

外匯導航

2024年5月

大新銀行經濟研究及投資策略部

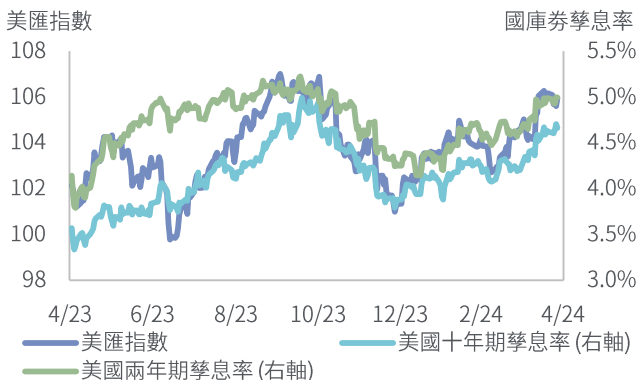
美國通脹回落 美匯高位整固

美國3月通脹回升，加強市場對聯儲局推遲減息的預期，帶動美匯指數延續今年以來升勢，創逾五個月高位，4月升1.7%，連升四個月。主要非美貨幣延續跌勢，日本央行維持利率不變，未有暗示將減少買債，拖累日圓月內急挫4.1%，一度再創三十四年新低，領跌主要貨幣。瑞士通脹進一步放緩，瑞郎跌近2%；加拿大就業數據轉弱，加上油價回吐，加元亦跌1.7%。反觀，中央政治局會議公布多項措施加強內需及生產，人民幣僅略為下跌0.3%，表現領先主要非美貨幣。

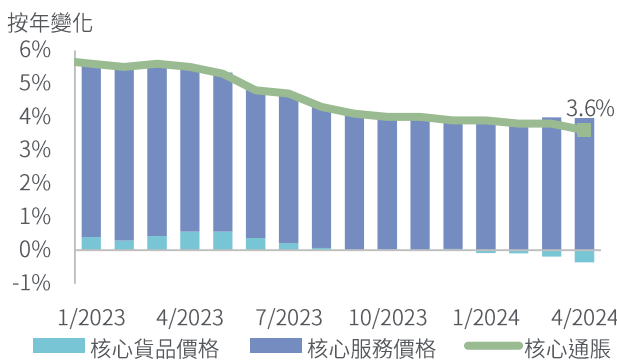
聯儲局主席鮑威爾在5月份議息會議後表明調頭加息機會不大，加上美國4月就業及通脹數據均有所降溫，拖累美匯指數5月曾回落至逾一個月低位，下試104水平。主要非美元貨幣反彈，風險貨幣紐元及澳元升幅較大，其中紐西蘭央行上調利率預測，紐元相對領先。受惠美日債息息差收窄，加上日本政府可能已干預匯市，帶動日圓顯著反彈；歐元及英鎊表現則受惠經濟數據有所改善而獲得支持。

- 美匯4月上升1.7%，連升四個月
- 美國4月通脹略為回落，加上消化延遲減息的預期，美匯5月回吐
- 我們下調美匯指數觀點，同時上調紐元觀點

圖一：美匯、美國兩年期及十年期國庫券孳息率走勢



圖二：美國核心通脹略為回落



資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年5月17日。

聯儲局減息大方向未見逆轉 美匯走勢或反覆

我們下調美匯指數觀點至中性。美國4月消費物價指數按年升幅略為回落至3.4%，核心通脹按年升幅下跌0.2個百分點至3.6%（圖二），按月升幅更是六個月以來首次回落。惟聯儲局官員對利率前景的評估仍較審慎，普遍仍認為利率需要維持較高水平一段時間，並須觀察未來數據表現，才可對利率前景有較清晰的判斷，或導致美匯指數未來走勢或較為反覆。此外，歐洲央行亦可能在6月有機會減息，歐元顯著走強的機會較低，而歐元在美匯指數佔比最大，同時亦限制了美匯指數的下行空間。

