

外匯導航

2024年3月

大新銀行經濟研究及投資策略部

美國經濟降溫 美匯升勢暫歇

聯儲局表明3月減息機會較低，美匯指數2月延續1月升勢，全月反覆升0.9%，重上104以上。主要非美貨幣繼續全線向下，瑞士通脹放緩幅度大過預期，拖累瑞郎下跌2.6%，跑輸主要非美貨幣。美日債息息差由1月低位持續回升，日圓下跌2%。歐洲央行暫無意減息，歐元僅跌0.1%，領先主要非美貨幣，人民幣跌0.3%。

進入3月，美國就業等部分經濟指標有降溫跡象，加上聯儲局主席鮑威爾表示距離有信心減息之時已經不遠，美匯指數顯著回落至一個半月低位。市場風險胃納上升，澳元及英鎊相對領先。市場猜測日本有望短期內結束負利率，日圓表現波動；人民幣在內地政府工作報告公布後表現平穩。

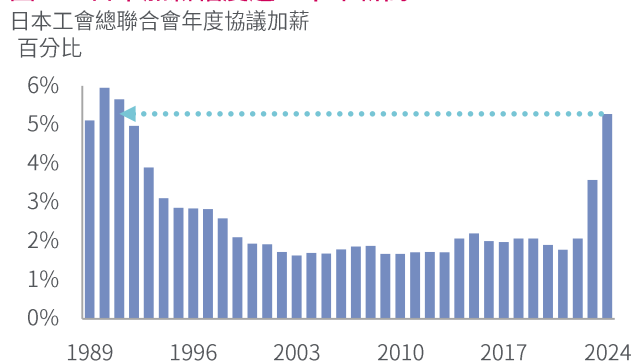
- 美匯2024年2月再升近1%，主要非美貨幣續向下
- 美國數據好壞參半，美匯中短線走勢或較反覆
- 我們下調美元兌日圓觀點至中性/偏淡

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3月15日。

圖二：日本加薪幅度逾三十年新高



美國數據好壞參半 美匯走勢或反覆

隨著美國更多數據回軟，市場開始估計聯儲局較大機會於6月啟動減息，令美匯今年以來的升勢暫歇。美國製造業活動持續多月處於收縮，消費信心亦回軟。2月就業數據好壞參半，失業率按月上升0.2個百分點至3.9%；不過新增非農職位升至27.5萬個，遠超預期，加上最近數周的首次申領失業金人數繼續在歷史偏低水平，反映就業市場仍屬穩健。物價方面，2月消費物價指數按年升幅加快至3.2%並高於預期；生產物價指數亦創半年來最大升幅。儘管鮑威爾最近就減息時機的言論，或反映聯儲局的態度有所軟化，惟整體經濟未見明顯轉弱之下，加上通脹壓力猶在，歐洲央行等部分央行亦考慮提前減息，美匯中短線走勢或較為反覆。

我們下調美元兌日圓觀點至中性/偏淡。儘管我們在2月上調美元兌日圓觀點，惟近期似乎有更多跡象表明日本央行有望短期內結束負利率，可能再度提振日圓表現。日本最大工會宣布年度加薪幅度達5.3%，為逾三十年來最大加薪幅度（圖二）。日本1月工資增速已有所加快，去年第四季經濟年率化計按季增長0.4%，避免出現技術性衰退。日本央行行長植田和男表示，當2%的通脹目標實現在望，央行將考慮調整負利率、孳息曲線控制計劃和其他貨幣寬鬆措施。另一方面，日本央行罕有未有在股市下跌逾2%時購買交易所買賣基金，進一步加強市場對央行有意為退出超寬鬆貨幣政策作出部署的預期，均有望中短線支持日圓走勢，惟須注意美國十年期國庫券孳息率近期反覆回升，或限制日圓反彈空間。

貨幣觀點

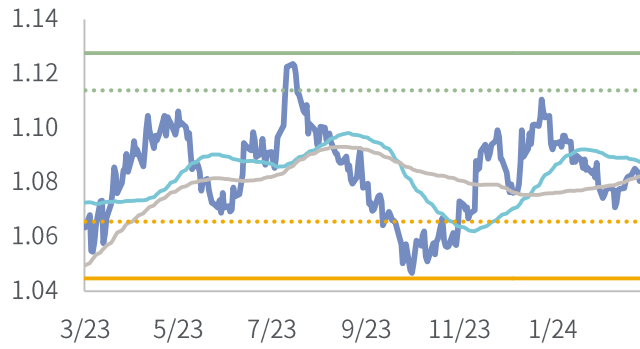
貨幣	觀點	支持位/阻力位	利好因素	風險因素	
美匯指數	中性	阻力位2	107.348	<ul style="list-style-type: none"> • 聯儲局利率水平仍領先普遍主要央行，或繼續支持美匯 • 中東及俄烏地緣政治局勢若升溫，資金或流入美元避險 • 國際貨幣基金組織上調美國增長預測，有望實現「軟著陸」 	<ul style="list-style-type: none"> • 美國通脹較高峰顯著回落，利率相信已經見頂 • 聯儲局圓點圖預測今年可能減息三次共75基點，2025年或減息100基點 • 美國11月將舉行大選，或增加政治不明朗因素
		阻力位1	106		
		支持位1	100.617		
		支持位2	99.578		
歐元兌美元	中性	阻力位2	1.1276	<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 • 歐元區去年第四季經濟仍免於衰退，採購經理指數顯示經濟動力或正在改善 • 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"> • 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	1.1139		
		支持位1	1.0656		
		支持位2	1.0448		
英鎊兌美元	中性/偏好	阻力位2	1.3274	<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，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，或增加英倫銀行提前減息的壓力
		阻力位1	1.3142		
		支持位1	1.2187		
		支持位2	1.2070		
澳元兌美元	中性	阻力位2	0.7029	<ul style="list-style-type: none"> • 澳洲央行稱通脹仍要一段時間才會回落至目標區間，不能排除會進一步加息 • 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 • 聯儲局等主要央行2024年有望減息，或利好風險胃納，有望支持澳元等風險貨幣 	<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 • 鐵礦石價格自今年初高位顯著回落。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	0.6871		
		支持位1	0.6270		
		支持位2	0.6000		
紐元兌美元	中性	阻力位2	0.6538	<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，或有機會提前減息 • 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 • 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	0.6412		
		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"> • 加拿大央行對核心通脹揮之不去表示憂慮，重申現時考慮減息仍言之過早 • 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 • 加拿大經濟按月增長加快，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/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"> • 瑞士央行行長預計未來三年通脹或持續低於2%，市場認為瑞士提早減息機會上升 • 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 ⇨ 中性/偏淡	阻力位2	152	<ul style="list-style-type: none"> • 日本工資增速加快，去年第四季經濟避過衰退，或為結束負利率提供條件 • 日本央行未有在股市跌2%按慣例購買交易所買賣基金，或為退出超寬鬆政策作準備 • 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"> • 日本通脹接近央行目標範圍，央行或難以收緊貨幣政策 • 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	150.85		
		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資產市場信心，或支持資金流入人民幣相關資產 • 內地銀行整體結售匯錄得順差，扭轉連續多月逆差的情況 • 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 • 內地官方製造業活動持續收縮，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3月18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

