

# 外匯導航

2022年11月

大新銀行經濟研究及投資策略部

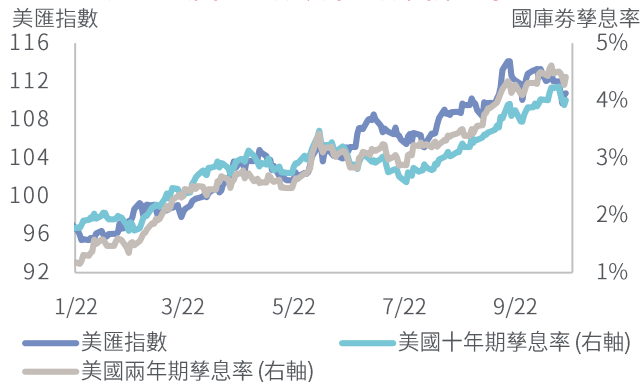
## 憧憬聯儲局減慢加息 非美貨幣反彈

**美匯10月反覆偏軟。**美國部分經濟指標有放緩跡象，加上紐元及英鎊等非美元貨幣顯著反彈，美匯指數一度跌穿110關口，全月跌0.5%報111.5。主要非美元貨幣個別發展，英國撤回減稅方案，並由前財相辛偉誠接任首相，英鎊反彈2.7%；紐西蘭第三季通脹高於預期，市場預料明年利率升幅領先於主要央行，紐元由兩年半低位反彈，升3.8%，跑贏主要貨幣，扭轉9月8.5%跌幅。日本維持負利率不變，日圓按月跌2.7%，跑輸主要貨幣。中共二十大重申「動態清零」政策不動搖，人民幣跌2.6%。

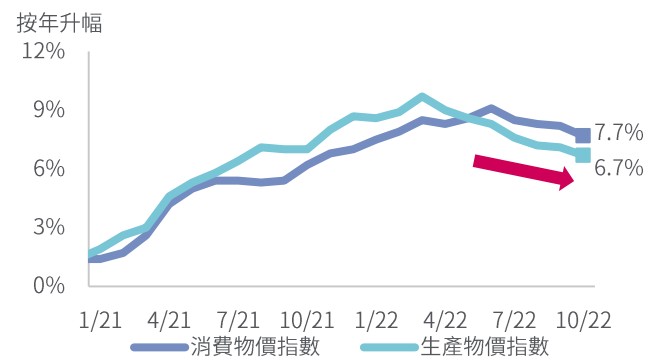
**美匯11月先升後挫。**聯儲局暗示加息步伐放慢但維時更長，最終利率會高於原先預期，美匯一度重上113水平。其後美國10月通脹按年升幅顯著放緩0.4個百分點至7.7%，生產物價亦有放緩跡象（圖二），市場隨即預期聯儲局減慢加息，美匯指數急挫至106附近，由9月高位計累跌逾7%。美國十年期國庫券孳息率回落至4%以下（圖一），美日息差收窄帶動日圓兌美元一度升穿140，美匯回落加上瑞士央行計劃出售外匯，瑞郎重上三個月高位後回順。

- 美國通脹顯著放緩，市場憧憬聯儲局短期放慢加息，美匯回落
- 美日債息差收窄，日圓一度升穿140關口
- 紐西蘭通脹遠高於預期，支持央行繼續加息，我們上調紐元兌美元觀點至中性

圖一：美匯、美國兩年期及十年期國庫券孳息率走勢



圖二：美國消費及生產物價通脹均有回落



資料來源：彭博、大新銀行，截至2022年11月22日。

**我們上調紐元兌美元觀點至中性。**紐西蘭第三季通脹按年升7.2%，重燃市場對紐西蘭央行本月大幅加息的預期，明年政策利率或升至逾5%，領先主要央行利率，有望支持紐元表現。此外，聯儲局放慢加息步伐預期升溫，加上憧憬中國內地放寬防疫措施，利好環球股市氣氛，風險胃納上升亦有利紐元等風險貨幣表現。

