

# 外匯導航

2022年7月

大新銀行經濟研究及投資策略部

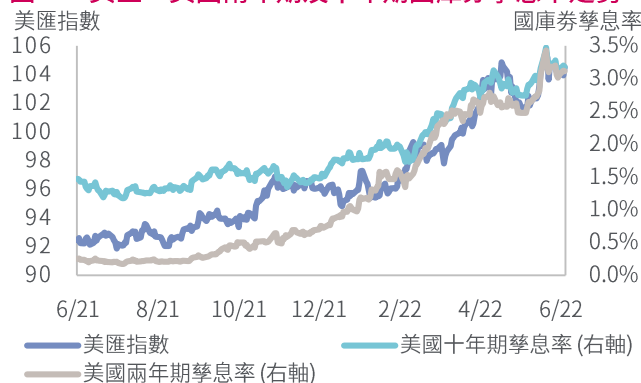
## 環球通脹未見緩和 加拿大歐洲大幅加息

**美匯6月反覆向上。**市場對環球衰退風險憂慮重燃，避險情緒推動美匯6月升至105後整固，全月累計升2.9%。主要非美元貨幣受壓，歐洲央行負利率政策落後於主要央行，歐元跌2.3%。英國滯脹陰霾升溫，英鎊跌3.4%，商品價格回落，加上市場消化澳洲及紐西蘭加息因素，澳元跌3.8%，紐元跌4.1%。日本央行與主要央行政策分歧擴大，日圓6月累計跌5.5%，跑輸主要非美元貨幣。

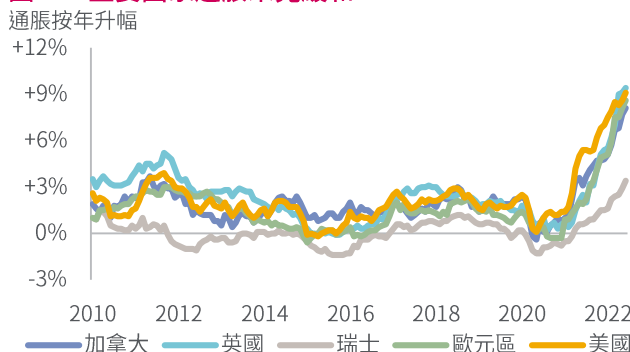
**美匯7月突破109續試新高。**美國6月通脹按年進一步升至9.1%，再創逾四十年新高，投資者再度關注聯儲局本月會否大幅加息至100基點以遏抑通脹，刺激美匯指數本月進一步向上，觸及109關口，創二十年新高，但其後有聯儲局官員暗示支持只加息75基點，美匯指數在高位整固。**多個國家高通脹問題亦未見緩和（圖二）**，其中歐元區通脹創歷史新高，加拿大通脹亦創近四十年新高，令歐洲及加拿大央行本月分別加息50和100基點，幅度出乎市場預期。

- 美國6月通脹續創逾四十年新高，重燃聯儲局大幅收緊貨幣政策預期
- 環球通脹未見緩和，加拿大大幅加息100基點
- 內地疫情雖有回升跡象，但經濟最壞情況或已過去，或支持人民幣表現

圖一：美匯、美國兩年期及十年期國庫券利率走勢



圖二：主要國家通脹未見緩和



資料來源：彭博、大新銀行，截至7月21日。

### 歐洲能源及政治危機為歐元走勢添變數

**我們維持歐元兌美元中性/偏淡觀點。**市場憂慮俄羅斯完成北溪一號天然氣管道維修後，未必如預期全面恢復對歐洲的天然氣供應，或引發能源危機，拖累歐元本月跌至近廿年新低。另一方面，意大利執政聯盟分裂，總理德拉吉決定辭職，大選將提早在9月底舉行，亦可能影響歐盟能源及經濟方案的決定，為歐元走勢增添不明朗因素。除意大利，英國首相約翰遜本月初亦辭任首相同黨魁職務，繼任人選之爭亦可能影響英國稅務等經濟政策，同時考驗新任首相應對高通脹問題，都左右英鎊表現。

**我們維持美元兌日圓偏好觀點。**日本執政聯盟在選舉中大勝，市場料政府短期內不會大幅改變經濟政策。雖然日本財金官員多次口頭表達對日圓大幅貶值感到憂慮，但未有實質行動，央行行長黑田東彥似乎亦無意在其任期內放棄寬鬆貨幣政策，與主要央行收緊貨幣政策立場明顯背馳。

