

外匯導航

2024年4月

大新銀行經濟研究及投資策略部

美國減息預期降溫 非美貨幣受壓

美國整體經濟維持穩健，同時瑞士央行率先減息拖累瑞郎等非美貨幣普遍下跌，美匯指數3月延續今年以來升勢，上升0.3%，惟升幅進一步收窄。主要非美貨幣普遍受壓，瑞士央行意外減息，拖累瑞郎下跌1.9%，跑輸主要非美貨幣。紐西蘭經濟陷入技術性衰退，市場預期央行或需提前減息，紐元下跌1.8%；日本央行結束負利率，但維持寬鬆貨幣政策，日圓下跌0.9%。相反，澳洲就業數據維持強勁，有望支持澳洲央行維持緊縮貨幣政策，澳元上升近0.4%，跑贏主要非美貨幣。

聯儲局主席鮑威爾暗示今年或推遲減息，刺激美匯指數4月觸及106水平，創逾五個月高位，主要非美貨幣全線下跌。美日債息息差顯著擴闊，日圓受壓。加拿大就業數據轉弱，加元跌幅較大；英鎊亦受壓。

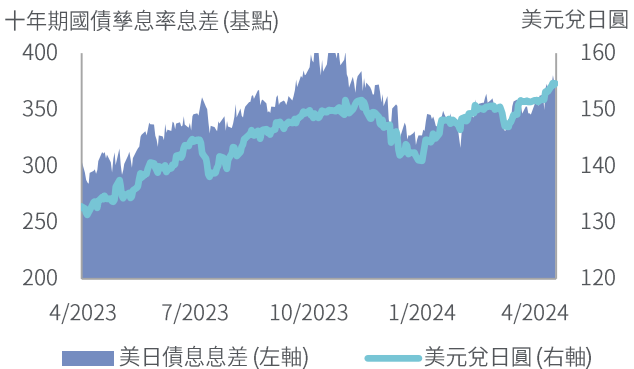
- 美匯2024年3月延續升勢，主要非美貨幣續向下
- 聯儲局有望推遲減息，加上地緣緊張局勢升溫，中短線或繼續支持美匯
- 我們上調美匯指數觀點，同時下調英鎊及日圓觀點

圖一：美匯、美國兩年期及十年期國庫券孳息率走勢



資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年4月18日。

圖二：美日債息息差影響日圓匯價走勢



聯儲局有望延後減息 中短線或續支持美匯

隨著美國通脹數據反覆，主要經濟指標仍具韌性，市場甚至聯儲局官員亦延後減息預期，支持美匯一度重上106以上。美國3月消費物價指數按年升幅加快至3.5%，創六個月高位，反映通脹或較預期更頑固。聯儲局主席鮑威爾亦改變口風，稱若高通脹持續可以維持限制利率在「必要長」的時間，部分聯儲局官員甚至對有需要時加息持開放態度。同時，美國主要經濟指標仍然穩健，3月失業率按月回落0.1個百分點至3.8%；新增非農職位升至逾30萬個遠超預期，同期撇除汽車的零售銷售按月升幅加快0.5個百分點至1.1%，亦有條件支持聯儲局繼續維持限制性利率。另一方面，中東緊張局勢升溫，亦可能增加持有美元資產作為避險用途，我們上調美匯指數觀點至中性/偏好。

我們上調美元兌日圓觀點至中性。隨著近期美國十年期國庫券孳息率回升至4.5%以上，美日債息息差再度擴闊（圖二），中短線或繼續不利日圓表現。儘管日本央行3月結束負利率，央行表明仍會維持寬鬆貨幣政策立場，加上新一年度加薪對通脹的傳導作用仍需時反映，預料對日圓的刺激作用或有限。不過，近期日本已與美國及南韓財金官員進行溝通，不排除短期將採取行動減緩日圓跌勢。

我們亦下調英鎊觀點至中性。英國通脹放緩至近兩年半低位，失業率升至六個月高位，或增加英倫銀行需要提前減息的壓力。若英倫銀行較聯儲局更早啟動減息，英鎊中短線或會受壓。

