

外匯導航

2021年11月

大新銀行經濟研究及投資策略部

美匯挑戰年半高位 主要貨幣中短線添壓力

美元匯價10月偏軟。環球股市回升，加上商品價格造好，一眾商品貨幣普遍上漲。澳元、紐元及加元兌美元10月分別升4%、3.9%及2.4%。英鎊結束兩個月跌市，反彈1.5%。市場對主要央行收緊政策預期高企，債息走高，日圓受息差因素拖累跑輸其他主要貨幣，跌2.3%。美匯低收0.1%，在94水平附近反覆上落。

美匯11月突破95，是去年7月以來最高。聯儲局一如市場預期宣布開始**減慢買債**。另一方面，美國10月消費物價指數按年升幅達6.2%，核心通脹亦高見4.6%，兩者均是近三十年來最高。投資者憂慮通脹高企情況較之前估計更長，導致聯儲局需要加快「收水」。相反，非美元貨幣普遍受壓。其中，澳元及英鎊月初至今兌美元分別回吐2.2%及1.9%。（所有表現截至11月15日）

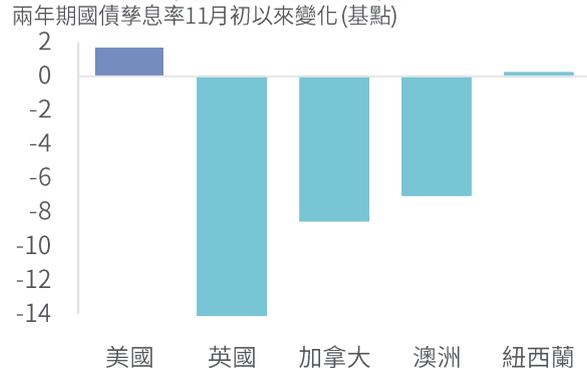
- 通脹高企，投資者估計聯儲局需要加快加息步伐，美匯再創年內高位
- 主要央行議息後，短期債息不升反跌，或反映央行對加息取態不及市場預期般進取
- 英鎊及澳元或隨加息預期降溫而受壓；紐元仍有望受惠較清晰的加息前景

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11月15日。

圖二：部分主要央行加息預期降溫



憂削經濟動力 部分央行加息態度更審慎

一眾主要央行在10月底至11月初議息，除了聯儲局開始縮慢買債規模外，加拿大央行亦停止量寬措施。與此同時，大部分央行對經濟及通脹前景保持審慎，在經濟未完全走出疫情及供應鏈問題等挑戰之下，對加快加息步伐的取態似乎不及市場之前預期般進取，較反映政策利率預期走向的短期債息在央行議息後明顯回落（圖二）。

另一方面，美國通脹創近30年新高，加上之前公布的就業數據改善，投資者依然憂慮聯儲局在明年會加快收緊政策，避免通脹持續高於目標水平。**聯儲局加息預期支持美元匯價**，美匯指數中短線或挑戰96，料在11月低位93.8會有支持。主要非美元貨幣之中，我們**下調英鎊及澳元兌美元觀點至中性偏淡**。數據方面，英國第三季經濟增長遜預期，澳洲10月失業率回升幅度則大過預期。兩間央行對提早加息態度審慎，英倫銀行更出乎市場預料未有在11月加息。英鎊及澳元兌美元在10月走高後，隨着加息預期在央行議息後明顯降溫，加上英國及澳洲經濟前景未見進一步改善，兩隻貨幣中短線或受壓。另外，我們亦**下調紐元兌美元觀點至中性**，反映美元匯價轉強，可能會限制紐元等主要貨幣的上升動力。然而，紐西蘭加息前景相對其他國家仍較清晰，料可支持紐元表現領先其他主要貨幣。

