

外匯導航

2024年2月

大新銀行經濟研究及投資策略部

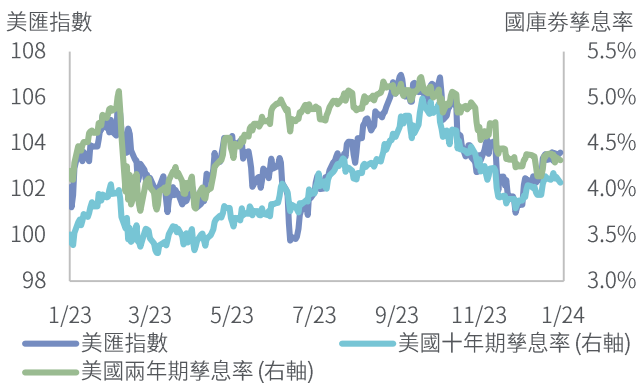
美國經濟維持穩健 或續支持美匯

美國多項數據顯示經濟較預期穩健，市場對聯儲局最快3月減息的預期降溫，帶動美匯指數1月反彈1.9%，重上103以上，結束連續兩個月跌勢。主要非美貨幣全線下跌，風險貨幣澳元及紐元均跌逾3%，美日國債息差再度擴闊，拖累日圓下跌4%，跑輸主要貨幣。市場對英國短期內減息的預期降溫，英鎊1月僅跌0.3%，跑贏主要非美貨幣。

聯儲局表明3月減息機會較低，帶動美匯指數2月進一步逼近105，重返三個月高位。主要非美貨幣延續1月跌勢，市場猜測瑞士央行或打算拋售瑞郎，瑞郎下試近兩個月低位；日本央行官員預計即使結束負利率仍會維持寬鬆貨幣政策，日圓受壓。相反，市場對紐西蘭央行再度加息的預期升溫，紐元相對有支持。

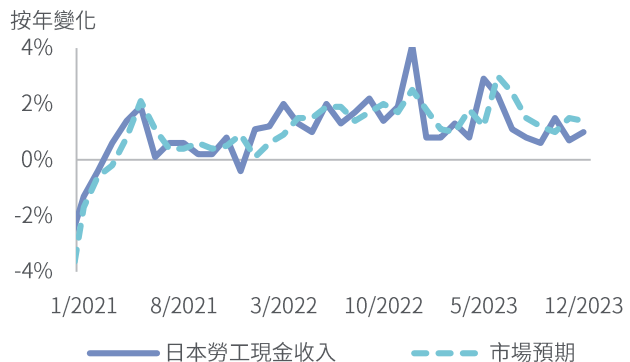
- 美匯2024年1月反彈近2%，結束連跌兩個月走勢
- 聯儲局3月減息機會微，經濟維持穩健，有望續支持美匯表現
- 我們上調美元兌日圓觀點至中性，上調美元兌瑞郎觀點至中性/偏好

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2月16日。

圖二：日本工資增速仍然溫和



聯儲局3月減息機會微 短線或續支持美匯

隨著聯儲局表明短期無意減息，加上更多數據顯示美國經濟仍具韌性，聯儲局維持限制利率更長時間，似乎已成為市場主要共識，支持美元近期回穩。聯儲局連續第四次維持利率不變，主席鮑威爾表明3月減息機會不大；及後美國1月非農職位大幅增加逾35萬個，增幅較市場預期多近一倍，消費信心及服務業活動均保持強勁，進一步為聯儲局延後減息提供理據。另一方面，美國1月消費物價指數按年上升3.1%高於預期，核心通脹按月上升0.4%，創八個月以來最大升幅，亦支持美匯指數上試105關口，收復100天平均。我們維持美匯指數觀點至中性。我們相信，美國經濟維持穩健，中短線有望繼續支持美匯表現；惟聯儲局年內減息預期的方向尚未逆轉，加上美國商業房地產市場貸款風險對經濟的影響仍有待觀察，美匯中線走勢或較反覆。

非美貨幣方面，我們上調美元兌日圓觀點至中性。隨著近期美日債息差再度擴闊，加上日本經濟出現溫和衰退，工資增長仍然溫和（圖二），市場估計日本央行未必會在短期內結束負利率，導致日圓近期有所整固。不過，日本政府有可能再度干預日圓匯價，加上日本央行有望今年內結束負利率的立場未見明顯改變，或限制日圓跌幅。

我們亦上調美元兌瑞郎觀點至中性/偏好。瑞士1月通脹按年升幅顯著放緩至1.3%，創逾兩年低位，同時經濟活動仍然較弱，或增加瑞士央行調頭減息的機會；加上美匯回升，中短線或不利瑞郎走勢。

