

每周市场

展望

2019 年 1 月 21 日至 27 日

周报 - 概览

p3	经济	是时候看多欧元了 - Peter Rosenstreich
p4	经济	OPEC 的减产减够了吗? - Arnaud Masset
p.5	经济	英国退欧僵局中可能出现推迟情况 - Vincent Mivelaz
p6	免责声明	

是时候看多欧元了

欧元兑 10 国集团的国家货币汇率一直未能吸引市场，这意味着下行风险不断上升。市场看跌情绪的原因似乎一目了然。在德国经济疲软的带动下，即将发布的经济数据一直令人担忧。英国脱欧的混乱局面突显出民粹主义的风险日益增大，而在中国方面，尽管政府采取了严厉的政策行动，但仍未能稳定增长，这表明出口市场形势正在下滑。正如我们在《2019 年展望》中所指出的那样，欧盟与美国之间的差距已经达到极限。无论是股票估值还是 PMI 指数，美国的表现都优于欧盟。各种因素导致了欧元被重新定价，其汇率正在走低。然而，变革之风为做多欧元兑美元汇率创造了机会。

在持续加速之后，美国经济增长似乎正在减速，这将拉回增长差距。政治分歧和部分政府部门停摆对增长率降低产生了明显的影响（预计年 GDP 下降幅度为 0.5% 至 0.75% 之间）。如果国家分裂的影响开始损害消费者信心，这将会成为一个重要的问题。与此同时，美国国债收益率已收窄至 2.65% 至 2.75% 之间，美国国债收益率的下跌压低了美元。在欧元定价带来竞争力的情况下，欧盟 PMI 指数已触底企稳，而欧盟的劳动力市场表现依然强劲，这使得消费者支出能够远离 GDP 的影响。在财政方面，德国基民盟 (CDU) 执政下的环境开始宽松化，这表明，（由于“黄背心”抗议活动）继法国税收增长出现逆转后，减税方案即将执行。在货币政策方面，尽管欧洲央行行长德拉吉最近的言论较为温和，但我们认为，他一直专注于在短期和中期内让欧洲央行按计划于 9 月进行加息。在美国，加息的市场预期正在减弱，因为美联储 Evans 表示，这将是美联储暂停加息的好时机。收益率利差的收紧肯定会对欧元有利，因为美国资产为欧洲投资者带来了沉重负担，他们会将资本调回欧元区。

在其他地方，有消息称，德国和中国签署了相关协议，以加强银行、金融和资本市场方面的同步，并承诺扩大和开放经济关系。中国的疲弱前景意味着这一消息的影响较小，但对德国的经济衰弱仍有重要意义。不管现在处于何种阶段，交易者都应该审视一下外汇市场的根本原因了。在这一点上，我们怀疑围绕欧元的负面情绪是否会被市场准确消化，随着负面因素的消息消退，看跌趋势可能会出现逆转。

OPEC 的减产减够了吗？

2018 年第三季度，西德克萨斯中质原油价格从 76.90 美元跌至 42.36 美元，跌幅达 45%，而进入新年之后，这一势头出现了逆转。市场抛售后的复苏使价格回到了 50 美元的水平，比 12 月 24 日的低点上涨了 20% 以上。OPEC 及其盟国决定在 2019 年前 6 个月每天减产 120 万桶，这一决定是决定性的，OPEC 将减产 80 万桶，而俄罗斯和其盟国将削减 40 万桶。然而，我们仍然怀疑，这笔交易中的每一个成员国是否真的能够实现其预期的目标。事实上这将会不是第一次发生这种情况，显然这是美国的石油企业保持生产量和以更高价格进行销售的一个机会。

在一开始，这其实只与石油供应有关。事实上，去年 9 月至 11 月期间，美国存货大幅增加（我们认为这是主要原因）以及 OPEC 产量的增加，导致了石油抛售。然而，从 12 月初开始，美国存货和 OPEC 的产量再次开始萎缩，这有助于提振油价。尽管这只是其中的一部分状况，但目前产量过剩的问题似乎已经得到了控制。

另一方面，全球经济增长前景——更具体地说，中国经济放缓——引发了人们对原油需求的重大担忧。中国现在是仅次于美国的最大原油进口国，2017 年，美国和中国分别进口了 1620 亿美元和 1390 亿美元的原油。因此，OPEC 削减产量的决定可能不足以在中长期内提振油价，这取决于全球（尤其是中国）的增长动态。

上周，原油价格小幅上涨，西德克萨斯中质原油价格从 50.30 美元攀升至 52.90 美元，表现出积极的势头。然而，其价格一直未能突破 53-53.30 美元的阻力区以继续走高。在下行趋势上，自周一（14 号）起达到的最低价是最近的支撑点。

