

# 每週市場展望

2018年8月27日至9月2日

免責聲明與披露

## 每週市場展望 - 概述

第 3 頁	經濟	川普的危機促使歐元走高 - Peter Rosenstreich
第 4 頁	經濟	通貨膨脹率升高但日圓疲軟反彈 - Vincent Mivelaz
第 5 頁	經濟	原油價格回升 - Arnaud Masset

## 經濟

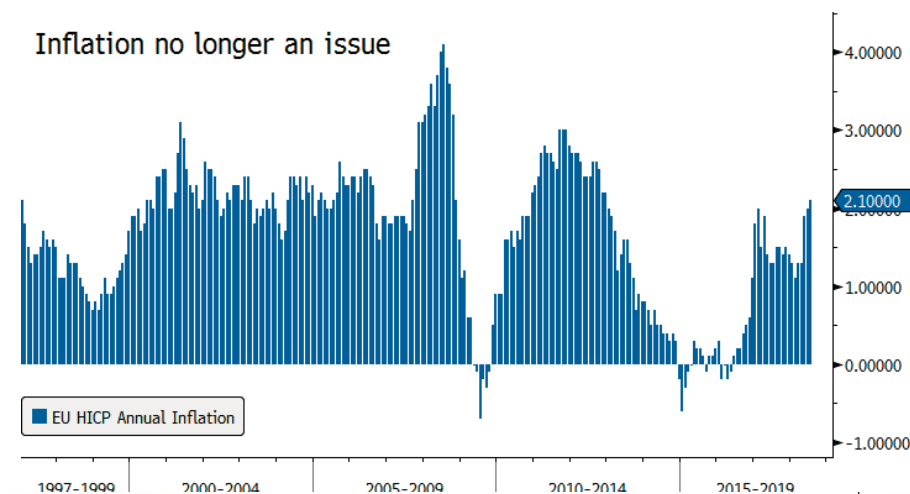
## 川普的危機促使歐元走高

經過一波穩定的發展，歐元對美元的匯率經歷艱難時期而達到 50 日均線 (1.1610)。雖然已經形成有意義的反向頭肩型態，但我們認為止跌只是暫時性，而不看漲。這個型態決定走跌局面和上行突破的逆轉。雖然技術面看好，但基本面依然是歐元對美元走強的核心動力。

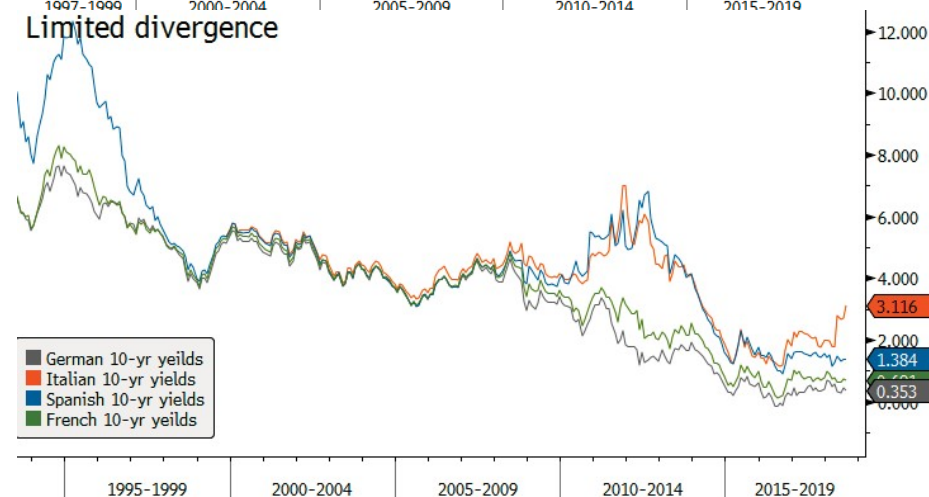
沒有說錯：川普政府陷入危機。對兩名川普代理人代表定罪和對競選財務違規行為起訴，是會導致入監服刑的真正問題。這不是炒作，尤其是特別檢察官羅伯特·穆勒正在依法進行調查。現在他可以對川普提起刑事指控。民主黨人和反川普派人士聞到鮮血的味道。他們會阻止最高法院提名人布雷特·卡瓦諾的任職。他們的策略是贏得 11 月的中期選舉，藉以控制眾議院和參議院。然後，他們會試圖彈劾川普 (雖然不太可能贏得超過 67 名參議員來支持解除川普的職務)。眾議院民主黨領袖南希·佩洛西的政治生涯即將結束，她的最後一役將是彈劾川普。

