

# 外匯導航

2024年6月

大新銀行經濟研究及投資策略部

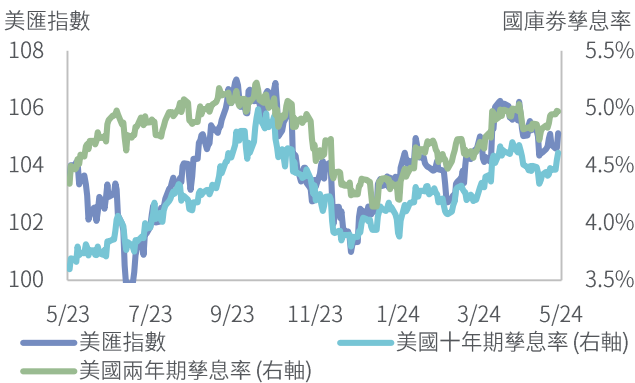
## 澳洲通脹壓力猶在 或支持澳元

美國就業數據及通脹均有所降溫，重燃市場對聯儲局年內減息的預期，美匯指數5月由六個月高位回吐，全月下跌1.5%，結束連升四個月的走勢。主要非美貨幣全線上升，紐西蘭央行上調利率預測，政策利率有望繼續領先主要央行，帶動紐元上升4.3%，是今年以來主要貨幣之中最強勁的表現；澳元亦升2.8%。英國首季經濟按季回升，通脹放緩速度緩慢，支持英鎊升2%。日本工資增速仍較慢，通脹持續放緩，日圓5月僅升0.3%。人民幣接近持平，跑輸主要貨幣。

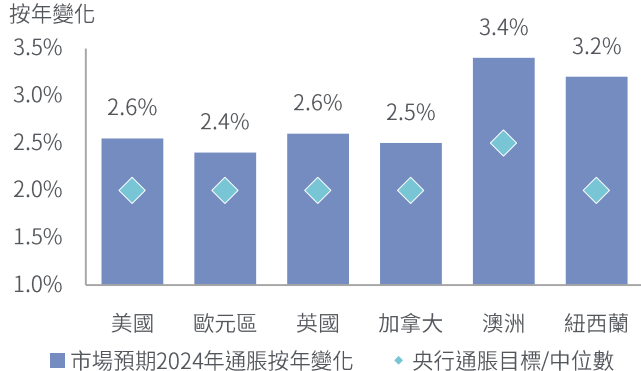
踏入6月，美國公布的非農職位增長又遠超預期，同時聯儲局調整利率預測至今年或只減息一次，美匯指數反彈至約一個月高位，重上105以上。非美元貨幣方面，法國大選增添歐洲政治不明朗因素，加上歐洲央行減息，歐元受壓。日本央行計劃縮減買債規模，但收緊貨幣政策步伐較預期慢，日圓亦有沽壓。相反，法國政治不確定性推動避險需求，支持瑞郎上升，惟其後瑞士央行再度減息，限制瑞郎升勢。

- 美匯5月回吐1.5%，終止連升四個月
- 美國通脹回落，惟聯儲局上調年內利率預測，或續支持美匯
- 我們上調澳元兌美元觀點，同時下調美元兌瑞郎觀點至中性

圖一：美匯、美國兩年期及十年期國庫券孳息率走勢



圖二：市場預期澳洲通脹高於其他主要地區



資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年6月21日。圖二之美國通脹為個人消費開支（PCE）物價指數，其他為消費物價指數。

## 澳洲通脹仍然偏高 或續支持澳元

我們上調澳元兌美元觀點至中性/偏好。澳洲央行表明在6月議息會議曾討論加息，並重申對通脹上行風險保持警惕，反映央行或須維持緊縮貨幣政策更長時間以遏抑通脹；其後公布的5月消費物價指數按年升幅亦意外加快並超預期。市場對澳洲通脹預期相對其他主要央行仍然偏高（圖二），加上近期中澳關係有所改善，或有利澳洲的外貿和澳元表現。

我們下調美元兌瑞郎觀點至中性。瑞士央行今年已兩度減息，儘管瑞士利率顯著低於主要央行，通脹亦相對溫和，不過央行表明必要時會在外匯市場上保持活躍，而近期法國大選引發的避險需求，短線亦有助支持瑞郎表現。

我們維持美匯指數中性觀點。聯儲局6月議息會議上調今年利率預測，預計今年或僅減息一次，個人消費開支通脹（PCE）預測也有所上調。儘管美國5月消費物價指數按年升幅略為回落0.1個百分點至3.3%，但聯儲局主席鮑威爾表明，數據未能給予委員足夠信心啟動減息，反映聯儲局官員對啟動減息時機的看法仍較審慎。此外，不過，聯儲局年內減息的大方向尚未逆轉，若未來通脹數據持續回落，聯儲局就減息的時機有更清晰的表態，或限制美匯進一步上升空間。