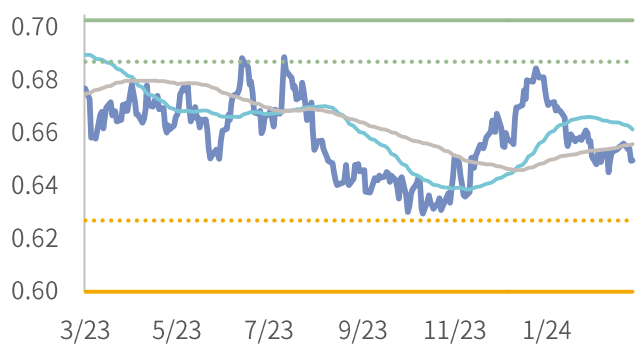


..... 阻力位2 支持位1 — 支持位2

英鎊兌美元



澳元兌美元



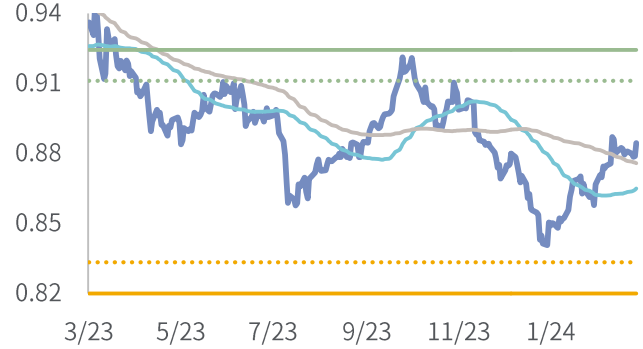
紐元兌美元



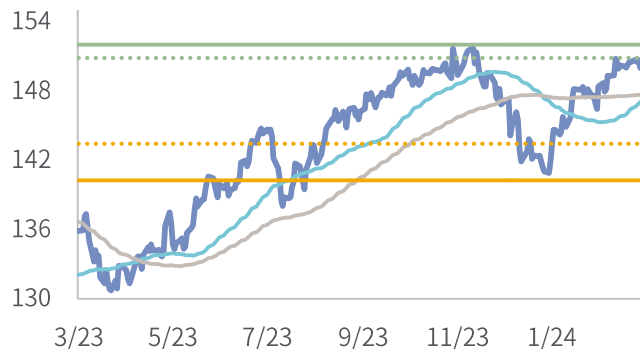
美元兌加元



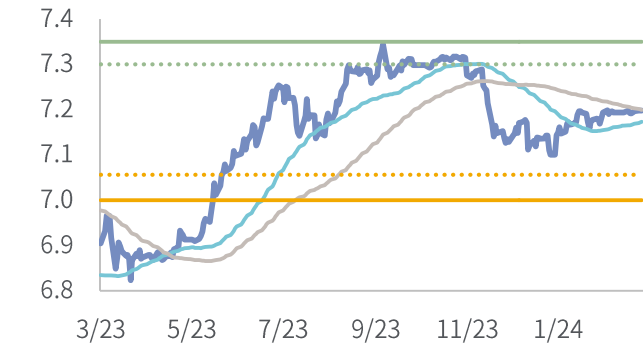
美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

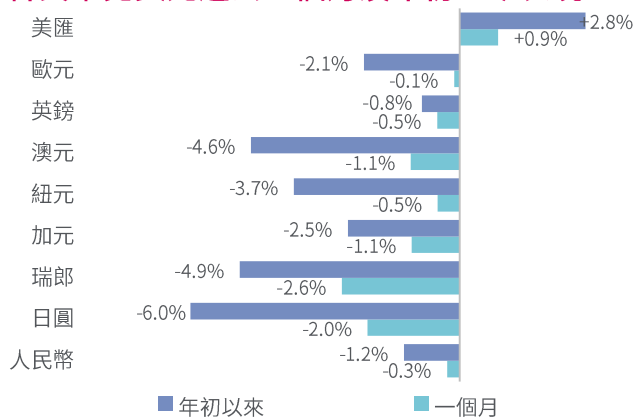


資料來源：彭博、大新銀行，截至2024年2月29日。

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2月29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。