**我們下調美元兌人民幣觀點至中性。**內地6月經濟數據普遍好過預期，雖然近期局部地區疫情有回升跡象，但料經濟最壞情況或已過去，隨著各項穩經濟措施漸見成效，或支持人民幣表現。

## 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/ <span>偏好</span>            | 阻力位2    | 112.94 | <ul style="list-style-type: none"><li>• 美國通脹創逾四十年新高，市場料聯儲局本月或加息多於75基點，利好美元匯價</li><li>• 市場對環球衰退風險憂慮升溫，部分避險資金或流入美元資產</li><li>• 美國失業率降至接近疫情前低點，經濟基調仍穩固</li></ul>              | <ul style="list-style-type: none"><li>• 部分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</li><li>• 美國摺息曲線趨平，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</li><li>• 隨著能源價格回落，美國通脹或已見頂，聯儲局或毋須更大幅度收緊貨幣政策</li></ul>    |
|          |                                | 阻力位1    | 110.87 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位1    | 101.41 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位2    | 100    |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
| 歐元兌美元    | 中性/ <span>偏淡</span>            | 阻力位2    | 1.1000 | <ul style="list-style-type: none"><li>• 歐洲央行出乎意料加息50基點，或逐步減少與其他主要央行的政策分歧</li><li>• 歐央行將制定工具應對債息急升，避免打擊周邊國家經濟前景</li><li>• 若烏俄局勢有所緩和，地緣政治風險降溫，或減輕歐元壓力</li></ul>              | <ul style="list-style-type: none"><li>• 俄烏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</li><li>• 意大利政局不穩導致當地債息急升，與德國債息差擴大或引發對經濟前景的憂慮</li><li>• 聯儲局收緊貨幣政策及避險情緒升溫，美匯強勢不利歐元等主要非美元貨幣表現</li></ul> |
|          |                                | 阻力位1    | 1.0787 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位1    | 0.9701 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位2    | 0.9437 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
| 英鎊兌美元    | 中性/ <span>偏淡</span>            | 阻力位2    | 1.2660 | <ul style="list-style-type: none"><li>• 英國通脹創四十年新高，英倫銀行料會繼續收緊貨幣政策，支持英鎊表現</li><li>• 英國全面解除入境防疫限制措施，有利經濟活動</li><li>• 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</li></ul>          | <ul style="list-style-type: none"><li>• 俄烏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</li><li>• 英國滯脹及衰退風險升溫或拖累英鎊表現</li><li>• 約翰遜辭任英國首相，保守黨將於9月選出新黨魁及首相，經濟政策若不明朗或不利英鎊表現</li></ul>             |
|          |                                | 阻力位1    | 1.2500 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位1    | 1.1412 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位2    | 1.1000 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
| 澳元兌美元    | 中性/ <span>偏淡</span>            | 阻力位2    | 0.7458 | <ul style="list-style-type: none"><li>• 澳洲央行承諾採取一切必要行動確保通脹回復目標，料持續收緊貨幣政策</li><li>• 澳洲十年期國債債息相對美國債息有較大溢價，或可支持澳元表現</li><li>• 澳洲失業率跌至近五十年新低，經濟數據強勁或為持續加息提供條件</li></ul>        | <ul style="list-style-type: none"><li>• 鐵礦石價格回落，或不利澳元等商品貨幣表現</li><li>• 中國內地疫情反覆，經濟放緩或拖累澳洲出口及商品走勢，或令澳元走勢更反覆</li><li>• 滯脹憂慮升溫，環球股市今年以來波幅明顯擴大，或不利澳元等風險貨幣</li></ul>                    |
|          |                                | 阻力位1    | 0.7283 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位1    | 0.6402 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位2    | 0.6277 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
| 紐元兌美元    | 中性/ <span>偏淡</span>            | 阻力位2    | 0.6741 | <ul style="list-style-type: none"><li>• 紐西蘭通脹創逾三十年新高，或支持央行進一步收緊貨幣政策</li><li>• 紐西蘭7月底全面重開邊境，料有助帶動當地旅遊業等經濟活動，或刺激對紐元需求</li><li>• 歐盟與紐西蘭達成自由貿易協定，將取消對紐西蘭出口產品的所有關稅</li></ul>    | <ul style="list-style-type: none"><li>• 環球股市波幅明顯擴大，避險情緒上升或不利紐元等風險貨幣</li><li>• 紐西蘭製造業活動有收縮跡象，加上貿易逆差，市場憂慮加息過急或不利經濟增長</li><li>• 國際農產品價格顯著回落，或不利紐元等商品貨幣表現</li></ul>                    |