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	110.643	<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 中東及俄烏地緣政治局勢若升溫，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，利率相信已經見頂 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	107.993		
		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"> 中東局勢升溫，歐洲天然氣價格近月有所反彈，可能再度推高歐元區通脹 歐元區去年第四季經濟仍免於衰退，採購經理指數等數據顯示經濟動力或正在改善 國際貨幣基金組織認為歐洲經濟有望實現軟著陸 	<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	1.0981		
		支持位1	1.0448		
		支持位2	1.0223		
英鎊兌美元	中性/偏好 ⇄ 中性	阻力位2	1.3142	<ul style="list-style-type: none"> 英國通脹走勢反覆，服務業通脹及工資增長仍然較高 英倫銀行表示，會維持限制性利率足夠長時間以控制通脹 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"> 英倫銀行表示，毋須待通脹降至與目標一致才調整利率 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2023年下半年經濟陷入衰退，失業率上升，或增加英倫銀行提前減息的壓力
		阻力位1	1.2894		
		支持位1	1.2037		
		支持位2	1.1804		
澳元兌美元	中性	阻力位2	0.7029	<ul style="list-style-type: none"> 澳洲央行委員一致認為讓通脹回到目標仍是首要任務 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，若升勢持續或有利澳元表現 	<ul style="list-style-type: none"> 澳洲央行行長布洛克表示，毋須等到通脹回落至2至3%的中位數才減息 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 中東緊張局勢升溫，部分國家經濟有衰退風險，避險情緒或回升
		阻力位1	0.6871		
		支持位1	0.6170		
		支持位2	0.5980		
紐元兌美元	中性	阻力位2	0.6369	<ul style="list-style-type: none"> 紐西蘭央行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，並連續一年半錄得淨移民增長，或進一步推高住房成本 	<ul style="list-style-type: none"> 紐西蘭央行下調利率預測，通脹降至近三年最低，或有機會提前減息 紐西蘭去年第三季經濟按季意外收縮，若利率維持高水平或持續打擊需求 中東緊張局勢升溫，部分國家經濟有衰退風險，避險情緒或回升
		阻力位1	0.6217		
		支持位1	0.5741		
		支持位2	0.5512		
美元兌加元	中性	阻力位2	1.4265	<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 油組減產加上中東局勢緊張，有望支持油價，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 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 部分國家經濟有衰退風險，避險情緒回升或不利加元等風險貨幣表現
		阻力位1	1.3977		
		支持位1	1.3177		
		支持位2	1.3093		
美元兌瑞郎	中性/偏好	阻力位2	0.9600	<ul style="list-style-type: none"> 中東局勢持續緊張，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 瑞士通脹回落至兩年半低位，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	0.9425		
		支持位1	0.8553		
		支持位2	0.8333		
美元兌日圓	中性/偏淡 ⇄ 中性	阻力位2	160.2	<ul style="list-style-type: none"> 日本央行結束負利率，市場預期央行今年有望進一步加息 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	157		
		支持位1	145.9		
		支持位2	140.25		
美元兌在岸人民幣	中性	阻力位2	7.3500	<ul style="list-style-type: none"> 內地推出多項措施穩定資產市場信心，或支持資金流入人民幣相關資產 人民幣兌美元中間價近月持續較市場預期偏強，或反映中央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 內房債務危機仍未消除，零售銷售增速放緩，經濟動力仍然不穩
		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4月22日。

