

外匯導航

2024年8月

大新銀行經濟研究及投資策略部

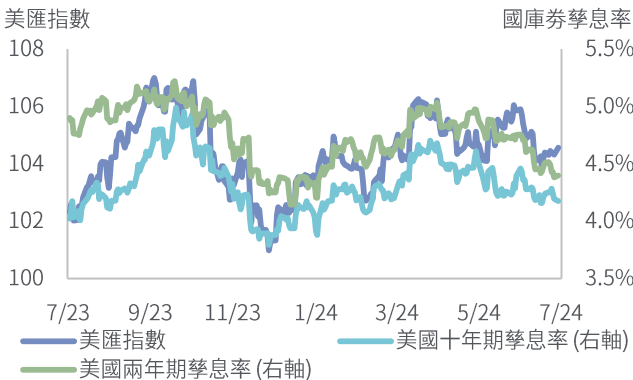
減息前景趨明朗 下調美匯觀點

美元兌主要貨幣7月個別發展。日本央行政策會議前引發日圓套息交易拆倉潮，加上美國經濟數據進一步降溫，拖累美匯指數7月下跌1.7%，為今年來最大單月跌幅。日圓全月升7.3%，跑贏主要貨幣。其他避險貨幣造好，人民幣跟隨日圓收復失地，回升0.6%，為今年以來首次按月上升；瑞郎則上升2.4%，連升三個月。商品貨幣跟隨環球風險資產下挫，紐元下跌2.3%，跑輸主要貨幣；澳元亦跌1.9%。

進入8月，日本央行宣布加息及縮減買債後，日圓拆倉潮進一步加劇，引發股市波動，加上美國就業數據遜預期，刺激日圓曾上漲至141.7，惟其後央行官員表明不會在市場不穩定時加息，日圓回吐部分升幅。聯儲局減息預期漸趨明朗，加上美國通脹回落至三年低位，美匯8月一度跌穿103，創七個月新低。其他主要非美貨幣普遍上升，美匯指數权重最大的歐元造好；澳洲央行重申必要時將毫不猶疑加息，澳元亦走強。中東緊張局勢推動避險情緒上升，繼續支持瑞郎表現。英倫銀行開始減息，加上通脹進一步放緩，限制英鎊升勢。

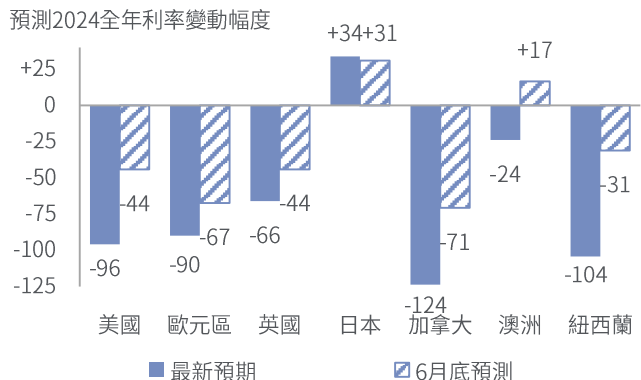
- 美匯指數7月下跌1.7%，日圓漲7.3%跑贏主要貨幣
- 市場對主要央行減息預期明顯上升，部分貨幣或失去較明顯的利率優勢
- 我們下調美匯指數、英鎊及紐元觀點；上調歐元觀點

圖一：美匯、美國兩年期及十年期國庫券孳息率走勢



資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年8月16日。

圖二：主要央行（日本除外）減息預期上升



減息預期趨明朗 下調美匯指數觀點

隨著更多經濟數據支持聯儲局9月減息，或進一步限制美匯表現，我們下調美匯指數觀點至中性/偏淡。美國7月消費物價指數按年升幅放緩至2.9%，創三年半新低；失業率升至4.3%的近三年新高，為聯儲局9月減息提供更明確理據。若美國經濟數據明顯轉差，加劇引發市場對經濟陷入衰退的憂慮，美匯不排除下試去年12月低位約100.6。然而目前美國零售及部分勞動市場數據仍然穩健，我們相信聯儲局還是較大機會在9月及12月各減息25基點，而且近期中東及俄烏局勢轉趨緊張，若避險情緒回升，或有助限制美匯跌勢。因應美匯觀點調整，我們上調歐元兌美元觀點至中性/偏好。

