

# 每周市场展望

2018年3月12日 - 3月18日

免责声明与披露事宜

## 每周市场展望 - 概述

第 3 页 **经济**

特朗普的贸易策略商品来自墨西哥 - Peter Rosenstreich

第 4 页 **经济**

瑞士央行保持宽松政策 - Peter Rosenstreich

第 5 页 **经济**

Draghi 保持货币政策不变 - Vincent Mivelaz

第 6 页 **主题贸易免责声明**

新兴市场航空公司

## 经济

## 特朗普的贸易策略商品来自墨西哥

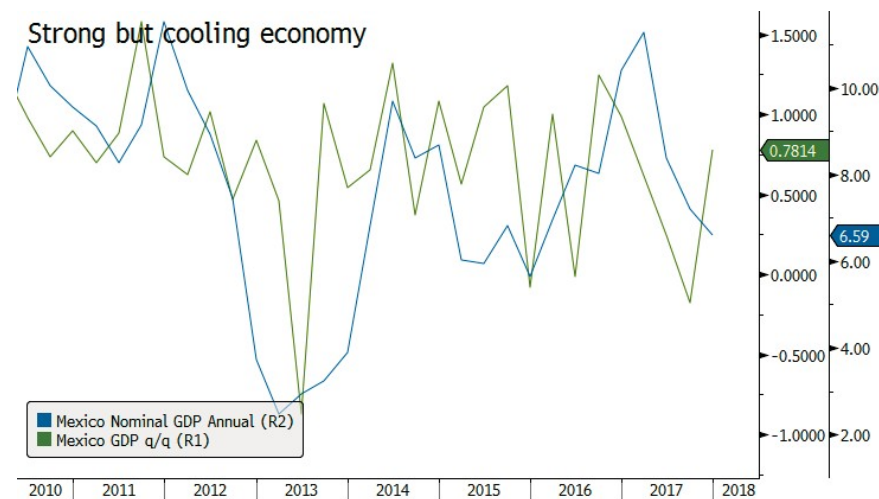
美国总统特朗普继续操纵着他有广泛控制力的那个杠杆。贸易。过去 100 年里，国会赋予了美国总统在贸易立法权方面广泛的权力。特朗普的单边行动提升了全球贸易战的可能性。尽管遭到强烈反对，特朗普还是对钢铁和铝征收了进口关税。针对太阳能电池板和洗衣机，除了征收进口关税之外，还增加了这些新的保护性措施。特朗普抛弃早前“零例外”的立场，允许豁免加拿大和墨西哥，并允许其排除他盟国，变相减弱了惩罚措施的力度。

我们对特朗普“赶尽杀绝”的激进贸易政策有两种看法。首先是保护国内制造业免受国际竞争影响，“经济民族主义”走向明显。短期来看，这会增加美国经济放缓的可能性，而可能性的大小取决于全球报复的情况。但从长期来看，国内制造业的强大会削弱经济长期收缩和通胀持续加剧带来的威胁。目前，各国正在研究特朗普的贸易指令，并权衡作出何种选择。欧盟目前更倾向于不对其施行报复，但已着手进行谈判，以降低欧盟其他进口关税。接下来，如果特朗普把重点放在削减外贸逆差上，那么占美国贸易逆差 25% 的汽车行业就是目标之一。

其次，特朗普为达目标先寸步不让在最后一刻才有所退让的谈判策略会再次出现。投资者们应该从墨西哥比索定价和北美自由贸易协议讨论过程中看到这一点。我们看到，威胁已大幅度削减。目前，墨西哥比索正根据北美自由贸易协定和 7 月总统选举所带来的大规模风险溢价情形进行定价。

在审查民营石油合同、治理腐败、增加社会支出同时不影响墨西哥宏观经济实力的问题上，墨西哥左翼总统候选人 **Andres Manuel Lopez Obrador** 领先对手 11 个点。除非存在违规投票问题（预计不会），否则会利好市场。不过发展 TPP（不包括美国）将使墨西哥的谈判地位大大增强。

