

外匯導航

2023年8月

大新銀行經濟研究及投資策略部

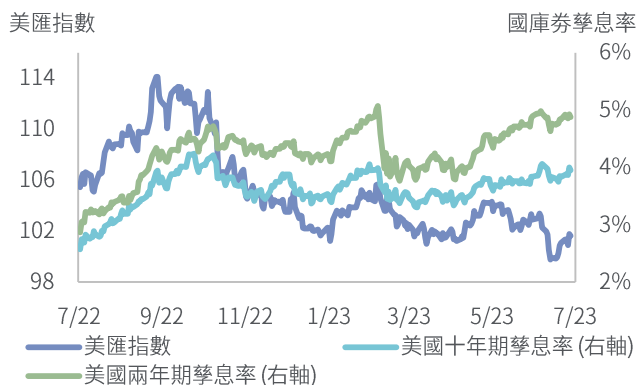
美國經濟增長加快 美匯由逾一年低位反彈

聯儲局7月恢復加息，惟市場預料美國加息周期或接近尾聲，美匯指數一度失守100，創逾一年新低，全月則跌1%報101.9，連跌兩個月。避險情緒推動瑞郎上升2.7%，領先主要貨幣。內地陸續公布促消費等刺激經濟措施，帶動人民幣反彈，結束連續三個月跌勢。日本央行宣布靈活調整孳息曲線控制政策，加上通脹升幅加快，日圓亦反彈1.4%。紐西蘭通脹放緩幅度較預期慢，支持紐元升近1.4%。加元僅升0.4%，落後於主要貨幣。

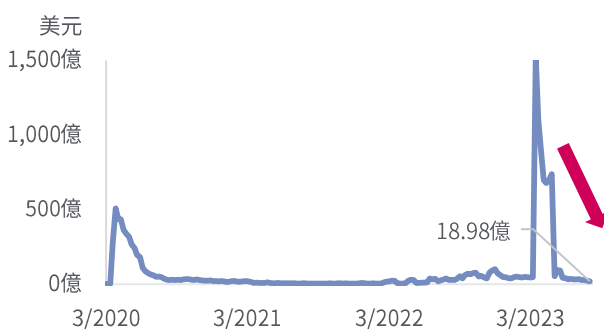
美國第二季經濟增長及就業等數據顯示經濟仍然穩健，支持美匯指數8月從上102以上，及後惠譽下調美國主權評級，美匯轉為窄幅波動。非美貨幣回吐，市場避險情緒回升，風險貨幣澳、紐和加元均受壓，美日債息息差再度擴闊，拖累日圓跌幅較大。歐元區核心通脹仍然頑固，歐元跌幅相對有限。

- 美國次季經濟增長勝預期，美匯由逾一年低位反彈
- 美國經濟仍穩健，未見明顯流動性風險，美匯指數中短線在100以上料仍有支持
- 日本央行中短線調整貨幣政策機會較低，我們下調對日圓觀點

圖一：美匯、美國兩年期及十年期國庫券孳息率走勢



圖二：聯儲局貼現窗使用量顯著回落



資料來源：彭博、大新銀行，截至2023年8月10日。

聯儲局利率或近峰值 再按兵不動機會增

隨著主要經濟體通脹回落，主要央行加息周期有望接近尾聲，惟通脹前景仍具不確定性。美國7月消費物價指數按年升幅回升至3.2%，反映通脹走勢仍然反覆，聯儲局官員對9月的利率走向亦尚未達成共識。目前聯儲局利率水平已超越通脹並進一步擴闊，市場開始關注利率上調對經濟帶來的影響，其中評級機構穆迪下調美國中小型銀行評級，並預計美國明年初出現溫和衰退。不過，目前聯儲局貼現窗的使用量已大幅回落（圖二），未見顯著的流動性風險，而美國第二季經濟按季增長加快並勝預期，失業率仍接近歷史低位，顯示美國經濟基調未見大幅轉弱。預料美匯指數中短線在100水平以上仍然有支持。

我們上調美元兌日圓觀點至中性/偏好。日本央行雖然靈活調整孳息曲線控制上限，但6月勞工現金收入按年升幅放緩至2.3%，低過預期，實質工資收入連續十五個月下跌，生產物價指數增速亦回落。日本央行行長植田和男早前亦提到，調整貨幣政策的前提是長期通脹達至可持續的2%目標，但目前仍未達至有關要求，意味中短線大幅調整貨幣政策機會較低。相對而言，英國仍有相對有較大加息空間，英鎊中短線走勢或繼續有支持。