我們上調紐元兌美元觀點至中性/偏好。紐西蘭央行在5月議息會議表明曾於會上討論加息，並上調利率預測，最新預計明年第三季才有望減息，較2月時的預測第二季有所推遲，顯示央行認為抗通脹任務仍具挑戰。同時，聯儲局今年仍有望減息，紐西蘭利率水平有機會領先於聯儲局，可望支持紐元中線表現。

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 ⇄ 中性	阻力位2	107.348	<ul style="list-style-type: none"> • 聯儲局有望延後減息，利率水平仍領先普遍主要央行，或續支持美匯 • 地緣政治局勢若再度升溫，資金或流入美元避險 • 國際貨幣基金組織上調美國2024年經濟增長預測，由2.1%上調至2.7% 	<ul style="list-style-type: none"> • 美國通脹較高峰顯著回落，利率料已見頂，聯儲局主席鮑威爾表明無意加息 • 若通脹仍然頑固，聯儲局過度延遲減息，或不利經濟表現 • 美國11月將舉行大選，或增加政治不明朗因素
		阻力位1	106.49		
		支持位1	102.358		
		支持位2	100.617		
歐元兌美元	中性	阻力位2	1.1139	<ul style="list-style-type: none"> • 歐元區首季經濟恢復正增長，為一年半以來最快增速 • 歐洲央行議息委員對下半年減息步伐意見分歧，強調以通脹數據為依歸 • 中東及俄烏衝突持續，若歐洲天然氣價格反彈，可能再度推高歐元區通脹 	<ul style="list-style-type: none"> • 歐洲央行官員稱歐元區通脹正邁向2%目標，陸續提出6月前後減息的可能性 • 歐盟委員會下調歐元區今年經濟增長預測至0.8% • 地緣政治風險若再度升溫，資金尋求避險，或不利歐元走勢
		阻力位1	1.1000		
		支持位1	1.0601		
		支持位2	1.0448		
英鎊兌美元	中性	阻力位2	1.3000	<ul style="list-style-type: none"> • 英國通脹回落速度較預期慢，服務業通脹及工資增長仍然較高，6月減息機會降溫 • 英國首季經濟按季增長0.6%，是2021年底以來最佳表現，扭轉前一季的衰退 • 英國利率在主要央行之中相對較高，或增加持有英國資產的吸引力 	<ul style="list-style-type: none"> • 英倫銀行行長貝利預料，未來數季減息幅度或比市場利率所體現更大 • 脫歐對英國經濟的長線影響料逐漸浮現，預算案減稅等措施對刺激經濟作用或有限 • 英國將於7月初舉行大選，保守黨或失去執政地位，增添政治不明朗因素
		阻力位1	1.2894		
		支持位1	1.2300		
		支持位2	1.2070		
澳元兌美元	中性	阻力位2	0.7000	<ul style="list-style-type: none"> • 澳洲央行表示繼續警惕通脹上行風險。行長布洛克表示，若有必要仍會加息 • 中澳關係有改善跡象，例如取消對澳洲葡萄酒徵收懲罰性關稅，或助支持澳洲外貿 • 鐵礦石價格由今年低位反彈，若升勢持續或有有利澳元表現 	<ul style="list-style-type: none"> • 聯儲局有望推遲減息，澳洲與美國利率差距或限制澳元表現 • 中國經濟復甦動力較弱，房地產市道仍然低迷，或不利商品需求 • 若避險情緒或回升，或不利澳元等風險貨幣
		阻力位1	0.6871		
		支持位1	0.6363		
		支持位2	0.6270		
