

外匯導航

2024年11月

大新銀行經濟研究及投資策略部

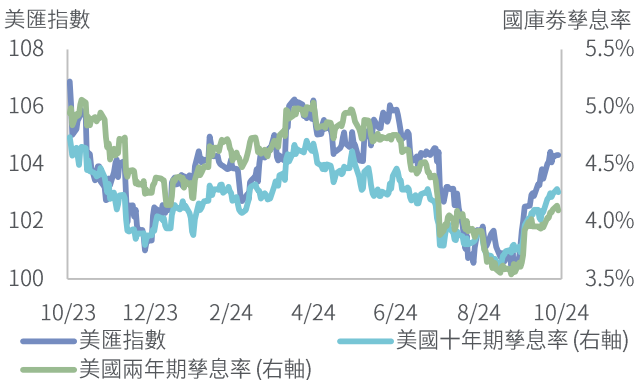
特朗普新政 或續支持美匯

美匯10月顯著反彈。聯儲局減息預期顯著降溫，支持美匯指數10月反彈3.2%，創2022年4月以來最大單月升幅，終止連跌三個月的走勢。美元強勢下，主要非美貨幣全線下跌，紐西蘭及加拿大央行相繼大幅減息50基點，拖累紐元急跌近6%，落後主要貨幣；加元則跌近3%。美日債息差顯著擴闊，日圓亦下跌5.5%；另外澳元跌4.8%。相反，內地房地產市場銷售有改善跡象，人民幣跌幅相對有限，10月跌1.4%，跑贏主要非美貨幣。

美匯11月觸及一年高位後整固。美國前總統特朗普當選美國下屆總統，加上美國10月通脹回升，刺激美匯指數一度重上107水平。美匯顯著走強，美匯指數權重佔比最重的歐元受壓；瑞士通脹進一步放緩，瑞郎跌幅亦較大。日本央行短期內或難以大幅加息，日圓續跌。加拿大通脹回升，加元由逾四年低位略為回穩。

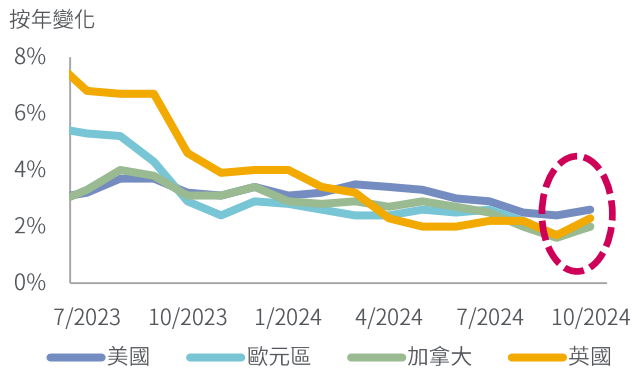
- 美匯指數10月反彈3.2%，終止連跌三個月走勢
- 特朗普重返白宮，加上聯儲局不急於減息，或有利美匯表現
- 我們上調美匯指數觀點；下調瑞郎觀點

圖一：美匯、美國兩年期及十年期國庫券孳息率走勢



資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年11月20日。

圖二：主要國家通脹降溫進程反覆



再度上調美匯觀點

我們再度上調美匯指數觀點至中性/偏好。特朗普重掌白宮，加上共和黨奪得參眾兩院控制權，有望強化美國新政府的政策執行力。若特朗普落實其競選時的美國優先及關稅政策，可能會增加其主要貿易夥伴的經濟壓力，中短線或不利于非美貨幣表現。另一方面，聯儲局主席鮑威爾重申不急於減息，同時美國10月消費物價指數按年升幅回升0.2個百分點至2.6%，亦支持聯儲局毋須急於放鬆貨幣政策。

部分主要央行對特朗普新政府可能引發新一輪貿易戰表達關注。其中歐洲央行金融穩定報告提到，全球貿易摩擦上升將對歐元區經濟帶來額外風險。另一方面，部分主要國家通脹亦有所回升（圖二），兩者均導致環球央行未來貨幣政策決定更為複雜：一方面可能因通脹回升而放慢減息步伐，另一方面限制性利率亦可能打擊企業及經濟活動，加上潛在的美國關稅政策，不排除增加部分國家經濟下行壓力，而要透過減息以支撐經濟。歐元區及紐元等經濟活動較弱的地區，其貨幣或較受影響。