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/偏好	阻力位2	96.97	<ul style="list-style-type: none"> 美國通脹依然高企，聯儲局未來仍有機會加快加息步伐 美國政府續加推財政措施推動美國經濟，可能支持美元匯價 若金融市場轉趨波動，部分避險資金或流入美元資產，間接支持美元匯價 	<ul style="list-style-type: none"> 聯儲局減少買債，但美元流動性暫時依然充裕，可能限制美元上升動力 美國就業市場與疫前仍有一段距離，可能令聯儲局對提早加息有保留 聯邦政府料12月初再次觸及債務上限，若出現債務違約或影響市場對美元的信心
		阻力位1	96.10		
		支持位1	94.47		
		支持位2	93.82		
歐元兌美元	中性/偏淡	阻力位2	1.1595	<ul style="list-style-type: none"> 歐元區經濟前景逐步改善，料下半年經濟增長回復平穩，或對歐元匯價有支持 歐盟逐步落實復甦基金計劃，財政措施料有助繼續支持歐元區經濟表現 歐盟與美國貿易爭拗降溫，雙方在關稅議題上作出讓步 	<ul style="list-style-type: none"> 歐洲央行未有計劃逐步收緊政策，與聯儲局政策分野或限制歐元兌美元上升動力 能源產品短缺或拖累歐元區經濟活動，有機會限制區內經濟復甦步伐 區內最大經濟體德國籌組政府尚未完成，政治不明朗因素或困擾歐元表現一段時間
		阻力位1	1.1493		
		支持位1	1.1290		
		支持位2	1.1200		
英鎊兌美元	中性 ⇔ 中性/偏淡	阻力位2	1.3695	<ul style="list-style-type: none"> 英倫銀行上調通脹預測，預料未來幾個月仍需要加息以控制通脹符合目標 英國料無意再大幅收緊防疫措施，有利當地經濟活動 英鎊與多個主要經濟體先後達成貿易協議，料可減輕脫歐對英國貿易活動的影響 	<ul style="list-style-type: none"> 英倫銀行指經濟前景受供應鏈問題拖累，就業市場前景不明朗，對加息態度審慎 英國與歐盟就北愛貿易及水域捕魚權出現爭拗，不排除影響雙方就金融業的討論 英國政府有意落實更多加稅建議，或為英國經濟復甦添不明朗
		阻力位1	1.3607		
		支持位1	1.3304		
		支持位2	1.3225		
澳元兌美元	中性 ⇔ 中性/偏淡	阻力位2	0.7532	<ul style="list-style-type: none"> 澳洲新增確診自10月中起見回落的趨勢，料澳洲短期內不會再大幅收緊防疫措施 整體商品價格高企，加上出口需求保持強勁，或續支持澳元等商品貨幣表現 澳元對美元第四季起逆轉息差折讓，或可減輕澳元兌美元的下行壓力 	<ul style="list-style-type: none"> 主要經濟體或採取更多措施遏止通脹，以及美元匯價走強均可能令商品價格趨波動 澳洲失業率回升幅度較市場預期為大，或令澳洲央行對提早加息的態度更加審慎 中國與澳洲關係轉差，對澳洲整體出口構成隱憂
		阻力位1	0.7432		
		支持位1	0.7192		
		支持位2	0.7106		
紐元兌美元	中性/偏好 ⇔ 中性	阻力位2	0.7219	<ul style="list-style-type: none"> 紐西蘭加息前景較其他主要經濟體為明確，或支持紐元跑贏其他貨幣 近期數據反映紐西蘭經濟復甦步伐穩固，或紓緩市場就疫情對當地經濟影響的憂慮 整體商品價格高企，或續支持紐元等商品貨幣表現 	<ul style="list-style-type: none"> 主要經濟體或採取更多措施遏止通脹，以及美元匯價走強均可能令商品價格趨波動 若紐西蘭當地疫情再次惡化，或會增加央行加息的顧慮 若環球股市更趨波動或經濟放緩的憂慮加深，可能令紐元等風險貨幣升勢受阻
		阻力位1	0.7133		
		支持位1	0.6956		
		支持位2	0.6877		
美元兌加元	中性	阻力位2	1.2739	<ul style="list-style-type: none"> 油價續在近七年高位附近徘徊，或支持加元等產油國貨幣表現 加拿大央行提早結束寬量，並考慮最快明年4月加息 杜魯多連任，政府料可延續更多財政政策，減輕了政策風險 	<ul style="list-style-type: none"> 若聯儲局加息預期再度升溫，美匯重拾升勢或令加元等指數成分貨幣受壓 主要經濟體或採取更多措施遏止通脹，以及美元匯價走強均可能令商品價格趨波動 若環球股市更趨波動或經濟放緩的憂慮加深，可能令加元等風險貨幣升勢受阻
		阻力位1	1.2648		
		支持位1	1.2387		
		支持位2	1.2288		
美元兌瑞郎	中性/偏好	阻力位2	0.9396	<ul style="list-style-type: none"> 進口通脹壓力增加，瑞士央行或會減少干預瑞郎強勢 瑞郎兌歐元挑戰年半高位，或可減輕瑞郎兌美元壓力 金融市場波動時，或觸發資金流入瑞郎等避險貨幣 	<ul style="list-style-type: none"> 聯儲局與瑞士央行政策立場分野，或拖累瑞郎兌美元表現 瑞士央行多次重申瑞郎的估值偏高 通脹率走高或續推動環球債息向上，瑞郎等低息貨幣或較受息差因素拖累
		阻力位1	0.9313		
		支持位1	0.9150		
		支持位2	0.9088		
美元兌日圓	中性/偏好	阻力位2	116.34	<ul style="list-style-type: none"> 日本疫情轉趨穩定，開始加快放寬防疫措施及入境限制 日本新首相上任，政府料續增加財政開支支援經濟復甦 金融市場波動時，或觸發資金流入日圓等避險貨幣 	<ul style="list-style-type: none"> 聯儲局與日本央行政策立場分野，或拖累日圓兌美元表現 通脹率走高或續推動環球債息向上，日圓等低息貨幣或較受息差因素拖累 美匯強勢，或削減避險資金對日圓的需求
		阻力位1	115.61		
		支持位1	112.44		
		支持位2	111.51		
美元兌在岸人民幣	中性	阻力位2	6.4264	<ul style="list-style-type: none"> 內地第四季降準機會降溫，人行料不會大幅放寬政策，人民幣料保持明顯息差優勢 中美多次進行高級別對話，中美緊張關係短線料不會再大幅惡化 人民幣資產獲納入多個國際指數，人民幣或受惠資金流入 	<ul style="list-style-type: none"> 內地房企債務問題可能續困擾金融市場，或削弱流入內地的資金規模 內地數據續轉弱，內地環保及限電政策可能進一步拖慢內地經濟增長步伐 人民幣兌一籃子貨幣升至近六年新高，內地不排除限制人民幣升幅避免影響出口
		阻力位1	6.4093		
		支持位1	6.3570		
		支持位2	6.3305		