紐元兌美元	中性 ⇄ 中性/偏好	阻力位2	0.6412	<ul style="list-style-type: none"> • 紐西蘭央行延後減息預期至明年第三季，政策利率有望持續領先聯儲局等主要央行 • 紐西蘭央行職責改為以穩定價格為單一目標，或加強央行抗通脹的決心 • 紐西蘭房屋銷售持續增長，並連續逾一年半錄得淨移民增長，或推高住房成本 	<ul style="list-style-type: none"> • 紐西蘭第二季兩年通脹預期進一步回落，為2021年第三季以來最低 • 紐西蘭去年第四季經濟連續第二個季度收縮，若利率維持高水平或進一步打擊需求 • 地緣政治風險若再度升溫，資金尋求避險，或不利紐元走勢
		阻力位1	0.6369		
		支持位1	0.5852		
		支持位2	0.5774		
美元兌加元	中性	阻力位2	1.4000	<ul style="list-style-type: none"> • 加拿大央行指仍需要更多證據證明通脹回落，短期或不急於減息 • 若地緣局勢再度緊張，有望支持油價回升，或有利加元等產油國貨幣 • 加拿大央行上調加拿大今年經濟增長預測至1.5%，或助支持央行繼續維持高利率 	<ul style="list-style-type: none"> • 加拿大利率水平稍低於聯儲局及紐西蘭等央行，息差吸引力稍遜 • 加拿大製造業和服務業活動仍處於收縮，部分經濟環節仍然較弱 • 避險情緒若回升，或不利加元等風險貨幣表現
		阻力位1	1.3899		
		支持位1	1.3359		
		支持位2	1.3179		
美元兌瑞郎	中性/偏好	阻力位2	0.9600	<ul style="list-style-type: none"> • 若市場避險情緒回升，或吸引資金流入瑞郎等避險貨幣 • 歐洲央行2024年上半年有望減息，或支持瑞郎兌歐元表現 • 瑞士央行重申願意在有需要時於外匯市場保持活躍 	<ul style="list-style-type: none"> • 瑞士央行率先減息25基點，稱有需要時再調整貨幣政策以維持通脹目標 • 瑞士通脹溫和，行長預計未來三年通脹或持續低於2% • 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	0.8730		
		支持位2	0.8553		
美元兌日圓	中性	阻力位2	164.5	<ul style="list-style-type: none"> • 日本央行結束負利率，並曾在常規買債中削減買債規模，或為進一步收緊政策鋪路 • 日本多名財金官員稱密切監察外匯走勢，若日圓大幅波動，政府或再出手干預匯市 • 日本最大工會今年加薪幅度創逾三十年最高，有望支持日本通脹穩步回升 	<ul style="list-style-type: none"> • 日本首季經濟出現按季倒退，通脹連續多月低於3%，央行或難以收緊貨幣政策 • 日本央行行長植田和男表示，即使結束負利率亦會維持寬鬆措施 • 日本政策利率是主要央行中最低，息差因素或不利資金流入日圓
		阻力位1	160.17		
		支持位1	150.00		
		支持位2	146.49		
美元兌在岸人民幣	中性	阻力位2	7.3500	<ul style="list-style-type: none"> • 內地推多項措施穩定市場信心，A股由今年低位反彈，或支持資金流入人民幣資產 • 人民幣兌美元中間價近月持續較市場預期偏強，或反映內地致力穩定人民幣匯價 • 內地今年經濟增長目標定於5%左右，有望推出更多刺激經濟措施 	<ul style="list-style-type: none"> • 內地通脹率低迷，貨幣政策不排除再放寬，與主要央行緊縮貨幣政策背馳 • 人民銀行行長潘功勝表示，中國內地有降準空間 • 美國擬對中國多種進口貨品加徵關稅，或不利中國外貿表現
		阻力位1	7.3000		
		支持位1	7.1440		
		支持位2	7.0880		

