

每週市場展望

2017 年 7 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** 貿易戰是否真的對美國有利? - Arnaud Masset 美國課徵關稅是否
- 第 4 頁 **經濟** 達到效果? - Vincent Mivelaz
- 第 5 頁 **經濟** 政治動盪的影響凌駕於軟性經濟數據 - Vincent Mivelaz
- 第 6 頁 **主題貿易** 非洲消費者市場

免責聲明

經濟

貿易戰是否真的對美國有利？

最近兩大世界經濟體表明願意坐上談判桌，中美貿易戰的不確定性最近終於緩解。此外，投資人也開始意識到關稅的影響其實過於誇大。在外匯市場，美元由於風險情緒大幅消除而受益。令人訝異的是，避險貨幣仍保持相當的穩定性，這表明投資人尚未完全放鬆。事實上，即使第一波關稅已經生效，尚需一段時間才能看出對於經濟產生的影響。目前，緊張局勢的迅速升高並不一定表示全面的貿易戰即將展開，而其實是即將進行談判之前展現實力的做法。

然而，某些關稅很有可能在談判之後仍然課徵。美國聯準會主席傑羅姆·鮑威爾表示，美國經濟目前處於「絕佳位置」，但是警告美國對於其主要貿易夥伴課徵關稅，可能會造成前景黯淡。實際上，實施保護主義措施可能會對通貨膨脹、投資和經濟成長產生重大影響。課徵關稅會造成雙重打擊，因為中長期通膨的壓力會增加，而且經濟成長會產生負面影響，如果壓力暫時無法緩解，美國聯準會最終將被迫縮小升息幅度。

總而言之，我們認為關稅可能會造成美國聯準會無法按計劃繼續實施緊縮措施，更嚴重的是，反而可能會造成通膨惡化，並抑制了經濟成長。後一種情況可能是最嚴重的情況，因為美國聯準會必須提高短期利率來降低通膨，最終會對於經濟成長造成負面影響。

目前，由於大多數投資人已經出脫新興市場資產，因此市場人士仍然保持謹慎態度。已開發市場股市上週收盤小幅走高。縱觀全局，外匯和股票市場仍然維持區間波動。

經濟

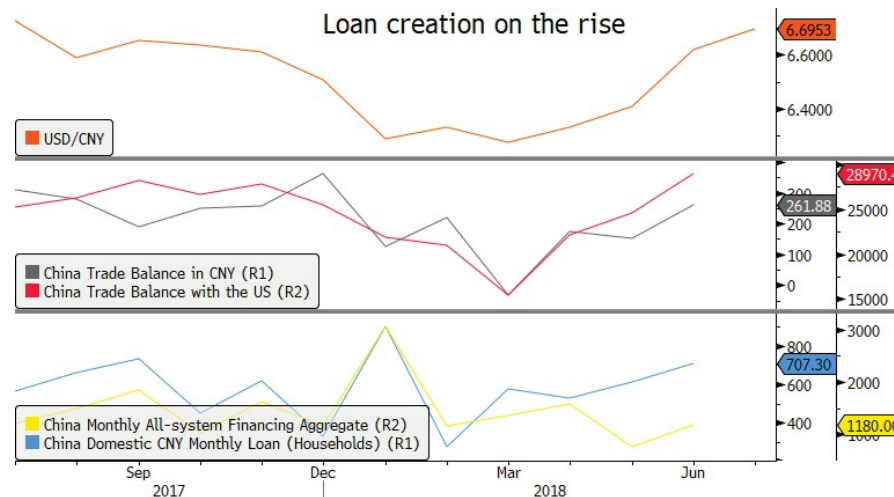
美國課徵關稅是否達到效

由於兩大經濟體繼續實施懲罰性商業行動，處於可能遭遇關稅報復措施邊緣的中國經濟 (2017 年中國從美國進口額為 1500 億美元)，在 6 月份達成貿易順差記錄。

事實上，6 月份貿易順差估計為 416.1 億美元，是 2018 年以來新高，出口略為增加 (+3.10%) 而進口大幅下降 (+6%；前月：+15.60%)，中國經濟乍看之下一片榮景。對美順差擴大，估計為 289.7 億美元，是 1999 年以來的新高。

事實上，儘管有證據顯示美國進口商傾向於擠壓利潤來滿足需求，但是中國出口相對仍然主要偏向亞洲 (2017 年約為 46%)，美國雖然仍是最大的貿易夥伴，但僅佔出口總額的 29%。這表明中國經濟成長的命運並非主要維繫於出口產業 (例如製造業)，而維繫於國內需求。由於家庭和非金融公司的信貸風險仍然是國家和政府最近更嚴格監管的主要議題，因此民間消費成長預期將放緩，中國經濟成長將隨之減緩。

