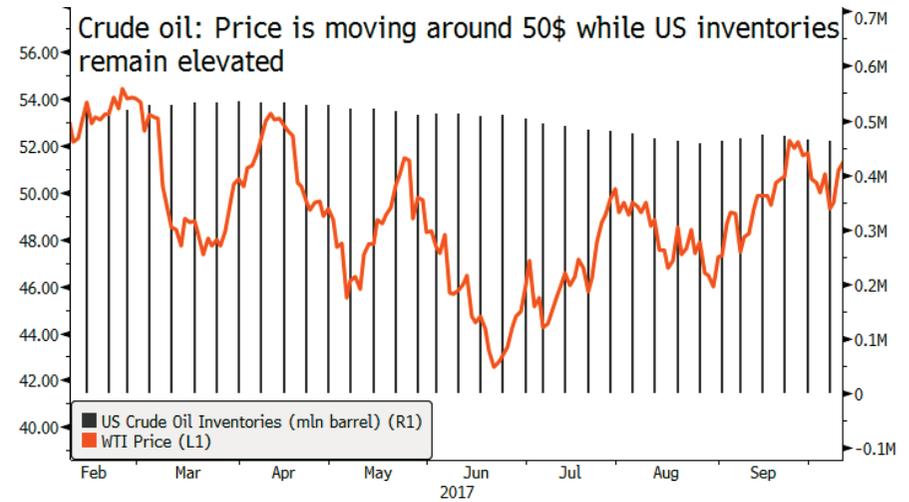
石油輸出國組織 (OPEC) 預測明年油價將低於每桶 55 美元

在石油輸出國組織 (OPEC) 每月石油市場報告中，市場從石油輸出國組織會員國發現了 2017 年年底和 2018 年的預估值。根據發展日益穩健的經濟，該卡特爾組織已經大幅增加了石油需求量。目前，原油需求量大約是每天 3,280 萬桶，而預期數量將增加到每天 3,310 萬桶。

根據上個月的報告，石油輸出國組織預測世界需求量將從 3.5% 上升到 3.6%。我們可從報告得知，石油輸出國組織提到低價確實使得美國頁岩天然氣產業感到負擔沉重，這也是石油輸出國組織為何預期油價在明年仍會維持一桶低於 55 美元的原因。該卡特爾組織絕對會調整石油生產輸出量，讓油價維持在那些水準，因此也會持續對美國頁岩油產業施加壓力。

值得注意的是，美國的庫存仍高於 5 年的平均水平，而這往往會對原油價格施加下行壓力。而且，頁岩油產量似乎仍會因為整體成本降低而增加。於此同時，我們還必須認識到，這一增長態勢發生在下行壓力正強勁之時。

我們認為石油輸出國組織全球增長預測量過於樂觀。主要國家都不急於調升利率，因為這可能會導致許多市場由於多年累積下的巨額債務而遭受大規模混亂。這也是我們為何絕對會看到石油輸出國組織增加生產輸出量，以便將油價維持在所需水準的原因。目前我們絕對看漲石油價格，因為我們預計石油輸出國組織未來會遇到困境。更何況，石油輸出國組織成員國最近也曾出現過輸出水平緊張的局勢。



## 主題貿易

## 人工智慧

人工智慧 (AI) 再也不是科幻小說了。其技術進展不僅已佔據新聞頭條，也已經進入到我們的日常生活中。在將延續數十年而非短短數年的創新進程中，人工智慧是旨在實現飛躍性創新的技術產業分支的一部分。預測用於人工智慧方面的支出將從 2017 年的 10 億美元增加到 2025 年的 370 億美元。人工智慧也已經在影像辨識、醫療保健和證券交易等領域掀起革命性的進展。最大規模的改變可能會發生在自動化產業，因為目前業界已經將 AI 技術用於推廣製造無人汽車和卡車。

幾乎所有產業都已經受到人工智慧引領技術進展的影響，而各家公司也在尋找能快速將之實施和整合至業務流程的作法。人工智慧投資及需求將持續穩步上揚，因為這項技術會從趨勢轉換為適合個人和類似企業使用的普遍工具。

對於這個人工智慧主題，我們已經將焦點放在逐漸著重於使用人工智慧技術打造企業版圖的公司。

主題貿易：

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



## 免責聲明

雖然我們致力於確保本文件所述之資料和文件背後的研究所使用之資料可靠可信，但我們無法保證內容均正確無誤，且對於任何錯誤或遺漏，或是此處所含資訊之準確性、完整性或可靠性，瑞訊銀行及其子公司概不承擔任何責任。此文件不包含銷售及/或購買任何金融產品之建議，而且不可將之視為進行任何交易之請求及/或機會。此文件屬於一項經濟研究，並不構成投資建議，亦無招攬證券交易或任何種類投資之意。

雖然所有投資均有風險，但場外外匯合約交易的損失風險可能甚為可觀。因此，如果您考慮在此市場從事貿易行為，您應該瞭解與此產品相關的風險，如此才能在投資前制定明智的決策。此處呈現之資料不得作為貿易建議或策略。瑞訊銀行致力於使用可靠、廣泛的資訊，但我們不保證內容均正確且完整。此外，我們沒有義務通知您此內容之意見或資料變更。此報告所述之所有價格僅供參考，而且不代表個別證券或其他工具之估值。

此報告僅可在適用法律允許的此類情況下散佈。此報告中的任何內容均不代表此處所載之任何投資策略或建議適合或適用於收件人之個別情況，或以其他方式構成個人建議。散佈內容僅供參考，不得作為廣告且不代表任何司法管轄區中購買或銷售任何證券或相關金融工具之請求或機會。除關於瑞訊銀行、其子公司及關係企業的資訊以外，不對關於此處所含資訊之準確性、完整性或可靠性作任何明示或默示之聲明或保證，亦不作為報告所述證券、市場或發展態勢之完整陳述或概述。瑞訊銀行不保證投資人可獲利，亦不與投資人分享任何投資利潤，對於任何投資損失亦不承擔任何責任。投資有風險，投資人在制定投資決策時應謹慎。收件人不應將報告視為行使判斷之替代依據。此報告所述之任何意見僅供參考，如有變更恕不另行通知，且可能因為使用不同假設及準則而與瑞訊銀行之其他業務領域或集團所表述意見而有所不同或相悖。對於基於本報告的任何交易、結果、收益或損失，瑞訊銀行不完全或部分受其約束或對其承擔責任。

唯有瑞訊銀行策略團隊可自行決定研究初始、更新和終止涵蓋範圍。此處所述分析係以許多假設為基礎。不同假設可能產生不同結果。負責準備此報告之分析師可能與貿易團隊人員、銷售人員及其他可選人員互動，以便蒐集、整合和解讀市場資訊。對於此處所含資訊，瑞訊銀行並無義務更新或保持其為最新，而且對於基於此類資訊的任何結果、收益或損失，瑞訊銀行概不完全或部分承擔任何責任。

未經瑞訊銀行書面同意，瑞訊銀行特別禁止重新散佈此報告全文或部分內容，而且瑞訊銀行對於第三方據以採取之任何行動概不負責。© Swissquote Bank 2014. 保留所有權利。