另外，我們亦上調美元兌瑞郎觀點至中性/偏好。瑞士通脹回落至逾三年新低，並且連續兩個月低於1%，加上美匯走強，中短線或繼續限制瑞郎表現。

貨幣觀點

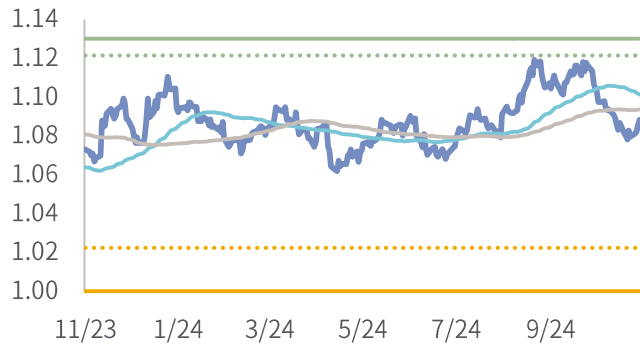
貨幣	觀點	支持位/阻力位	利好因素	風險因素	
美匯指數	中性 ⇄ 中性/偏好	阻力位2	110	<ul style="list-style-type: none"> 聯儲局利率水平仍領先多間主要央行，而且聯儲局稱不急於減息，或繼續支持美匯 美國通脹反覆，服務業活動保持擴張，消費信心回升，或限制聯儲局減息空間 特朗普當選美國新任總統，其經濟政策或有利美國經濟增長，或助支持美匯表現 	<ul style="list-style-type: none"> 美國通脹逐步回落至接近2%的目標，就業市場有所降溫 若美國經濟再有明顯放緩跡象，聯儲局或需重新考慮減息步伐，或限制美匯表現 若市場承險意欲回升，資金或流向風險資產，可能限制美元表現
		阻力位1	108.44		
		支持位1	103.373		
		支持位2	100.179		
歐元兌美元	中性/偏淡	阻力位2	1.13	<ul style="list-style-type: none"> 聯儲局等央行相繼減息，歐央行與主要央行利率差距有望收窄 歐元區第三季度協議工資按年增長5.4%，或增加服務業通脹壓力 若風險偏好回升，美元回軟，歐元在美匯指數權重中佔比最重或較受惠 	<ul style="list-style-type: none"> 歐洲經濟有轉弱跡象，國基會下調歐元區明年經濟增長預測0.3個百分點至1.2% 歐洲多國領導人關注特朗普當選美國總統後，其關稅政策或不利歐洲經濟前景 俄烏衝突升溫，加上歐洲步入冬季或增加能源需求，可能刺激天然氣價格反彈
		阻力位1	1.1214		
		支持位1	1.0223		
		支持位2	1.0000		
英鎊兌美元	中性	阻力位2	1.3749	<ul style="list-style-type: none"> 英倫銀行行長貝利稱，利率不太可能回落到超低水平，又稱不能過快或過多地減息 英倫銀行預計，工黨首份預算案或推高英國通脹0.5個百分點，或令減息前景添變數 英國10月通脹回升速度超預期，或支持英倫銀行對減息決定維持謹慎的取態 	<ul style="list-style-type: none"> 英國經濟增長放緩幅度大過預期，製造業出現倒退，服務業也有所放緩 英國失業率回升至4.3%，職位空缺持續減少，反映勞工需求轉弱 工黨政府首份預算案若未能有效措施控制財赤及刺激經濟，或增公共財政壓力
		阻力位1	1.3434		
		支持位1	1.2300		
		支持位2	1.2037		
澳元兌美元	中性	阻力位2	0.7158	<ul style="list-style-type: none"> 澳洲央行重申對通脹上行風險保持警惕，暫無意放寬貨幣政策 澳洲經濟仍然穩健，失業率連續數月維持4.1%，或支持繼續維持緊縮貨幣政策 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 	<ul style="list-style-type: none"> 澳洲央行行長布洛克表示，特朗普的關稅政策不利中國經濟，亦對澳洲沒有好處 鐵礦石價格由年初高位顯著下挫，若持續轉弱或不利澳元表現 若避險情緒回升，或不利澳元等風險貨幣
		阻力位1	0.7029		
		支持位1	0.6270		
		支持位2	0.6170		