貨幣觀點

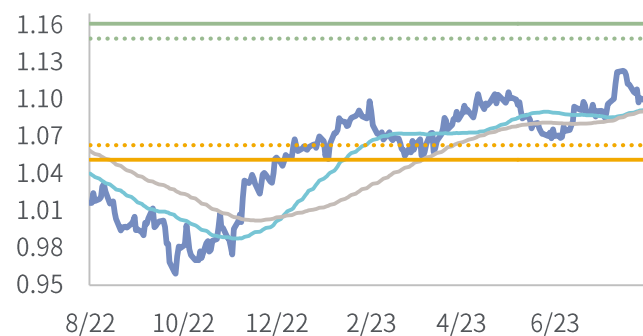
貨幣	觀點	支持位/阻力位		利好因素	風險因素
美匯指數	中性	阻力位2	105.883	- 聯儲局部分官員預計今年底利率仍會上調，利率須維持高水平以遏抑通脹 - 若其他主要央行加息機會降溫，部分資金或再度流入美元 - 聯儲局上調經濟前景評估，美國就業數據維持穩健，經濟基調仍然穩固	- 美國通脹顯著回落，聯儲局或毋須再收緊貨幣政策 - 惠譽下調美國信貸評級，同時共和黨威脅否決聯邦政府撥款，政府停擺風險或升溫 - 穆迪下調美國部分中小銀行評級，若銀行業進一步受壓或增聯儲局暫停加息的壓力
		阻力位1	104.699		
		支持位1	99.589		
		支持位2	97.69		
歐元兌美元	中性/偏好	阻力位2	1.1617	- 歐元區核心通脹仍然頑固，歐洲央行行長拉加德指利率需要具足夠限制性 - 美匯大幅反彈機會較小，利好歐元等主要非美元貨幣回升 - 歐盟委員會上調歐元區今年經濟增長預測，歐元區經濟第二季按季增長亦加快	- 部分議息委員對維持大幅加息有保留，9月會否再度加息未有定案 - 歐洲央行調查顯示消費者短期通脹預期下降，或促使歐央行考慮提早結束加息 - 若俄烏緊張局勢未見緩和，地緣政治風險蔓延至周邊國家，或不利歐元走勢
		阻力位1	1.1495		
		支持位1	1.0635		
		支持位2	1.0516		
英鎊兌美元	中性/偏好	阻力位2	1.3643	- 英國通脹相對主要央行仍然高企，英倫銀行料須繼續加息 - 英國部分經濟數據改善，建造業及服務業擴張步伐加快 - 英倫銀行上調對英國經濟前景的預測，英國第二季經濟增長亦加快	- 英倫銀行預計通脹今年可能大幅下降，或降低持續加息壓力 - 脫歐對英國經濟的長線影響料逐漸浮現，罷工潮持續也進一步加劇經濟下行壓力 - 英國國會補選三個議席中執政保守黨只保留一個議席，或增保守黨日後施政難度
		阻力位1	1.3298		
		支持位1	1.2308		
		支持位2	1.2011		
澳元兌美元	中性	阻力位2	0.7145	- 美匯大幅反彈機會較小，有望支持澳元等非美貨幣表現 - 中澳關係有改善跡象，中國恢復進口澳洲煤及其他產品，或支持澳洲外貿表現 - 澳洲失業率保持低水平，勞工市場緊絀，工資增長亦有加速跡象	- 澳洲通脹回落，央行再度暫停加息，或削弱澳元吸引力 - 中國內地經濟動力轉弱或不利商品需求，鐵礦石等商品價格若再度下跌或不利澳元 - 澳洲零售銷售回軟，營商信心未有改善，或影響零售消費支出
		阻力位1	0.6895		
		支持位1	0.6170		
		支持位2	0.5980		