考虑到当前形势变化，我们认为墨西哥比索估价较低，且定价将是重新调整墨西哥比索多头头寸的机会。

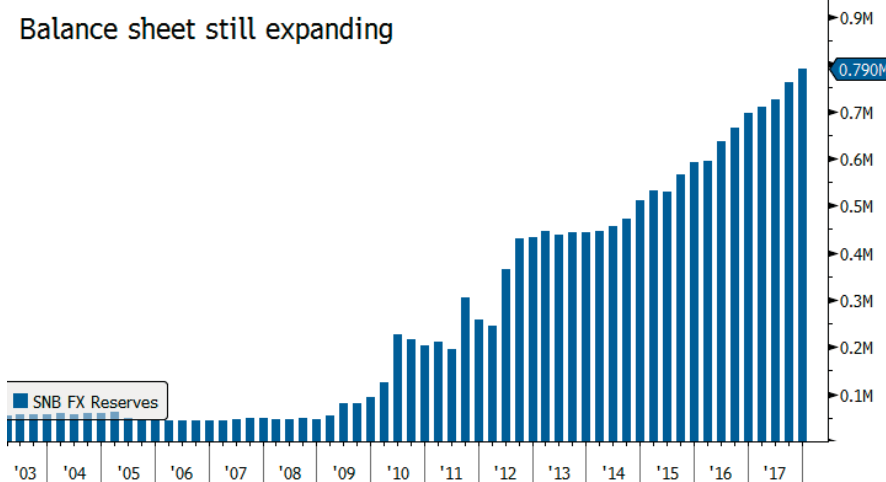


## 经济

## 瑞士央行保持宽松的政策

瑞郎兑欧元和美元均走软，原因在于意大利和德国的政治回归“常态”，美国总统特朗普的保护关税未能引发大肆宣传的“贸易战”，而地缘政治的紧张局势也有所缓解。瑞郎疲软将使瑞士央行的工作人员们睡得更安稳一些。在3月15日的货币政策季度会议上，这家瑞士银行可能会维持目前的政策组合。随着2017年第4季度实质GDP季度环比增长0.6%，瑞士经济继续以相当快的速度增长。2018年第1季度将会看到经济的进一步增长，因为ICO将从奥运会中获利，且随后的大雪天气也会推动消费支出，从而顺利度过冬季。

然而，决定瑞士央行政策导向的关键因素仍是基础通胀走势的疲软。瑞郎的急剧贬值使核心通胀指数在一年内从-0.3%上升到近1.0%。然而，强劲的瑞郎现已经将核心指数扳回到0.5%。鉴于通胀不能保持长期稳定态势，瑞士央行对负利率进行拨备，并准备随时实施必要的实际干预（欧元兑瑞郎骤升至1.17以上，表明估价不再偏高）。瑞士央行的政策仍十分利好。与此同时，瑞士央行2017年成绩显著：总获利544亿瑞郎，较2016年增长29%，其中外币获利497亿瑞郎，持有黄金获利31亿瑞郎。瑞士中央和各州政府将为此雀跃，因为它们将分到20亿瑞郎的利润。这是瑞士银行100年历史以来获得的最高利润。考虑到瑞郎的通货膨胀态势和波动性，我们认为瑞士央行不会急于调整政策。关于退出的猜测还为时过早。该行最有可能在2019年第1季度，欧洲央行提高政策利率之后进行政策调整。鉴于瑞士央行稳定的货币政策和令人鼓舞的宏观背景，我们继续对瑞郎持消极态度。

