

外匯導航

2022年4月

大新銀行經濟研究及投資策略部

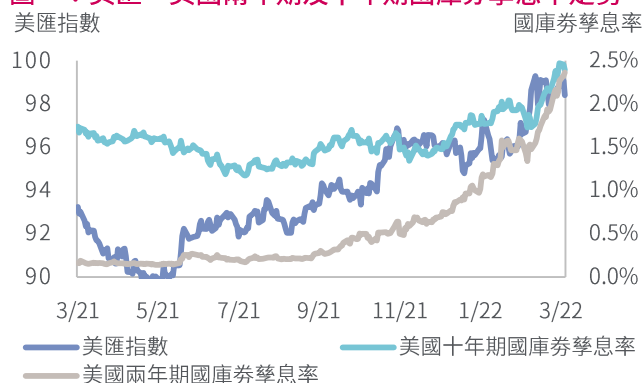
美匯創兩年高位 日圓下試二十年新低

聯儲局鷹派立場持續，美債息上升帶動美元匯價走強，美元匯價今年以來連升三個月。美匯3月升1.7%，首季累計升2.8%，報98.3。風險貨幣受惠油價及大宗商品價格持續高企，澳元、紐元及加元等商品貨幣跑贏大市，澳元兌美元首季升3%，紐元及加元兌美元分別升1.8%及1.1%。受烏俄緊張局勢拖累，歐元首季跌2.7%，英鎊則跌2.9%。日本央行以固定利率無限量買債，維持寬鬆貨幣政策，日圓兌美元首季跌5.4%後，4月一度再跌6%，跌至近130關口，跑輸其他主要貨幣。人民幣兌美元3月回吐0.5%，按季仍升逾0.2%，連續四季造好。

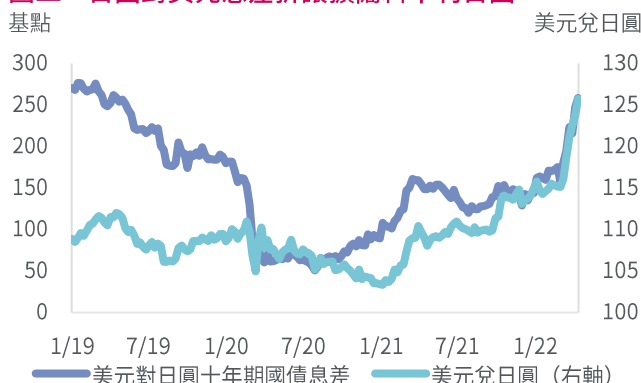
美匯4月突破101關口，創超過兩年高位。聯儲局5月加息50基點的預期升溫，多名聯儲局官員支持有關觀點。美國十年期國庫券孳息率本月進一步突破2.9%，創逾三年新高，對兩年期孳息率差月初呈倒掛後掉頭擴闊至40基點之上（截至4月19日）。

- 美匯延續強勢，4月一度突破101，創逾兩年新高
- 日圓兌美元曾跌穿129，創二十年新低。息差因素中短線相信仍會困擾日圓表現
- 中美十年期債息近日一度倒掛，為近十二年來首次，或削人民幣資產的吸引力

圖一：美匯、美國兩年期及十年期國庫券孳息率走勢



圖二：日圓對美元息差折讓擴闊料不利日圓



資料來源：彭博、大新銀行，截至4月19日。

強美元續對非美元貨幣構成壓力

隨着美國進一步收緊貨幣政策，美債息持續向上，加上烏克蘭局勢可能不時困擾市場，吸引資金流入美元避險，非美元主要貨幣兌美元或會更加波動。我們估計商品貨幣中短線有望延續跑贏歐洲貨幣及低息貨幣的走勢。商品價格有機會繼續受惠烏俄衝突持續導致的供應緊張，對澳元、紐元及加元等商品貨幣或有支持，但投資者亦要留意上述貨幣可能會隨金融市場而更趨波動。我們維持歐元兌美元中性偏淡觀點。歐洲央行官員提及負利率或在今年底才結束，收緊政策方面依然明顯落後日本及瑞士以外的主要央行。此外，除了烏俄局勢外，法國總統選舉亦將於本月24日進行次輪投票，均左右歐元短線走勢。

我們上調美元兌日圓觀點至偏好。日本央行持續寬鬆貨幣政策，貨幣政策與美國顯著背馳，為日圓持續帶來貶值壓力。其中，美日十年期國債息差擴大至逾260基點（圖二），創三年以來最闊。息差因素相信仍會困擾日圓中短線表現。

