

外匯導航

2024年9月

大新銀行經濟研究及投資策略部

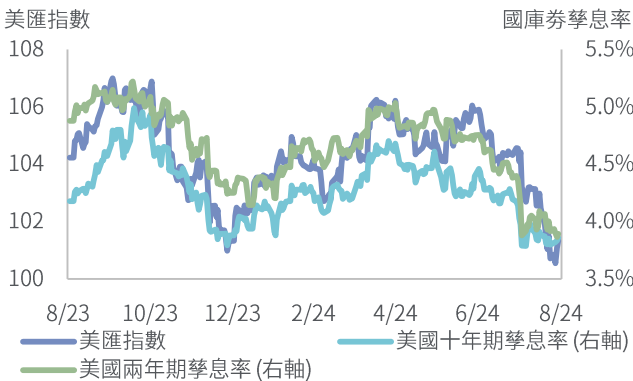
減息力度或不如預期 美匯跌勢或受限

美匯指數8月延續跌勢。聯儲局主席鮑威爾在全球央行年會上宣告減息時機已到，進一步確立9月啟動減息的預期，拖累美匯8月一度跌穿101水平，創一年新低，全月跌2.3%，為去年11月以來最大單月跌幅。主要非美貨幣全線上升，市場風險胃納上升推動商品貨幣造好，紐元上升5%，跑贏主要貨幣，創九個月最大單月升幅；澳元亦升3.4%。日圓拆倉潮在8月持續，惟日本央行表明不會在市場不穩定時加息，日圓回吐部分升幅，8月上升2.6%。中美國債息差收窄，帶動人民幣升穿7.1水平，創去年5月底以來高位，全月升1.9%。

踏入9月，隨著更多數據顯示美國經濟進一步降溫，市場部分意見擔心美國經濟前景，美匯一度再失守101。市場避險情緒回升，商品貨幣顯著回吐，紐元及澳元沽壓較大。加拿大央行連續第三次會議減息，加上油價偏軟，加元亦下跌。日本央行行長植田和男重申，如果通脹和經濟數據繼續符合央行預測，央行仍將會加息，日圓續造好。

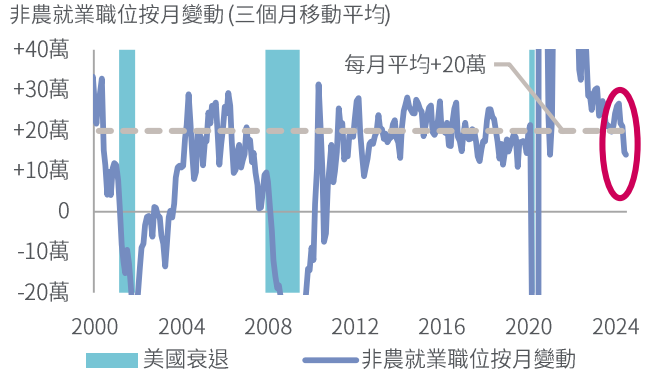
- 美匯指數8月下跌2.3%，曾創逾一年新低
- 若聯儲局不明顯下調利率路徑預測，美匯短線或略為反彈
- 我們下調澳紐貨幣觀點；上調日圓觀點

圖一：美匯、美國兩年期及十年期國庫券息率走勢



資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年9月11日。

圖二：美國新增職位近月放緩



美匯短線或略為反彈 下調澳紐貨幣觀點

聯儲局已基本敲定9月啟動減息，我們估計，今年餘下三次會議各減息25基點，合共75基點。隨著美國8月份新增職位數目連續第三個月差過預期，7月的增長數字更向下修訂至不足10萬（圖二），進一步確認了就業市場降溫，我們對今年的減息次數預期也由兩次增至三次。我們不太同意市場對聯儲局在減息周初段便可能大幅減息的看法，認為除非經濟惡化情況明顯較預期嚴重，或金融市場出現危機，否則央行都會盡量以循序漸進方式調整政策，避免出乎意料的寬鬆向市場傳達錯誤訊息，炒熱金融市場及刺激通脹反彈。若聯儲局本次會議未有大幅下調利率路徑預測，美匯不排除短線略為反彈至103水平，惟減息大方向未有明顯逆轉下，我們暫時維持美匯指數觀點至中性/偏淡。