紐元兌美元	中性	阻力位2	0.6576	- 紐西蘭央行利率仍處主要央行中較高水平 - 紐西蘭第二季通脹放緩幅度較市場預期慢，紐西蘭央行或須繼續加息 - 紐西蘭國債孳息率相對美國國庫券保持較高溢價，加上美匯回落，或支持紐元走勢	- 紐西蘭央行暗示或達利率峰值，料毋須進一步收緊貨幣政策 - 環球經濟增長前景放緩，美國主權評級被調低，或不利紐元等風險貨幣 - 紐西蘭經濟陷入技術性衰退，市場憂慮加息過急或不利經濟增長
		阻力位1	0.6412		
		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	- 加拿大央行表明收緊貨幣政策道路尚未結束 - 石油輸出國組織及俄羅斯減產，原油供應減少或支持油價和加元等產油國貨幣表現 - 加拿大首季經濟增長加快，失業率仍處於歷史低位附近，經濟數據仍然穩健	- 加拿大利率水平仍不及聯儲局及紐西蘭等央行 - 加拿大通脹回落，市場料央行加息周期或近尾聲 - 市場憂慮環球衰退風險升溫，或不利原油需求
		阻力位1	1.3862		
		支持位1	1.2954		
		支持位2	1.2728		
美元兌瑞郎	中性/偏淡	阻力位2	0.9600	- 部分瑞士央行官員認為瑞士核心通脹仍然頑固 - 若歐洲央行9月暫停加息，或利好瑞郎兌歐元表現 - 環球衰退風險持續及美國財政風險上升，或吸引資金流入瑞郎等避險貨幣	- 瑞士通脹回落至央行目標範圍以內，或降低瑞士央行再加息的空間 - 瑞士製造業活動顯著收縮，失業率回升，經濟前景或存隱憂 - 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	0.9439		
		支持位1	0.8386		
		支持位2	0.8000		
美元兌日圓	中性⇨ 中性/偏好	阻力位2	151.95	- 日本央行放寬十年期債息波動上限，並展開政策全面評估，或將部署調整貨幣政策 - 日本失業率維持低水平，通脹持續高於央行目標，為調整貨幣政策提供條件 - 日本股市徘徊於三十二年高位，或吸引資金流入日股，有望增加日圓需求	- 日本工資增速及生產物價均有所放緩 - 日本央行認為目前長期通脹仍未達至可持續的2%目標，或難以調整寬鬆貨幣政策 - 日本是主要央行中唯一實行負利率的經濟體，息差因素或不利資金流入日圓
		阻力位1	146.59		
		支持位1	133.50		
		支持位2	129.64		
美元兌在岸人民幣	中性	阻力位2	7.3865	- 內地第二季經濟增長加快，服務業保持擴張，支持內需 - 內地推出一系列促消費及支持房地產政策提振經濟 - 內地保持龐大貿易順差，俄羅斯、巴西等國人民幣用量上升，支持人民幣基本因素	- 內地通脹按年溫和下跌，生產物價持續通縮，貨幣政策下半年不排除再放寬 - 中美貨幣政策背馳，或不利資金流入人民幣資產 - 中美關係及台海局勢若再趨緊張，或拖累人民幣及相關資產表現
		阻力位1	7.3274		
		支持位1	7.056		
		支持位2	6.9838		