歐洲的經濟數據持續穩健發展。由於負面的週期性和結構性問題導致減速，但經濟應在第三季小幅反彈。產能壓力應該會推動總體通膨和核心通膨走高。這將促使歐洲央行繼續逐步走向正常化。我們仍然預計 2019 年 9 月會進行第一次存款工具利率上調，但是，如果政治問題獲得控制，而且布魯塞爾方面接受英國首相梅伊的「軟」脫歐提議，我們預期這個日期會提前。下週，德國 8 月份 HICP 通膨與去年同期相比成長 2.0%，而歐元區 HICP 通膨總量與去年同期相比成長 2.0%，7 月份則為 2.1%。由於目前的情勢和未來預期都相當正面，因此德國 Ifo 商業環境調查 8 月份將攀升至 102。總之，我們預計歐元對美元將走高，目前的牛市反彈將擴大至 1.2200。

Inflation no longer an issue



Limited divergence



## 經濟

## 通貨膨脹率升高但日圓疲軟反彈

日本央行意外宣佈擴大 10 年期日本國債收益率波動幅度，此決定是為了拯救銀行業，因為短期利率維持在 -0.10%，其貸款利潤率承受壓力已超過兩年半時間；這項決定可能會造成日本的通膨前景惡化。例如，7 月份的通膨數據仍然受到抑制，因此 2021 年日本央行 2% 的通膨預測將不太可能達成。

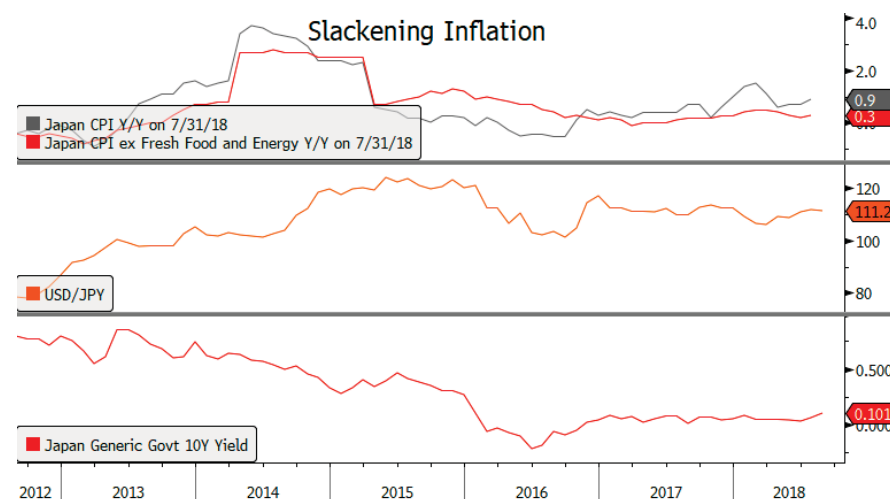
的確，在生鮮食品和燃料價格上漲的情況下，7 月份名義 CPI 成長 0.90% (前月：0.70%)，但是核心數據顯示此數據已趨於緩和，兩者為 +0.80% (食品) 和 +0.30% (食品和能源)，和前月一樣，自年初以來幾乎沒有變化 (在 +/- 0.20% 範圍內)。因此，日本央行將調降其通膨預測的可能性愈來愈明確。在 2018 年 7 月 31 日的貨幣政策會議期間，貨幣政策委員會也確認，到 2021 年將無法達成通膨目標。

此外，最近決定放寬 10 年期日本國債收益率的波動幅度，藉以降低長期寬鬆政策立場所帶來的風險，這將導致日圓升值，因為收益率上升將被視為正常化的第一步，因此會削減通貨膨脹的影響。