**我們上調歐元兌美元觀點至中性。**歐元區10月通脹再創歷史新高，迫使歐洲央行上月大幅加息75基點以遏抑通脹，基準存款機制利率升至2009年以來最高。儘管歐央行對加息預期的措辭變得含糊，但隨著歐洲進入冬季能源需求料急升，加上俄烏軍事衝突持續，或進一步推高歐元區通脹，有望繼續支持央行加息，市場預料歐央行下月至少再加息50基點。同時，美匯回落帶動歐元兌美元本月已重返1算以上，並邁向四個月高位。除非俄烏軍事衝突引發的地緣政治風險有顯著蔓延至周邊國家的跡象，否則歐元兌美元或擺脫年內低位。

## 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	116.78	<ul style="list-style-type: none"> <li>聯儲局官員預計加息步伐放緩，但最終利率較原先預期更高</li> <li>市場對環球衰退風險憂慮升溫，導致金融市場波動，部分避險資金或流入美元資產</li> <li>美國就業數據維持強勁，失業率仍處於低位，經濟基調仍然穩固</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國通脹升勢若續放緩，聯儲局或毋須以更大幅度收緊貨幣政策</li> <li>美國孳息曲線趨平，反映投資者對美國加息後經濟前景保持審慎</li> <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> </ul>
		阻力位1	114.78		
		支持位1	102.15		
		支持位2	99.82		
歐元兌美元	中性/偏淡 ⇨ 中性	阻力位2	1.0936	<ul style="list-style-type: none"> <li>歐洲央行大幅加息75基點，或逐步減少與其他主要央行的政策分歧</li> <li>美元回落，佔美匯指數比重最高的歐元可望受惠</li> <li>歐洲國家採取多項措施，協助減輕能源危機對經濟產生的下行壓力</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>俄羅斯減少向歐洲供應天然氣，歐元區衰退風險高企</li> <li>意大利新任總理的政治及經濟方針仍存在不確定性</li> <li>若俄烏緊張局勢升溫，地緣政治風險蔓延至周邊國家，或不利歐元走勢</li> </ul>
		阻力位1	1.0774		
		支持位1	0.9633		
		支持位2	0.9500		
英鎊兌美元	中性/偏淡	阻力位2	1.2598	<ul style="list-style-type: none"> <li>英國新政府擬擴大及延長對能源企業的暴利稅，或有助填補公共財政缺口穩定經濟</li> <li>美元回落，英鎊等主要非美元貨幣可望受惠</li> <li>英國通脹升至逾四十年高位，英倫銀行料會繼續收緊貨幣政策</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>英國政府提出大規模開源節流措施，經濟衰退或歷時更長時間</li> <li>英國製造業持續收縮，加上零售表現轉差，經濟衰退風險或升溫</li> <li>英國通脹進一步升溫，若迫使英倫銀行加快加息步伐，或進一步削弱經濟前景</li> </ul>
		阻力位1	1.2406		
		支持位1	1.0541		
		支持位2	1.0350		
澳元兌美元	中性/偏淡	阻力位2	0.7283	<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，料繼續收緊貨幣政策</li> <li>澳洲經濟增長穩健，失業率降至紀錄新低，工資增長亦有加速跡象</li> <li>澳洲保持貿易順差，或支持澳元表現</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>澳洲央行連續兩次加息25基點，加息步伐放慢或限制澳元表現</li> <li>澳洲房地產市場表現疲弱，消費者信心減弱，或影響零售消費支出</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> </ul>
		阻力位1	0.7009		
		支持位1	0.6272		
		支持位2	0.6170		