資料來源：彭博、大新銀行，截至2023年8月11日。

主要非美元貨幣過去一年走勢

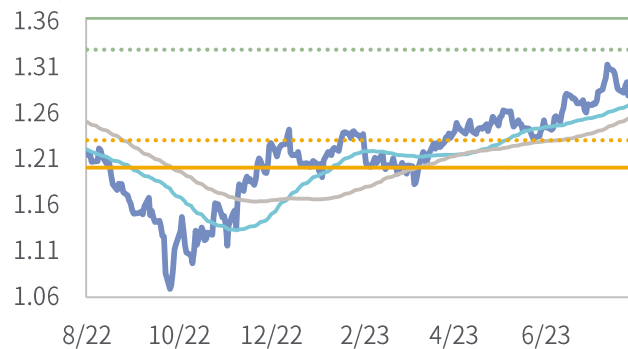
— 50天移動平均 — 100天移動平均 阻力位1

歐元兌美元



— 阻力位2 支持位1 — 支持位2

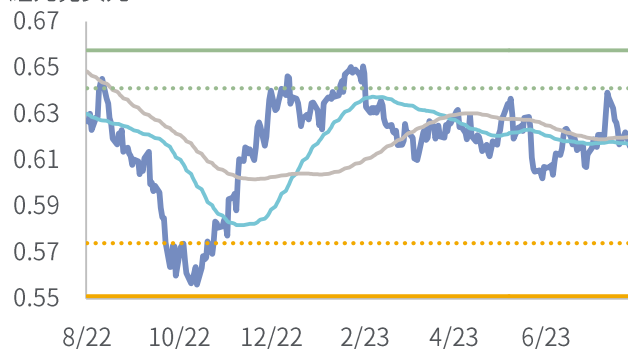
英鎊兌美元



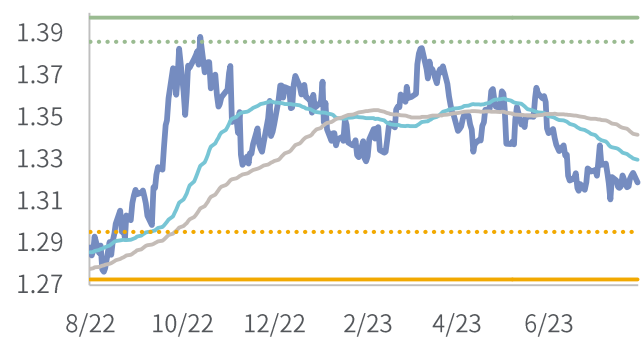
澳元兌美元



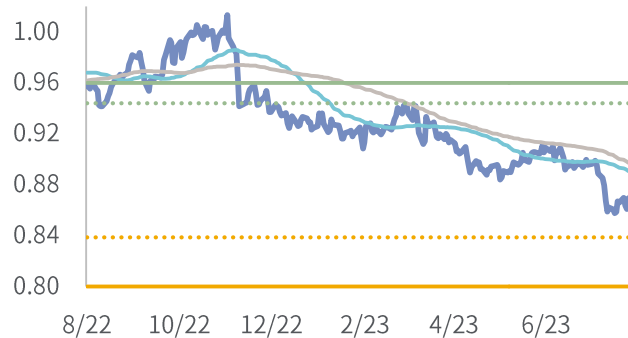
紐元兌美元



美元兌加元



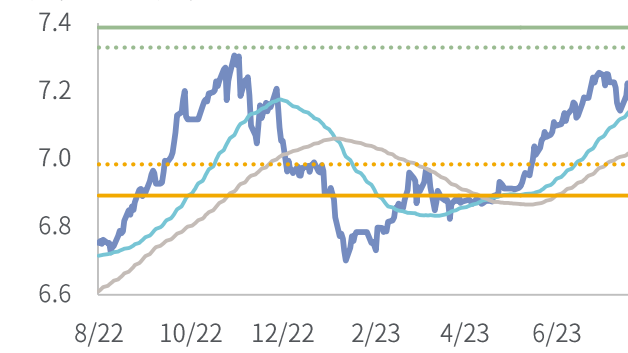
美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

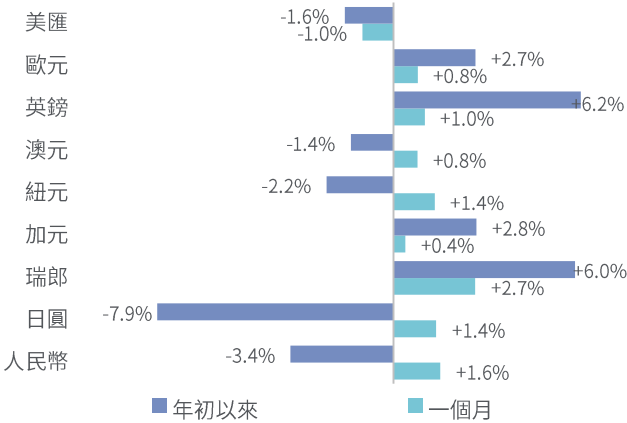


資料來源：彭博、大新銀行，截至2023年7月31日。

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	5.50%	3.75%	5.25%	4.10%	5.50%	5.00%	1.75%	-0.10%
	貨幣政策會議							
2023年8月			8月3日	8月1日	8月16日			
2023年9月	9月20日	9月14日	9月21日	9月5日		9月6日	9月21日	9月22日
2023年10月		10月26日		10月3日	10月4日	10月25日		10月31日
2023年11月	11月1日		11月2日	11月7日	11月29日			
2023年12月	12月13日	12月14日	12月14日	12月5日		12月6日	12月14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2023年7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

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。