我們亦上調美元兌人民幣觀點至中性偏好。內地疫情持續，上海採取嚴謹封鎖措施，或不利內地經濟增長。此外，中美十年期國債息近日一度出現倒掛，為近十二年來首次，可能削弱人民幣資產的吸引力，並間接拖累人民幣表現。

貨幣觀點

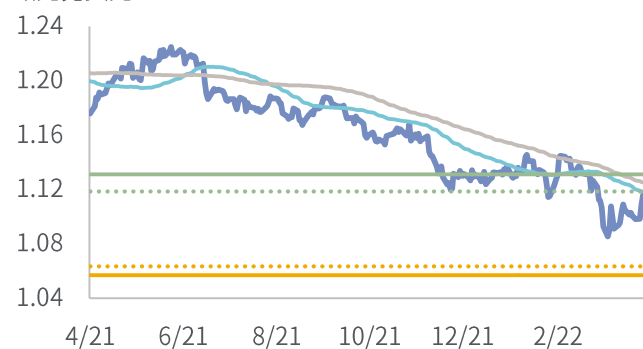
貨幣	觀點	支持位/阻力位		利好因素	風險因素
美匯指數	中性/偏好	阻力位2	102.21	• 美國通脹再創四十年新高，聯儲局5月加息50基點機會率高企，利好美元匯價 • 若金融市場轉趨波動，部分避險資金或流入美元資產，間接支持美元匯價 • 美國就業市場復甦持續，通脹外的經濟數據若保持穩健或為美元匯價提供上升動力	• 個別主要央行或會加快收緊政策，有機會減輕其他主要貨幣兌美元下行壓力 • 美國摯息曲線趨平，反映投資者對美國加息後經濟前景保持審慎，或限制美匯升勢 • 美國聯邦政府結構性財赤以及貿易逆差長遠仍對美元匯價構成壓力
		阻力位1	101.74		
		支持位1	97.69		
		支持位2	96.63		
歐元兌美元	中性/偏淡	阻力位2	1.1313	• 歐洲央行加快退出刺激政策，或減少歐洲央行對其他主要央行政策分歧 • 歐元區通脹若持續高企，市場或預期央行加快收緊政策，有望進一步紓緩歐元壓力 • 若烏俄局勢有所緩和，地緣政治風險降溫，或減輕歐元壓力	• 烏俄局勢或影響歐元區能源供應，部分針對俄國制裁措施可能增加歐元區金融風險 • 德國相對其他歐元區國債摯息率折讓明顯擴闊，對區內部分較弱經濟體憂慮或重燃 • 法國總統大選結果本月24日出爐，若現任總統馬克龍落敗或對歐元帶來波動
		阻力位1	1.1185		
		支持位1	1.0636		
		支持位2	1.0570		
英鎊兌美元	中性/偏淡	阻力位2	1.3355	• 英倫銀行仍憂慮通脹持續走高，料會逐步收緊政策 • 英國全面解除入境防疫限制措施，有利經濟活動 • 英國與多個主要經濟體已先後達成貿易協議，料可減輕脫歐對英國貿易活動的影響	• 烏俄緊張局勢對英國等歐洲國家影響較大，能源及食品價格上升或加劇經濟壓力 • 英倫銀行對未來進一步加息的取態更為審慎，若加息預期降溫可能不利英鎊 • 央行加息，以及英國政府亦有機會收緊財政政策，可能削弱英國復甦前景
		阻力位1	1.3298		
		支持位1	1.2855		
		支持位2	1.2763		
澳元兌美元	中性	阻力位2	0.7717	• 澳洲央行議息聲明刪除「保持耐性」措辭，市場預計央行最快6月加息，追趕其他主要央行收緊政策步伐 • 鐵礦石等商品價格若持續高企，料利好澳元等風險貨幣 • 澳洲重新開放邊境料有利加快經濟復甦	• 環球股市今年以來波幅明顯擴大，或不利澳元等風險貨幣 • 澳洲央行對加息態度較其他主要央行審慎，可能限制澳元上升動力 • 中國疫情有機會加劇經濟下行壓力，或拖累澳洲出口及商品走勢，或令澳元更反覆
		阻力位1	0.7661		
		支持位1	0.7165		
		支持位2	0.7095		
