

# 每週市場展望

2018 年 8 月 6 日至 12 日

## 每週市場展望 - 概述

第 3 頁 **經濟**

里拉陷入「死亡螺旋」 - Peter Rosenstreich

第 4 頁 **經濟**

英國央行表示堅定支撐英國經濟的決心 - Vincent Mivelaz

第 5 頁 **主題貿易**

石油回暖

**免責聲明**

## 經濟

## 德拉吉避開棘手的問題

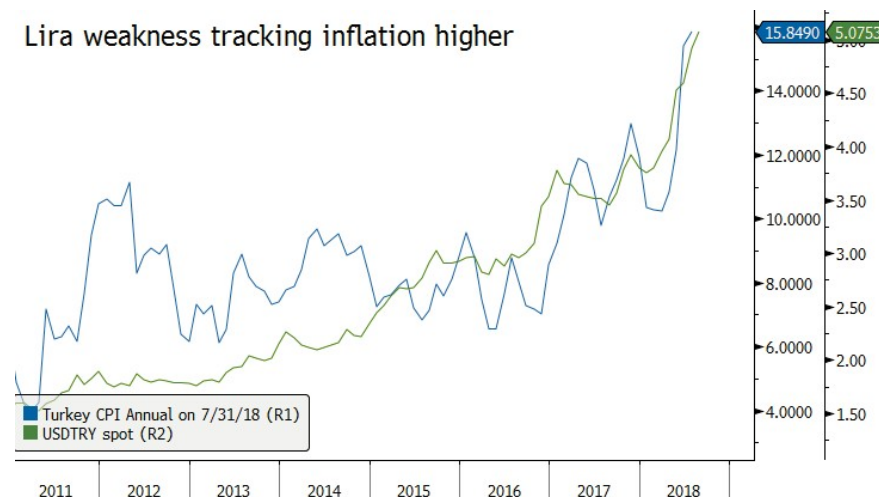
即使在避險環境中，土耳其里拉仍然是外匯的主要犧牲品。我們並未看到盲目的全面 EM 賣出，而是看到選擇具有明顯錯誤的清算貨幣。擁有巨幅以美元計價之國債的土耳其未能遵守國際投資人規則，現在面臨毀滅性後果。土耳其里拉降至最低點，因為白宮表示美國將對土耳其政府的兩名部長採取制裁，這兩位部長參與對於安德魯·布倫森牧師的錯誤拘留。土耳其當局表示布倫森先生因恐怖主義指控而被捕。對於經濟方面無關緊要的制裁所做出的強烈反應，正表明第一線投資人的態度。土耳其股市以當地貨幣計算的話是全世界表現最不理想的市場，債券收益率創下歷史新高，而里拉對美元的匯率今年下跌約 25%。在上週，制裁加劇了這個情況，總統艾爾多安建議取消中央銀行的獨立性。如果沒有政策控制，土耳其央行無法因應通膨飆升。違反市場預期，土耳其央行決定不在 7 月 24 日升息，這是缺乏自由的證據。在投資人眼中，未能確實監管已經對出口引發持續衝擊。

傀儡央行與通膨失控的致命組合，導致美元里拉貨幣組合的匯率首度超過 5。也許拯救里拉的唯一機會是 7 月份通膨率略低於預期的 16.30%，達到 15.85% (仍高於 6 月份數據)。不過，干擾土耳其央行政策制定的艾爾多安，阻止銀行採取關鍵行動來減緩物價攀升艾爾多安阻止央行升息以刺激經濟增長的做法，結果犧牲了價格穩定性。令人難以置信的是，17.75% 的土耳其名目利率過低，無法阻止大規模外流 (實質利率僅有 1.9%)。

考慮到土耳其從 2018 年開始的一週回購利率僅為 8%，利率勢必大幅上升。

里拉是否已崩潰？我們認為不太可能。土耳其央行將不得不立即 (不是在 9 月會議上) 升息 300 至 500 基點。這將激勵投資人，但更重要的是突顯土耳其央行對政策制定的控制。不過，20% 的利率勢必會扼殺土耳其經濟。艾爾多安不太可能容許這種情況發生。