紐元兌美元	中性/偏淡 ⇨ 中性	阻力位2	0.6576	<ul style="list-style-type: none"> <li>紐西蘭央行連續五次加息50基點，市場料利率明年或領先主要央行，或利好紐元</li> <li>紐西蘭第三季通脹按年上升7.2%，高於市場預期，支持央行繼續加息</li> <li>紐西蘭國債孳息率相對美國國庫券保持較高溢價，或支持紐元走勢</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>環球經濟衰退風險持續，若避險情緒上升溫，或不利紐元等風險貨幣</li> <li>紐西蘭央行委員會對持續大幅加息的意見分歧，或提早減慢加息步伐</li> <li>紐西蘭貿易持續出現逆差，市場憂慮加息過急或不利經濟增長</li> </ul>
		阻力位1	0.6468		
		支持位1	0.5741		
		支持位2	0.5512		
美元兌加元	中性	阻力位2	1.3977	<ul style="list-style-type: none"> <li>美元回落，加元等主要非美元貨幣可望受惠</li> <li>加拿大失業率續處低位，就業人數回升，支持央行繼續加息</li> <li>加拿大通脹雖放緩，但仍遠高於央行目標範圍，料仍會繼續收緊貨幣政策</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>聯儲局利率水平追平加拿大央行，市場料明年利率將超越加拿大，或不利加元表現</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>市場憂慮環球衰退風險升溫，或不利原油需求，拖累加元等產油國貨幣</li> </ul>
		阻力位1	1.3751		
		支持位1	1.2954		
		支持位2	1.2728		
美元兌瑞郎	中性	阻力位2	1.0147	<ul style="list-style-type: none"> <li>瑞士央行大幅加息75基點，結束負利率政策，料加息步伐仍會持續</li> <li>央行亦重申以準備好隨時干預瑞郎匯價，包括考慮購入瑞郎</li> <li>歐元區衰退風險上升及股市波動，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</li> <li>瑞士通脹出乎意料由近三十年高位回落，若通脹持續放緩或限制瑞郎表現</li> <li>歐元近期表現有所改善，部分資金或由瑞郎流向歐元，不利瑞郎兌美元表現</li> </ul>
		阻力位1	0.9988		
		支持位1	0.9195		
		支持位2	0.9092		
美元兌日圓	中性/偏好	阻力位2	155.87	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本政府近期出手干預日圓匯價，並稱必要時會再採取行動，或支持日圓匯價</li> <li>日本通脹率升穿3%，市場憧憬央行有機會改變立場收緊政策</li> <li>美匯近期回落，美日債息差收窄，或支持日圓表現</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>日本第三季經濟按季下跌0.3%，經濟若進一步轉差或不利日圓表現</li> <li>日本連續十五個月錄得貿易逆差，或限制日圓表現</li> </ul>
		阻力位1	151.95		
		支持位1	130.41		
		支持位2	126.36		
美元兌在岸人民幣	中性/偏好	阻力位2	7.4000	<ul style="list-style-type: none"> <li>內地釋出放寬防疫措施及房地產政策的訊號，或有助經濟及人民幣資產逐步回穩</li> <li>內地保持龐大貿易順差，支持人民幣的基本因素</li> <li>人民銀行重申要保持人民幣匯率在合理均衡水平上基本穩定，或支持人民幣匯價</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>內地疫情近期有所升溫，為內地重啟經濟帶來不明朗因素，或拖慢經濟復甦步伐</li> <li>環球經濟下行壓力增加，或導致內地出口增長近月放緩，削弱對人民幣需求</li> <li>中美關係若再趨緊張，或不利人民幣及相關資產表現</li> </ul>
		阻力位1	7.3274		
		支持位1	6.9164		
		支持位2	6.8330		