利率優勢或減退 下調英鎊及紐元觀點

與此同時，市場對其他主要央行減息預期也有所上升（圖二），我們分別下調英鎊及紐元觀點至中性。英紐兩國央行相繼於本月啟動減息，其中紐西蘭央行表示，會上曾討論減息50基點，並預期明年中前利率可能下調約1%。另一方面，儘管我們在7月上調英鎊觀點，然而英國通脹數據已明顯放緩，6月經濟增長再度停滯，英倫銀行或毋須再長時間維持高利率。紐元及英鎊等或會失去以往較明顯的利率優勢。

貨幣觀點

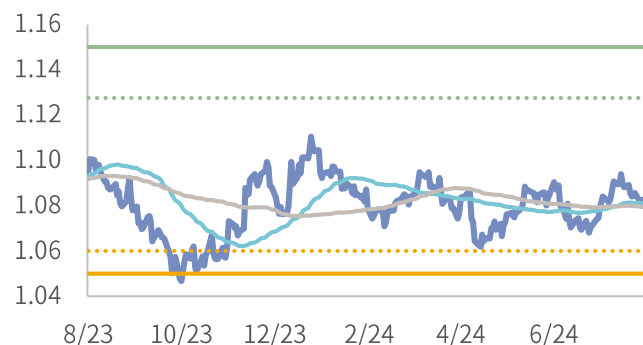
貨幣	觀點	支持位/阻力位	利好因素	風險因素	
美匯指數	中性 ⇄ 中性/偏淡	阻力位2	106.49	<ul style="list-style-type: none"> 聯儲局利率水平仍領先普遍主要央行，或繼續支持美匯 地緣政治局勢若再度升溫，資金或流入美元避險 美國經濟仍然穩健，第二季經濟年率化計按季顯著加快至2.8%，較首季加快一倍 	<ul style="list-style-type: none"> 聯儲局主席鮑威爾稱，若通脹按預期回落，有望9月減息 美國經濟進一步降溫，失業率升至近三年高位，為聯儲局減息提供理據 美國11月舉行大選，賀錦麗與特朗普支持度相近，或增美元走勢不確定性
		阻力位1	105.20		
		支持位1	100.61		
		支持位2	99.578		
歐元兌美元	中性 ⇄ 中性/偏好	阻力位2	1.1500	<ul style="list-style-type: none"> 歐元區通脹走勢反覆，或導致歐洲央行減息步伐更趨謹慎 市場憂慮俄烏邊境衝突加劇，刺激歐洲天然氣價格8月反彈至今年以來高位 市場預期聯儲局年內減息幅度有望大過歐洲央行，歐美央行利率差距有望收窄 	<ul style="list-style-type: none"> 歐洲央行啟動減息，政策利率差距或與聯儲局等主要央行進一步擴大 法國新政府組成懸而未決，市場擔憂法國財赤前景，或不利歐元區經濟 歐洲央行報告顯示，歐元在全球官方貨幣持有量佔比降至七年來最低
		阻力位1	1.1276		
		支持位1	1.0600		
		支持位2	1.0500		
英鎊兌美元	中性/偏好 ⇄ 中性	阻力位2	1.3437	<ul style="list-style-type: none"> 英國第二季經濟按季增長0.6%，整體仍然穩健 英國利率在主要央行之中相對較高，或增加持有英國資產的吸引力 英國工黨壓倒性勝出大選，市場期望政治環境趨於穩定 	<ul style="list-style-type: none"> 英倫銀行8月啟動減息，英國核心通脹也恢復放緩，利率預料將會進一步下調 英國政府財赤龐大，未來或會上調部分稅項，對經濟影響有待觀察 若避險情緒回升，或不利英鎊等風險貨幣
		阻力位1	1.3298		
		支持位1	1.2300		
		支持位2	1.2037		
澳元兌美元	中性/偏好	阻力位2	0.7029	<ul style="list-style-type: none"> 澳洲央行重申對通脹上行風險保持警惕，必要時將毫不猶疑地加息 澳洲就業數據仍然穩健，或支持央行繼續維持緊縮貨幣政策 中澳關係有所改善，並計劃重啟中澳戰略經濟對話，或助支持澳洲外貿 	<ul style="list-style-type: none"> 中國經濟復甦動力較弱，房地產市道仍然低迷，或不利部分商品需求 鐵礦石價格由今年高位顯著回落，若持續轉弱或不利澳元表現 若避險情緒回升，或不利澳元等風險貨幣
		阻力位1	0.6895		
		支持位1	0.6270		
		支持位2	0.6170		