## 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	108	<ul style="list-style-type: none"> <li>聯儲局上調利率預測，利率水平仍領先普遍主要央行，或續支持美匯</li> <li>地緣政治局勢若再度升溫，資金或流入美元避險</li> <li>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%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>若通脹仍然頑固，聯儲局過度延遲減息，或不利經濟表現</li> <li>美國11月將舉行大選，或增加政治不明朗因素</li> </ul>
		阻力位1	107.113		
		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"> <li>歐洲央行上調通脹預測，行長拉加德稱，歐元區面臨新型衝擊，價格或有上行壓力</li> <li>歐元區首季經濟恢復正增長，為一年半以來最快增速</li> <li>歐元區首季勞工成本較去年第四季加快，或導致通脹調頭回升</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>歐洲央行啟動減息，政策利率差距或與聯儲局等主要央行進一步擴大</li> <li>法國提早大選，加上俄烏衝突若再度升溫，資金尋求避險，或不利歐元走勢</li> <li>歐洲央行報告顯示，歐元在全球官方貨幣持有量佔比降至七年來最低</li> </ul>
		阻力位1	1.1000		
		支持位1	1.0448		
		支持位2	1.0223		
英鎊兌美元	中性	阻力位2	1.3298	<ul style="list-style-type: none"> <li>英國服務業通脹放緩步伐較預期慢，工資增長仍高達6%</li> <li>英國第一季擺脫衰退，英倫銀行上調第二季經濟增長預測至0.5%</li> <li>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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>英國通脹近三年來首次回落至英倫銀行目標水平，有央行官員料夏季或考慮減息</li> <li>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</li> <li>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</li> </ul>
		阻力位1	1.3141		
		支持位1	1.2187		
		支持位2	1.2037		
澳元兌美元	中性 ⇨ 中性/偏好	阻力位2	0.7000	<ul style="list-style-type: none"> <li>澳洲央行6月會議曾討論加息，並重申對通脹上行風險保持警惕</li> <li>中澳關係有所改善，並計劃重啟中澳戰略經濟對話，或助支持澳洲外貿</li> <li>澳洲就業數據仍然穩健，或支持央行繼續維持緊縮貨幣政策</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>中國經濟復甦動力較弱，房地產市道仍然低迷，或不利部分商品需求</li> <li>若避險情緒或回升，或不利澳元等風險貨幣</li> </ul>
		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/偏好	阻力位2	0.6412	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>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</li> <li>紐西蘭房屋銷售持續一年錄得增長，移民連續二十二個月正增長，或推高住房成本</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>紐西蘭製造業及服務業活動均處於收縮，其中服務業表現指數跌至2021年8月來新低</li> <li>地緣政治風險若再度升溫，資金尋求避險，或不利紐元走勢</li> </ul>
		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"> <li>加拿大平均時薪增速仍然較快，或影響通脹回落步伐</li> <li>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</li> <li>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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>加拿大央行啟動減息，並暗示或進一步下調利率，或不利加元表現</li> <li>加拿大製造業活動仍處於收縮，零售銷售回軟，部分經濟環節仍然較弱</li> <li>避險情緒若回升，或不利加元等風險貨幣表現</li> </ul>
		阻力位1	1.3899		
		支持位1	1.3420		
		支持位2	1.3179		
美元兌瑞郎	中性/偏好 ⇨ 中性	阻力位2	0.9600	<ul style="list-style-type: none"> <li>若市場避險情緒回升，或吸引資金流入瑞郎等避險貨幣</li> <li>歐洲央行啟動減息，或支持瑞郎兌歐元表現</li> <li>瑞士央行重申願意在有需要時於外匯市場保持活躍</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>瑞士央行兩度減息至1.25%，稱有需要時再調整貨幣政策以維持通脹目標</li> <li>瑞士通脹溫和，行長預計未來三年通脹或持續低於2%</li> <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> </ul>
		阻力位1	0.9439		
		支持位1	0.8551		
		支持位2	0.8333		
美元兌日圓	中性	阻力位2	164.5	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本央行表示將減少買債，行長植田和男稱7月有望加息，為進一步收緊政策鋪路</li> <li>日本財官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</li> <li>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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本首季經濟按季倒退，通脹連續多月低於3%，央行或難以收緊貨幣政策</li> <li>美日債息差若再度擴闊，或不利日圓表現</li> <li>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</li> </ul>
		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"> <li>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</li> <li>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</li> <li>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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>內地通脹率低迷，利率與主要央行仍有較大差距</li> <li>內房債務問題未見明顯改善，房地產市場仍然低迷</li> <li>美國及歐盟擬對中國進口貨品加徵關稅，或不利中國外貿表現</li> </ul>
		阻力位1	7.3187		
		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6月25日。