資料來源：彭博、大新銀行，截至2021年11月15日

主要非美元貨幣過去一年走勢

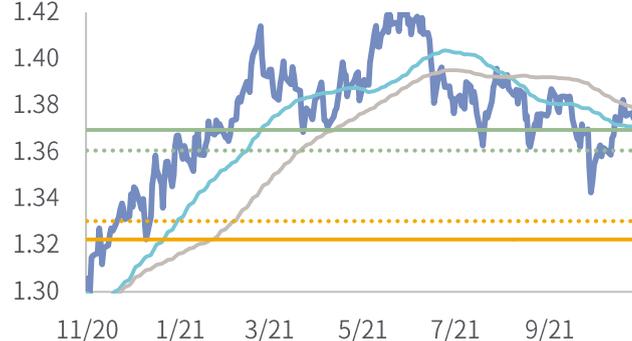
— 50天移動平均 — 100天移動平均 阻力位1

歐元兌美元



..... 阻力位2 支持位1 — 支持位2

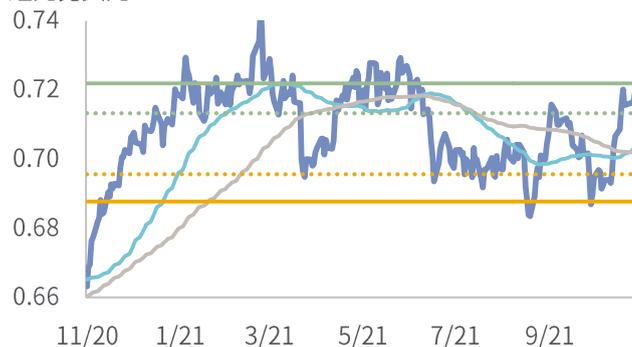
英鎊兌美元



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

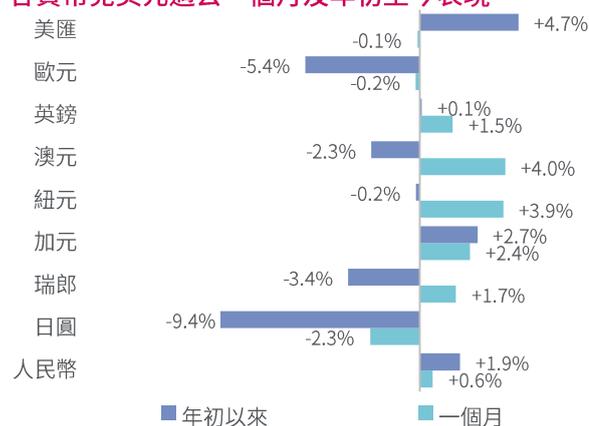


資料來源：彭博、大新銀行，截至2021年10月31日

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	0.25%	-0.50%	0.10%	0.10%	0.50%	0.25%	-0.75%	-0.10%
2021年貨幣政策會議								
2021年11月	11月3日		11月4日	11月2日	11月24日			
2021年12月	12月15日	12月16日	12月16日	12月7日		12月8日	12月16日	12月17日
2022年貨幣政策會議								
2022年1月	1月26日					1月26日		1月18日
2022年2月		2月3日	2月3日	2月1日	2月23日			
2022年3月	3月16日	3月10日	3月17日	3月1日		3月2日		3月18日
2022年4月		4月14日		4月5日	4月13日	4月13日		4月28日
2022年5月	5月4日		5月5日	5月3日	5月25日			
2022年6月	6月15日	6月9日	6月16日	6月7日		6月1日		6月17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10月31日。瑞士央行尚未公布2022年議息時間表

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

溫嘉焯
高級經濟師

張家寶
投資策略師

蔡曜駿
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。