

外匯導航

2024年10月

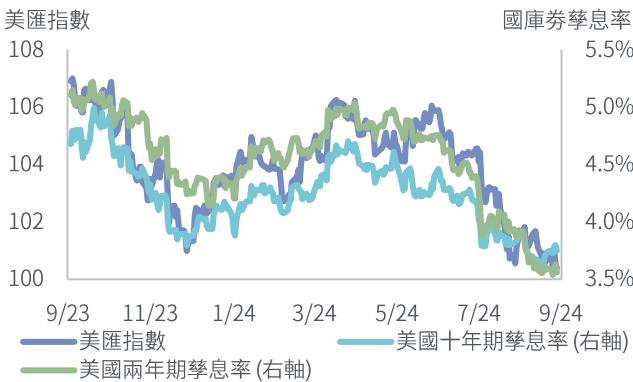
大新銀行經濟研究及投資策略部

大幅減息預期降溫 美匯反彈

美匯指數連跌三個月。聯儲局啟動減息，且力度大過市場預期，拖累美匯指數9月下跌0.9%至100關口附近，一度創逾一年低位。美匯受壓，帶動主要非美元貨幣普遍造好，澳洲央行維持利率不變，並暫無計劃年內減息，澳元上升2.2%，跑贏主要貨幣。英倫銀行9月未有進一步下調利率，減息步伐態度謹慎，支持英鎊上升1.9%；市場憧憬日本央行年底前有望再加息，日圓亦升1.8%。相反，油價疲軟加上加拿大央行持續減息，拖累加元下跌0.2%，跑輸主要非美貨幣。

美匯10月顯著反彈。美國9月就業數據維持強勁，核心通脹按年升幅意外加快，市場對聯儲局年底前再大幅減息的預期明顯降溫，刺激美匯指數由9月低位一度反彈近4%，重上104水平。主要非美貨幣全線下挫，美國國庫券孳息率反彈，美日債息息差擴闊，拖累日圓再度跌穿150水平；紐西蘭央行大幅減息50基點，貨幣政策立場轉趨溫和，紐元跌幅較大。英國及歐元區通脹顯著回落，有望進一步下調利率，英鎊及歐元均受壓。

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10月24日。

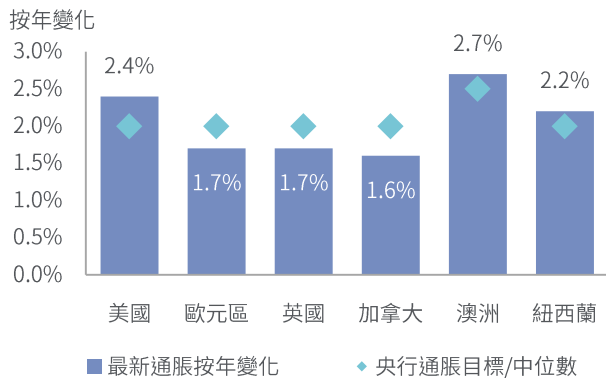
上調美匯觀點至中性 下調歐元、加元及日圓觀點

主要國家通脹已回落至接近甚至低於央行目標範圍（圖二），同時經濟下行壓力亦有所上升。未來各國經濟形勢的變化，以至不同央行調整貨幣政策步伐之間的差異，將主導著主要貨幣的走勢。踏入10月，愈來愈多數據表明美國經濟仍然穩健，9月非農職位增速遠超預期，失業率意外回落至4.1%，減輕聯儲局對就業市場加快降溫的憂慮。市場對聯儲局年底前減息預期，亦由10月初約80基點降至約50基點。與此同時，部分經濟體如歐元區、英國及加拿大9月通脹已回落至央行目標以下，央行減息誘因亦相應增加，當中加拿大央行10月更加大減息力度至50基點，並暗示可能繼續減息。至於經濟前景方面則以歐元區的下行壓力相對較大，區內最大經濟體德國經濟今年或出現溫和衰退，可能增加歐央行加大減息力度的壓力。