紐元兌美元	中性/偏淡	阻力位2	0.6538	<ul style="list-style-type: none"> 紐西蘭利率水平仍相對較高，或吸引資金流向紐西蘭資產 紐西蘭全脂奶粉價格回升至逾兩年高位，或支持紐西蘭外貿表現 中國大規模刺激經濟措施若能助改善其經濟，亦有望支持紐西蘭外貿表現 	<ul style="list-style-type: none"> 紐西蘭第二季經濟萎縮，紐西蘭央行表示，經濟進一步顯著走弱的風險仍然存在 紐西蘭第三季通脹放緩至三年新低，增添央行減息壓力 地緣政治風險若再度升溫，避險需求回升，或不利紐元走勢
		阻力位1	0.6379		
		支持位1	0.5600		
		支持位2	0.5512		
美元兌加元	中性/偏好	阻力位2	1.4668	<ul style="list-style-type: none"> 加拿大平均時薪仍處於較快增速，或導致通脹走勢反覆 加拿大央行上調加拿大今年經濟增長預測至1.5%，經濟有望軟著陸 中東局勢反覆，有望支持油價回升，或有利加元等產油國貨幣 	<ul style="list-style-type: none"> 加拿大央行加大減息力度至50基點，並暗示或繼續減息 加拿大製造業活動仍處於收縮，部分經濟環節較弱 避險情緒若回升，環球股市下挫，或不利加元等風險貨幣表現
		阻力位1	1.4349		
		支持位1	1.3420		
		支持位2	1.3177		
美元兌瑞郎	中性 ⇄ 中性/偏好	阻力位2	0.9439	<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 瑞士央行重申願意在有需要時於外匯市場保持活躍 若日圓套息交易平倉活動再度加劇，或為瑞郎帶來上行壓力 	<ul style="list-style-type: none"> 瑞士央行三度減息至1%，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	0.9224		
		支持位1	0.8333		
		支持位2	0.8000		
美元兌日圓	中性 ⇄ 中性/偏好	阻力位2	165.00	<ul style="list-style-type: none"> 日本央行行長植田和男重申，如果通脹和經濟數據符合央行預測，央行將會加息 日本央行若再加息，或進一步加劇日圓套息交易平倉活動 日本最大工會尋求明年5%工資增幅，或可能推高日本通脹 	<ul style="list-style-type: none"> 美日債息差若再度擴闊，或不利日圓表現 日本政策利率是主要央行中最低，息差因素或限制日圓上漲空間 日本新任首相對進一步加息取態較審慎，稱首要任務是對抗通縮
		阻力位1	161.95		
		支持位1	139.58		
		支持位2	137.25		
美元兌在岸人民幣	中性	阻力位2	7.3500	<ul style="list-style-type: none"> 內地9月下旬起接連推出一系列刺激經濟措施，或有助改善中國內地投資氣氛 內地零售業及房地產有改善跡象，若經濟持續改善，或增人民幣資產的吸引力 人民銀行重申人民幣匯率要保持在合理均衡水平基本穩定，或助支持人民幣匯價 	<ul style="list-style-type: none"> 內地通脹率低迷，生產物價持續通縮，利率與主要央行仍有較大差距 內地持續減息，利率相對主要央行仍較低，降低人民幣資產吸引力 特朗普上任美國總統後或落實對中國貨品大幅加徵關稅，或不利中國外貿表現
		阻力位1	7.3000		
		支持位1	7.0000		
		支持位2	6.8924		