紐元兌美元	中性/偏好 ⇄ 中性	阻力位2	0.6369	<ul style="list-style-type: none"> 紐西蘭利率水平仍相對較高，或吸引資金留向紐西蘭資產 紐西蘭央行料今年稍後經濟會恢復擴張，毋須額外刺激經濟措施 紐西蘭第二季失業率升幅較預期慢，整體經濟仍然穩健 	<ul style="list-style-type: none"> 紐西蘭減息25基點，並預計明年中前利率累計下調約1% 國際農產品價格回落至三年低位，或不利較多農產品出口的國家貨幣表現 地緣政治風險若再度升溫，避險需求回升，或不利紐元走勢
		阻力位1	0.6278		
		支持位1	0.5741		
		支持位2	0.5600		
美元兌加元	中性	阻力位2	1.4265	<ul style="list-style-type: none"> 加拿大平均時薪仍處於5%以上的較快增速，或影響通脹回落步伐 加拿大央行上調加拿大今年經濟增長預測至1.5%，央行或毋須急於減息 中東局勢再度緊張，有望支持油價回升，或有利加元等產油國貨幣 	<ul style="list-style-type: none"> 加拿大央行啟動減息，並暗示或進一步下調利率，可能不利加元表現 加拿大製造業活動仍處於收縮，失業率升至逾兩年高位，部分經濟環節較弱 避險情緒若回升，或不利加元等風險貨幣表現
		阻力位1	1.4000		
		支持位1	1.3359		
		支持位2	1.3177		
美元兌瑞郎	中性	阻力位2	0.9600	<ul style="list-style-type: none"> 若市場避險情緒回升，或吸引資金流入瑞郎等避險貨幣 瑞士央行重申願意在有需要時於外匯市場保持活躍 若日圓套息交易平倉活動再度加劇，或為瑞郎帶來上行壓力 	<ul style="list-style-type: none"> 瑞士央行兩度減息至1.25%，稱有需要時再調整貨幣政策以維持通脹目標 瑞士通脹溫和，行長預計未來三年通脹或持續低於2% 瑞士仍為全球利率相對較低的國家之一，息差因素或限制瑞郎表現
		阻力位1	0.9439		
		支持位1	0.8333		
		支持位2	0.8000		
美元兌日圓	中性	阻力位2	161.95	<ul style="list-style-type: none"> 日本央行7月加息至0.25%，並開始縮減買債規模 日本財金官員稱密切監察外匯走勢，若日圓大幅波動，政府或再出手干預匯市 日本6月實質工資按年上升1.1%，為27個月以來首次恢復上漲，有望支持央行加息 	<ul style="list-style-type: none"> 美日債息差若再度擴闊，或不利日圓表現 日本政策利率是主要央行中最低，息差因素或限制日圓上漲空間 日本首相岸田文雄決定放棄競選自民黨黨魁，或增添政治不明朗因素
		阻力位1	155.22		
		支持位1	140.00		
		支持位2	137.25		
美元兌在岸人民幣	中性	阻力位2	7.3500	<ul style="list-style-type: none"> 聯儲局有望9月減息，中美國債息差持續收窄，有望支持人民幣表現 人民銀行重申人民幣匯率要保持在合理均衡水平基本穩定，或助支持人民幣匯價 總理李強稱要研究推出一批操作性強、效果好的增量政策舉措，以推動經濟 	<ul style="list-style-type: none"> 內地通脹率低迷，利率與主要央行仍有較大差距 內房債務問題未見明顯改善，房地產市場仍然低迷 美國及歐盟擬對中國進口貨品加徵關稅，或不利中國外貿表現
		阻力位1	7.3000		
		支持位1	7.0880		
		支持位2	7.0560		