人民幣貶值的一部份原因是中國人民銀行極可能計劃暫時維持寬鬆的貨幣政策，促使導致人民幣貶值。美元/人民幣貨幣組合交易價格為 6.6856 (年初迄今：+3%)，目前交易價到 2017 年 8 月期間，預計短期將達到 6.70。我們對於這個貨幣組合設定的年終目標價為 6.80。



+

經濟

政治動盪的影響凌駕於軟性經濟數據

英國政府在經歷艱難的一週開頭後，事態似乎暫時穩定。前英國脫歐事務大臣大衛·戴維斯和外交大臣鮑里斯·強森的離職引起媒體大肆報導，導致英鎊對美元的匯率跌破 1.32 區間，對政治局勢混亂局勢提高的擔心最終導致英鎊走弱。至少直到川普在週末對於首相梅伊的脫歐計劃提出直接批評時仍是如此。

事實上，主要由柔性英國脫歐支持者組成的梅伊政府，有機會與歐盟夥伴順利進行談判，而無須採用離職的脫歐派官員提出的破壞性策略。此外，保守黨和工黨的英國脫歐派議員在英國議會佔有絕對多數席次，因此會持續支持脫歐。

然而，進一步下滑的影響仍然顯現。英國議員和歐盟雙方面順利接受 2018 年 7 月 12 日週四公佈的白皮書計劃，這是自 2016 年 6 月英國脫歐公投以來最重要的文件，梅伊毫無喘息的機會。美國總統川普在訪問英國期間對於首相梅伊多所批評，在接受英國太陽報的採訪時發表的言論，造成政治穩定的重大障礙（儘管川普一如往常表示這是「假新聞」）。如果英國並未硬脫歐，川普威脅取消與英國達成的雙邊貿易協議，這造成眾位大臣震驚，原先英國方面期望藉由該協議順利度過過渡期。此外，川普肯定提倡硬脫歐的前外交大臣鮑里斯·強森會是一位好首相，藉此嚴厲批判現任英國政府。

因此，英鎊在週五交易時間下挫，該週的正面經濟數據毫無作用。例如，逐月 5 月份 GDP 數據達到 +0.30% (前月: 0.20%)，5 月份貿易逆差減少，而且每月製造業生產復甦，表示經濟活動加速，不過投資人似乎完全不加考慮。

英鎊/美元貨幣組合的走向渾沌不明，不過目前仍維持整體成長趨勢。下週與歐盟開始進行的新一輪談判，可能會改變目前的趨勢。因此，我們預期這個貨幣組合在到那時之前仍然會保持在低於 1.32 的區間。

主題貿易

非洲消費者市場

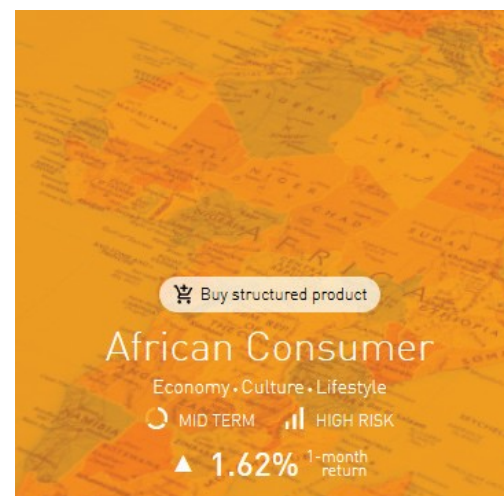
為什麼？ 非洲的商機相當龐大，非洲的消費市場正迅速擴大。蓬勃發展的非洲消費市場，為有獨特地位的公司提供巨大的未開發潛力。非洲的中產階級迅速擴大，非洲目前有 11 億人口，到 2025 年將佔全球人口的 20%。眾所週知，非洲存在許多障礙，例如政治不穩定、多樣化的消費者行為和欠佳的基礎設施，造成消費性產品公司未能高度成長。然而，隨著工作年齡人口每年成長 2.7% (全世界的最快速度)，估計 3.03 億非洲家庭之中的三分之二將擁有可自由支配的收入。非洲公司的平均成長率為 6%，消費者人數勢必激增。此外，非洲消費者都是年輕人，願意花錢，而且尋求使用新產品來提升個人生活型態。對於食品和飲料的需求將推動消費成長，其形式與巴西、俄羅斯、印度和中國等其他新興國家類似。

有什麼？ 這個主題側重於整個非洲大陸的消費者對於食品和飲料產業的需求。我們鎖定在成長最快的都會中心和人均收入成長的地區營運的公司。

提醒： 儘管面臨嚴峻挑戰，但是有創新想法的公司仍能夠在非洲成功營運。由於預期成長率比世界任何地方快，因此對於消費必需品的需求將繼續擴大。對於能夠因應當地挑戰的公司而言，這是相當龐大的機會。

African Consumer Certificate 可在下列網址進行交易：

<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。

本報告僅在適用法律允許的情況下可分發。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、整合和解读市場資訊。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。