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年11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

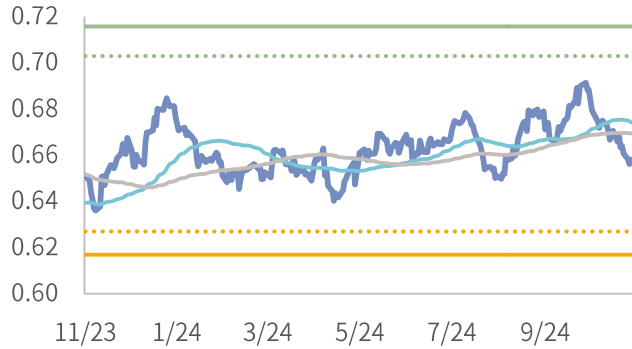


— 阻力位2 支持位1 — 支持位2

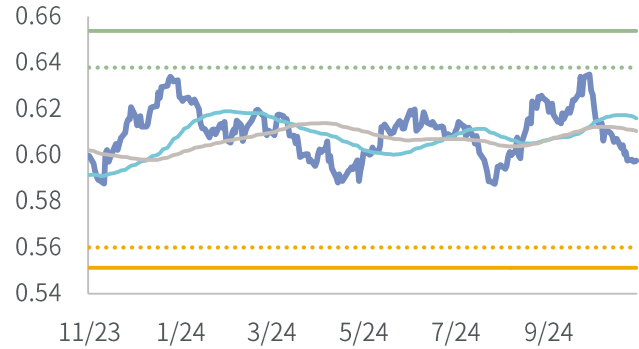
英鎊兌美元



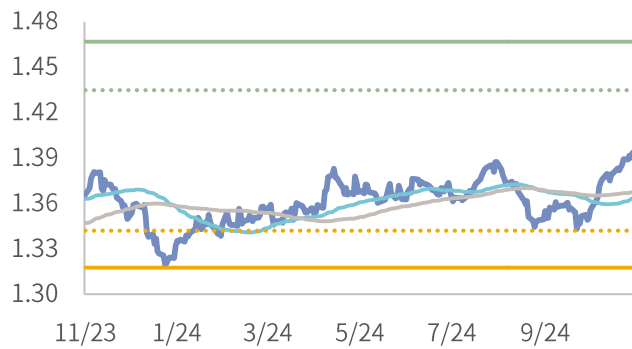
澳元兌美元



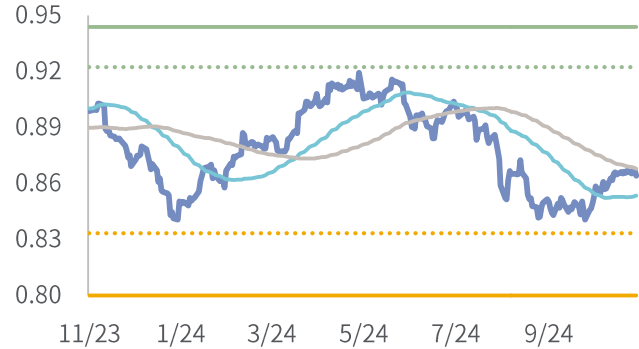
紐元兌美元



美元兌加元



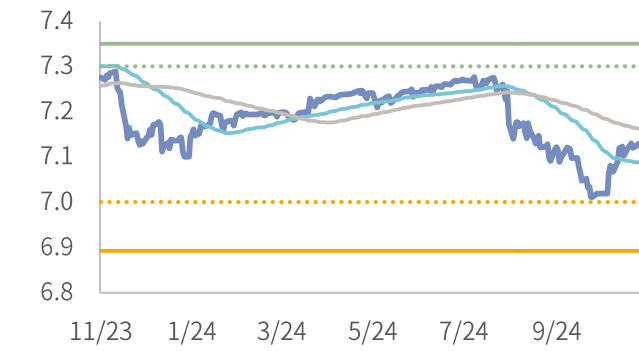
美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

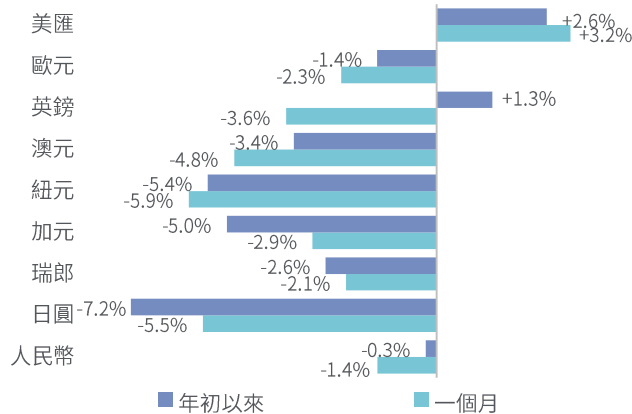


資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年10月31日。

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	4.75%	3.25%	4.75%	4.35%	4.75%	3.75%	1.00%	0.25%
2024年貨幣政策會議								
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
2025年貨幣政策會議								
2025年1月	1月29日	1月30日				1月29日		1月24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

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。