我們下調澳元及紐元觀點。隨著市場下調聯儲局減息幅度預期，加上紐西蘭央行預告未來或持續減息，或進一步削弱紐西蘭本來的利率優勢。另一方面，中國經濟降溫的壓力持續，亦不利鐵礦石等金屬及商品價格走勢，加上中國亦是澳紐兩國的主要貿易夥伴，亦增添澳、紐貨幣的負面因素。另外，基於歐洲央行或加快減息步伐，我們亦下調歐元觀點至中性。日圓觀點則獲上調。日本通脹保持增長，日本央行行長植田和男重申，如果通脹和經濟數據繼續符合央行預測，央行仍將會加息，或顯示央行對逐步收緊貨幣政策的決心。

貨幣觀點

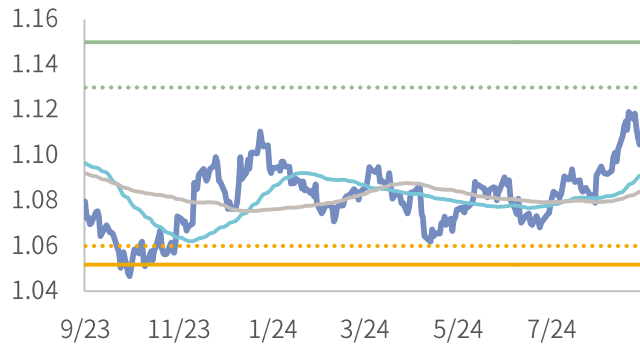
貨幣	觀點	支持位/阻力位	利好因素	風險因素	
美匯指數	中性/偏淡	阻力位2	106.49	<ul style="list-style-type: none"> 聯儲局利率水平仍領先普遍主要央行，或繼續支持美匯 地緣政治局勢若再度升溫，資金或流入美元避險 美國整體經濟仍然穩健，消費信心回升，服務業活動保持擴張 	<ul style="list-style-type: none"> 聯儲局主席鮑威爾稱，若通脹按預期回落，有望9月減息 美國就業市場降溫，8月非農職位增長連續三個月遜預期，為聯儲局減息提供理據 美國11月舉行大選，賀錦麗與特朗普支持度相近，或增美元走勢不確定性
		阻力位1	105.20		
		支持位1	99.571		
		支持位2	97.69		
歐元兌美元	中性/偏好 ⇄ 中性	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，或刺激歐洲天然氣價格進一步反彈 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"> 部分歐洲央行官員擔心，目前貨幣政策立場變得過於限制性，或損害經濟 法國政局不明朗，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	1.1300		
		支持位1	1.0600		
		支持位2	1.0517		
英鎊兌美元	中性	阻力位2	1.3437	<ul style="list-style-type: none"> 英倫銀行行長貝利稱，貨幣政策仍須維持足夠限制性 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 英國經濟四個月來有三個月陷入停滯，加上政府財赤龐大，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	1.2616		
		支持位2	1.2300		
澳元兌美元	中性/偏好 ⇄ 中性	阻力位2	0.7158	<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 澳洲經濟仍然穩健，第二季經濟放緩幅度較預期慢，或支持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 鐵礦石價格由年初高位顯著下挫，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	0.7029		
		支持位1	0.6270		
		支持位2	0.6170		
紐元兌美元	中性 ⇄ 中性/偏淡	阻力位2	0.6813	<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% 商品價格跌至近三年低位，或不利較多商品貨幣表現 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	0.6538		
		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約5%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%，經濟有望軟著陸 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"> 加拿大央行連續三次會議減息，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，失業率升至三年高位，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	1.3093		
		支持位2	1.2964		
美元兌瑞郎	中性	阻力位2	0.9439	<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	0.9224		
		支持位1	0.8000		
		支持位2	0.7406		
美元兌日圓	中性 ⇄ 中性/偏淡	阻力位2	161.95	<ul style="list-style-type: none"> 日本央行行長植田和男重申，如果通脹和經濟數據符合央行預測，央行仍將會加息 日本央行啟動加息，或進一步加劇日圓套息交易拆倉活動 日本7月實質工資連續兩個月保持按年升幅，有望支持央行進一步收緊貨幣政策 	<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魁，或增添政治不明朗因素
		阻力位1	155.22		
		支持位1	133.50		
		支持位2	129.64		
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，生產物價持續通縮，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	7.0000		
		支持位2	6.8924		