|          |                                | 阻力位1    | 0.6576 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位1    | 0.5921 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位2    | 0.5844 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
| 美元兌加元    | 中性                             | 阻力位2    | 1.3404 | <ul style="list-style-type: none"><li>• 加拿大央行出乎意料加息100基點，並料繼續收緊貨幣政策，支持加元匯價</li><li>• 加拿大通脹創近四十年新高，加上就業數據強勁，為加息提供理據</li><li>• 俄烏衝突持續，多國制裁俄能源出口，支持油價表現，或有利加元等產油國貨幣</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• 美國及盟友釋放戰略石油儲備遏止通脹及能源價格升勢，油價及加元或繼續波動</li><li>• 環球股市今年以來波幅明顯擴大，或不利加元等風險貨幣</li><li>• 聯儲局收緊貨幣政策加上避險需求上升，美匯持續高企可能不利加元等非美元貨幣</li></ul>           |
|          |                                | 阻力位1    | 1.3259 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位1    | 1.2387 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位2    | 1.2288 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
| 美元兌瑞郎    | 中性/ <span>偏好</span>            | 阻力位2    | 1.0237 | <ul style="list-style-type: none"><li>• 瑞士央行十五年來首次加息，或加快退出負利率</li><li>• 瑞士通脹創近三十年高位，央行上調未來三年通脹預測，或會減少干預瑞郎</li><li>• 地緣政治風險升溫及股市波動，或吸引資金流入瑞郎等避險貨幣</li></ul>                 | <ul style="list-style-type: none"><li>• 瑞士仍未結束負利率，息差折讓或限制瑞郎上升空間</li><li>• 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</li><li>• 瑞士央行提及會在外匯市場保持活躍，若瑞郎估值偏高，或加強干預瑞郎強勢</li></ul>              |
|          |                                | 阻力位1    | 1.0126 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位1    | 0.9434 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位2    | 0.9324 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
| 美元兌日圓    | <span>偏好</span>                | 阻力位2    | 145.00 | <ul style="list-style-type: none"><li>• 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</li><li>• 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</li><li>• 日本政府及央行均表示對日圓大跌感憂慮，必要時或採取行動限制日圓跌幅</li></ul>   | <ul style="list-style-type: none"><li>• 日本央行寬鬆貨幣政策料持續，與主要央行收緊政策背馳，或拖累日圓兌美元表現</li><li>• 美匯若保持強勢，或削減避險資金對日圓的需求</li><li>• 日本執政聯盟在參議院選舉中大勝，料首相岸田文雄無需急切改變經濟及貨幣政策</li></ul>              |
|          |                                | 阻力位1    | 140.00 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位1    | 126.36 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位2    | 124.01 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
| 美元兌在岸人民幣 | 中性/ <span>偏好</span><br>⇌<br>中性 | 阻力位2    | 6.8869 | <ul style="list-style-type: none"><li>• 內地保持龐大貿易順差，支持人民幣的基本因素</li><li>• 內地穩經濟措施出台，有助刺激經濟增長，有利人民幣表現</li><li>• 人民幣在全球外貿使用量穩步提升，長遠提升對人民幣需求</li></ul>                          | <ul style="list-style-type: none"><li>• 內地維持動態清零政策，疫情若再度大幅反彈或不利經濟復甦</li><li>• 中美十年期國債息差若繼續倒掛，將限制人民幣反彈空間</li><li>• 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</li></ul>                   |
|          |                                | 阻力位1    | 6.8322 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位1    | 6.5918 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |
|          |                                | 支持位2    | 6.5605 |                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                    |