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	107.348	<ul style="list-style-type: none"> 聯儲局利率水平仍領先普遍主要央行，加上通脹走勢仍反覆，短期減息機會或較微 中東地緣政治局勢若升溫，資金或流入美元避險 美國就業數據穩健，國際貨幣基金組織上調美國增長預測，有望實現「軟著陸」 	<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 聯儲局圓點圖預測今年可能減息三次共75基點，2025年或減息100基點 美國11月將舉行大選，或增加政治不明朗因素
		阻力位1	106		
		支持位1	101.908		
		支持位2	100.617		
歐元兌美元	中性	阻力位2	1.1200	<ul style="list-style-type: none"> 歐元區通脹走勢反覆，歐洲央行行長拉加德強調絕對不應對通脹放鬆警惕 歐洲央行官員普遍認為毋須急於減息，需要更多證據確保通脹正邁向2%目標 美匯大幅上揚機會較小，有望支持歐元等非美貨幣表現 	<ul style="list-style-type: none"> 市場憧憬歐洲央行2024年或開始減息，減息幅度可能超過100基點 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	1.1139		
		支持位1	1.0448		
		支持位2	1.0291		
英鎊兌美元	中性/偏好	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"> 市場對英倫銀行的減息預期若升溫，或令資金流出英鎊 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2023年下半年經濟陷入衰退，或增加英倫銀行提前減息的壓力
		阻力位1	1.3000		
		支持位1	1.2187		
		支持位2	1.2070		
澳元兌美元	中性	阻力位2	0.6871	<ul style="list-style-type: none"> 澳洲整體房價持續上升，或再度推高澳洲通脹 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 主要央行2024年有望減息，或利好市場風險胃納，有望支持澳元等風險貨幣 	<ul style="list-style-type: none"> 澳洲通脹持續放緩，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，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	0.6729		
		支持位1	0.6270		
		支持位2	0.6000		
紐元兌美元	中性	阻力位2	0.6412	<ul style="list-style-type: none"> 紐西蘭央行預測2025年前不會減息，政策利率有望持續領先於主要央行 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 乳製品價格由去年8月的低位回升，或支持商品貨幣紐元表現 	<ul style="list-style-type: none"> 紐西蘭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 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 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	0.6369		
		支持位1	0.5864		
		支持位2	0.5774		
美元兌加元	中性	阻力位2	1.3900	<ul style="list-style-type: none"> 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 加拿大失業率意外回落，經濟按月增長加快，或助支持央行繼續維持高利率 加拿大通脹回升，工資增長持續高企，央行或須維持限制利率更長時間 	<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 加拿大零售銷售轉弱，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商品貨幣表現
		阻力位1	1.3765		
		支持位1	1.3177		
		支持位2	1.3093		
美元兌瑞郎	中性 ⇌ 中性/偏好	阻力位2	0.9244	<ul style="list-style-type: none"> 市場猜測歐洲央行或2024年上半年減息，或支持瑞郎兌歐元表現 中東局勢持續緊張，或吸引資金流入瑞郎等避險貨幣 美匯大幅上揚機會較小，有望支持瑞郎等非美貨幣表現 	<ul style="list-style-type: none"> 瑞士通脹率持續放緩並低於2%，央行行長預計未來三年通脹亦有望續低於2% 瑞士央行12月會議維持利率不變，議息聲明刪去未來可能加息的措辭 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	0.9112		
		支持位1	0.8333		
		支持位2	0.8200		
美元兌日圓	中性/偏淡 ⇌ 中性	阻力位2	155	<ul style="list-style-type: none"> 日本央行表示實現物價目標的確定性繼續逐步上升，為結束負利率提供條件 日本央行放寬十年期債息波動上限，或部署調整貨幣政策 日本央行首季操作計劃中減少一至十年期國債買債限額，並降低買超長期國債頻率 	<ul style="list-style-type: none"> 日本工資增長持續低迷，或增加央行結束負利率的難度 日本央行行長植田和男表明，即使結束負利率亦會維持寬鬆措施 日本是主要央行中唯一一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	152		
		支持位1	143.42		
		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市場信心，或支持資金流入人民幣相關資產 中央經濟工作會議表明要保持人民幣匯率在合理均衡水平上基本穩定 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 	<ul style="list-style-type: none"> 內地面臨通縮壓力，貨幣政策不排除再放寬，與主要央行緊縮貨幣政策背馳 內地銀行代客結售匯逆差擴大，或反映企業對人民幣匯率前景仍較審慎 內地製造業活動再度陷入收縮，內房債務危機仍未消除，經濟動力仍然不穩
		阻力位1	7.3000		
		支持位1	7.0560		
		支持位2	7.0000		