基於聯儲局有望放慢減息步伐，同時部分主要央行有望加快減息，中短線或繼續支持美匯表現，我們上調美匯指數觀點至中性，同時下調歐元及加元觀點。考慮到英國經濟相對穩健，英倫銀行放寬貨幣政策立場亦相對謹慎，我們維持對英鎊中性看法。我們亦下調日圓觀點。近日美國國庫券孳息率回升至4.2%以上，美日債息息差再度擴闊，加上日央行傾向以謹慎態度收緊貨幣政策，中短線或繼續限制日圓表現。

- 美匯指數9月下跌0.9%，下試100關口
- 美國就業數據仍然穩健，帶動美匯指數10月反彈至104以上
- 我們上調美匯指數觀點；下調歐元、加元及日圓觀點

圖二：主要國家通脹顯著降溫



貨幣觀點

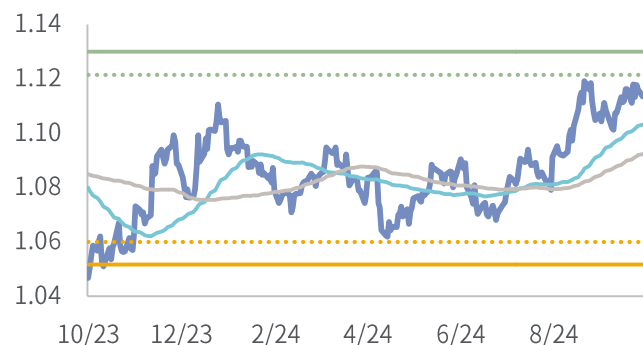
貨幣	觀點	支持位/阻力位	利好因素	風險因素	
美匯指數	中性/偏淡 ⇄ 中性	阻力位2	106.517	<ul style="list-style-type: none"> 聯儲局利率水平仍領先多間主要央行，或繼續支持美匯 美國就業市場仍然穩健，服務業活動保持擴張，或毋須急於大幅減息 地緣政治局勢若再度升溫，資金或流入美元避險 	<ul style="list-style-type: none"> 美國通脹逐步回落至接近2%的目標，多名聯儲局官員支持進一步減息 若美國經濟再有放緩跡象，聯儲局或需重新考慮減息步伐，或限制美匯表現 美國11月舉行大選，賀錦麗與特朗普支持度相近，或增美元走勢不確定性
		阻力位1	105.357		
		支持位1	100.179		
		支持位2	99.578		
歐元兌美元	中性 ⇄ 中性/偏淡	阻力位2	1.13	<ul style="list-style-type: none"> 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 聯儲局等央行相繼減息，歐央行與主要央行利率差距有望收窄 美國大選前景不明朗，若美元回軟，歐元在美匯指數權重中佔比最重或較受惠 	<ul style="list-style-type: none"> 歐元區通脹三年來首度回落至2%以下，或令歐洲央行加快減息步伐 歐元區經濟有轉弱跡象，國基會下調歐元區明年經濟增長預測0.3個百分點至1.2% 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	1.1214		
		支持位1	1.0600		
		支持位2	1.0517		
英鎊兌美元	中性	阻力位2	1.3749	<ul style="list-style-type: none"> 英國銀行行長貝利稱，利率不太可能回落到超低水平 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 英國經濟相對穩健，國基會將英國今年的經濟增長預期由0.7%上調至1.1% 	<ul style="list-style-type: none"> 英國銀行啟動減息，利率預料將會逐步下調 英國9月通脹按年升幅降至三年低位，並跌穿英國銀行2%目標 工黨政府首份預算案若未有有效措施控制財赤及刺激經濟計劃，或增公共財政壓力
		阻力位1	1.3434		
		支持位1	1.2446		
		支持位2	1.2300		
澳元兌美元	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，暫無意放寬貨幣政策 澳洲經濟仍然穩健，就業市場強勁，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/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 中國大規模刺激經濟措施若能助改善其經濟，亦有望支持紐西蘭外貿表現 	<ul style="list-style-type: none"> 紐西蘭第二季經濟萎縮，央行9月加大減息力度至50基點 紐西蘭第三季通脹放緩至三年新低，增添央行減息壓力 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	0.5774		
		支持位2	0.5600		
美元兌加元	中性 ⇄ 中性/偏好	阻力位2	1.4265	<ul style="list-style-type: none"> 加拿大平均時薪仍處於較快增速，或導致通脹走勢反覆 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"> 加拿大通脹回落至低於央行目標，央行加大減息力度至50基點，並暗示或繼續減息 加拿大製造業活動仍處於收縮，部分經濟環節較弱 避險情緒若回升，環球股市下挫，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	0.9224	<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"> 瑞士央行三度減息至1%，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	0.9050		
		支持位1	0.8333		
		支持位2	0.8000		
美元兌日圓	中性/偏淡 ⇄ 中性	阻力位2	165.00	<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，央行將會加息 日本央行若再加息，或進一步加劇日圓套息交易拆倉活動 日本最大工會尋求明年5%工資增幅，或可能推高日本通脹 	<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 日本新任首相對進一步加息取態較審慎，稱首要任務是對抗通縮
		阻力位1	161.95		
		支持位1	137.25		
		支持位2	129.64		
美元兌在岸人民幣	中性	阻力位2	7.3187	<ul style="list-style-type: none"> 內地自9月下旬起接連推出一系列刺激經濟措施，有助紓緩經濟下行壓力 中國內地A股由9月低位顯著反彈，市場氣氛改善，或增人民幣資產的吸引力 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 	<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 內地持續減息，利率水平相對主要央行仍然較低 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	7.2500		
		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10月24日。