主要非美元貨幣過去一年走勢

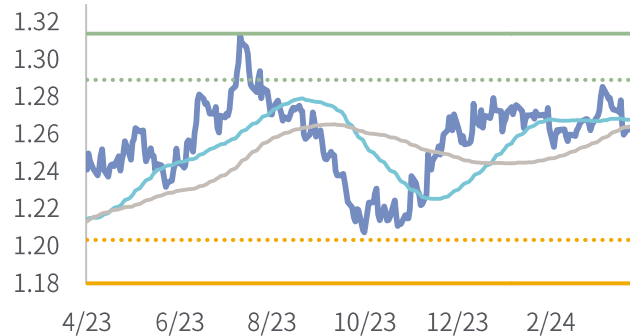
— 50天移動平均 — 100天移動平均 阻力位1

歐元兌美元

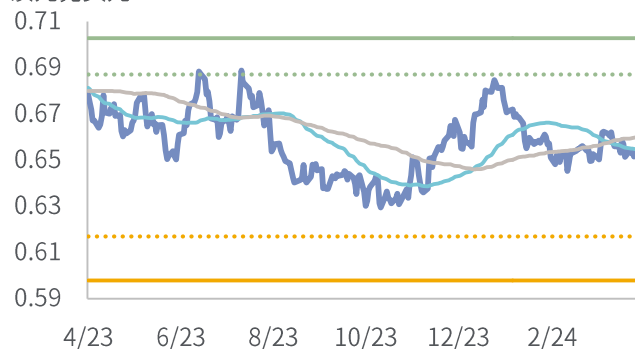


..... 阻力位2 支持位1 — 支持位2

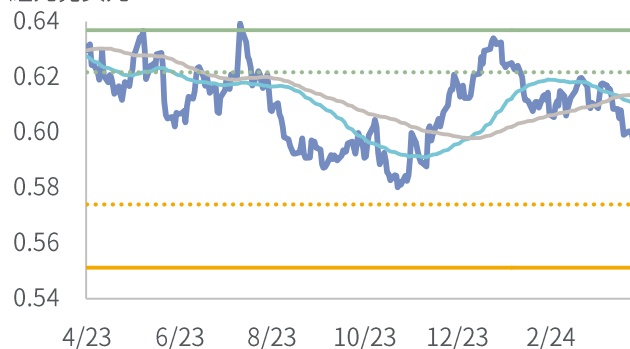
英鎊兌美元



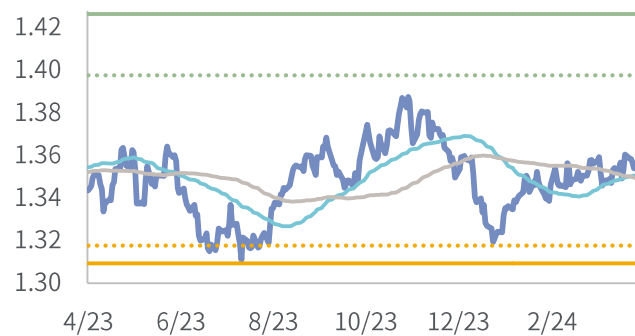
澳元兌美元



紐元兌美元



美元兌加元



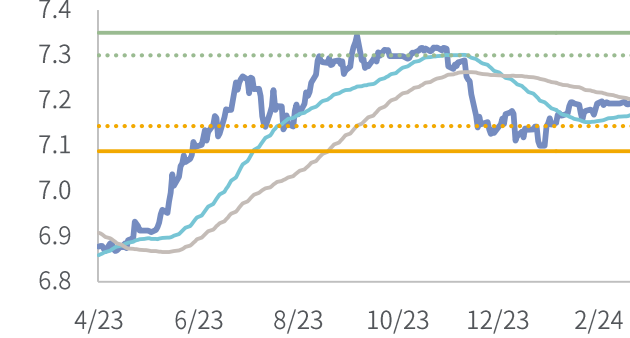
美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

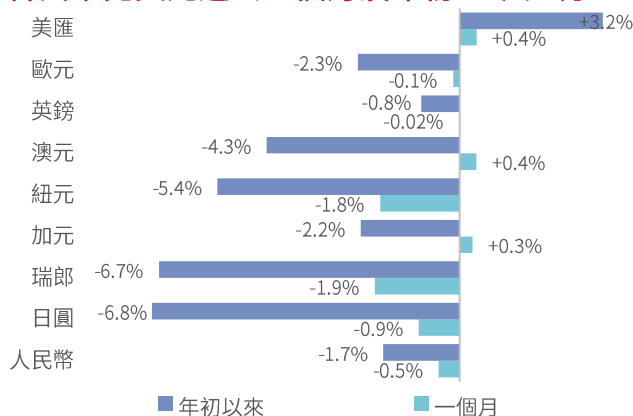


資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年3月31日。

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%	4.00%	5.25%	4.35%	5.50%	5.00%	1.50%	0.10%
2024年貨幣政策會議								
2024年4月		4月11日			4月10日	4月10日		4月26日
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3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。