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年9月12日。

主要非美元貨幣過去一年走勢

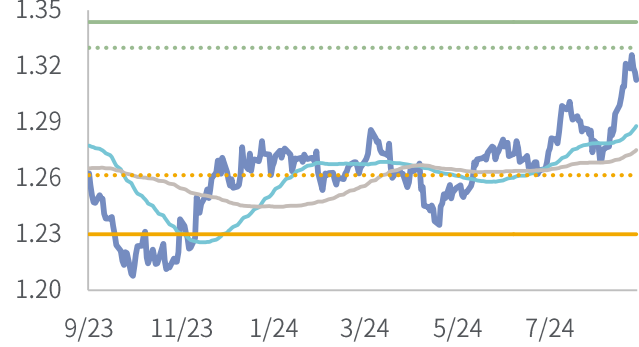
— 50天移動平均 — 100天移動平均 阻力位1

歐元兌美元

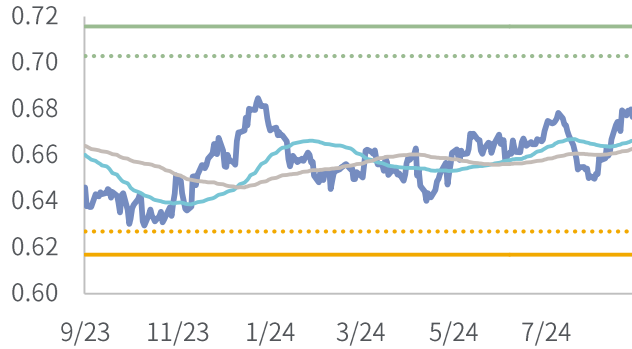


..... 阻力位2 支持位1 — 支持位2

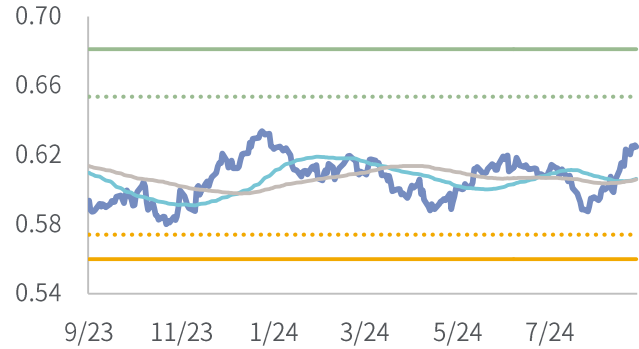
英鎊兌美元



澳元兌美元



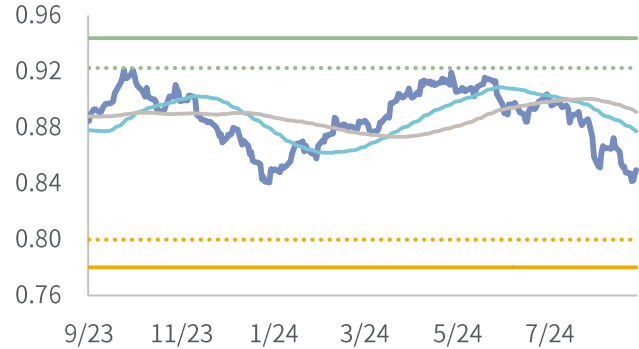
紐元兌美元



美元兌加元



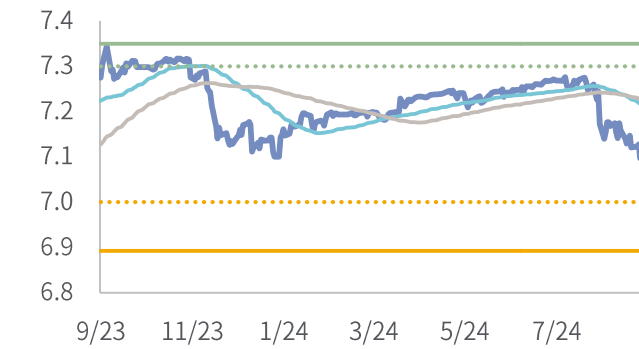
美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

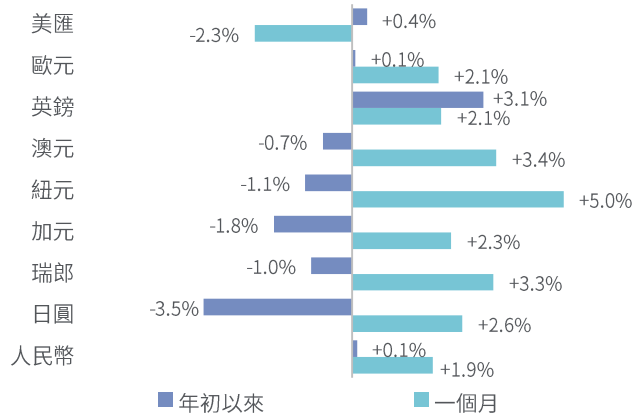


資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年8月31日。

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%	3.50%	5.00%	4.35%	5.25%	4.25%	1.25%	0.25%
2024年貨幣政策會議								
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			

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9月12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、疏忽及故意失實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。