Lira weakness tracking inflation higher



## 經濟

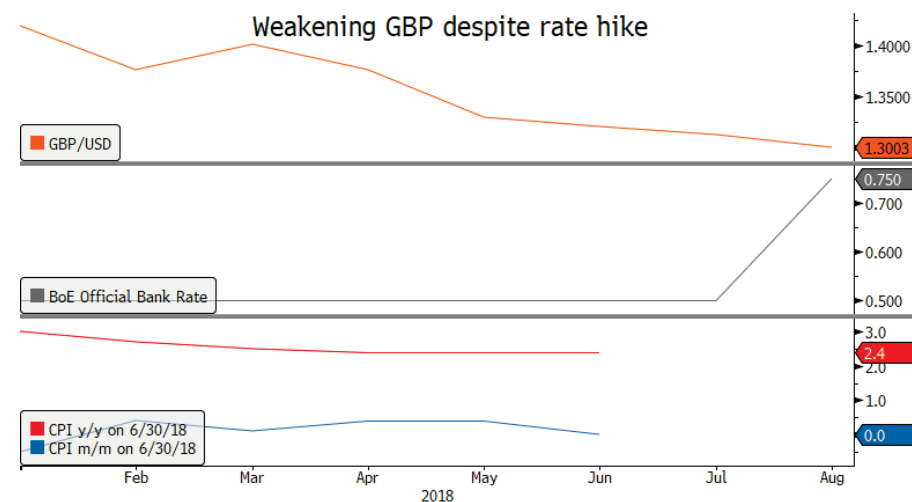
## 英國央行表示堅定支撐英國經濟的決心

英國央行一致投票 (9-0) 通過銀行利率升息 25 個基點，向市場投資人傳達將不惜一切穩定英國經濟的決心。英國央行基準利率為 0.75%，這是自 2009 年 3 月以來未見的水準，如果嚴格考慮經濟指標，可能結果會有所不同。

事實上，英國央行預計不會為即將召開的會議開始新一輪升息，但是，如果經濟狀況迅速惡化 (亦即關於首相梅伊能否適時找到完全獲得支持的英國脫歐協議或貿易戰關注的不確定因素)，也不排除升息的可能。儘管英國經濟表現良好，但是仍存在維持利率不變的論調。通膨、民間消費 (例如燃料) 和薪資成長正在放緩，而失業率則持平。事實是，經濟將因應決定而調整，但是，在英國脫歐 (官方訂定的 2019 年 3 月最終日期) 解決之前，預計不會再進一步緊縮。無論如何，如果上週四選擇不做決定，英鎊會出現大幅下跌，結果會對英國經濟造成進一步的損害。

因此，根據報告，由於英國央行的長期均衡利率 (貨幣政策在緊縮和寬鬆之間保持中性的利率) 介於 2% 至 3% 之間，因此要達到相應的範圍仍需努力。基於這些原因，在 2019 年第一季 (英國脫歐談判結束) 之前，我們認為英國央行將保持其溫和基調，並且將密切關注其與經濟成長和通膨之間的演變 (2018 年的預測分別維持在 +1.40% 和 +2.30%)。

儘管英國央行行長馬克·卡尼試圖淡化外界對於英國脫歐僵局的顧慮，但是英鎊美元貨幣組合在宣佈後下跌，週四收盤價為 1.3017 (-0.84%)。交易價維持在 1.30 區間，英鎊對美元預計將朝 1.2975 前進。



## 主題貿易

## 油價復甦

即使石油市場動能繼續緊縮，某些公司仍能力從油價上漲中獲利。這個油價復甦主題透過選擇主要在上游市場活動，最能從每桶 60 元以上油價獲利的公司，來從油價上漲中獲利。為了加強風險分散，投資組合採用同等加權的風險投資方法。簡而言之，這表示分配的計算方式是將每個股票對投資組合的整體風險都視為造成相同基礎的影響。這種方法可以降低波動性，藉以提高風險/報酬率。

石油回暖 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。

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。