此外，日本政府決定將行動無線營運商費用降低 40% (這項業務對 CPI 名目計價升值增加 2.3% 的幅度)，不過這可能不是刺激國內民間消費復甦的正確解決方案，反而與最初促成有關當局願意實施此措施的初衷大相逕庭。在 8 月 21 日週二公佈之後，KDDI、NTT Docomo、Rakuten 和 Softbank 分別下跌 -5.22%、-4%、-3.59% 和 -1.63%。

因此，儘管由於商業投資增加、勞動力短缺導致工資成長創歷史新高，以及失業率降低，促使第二季國內生產總值成長數據回升，但是預計日本通膨率將在年底前維持在 1% 左右。民間消費減少和工業生產 (即製造業生產) 停滯仍然是經濟方面需要克服的關鍵經濟挑戰。

美元對日圓匯率的成交價為 111.30，目前站上 50 日均線，預計將橫向盤整。



## 經濟

## 原油價格回升

7月初，WTI 每桶價格攀升至 75.27 美元，在大約兩週內上漲超過 18% 並創多年新高，因為外界預期石油卡特爾將長時間抑制產量。然而，隨著美中貿易戰情勢的升高而威脅經濟成長和石油消費，這種上漲只是一時現象。投資人很快就會出脫持有的多頭部位。此外，幾個石油輸出國組織成員國(大多是海灣國家)決定增加石油產量導致油價加速下跌，WTI 價格迅速跌破 70 美元門檻，在 7 月底達到 64.50 美元。

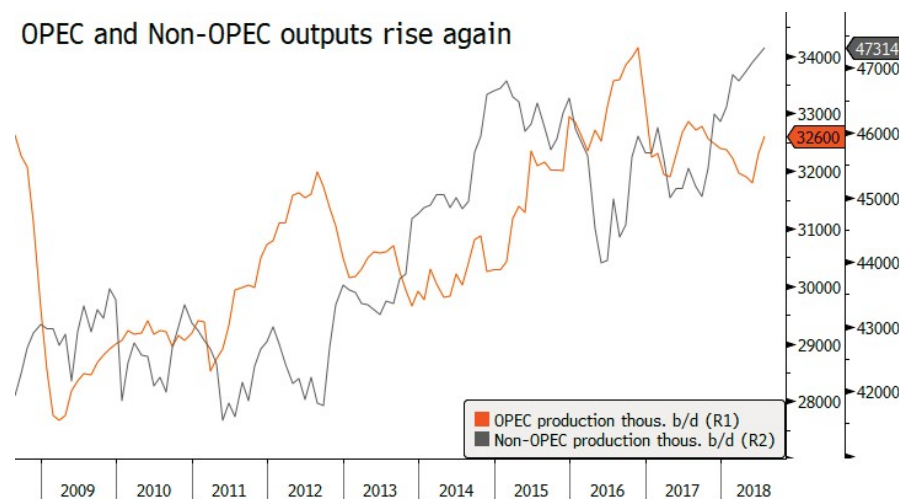
的確，今年夏天，石油輸出國組織的石油產量在 7 月份大幅增加，達到每日 3264 萬桶，而 5 月份為 3180 萬桶。反觀非石油輸出國組織國家，自去年第四季以來，產量持續穩定成長，俄羅斯和加拿大的產量均增加。然而，由於美國將再度對伊朗實施制裁，而且委內瑞拉發生經濟危機，對於供應過剩的擔憂至少短期內可以緩解。

根據最新消息，石油輸出國組織和部份非石油輸出國組織國家預計將同意實施更有效監測原油產量的機制。各國預計於年底達成協議，此項機制最快在明年實施。

就目前而言，即使中國將繼續進口伊朗石油，但是美國即將對伊朗實施的制裁很可能會造成油價上漲。監督產油規範的石油輸出國組織/非石油輸出國組織委員會將於 9 月 23 日在阿爾及利亞會商，伊朗屆時將出席。在此之前，外界會有諸多猜測，最終將促使原油價格波動。

最後，沙烏地阿拉伯與伊朗之間已經相當緊張的局勢只會隨著時間而惡化，因為雙方面均積極穩固本國掌握的市場。漫長的石油輸出國組織內部爭議只會增加不確定因素，最終導致油價上漲。

OPEC and Non-OPEC outputs rise again



### 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。