資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年2月16日。

主要非美元貨幣過去一年走勢

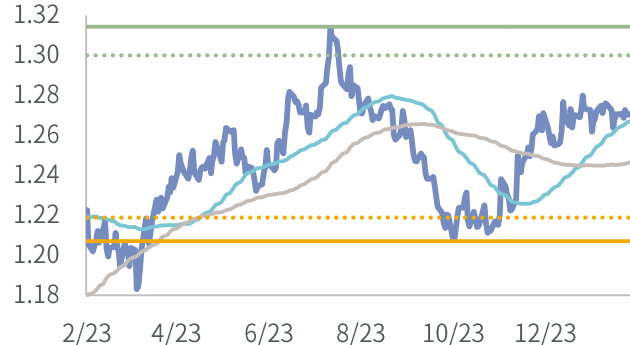
— 50天移動平均 — 100天移動平均 阻力位1

歐元兌美元

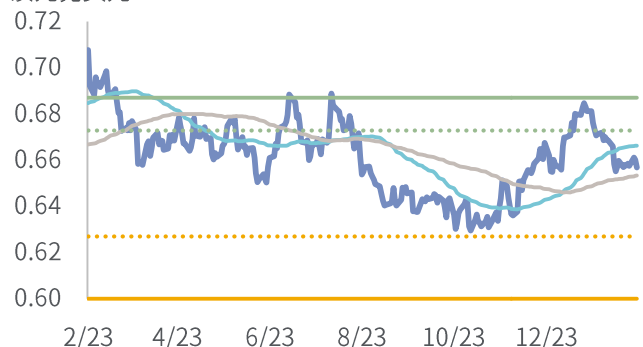


— 阻力位2 支持位1 — 支持位2

英鎊兌美元



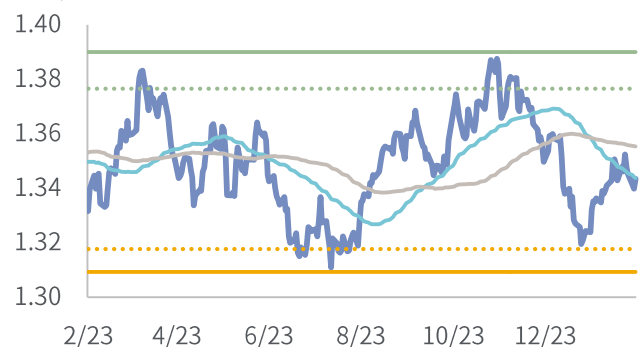
澳元兌美元



紐元兌美元



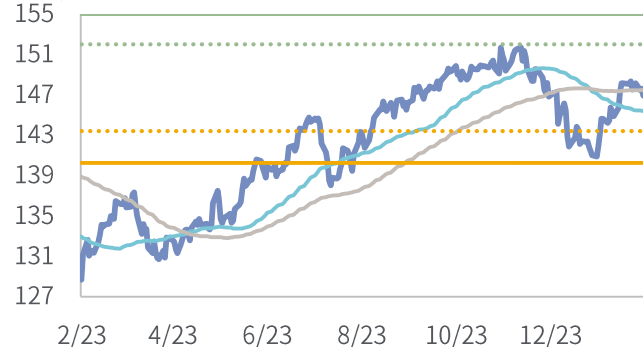
美元兌加元



美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

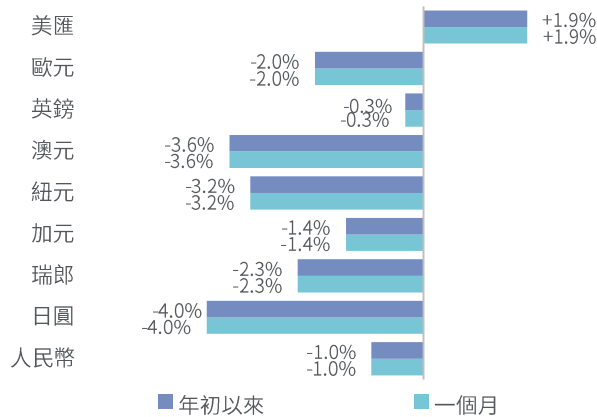


資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年1月31日。

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%	1.75%	-0.10%
2024年貨幣政策會議								
2024年2月			2月1日	2月6日	2月28日			
2024年3月	3月20日	3月7日	3月21日	3月19日		3月6日	3月21日	3月19日
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1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。