### 主要非美元貨幣過去一年走勢

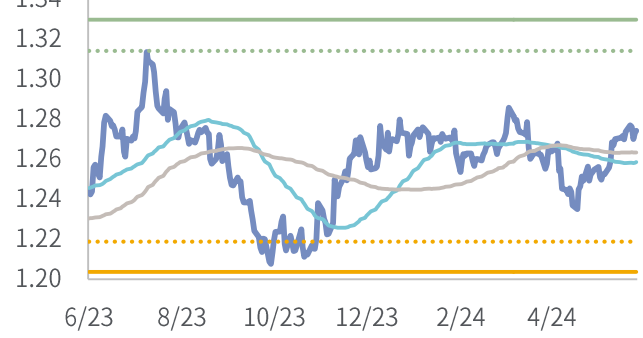
— 50天移動平均 — 100天移動平均 ..... 阻力位1

歐元兌美元



— 阻力位2 ..... 支持位1 — 支持位2

英鎊兌美元



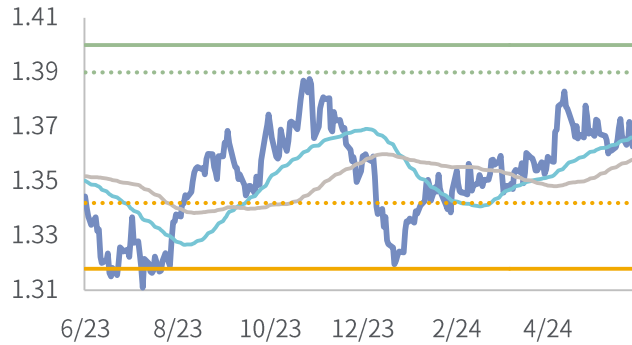
澳元兌美元



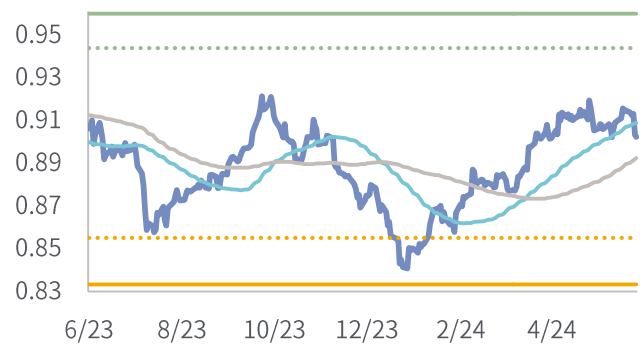
紐元兌美元



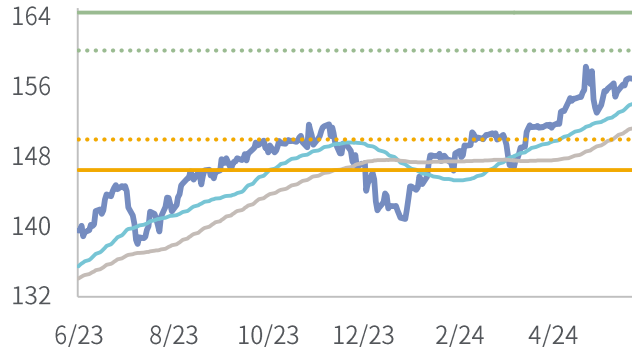
美元兌加元



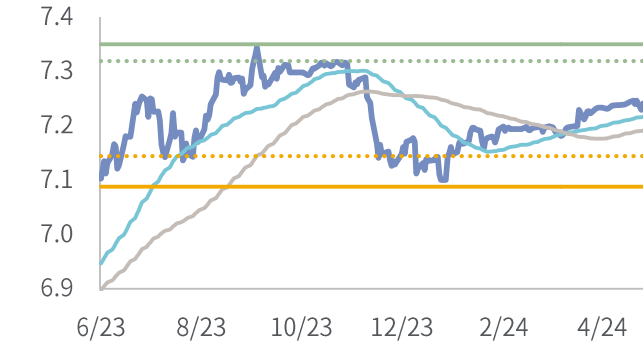
美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

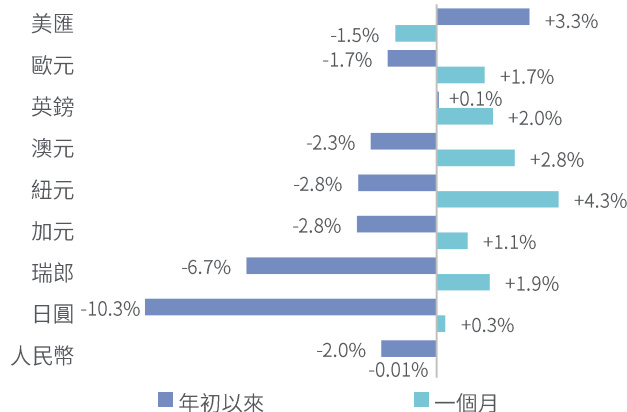


資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年5月31日。

## 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%	4.35%	5.50%	4.75%	1.25%	0.10%
2024年貨幣政策會議								
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5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。