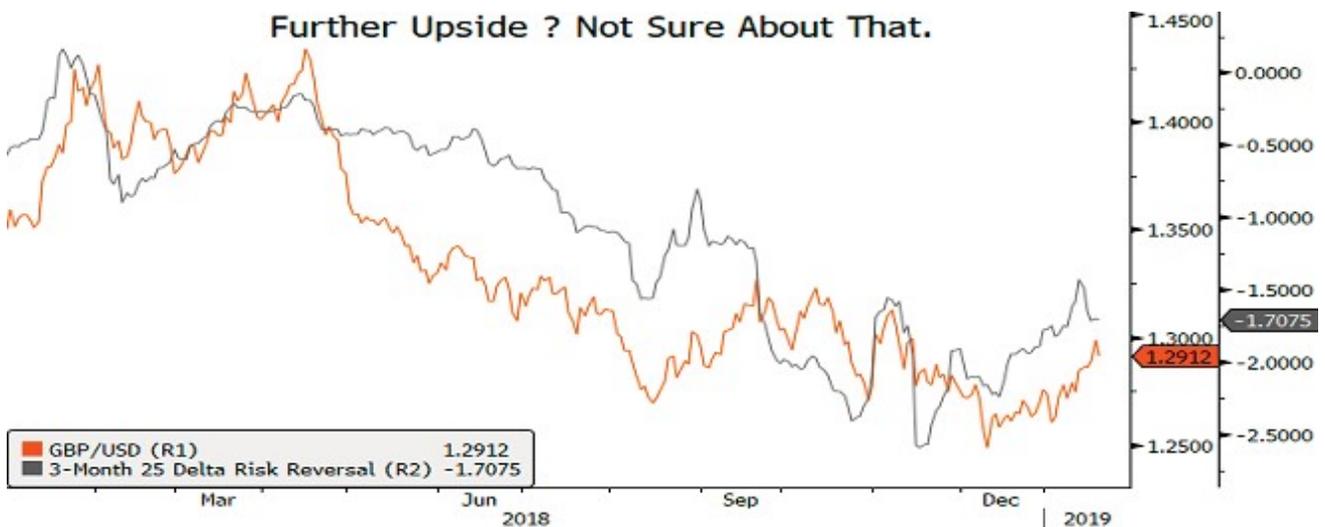
英国脱欧僵局中可能出现推迟情况

英国下议院最近的事态发展给英国经济带来了更大的不确定性。上周，英国议会以 432-202 的悬殊投票结果否决了特雷莎·梅的脱欧协议，引发了外国企业和英国民众的明显不满，他们希望进一步澄清未来的英欧关系。

事实上，尽管特雷莎·梅在一个月内的第二次不信任投票中仍占优势，但已只有 19 票对其有利（之前为 83 票），保守党领袖似乎失去了越来越多的支持，这意味着议会陷入僵局。此外，特雷莎·梅反对工党领袖杰里米·科尔宾发表的声明，后者支持举行第二次公投或与欧盟建立更紧密联系，这给利益相关者带来了问题，因为现在的脱欧情况和英镑的未来走向仍是一个很大的未知数。尽管英镑兑美元三个月 25 Delta 风险反转（看涨价格和看跌价格之间的差额）在 -1.70 位置的进展显示，投资者目前支持看涨英镑，但该趋势似乎可能会迅速改变。

能否在周一之前推出一项获得广泛支持的 B 计划（议会将于下周就该计划展开辩论），这一问题仍难以确定。出于这些原因，目前英国退出欧盟截止日期为 2019 年 3 月 29 日，推迟该日期的设想仍然是目前最现实的解决方案，这也需要获得欧盟成员国的认可。这将使英国额外获得三个月的时间，直至 2019 年 5 月 23 日举行的下一次欧盟选举。

因此，我们很难预测未来的发展方向。然而，如果新的欧盟议会在 2019 年 5 月作出投票后不会作出进一步让步（包括考虑现有的北爱尔兰边境保障安排），那么英国最有可能举行第二次公投，甚至大选。就目前而言，看多英镑交易似乎具有高度投机性，不过与目前相比，英国脱欧的风险仍然很小。



免责声明

虽然已尽一切努力确保本文件引用的研究和使用的数据可靠，但我们无法保证内容准确无误，对于任何错误或遗漏，或关于本文件所载信息的准确性、完整性或可靠性，瑞讯银行及其子公司概不承担任何责任。本文件不构成出售和/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。本文件是一项经济研究，并无构成投资建议之意，也无招揽证券交易或任何其他类型投资之意。

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上交易，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。本文件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，在此资料中的意见或数据发生变更时，我们并无义务通知您。本报告中所述的任何价格均仅供参考，不代表对个人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可分发。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，我们并无提供任何明示或默示的声明或保证，且本报告并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行使判断的替代依据。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，瑞讯银行不完全或部分受其约束或为其承担责任。

研究所涵盖内容的加入、更新和剔除仅由瑞讯银行策略团队自行决定。本文件所载之分析基于许多假设。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。对于本文件中所载之信息，瑞讯银行没有义务持续更新或保持其为最新，且对于基于此类信息的任何结果、收益或损失，瑞讯银行不完全或部分承担任何责任。

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。