資料來源：彭博、大新銀行，截至2022年11月22日。

### 主要非美元貨幣過去一年走勢

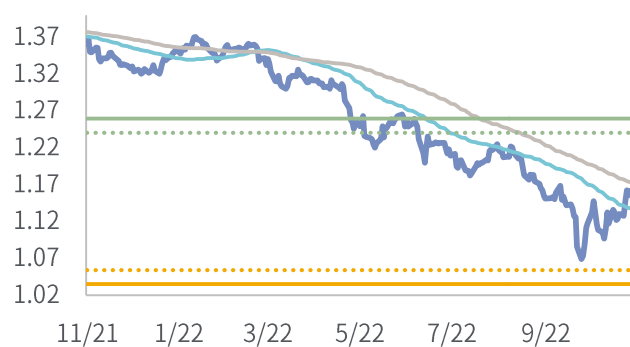
— 50天移動平均 — 100天移動平均 ..... 阻力位1

歐元兌美元

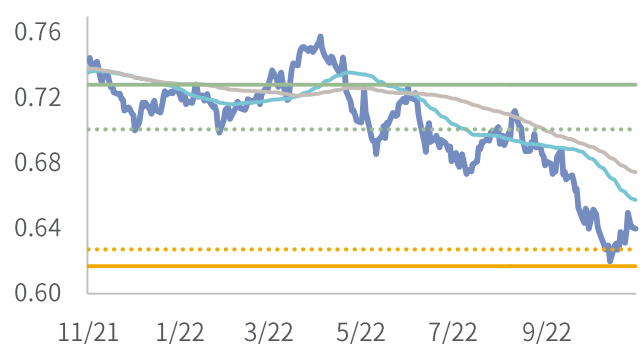


— 阻力位2 ..... 支持位1 — 支持位2

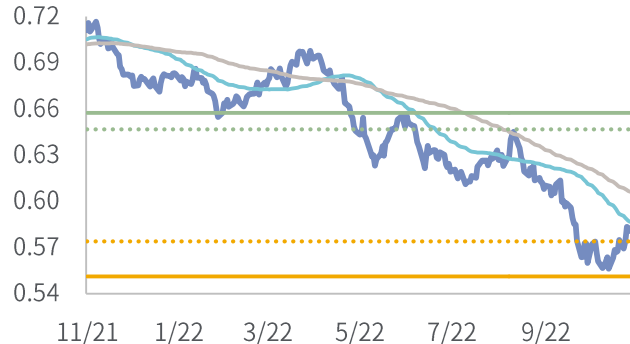
英鎊兌美元



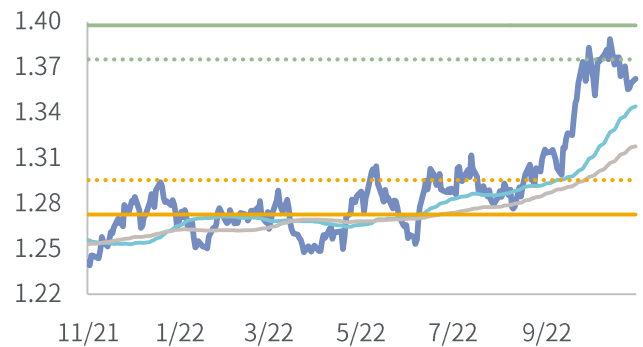
澳元兌美元



紐元兌美元



美元兌加元



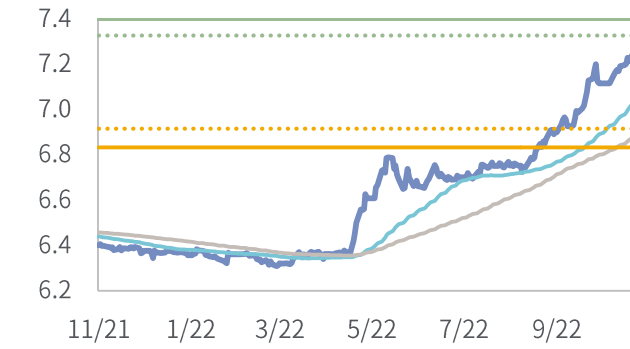
美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

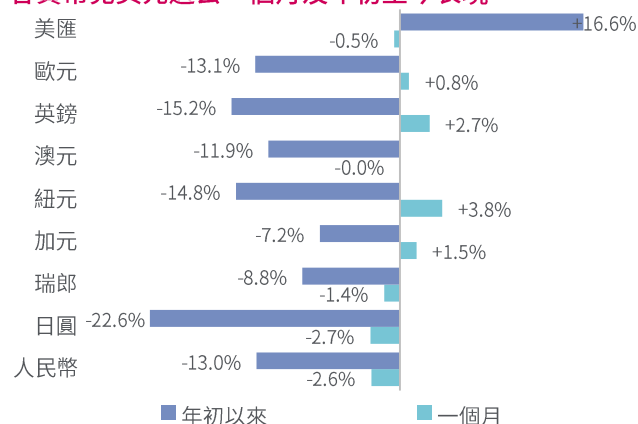


資料來源：彭博、大新銀行，截至2022年10月31日。

## 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	3.25%	0.75%	2.25%	2.60%	3.50%	3.25%	0.50%	-0.10%
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2022年10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

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。