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年8月16日。

主要非美元貨幣過去一年走勢

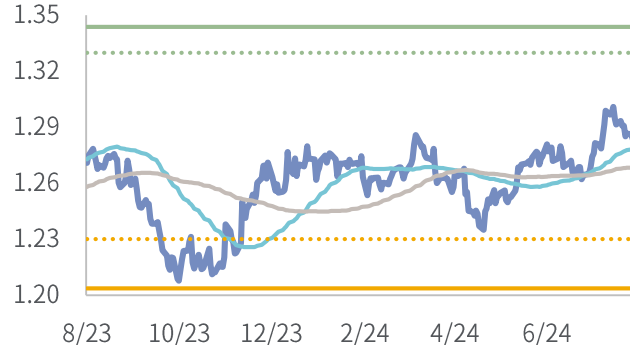
— 50天移動平均 — 100天移動平均 阻力位1

歐元兌美元



— 阻力位2 支持位1 — 支持位2

英鎊兌美元



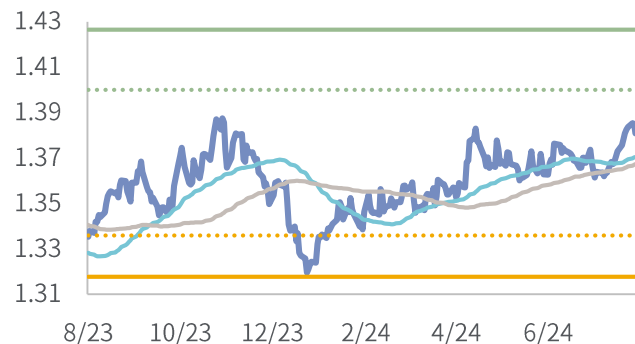
澳元兌美元



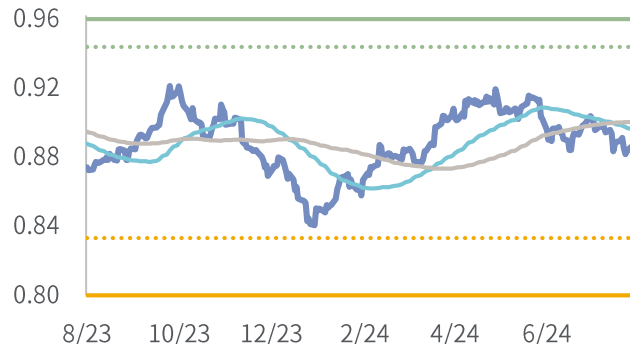
紐元兌美元



美元兌加元



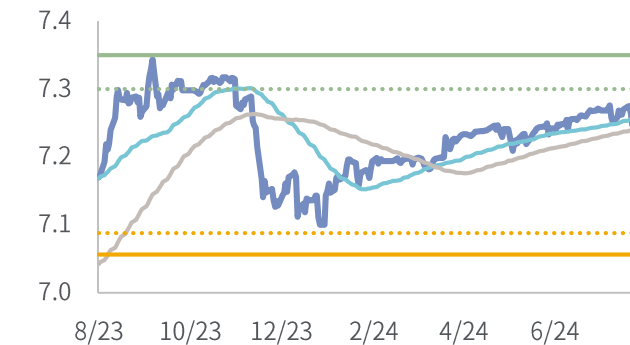
美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

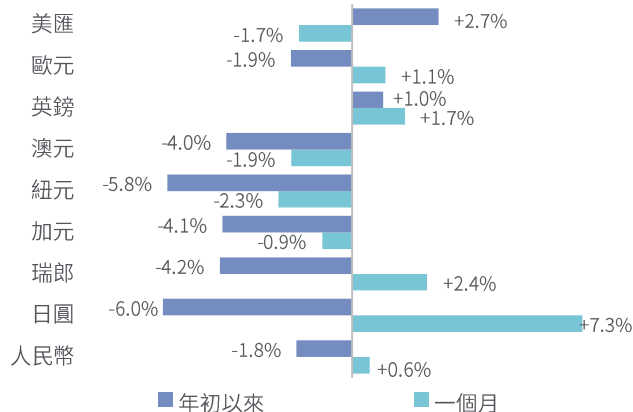


資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年7月31日。

央行議息會議時間表

	美國聯儲局	歐洲央行	英倫銀行	澳洲儲備銀行	紐西蘭儲備銀行	加拿大銀行	瑞士國家銀行	日本銀行
最新政策利率	5.50%	3.75%	5.00%	4.35%	5.25%	4.50%	1.25%	0.25%
2024年貨幣政策會議								
2024年8月			8月1日	8月6日	8月14日			
2024年9月	9月18日	9月12日	9月19日	9月24日		9月4日	9月26日	9月20日
2024年10月		10月17日			10月9日	10月23日		10月31日
2024年11月	11月7日		11月7日	11月5日	11月27日			
2024年12月	12月18日	12月12日	12月19日	12月10日		12月11日	12月12日	12月19日

各貨幣兌美元過去一個月及年初至今表現



資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年8月16日。

觀點闡釋

本文件頁二「觀點」代表我們對相關匯率三個月潛在走勢的看法，主要參考相關匯率近期的走勢以及可能影響其走勢的相關消息：

- 「偏好」代表相關匯率向上機會較大
- 「中性/偏好」代表相關匯率向上機會大於向下
- 「中性」代表相關匯率向上或向下的機會大致相若
- 「中性/偏淡」代表相關匯率向下機會大於向上
- 「偏淡」代表相關匯率向下機會較大

「阻力位」、「支持位」指過去不同時間造出的盤中或收市匯率高位和低位，或不同日數的收市匯率移動平均值，並非對未來匯率變動的預測

大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康
高級市場策略師

莫靄欣
市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失責的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。