紐元兌美元	中性	阻力位2	0.7081	• 紐西蘭經濟數據尚算穩健，料可為紐元帶來支持 • 商品價格包括農產品價格保持高企，或為紐元帶來支持 • 紐西蘭加快加息步伐，收緊政策步伐仍領先其他主要央行，或支持紐元表現	• 環球股市今年以來波幅明顯擴大，或不利紐元等風險貨幣 • 紐西蘭央行未進一步上調利率預測，同時市場憂慮加息步伐過急或不利經濟增長 • 市場仍憂慮聯儲局大幅收緊政策以遏止通脹升溫，對主要非美元貨幣構成壓力
		阻力位1	0.7034		
		支持位1	0.6593		
		支持位2	0.6530		
美元兌加元	中性	阻力位2	1.2901	• 加拿大央行開始「縮表」，並加快加息步伐，對加元匯價有支持 • 供應緊張加上烏俄衝突持續，油價未見明顯下行壓力，或有利加元等產油國貨幣 • 加拿大通脹及就業數據強勁，為加息提供理據	• 美國及盟友釋放戰略石油儲備遏止通脹及能源價格升勢，油價及加元或會繼續波動 • 環球股市今年以來波幅明顯擴大，或不利加元等風險貨幣 • 市場仍憂慮聯儲局收緊政策以遏止通脹升溫，對主要非美元貨幣構成壓力
		阻力位1	1.2814		
		支持位1	1.2403		
		支持位2	1.2301		
美元兌瑞郎	中性/偏好	阻力位2	0.9784	• 地緣政治風險升溫及股市波動，或吸引避險資金流入瑞郎等避險貨幣 • 瑞郎兌歐元在逾七年高位徘徊，或可減輕瑞郎兌美元下行壓力 • 進口通脹回升，瑞士央行或會減少干預瑞郎強勢	• 聯儲局與瑞士央行政策立場分野，或拖累瑞郎兌美元表現 • 若通脹率持續高企，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 • 瑞士央行多次重申瑞郎的估值偏高
		阻力位1	0.9651		
		支持位1	0.9287		
		支持位2	0.9195		
美元兌日圓	中性/偏好⇨ 偏好	阻力位2	132.25	• 地緣政治風險升溫及股市波動，或吸引資金流入日圓等避險貨幣 • 日本央行上調通脹前景的看法，市場憧憬央行有機會在通脹未達2%前收緊政策 • 日本政府料續增加財政開支支援經濟復甦	• 日本央行寬鬆貨幣政策料持續，繼續以固定利率無限量買債，拖累日圓兌美元表現 • 美匯若保持強勢，或削減避險資金對日圓的需求 • 日本央行依然認為日圓匯價下跌有利整體經濟，日本政府亦似乎無意干預匯市
		阻力位1	130.43		
		支持位1	121.67		
		支持位2	119.44		
美元兌在岸人民幣	中性⇨ 中性/偏好	阻力位2	6.4517	• 內地保持龐大貿易順差，支持人民幣的基本因素 • 內地提及宏觀政策有空間有手段，或會推出更多刺激措施穩定經濟 • 人民幣波幅較小，人民幣指數亦在六年高位徘徊，市況波動時可能受惠資金流入	• 中美十年期國債息差一度出現倒掛，減弱人民幣上升動力 • 內地疫情持續擴散，部分地區實施嚴謹封控措施，或不利經濟復甦 • 中美貨幣政策取態分歧持續，市場預料人行仍有空間放寬政策，或不利人民幣表現
		阻力位1	6.4264		
		支持位1	6.3363		
		支持位2	6.3187		