資料來源：彭博、大新銀行，截至2022年7月21日

## 主要非美元貨幣過去一年走勢

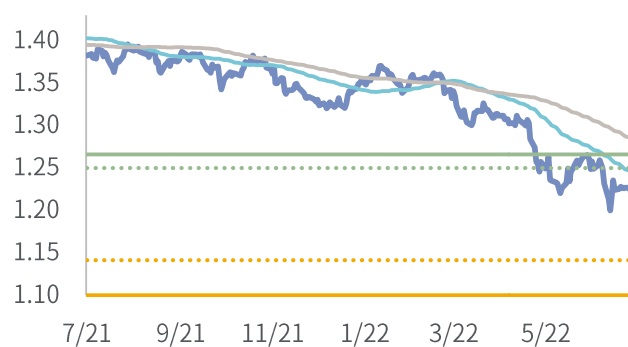
50天移動平均 100天移動平均 阻力位1

歐元兌美元



阻力位2 支持位1 支持位2

英鎊兌美元



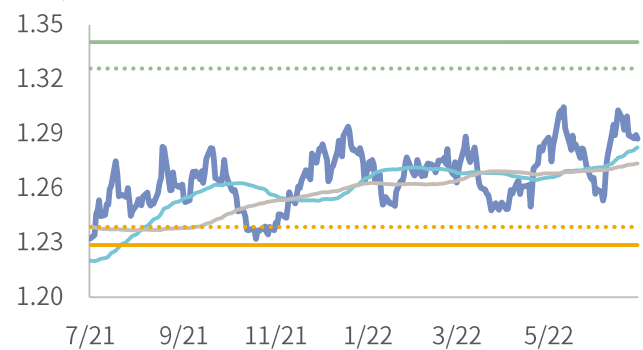
澳元兌美元



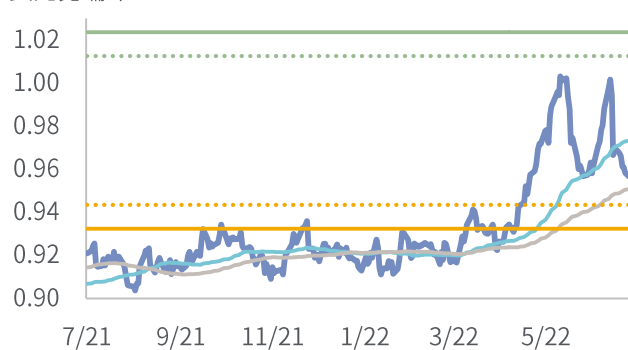
紐元兌美元



美元兌加元



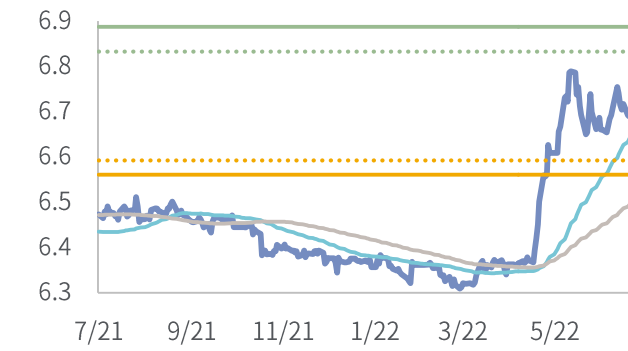
美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

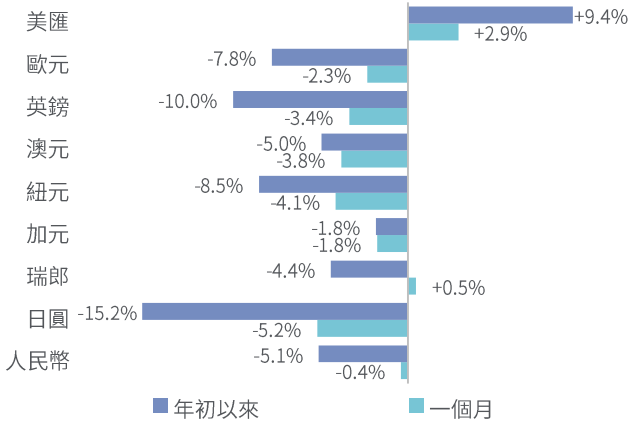


資料來源：彭博、大新銀行，截至2022年6月30日

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   | 1.75%  | 0.00%  | 1.25%  | 1.35%  | 2.50%   | 2.50%  | -0.25% | -0.10% |
| 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6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

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。