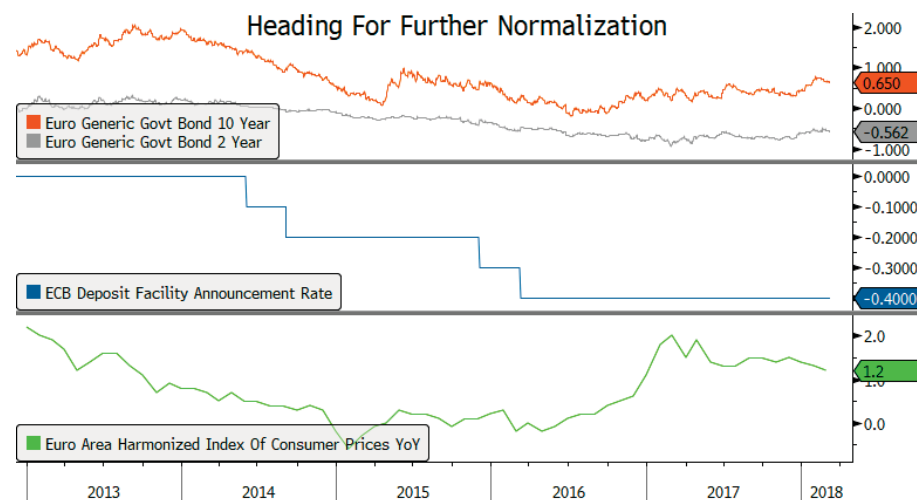


## 经济

## Draghi 保持货币政策不变

欧洲央行周四如期结束新闻发布会。Draghi 的“鸽派”货币政策将继续保持，投资者被告知欧洲央行利率将保持在 -0.40% 水平，如果经济状况恶化，资产购买计划的期限最长可延长至 2018 年 9 月。但是，声明中没有提到将购买数额增加至 600 亿欧元。Draghi 表示了他的担心，钢铁和铝的边境税可能会加剧世界经济的紧张局势，并导致欧元区内通胀率放缓（二月份消费者价格指数年度环比约为 1.20%，而 1 月份为 1.30%，自 2017 年 11 月的 1.50% 以来持续下降）。由于欧盟经济继续增长，预计到 2018 年底实现 2.30% 的增速，与 2017 年 12 月持平，所以与欧洲央行的意见一致，我们相信通过最近的沟通将在 9 月前打断量化宽松，向逐步正常的方向迈进。因此，长期国债收益率将预计上升，而这反过来又会对以欧元计价的投资组合造成有力影响，为固定收益资产类别增加其他权重因素。今年迄今，欧元 2 年期和 10 年期国债收益率以相对值计分别增长了 +7.85% 和 +39.60%。

针对 1.23 区间以下的交易，欧元兑美元汇率下跌，在此之前美国 2 月 NFP 人数高于预期，达到 313'000 人（市场预期是：205'000），远超预期。2 月份美国失业率水平继续持平，为 4.10%（远低于充分就业率，预估为 5%），而每小时平均收入年度环比仍为 4.10%，证实了即将于 3 月 21 日召开的联邦公开市场委员会会议的对利率增加 25 个基点（从 1.50% 增至 1.75%）的方案，这是正常化的趋势增强所致。



## 主题交易

## 新兴市场航空公司

**投资理由** 全球财富正以历史最大规模，从发达市场向新兴市场转移。在这之后，这种转变正在造就一个庞大的中产阶级。2016年，全球中产阶级人数预计达32亿人，

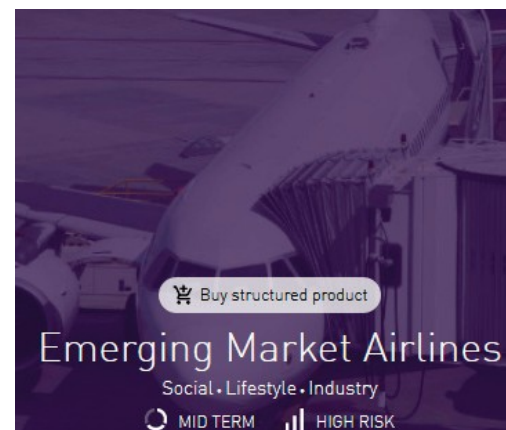
其中65%在新兴市场。这个新兴中产阶级凭借新获得的可自由支配收入，拥有所有其老邻居的各种愿望和期望，其中包括航空旅行。尽管只有8.7%的中国人有护照，但是单中国就占据了国际旅游总支出的四分之一。由于这一市场的不断发展和经济的逐步全球化，国际旅行变得越可行，新兴国家的消费者渴望探索世界其他国家和地区（不论出国与否），因此带动了与旅行相关服务。