主要非美元貨幣過去一年走勢

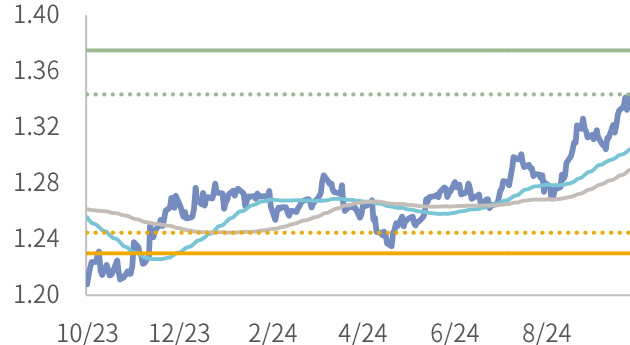
50天移動平均 100天移動平均 阻力位1

歐元兌美元

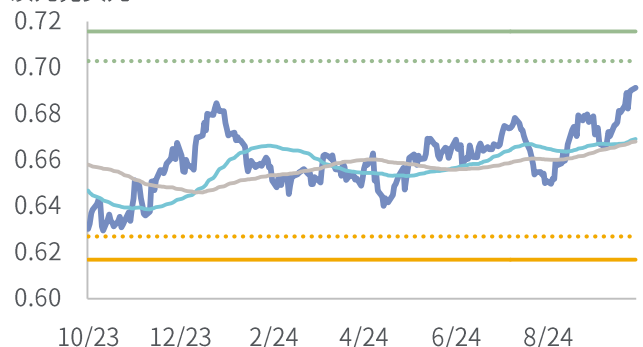


阻力位2 支持位1 支持位2

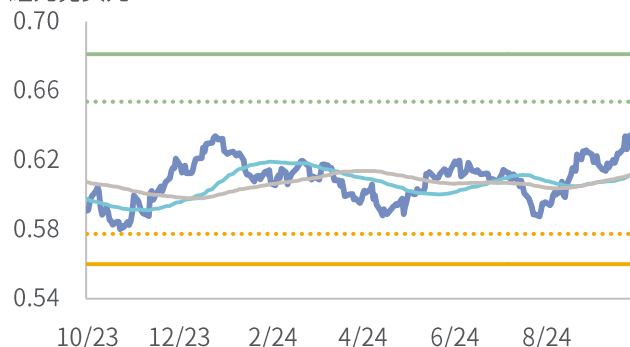
英鎊兌美元



澳元兌美元



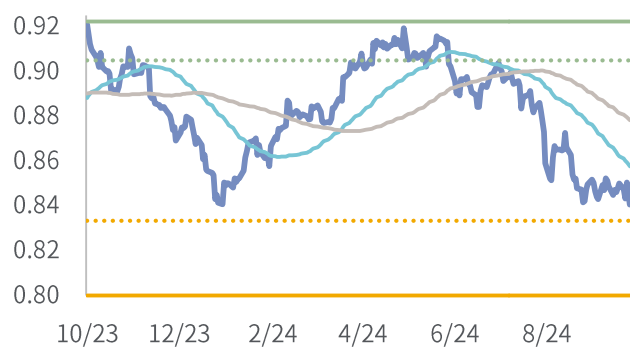
紐元兌美元



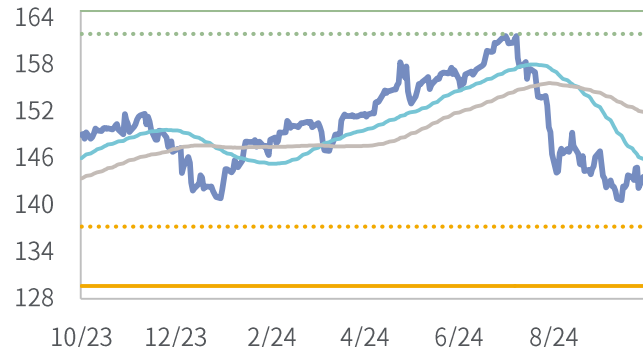
美元兌加元



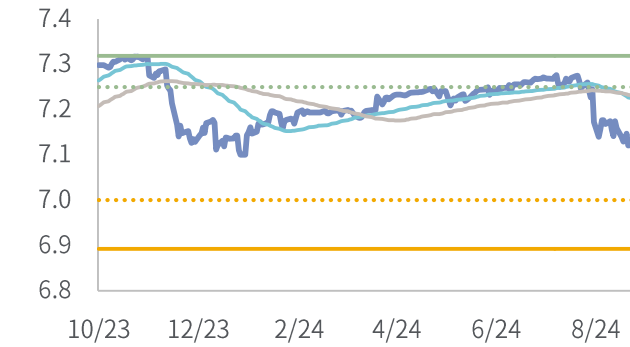
美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

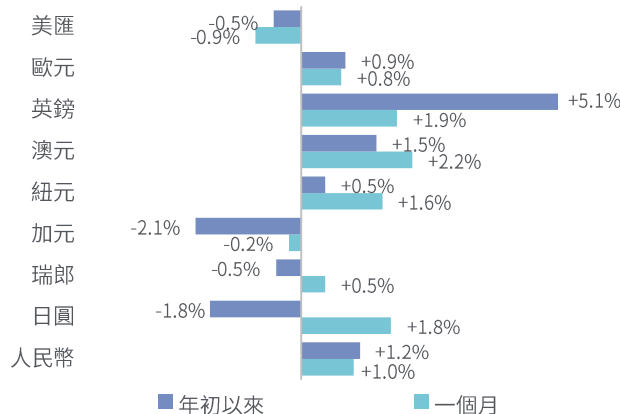


資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年9月30日。

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	5.00%	3.25%	5.00%	4.35%	4.75%	4.25%	1.00%	0.25%
2024年貨幣政策會議								
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9月30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。