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年5月22日。

主要非美元貨幣過去一年走勢

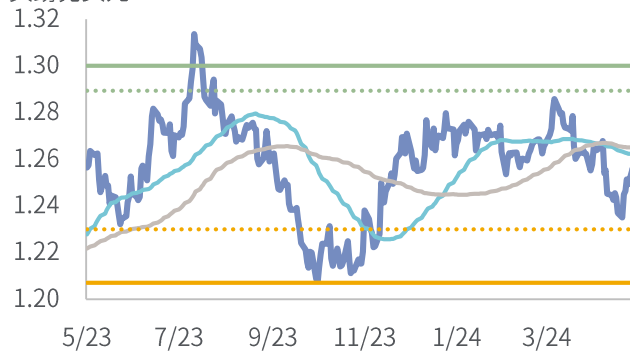
— 50天移動平均 — 100天移動平均 阻力位1

歐元兌美元



— 阻力位2 支持位1 — 支持位2

英鎊兌美元



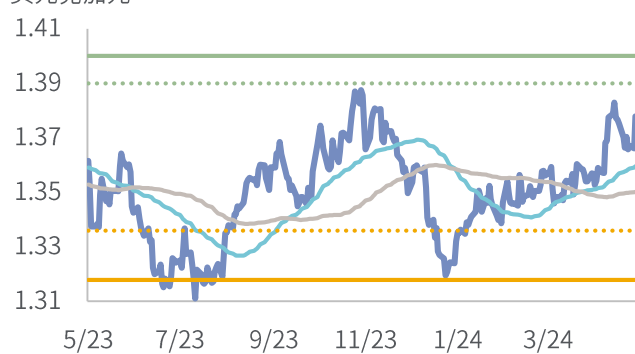
澳元兌美元



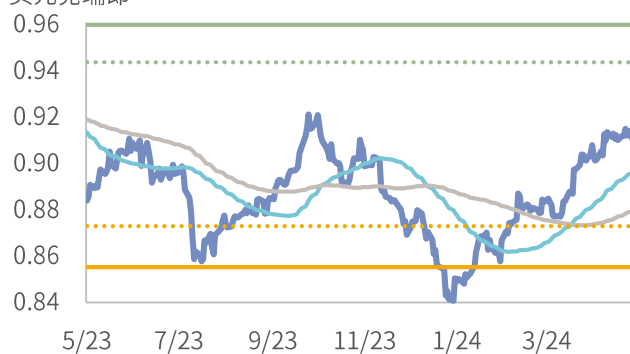
紐元兌美元



美元兌加元



美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

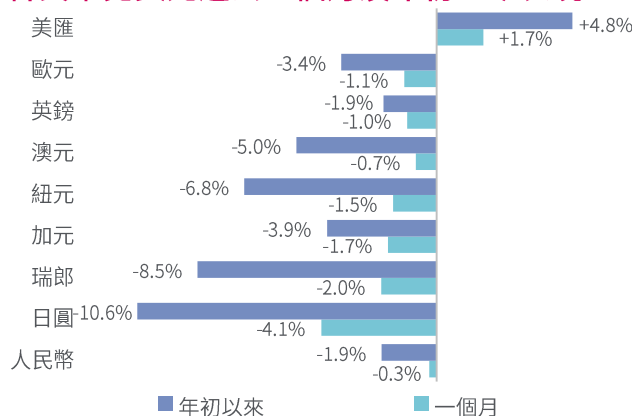


資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年4月30日。

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	5.50%	4.00%	5.25%	4.35%	5.50%	5.00%	1.50%	0.10%
2024年貨幣政策會議								
2024年5月	5月1日		5月9日	5月7日	5月22日			
2024年6月	6月12日	6月6日	6月20日	6月18日		6月5日	6月20日	6月14日
2024年7月	7月31日	7月18日			7月10日	7月24日		7月31日
2024年8月			8月1日	8月6日	8月14日			
2024年9月	9月18日	9月12日	9月19日	9月24日		9月4日	9月26日	9月20日
2024年10月		10月17日			10月9日	10月23日		10月31日
2024年11月	11月7日		11月7日	11月5日	11月27日			
2024年12月	12月18日	12月12日	12月19日	12月10日		12月11日	12月12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2024年4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

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、疏忽及故意失實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。