**投资对象** 本块主题是投资于从新兴市场获得大部分收入的航空公司，并通过投资于智能技术（如电子商务平台）来管理其不断扩大的市场份额。

**要点：** 不断扩大的中产阶级已将航空旅行开支从发达国家转移到了新兴市场。如果您正在寻找积极的投资，以从新兴市场的增长中获益，请关注我们的新兴市场航空公司项目！

可在以下网址对新兴市场航空公司进行交易：

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



## 免责声明

虽然我们已竭尽全力确保本文所引用的研究数据真实可靠，但不代表保证内容准确无误，对于任何错误或遗漏，或本文所载信息的准确性、完整性或可靠性，瑞讯银行及其子公司概不承担任何责任。本文不构成出售和/或购买任何金融产品的建议，也不应视为进行任何交易的邀请和/或要约。本文是一项经济研究，并无构成投资建议之意，也无招揽证券交易或任何其他投资之意。

虽然所有投资都会涉及一定程度的风险，但场外外汇合约交易的损失风险可能会很大。因此，如果您正在考虑在此市场中交易，您应该了解与此产品相关的风险，如此才能在投资之前作出明智的决策。本文提供的资料不应被解释为交易建议或策略。瑞讯银行致力于使用可靠全面的信息，但对其准确性或完整性，我们不作任何声明。此外，此资料中的意见或数据发生变更时，我们并无义务通知您。本报告中所述的所有价格均仅供参考，不代表对个别证券或其他工具的估值。

本报告仅在适用法律允许的情况下分发。本报告中的任何内容，均不代表本报告所载之任何投资策略或建议，适合或适宜接收人的个人情况或以其他方式构成个人建议。本报告刊发仅做参考，不构成广告，也不应被解释为针对任何辖区的任何证券或相关金融工具的购买或出售邀请或要约。除关于瑞讯银行、其子公司和关联公司的信息外，对于本报告所载之其他信息的准确性、完整性或可靠性，我们并未提供任何明示或默示的声明或保证，且本报告无意构成对本报告中提及的证券、市场或发展趋势的完整陈述或概述。瑞讯银行不承诺投资者会取得利润，也不会与投资者分享任何投资利润，亦不对任何投资损失承担任何责任。投资有风险，投资者应审慎地作出投资决策。本报告不应被接收人视为自行判断的替代品。本报告中所表述的任何意见均仅供参考且可随时变更而恕不另行通知，并可能会因使用的假设和标准不同而与瑞讯银行其他商业领域或集团的意见相左或相悖。对于基于本报告的任何交易、结果、收益或亏损，瑞讯银行不受其完全或部分约束或对其承担完全或部分责任。

研究所涵盖内容的添加、更新和停止，均由瑞讯银行策略团队自行决定。本文所载之分析基于多项假设。不同假设可能产生不同结果。负责编写本报告的分析人员可能会与交易团队人员、销售人员及其他可选人员互动，以便收集、整合和解释市场信息。对于本文所载之信息，瑞讯银行无持续更新或保持其为最新之义务，且对于基于此信息的任何结果、收益或损失，瑞讯银行不承担完全或部分责任。

未经瑞讯银行事先书面许可，瑞讯银行明确禁止重新分发全部或部分资料，且对于第三方就此作出的任何行为，瑞讯银行概不承担任何责任。© Swissquote Bank 2014。保留所有权利。