資料來源：彭博、大新銀行，截至2022年4月19日

主要非美元貨幣過去一年走勢

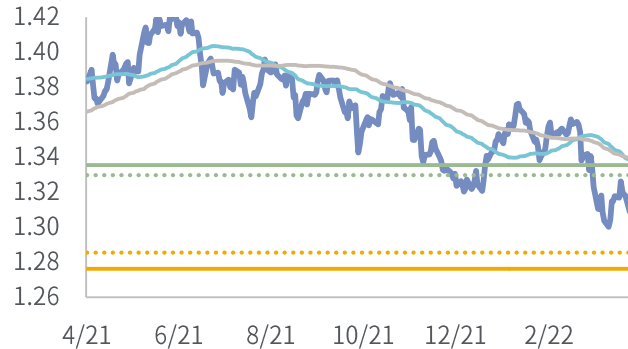
50天移動平均 100天移動平均 阻力位1

歐元兌美元



阻力位2 支持位1 支持位2

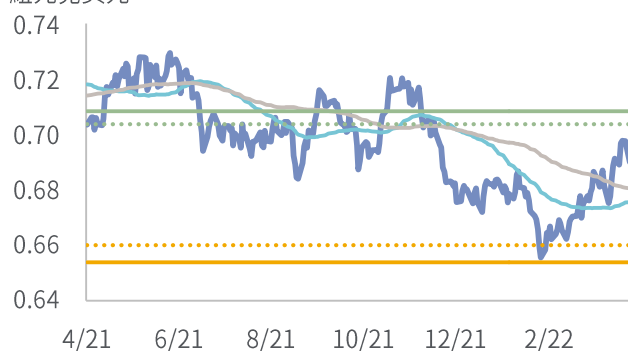
英鎊兌美元



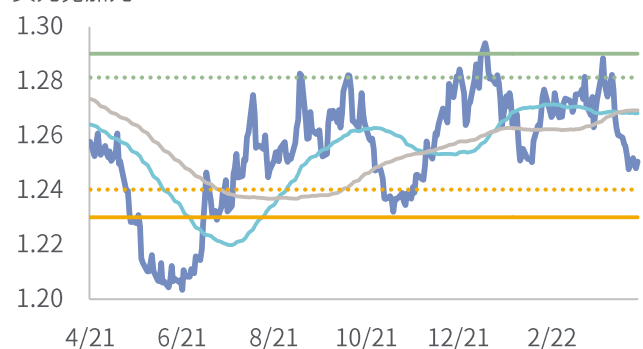
澳元兌美元



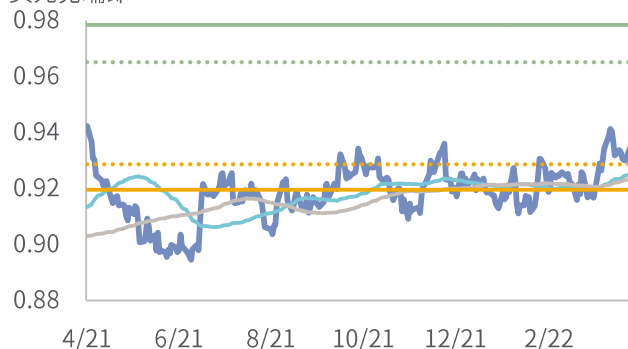
紐元兌美元



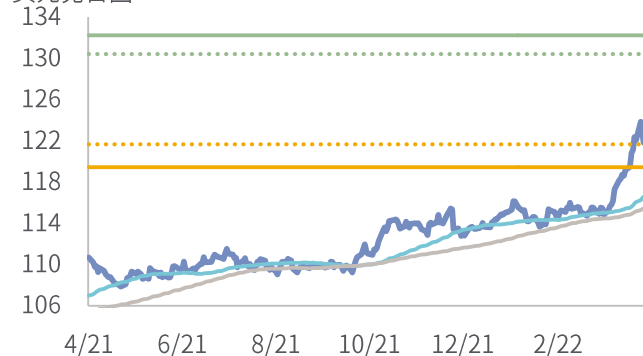
美元兌加元



美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

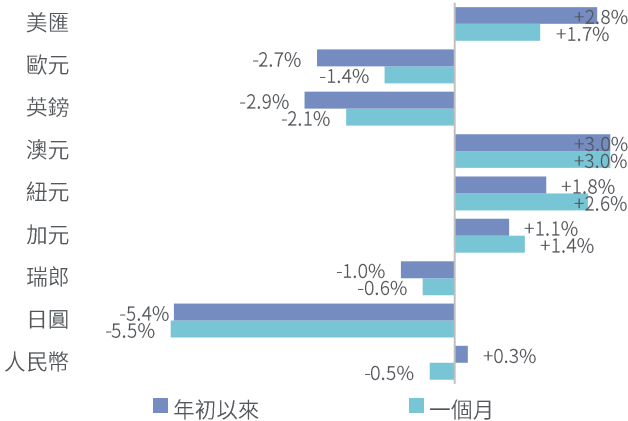


資料來源：彭博、大新銀行，截至2022年3月31日

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	0.50%	-0.50%	0.75%	0.10%	1.50%	1.00%	-0.75%	-0.10%
2022年貨幣政策會議								
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16日	6月17日
2022年7月	7月27日	7月21日		7月5日	7月13日	7月13日		7月21日
2022年8月			8月4日	8月2日	8月17日			
2022年9月	9月21日	9月8日	9月15日	9月6日		9月7日	9月22日	9月22日
2022年10月		10月27日		10月4日	10月5日	10月26日		10月28日
2022年11月	11月2日		11月3日	11月1日	11月23日			
2022年12月	12月14日	12月15日	12月15日	12月6日		12月7日	12月15日	12月20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3月31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

溫嘉焯
高級經濟師

蔡曜駿
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務專家尋求稅務意見。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。