

外匯導航

2023年2月

大新銀行經濟研究及投資策略部

就業通脹數據強勁 惟美匯未必大幅反彈

美匯1月下跌1.4%。美國12月通脹放緩至逾一年新低，為聯儲局再次放慢加息步伐提供理據，拖累美匯指數1月再跌1.4%，連跌四個月，由去年9月高位計累計跌11%。主要非美元貨幣向上，受惠美匯回落及澳洲通脹升溫，澳元兌美元升3.6%，跑贏主要貨幣；內地對外重啟後經濟持續復甦，人民幣升2.1%。歐洲能源壓力有所紓緩，歐元升1.5%，英鎊升近2%。日圓1月僅升0.9%，落後於主要非美元貨幣。

美匯2月由九個月低位反彈。聯儲局一如預期放慢加息步伐至25基點，然而美國1月就業數據異常強勁，通脹亦高於預期，刺激美匯指數本月由九個月低位反彈，重上103以上。風險貨幣顯著回吐，澳紐貨幣兌美元曾回落至一個月低位。澳洲央行議息，重申繼續加息應對通脹的決心，澳元略為反彈。英倫銀行預計今年通脹顯著回落，加上英國通脹回落速度加快，英鎊受壓。中國經濟持續改善，惟中美「氣球事件」令兩國關係轉趨緊張，人民幣先升後回軟。日本政府提名學者植田和男接替黑田東彥擔任新任日本央行行長，市場關注會否延續寬鬆貨幣政策立場，日圓下試逾一個月低位。

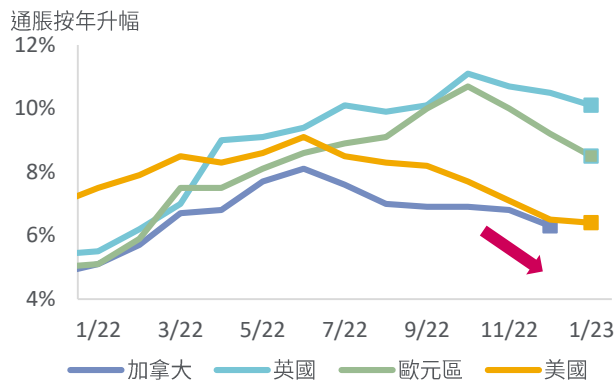
- 美國1月就業數據強勁，支持美匯由9個月低位反彈
- 日本政府提名央行行長繼任人，日圓兌美元下試逾一個月低位
- 我們仍認為聯儲局加息周期或近尾聲，美匯短線未必大幅反彈

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2023年2月17日。

圖二：主要國家通脹持續回落



主要國家通脹相繼減慢（圖二），通脹的回落速度，將左右央行緊縮貨幣政策的步伐。加拿大央行率先暗示可能暫停加息，英國1月通脹按年升幅放緩0.4個百分點至10.1%，回落幅度多過預期。聯儲局主席鮑威爾提及通脹進入減速階段，然而他對利率前景的看法，與12月會議時未見有明顯轉變。隨後美國強勁的就業數據，以及1月消費物價指數按年升幅度僅放緩0.1個百分點至6.4%，均呼應鮑威爾的講法；更多聯儲局官員重申利率峰值較原先預期更高。

美匯大幅反彈機會較微

我們相信，美匯短線大幅反彈機會仍較小。雖然1月的就業及通脹均較預期強勁，帶動美匯反彈，但未必代表兩者過去幾個月的放緩趨勢出現逆轉，消費物價指數分項權重有所調整也可能對通脹數據帶來短暫影響。市場逐步消化聯儲局可能押後結束加息，而部分領先經濟數據仍然較弱，利率期貨亦反映市場仍預期聯儲局未必再加快加息。我們預期，隨著能源價格回落導致通脹持續降溫，以及環球衰退憂慮上升，美國加息周期或將接近尾聲，美匯指數出現大幅反彈的機會較微，非美元貨幣或會較為反覆。

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	110.992	- 聯儲局官員預計加息步伐放緩，但最終利率較原先預期更高 - 市場對環球衰退風險憂慮持續，導致金融市場波動，部分避險資金或流入美元資產 - 美國就業數據維持強勁，失業率仍處於低位，經濟基調仍然穩固	- 美國通脹持續放緩，聯儲局或毋須更大幅度收緊貨幣政策 - 美國孳息曲線倒掛，反映投資者對美國衰退風險預期仍然高企 - 美國與其他央行息差優勢收窄，有機會減輕其他主要貨幣兌美元下行壓力
		阻力位1	108.44		
		支持位1	97.685		
		支持位2	95.137		
歐元兌美元	中性/偏好	阻力位2	1.1495	- 歐洲央行多名委員表明要繼續加息以遏抑通脹的決心 - 美匯大幅反彈機會較細，利好歐元等主要非美元貨幣回升 - 天然氣價格回落，歐元區出現能源危機的憂慮得以紓緩，更可能避過出現衰退	- 部分央行議息委員對3月後維持大幅加息有保留 - 歐元區零售及工業生產均出現倒退，經濟仍面臨下行壓力 - 若俄烏緊張局勢未見緩和，地緣政治風險蔓延至周邊國家，或不利歐元走勢
		阻力位1	1.1274		
		支持位1	1.0223		
		支持位2	0.9936		
英鎊兌美元	中性	阻力位2	1.3298	- 英國通脹按年升幅仍處於雙位數，工資升幅若續加快，英倫銀行料會繼續加息 - 美匯大幅反彈機會較細，利好英鎊等主要非美元貨幣回升 - 英倫銀行上調對英國經濟前景的預測，預計經濟衰退的程度較早前預測為淺	- 英倫銀行預計通脹已見頂，市場猜測加息周期仍有可能提早結束 - 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 - 英國政府提出大規模開源節流措施，經濟衰退或持續更長時間
		阻力位1	1.3035		
		支持位1	1.1150		
		支持位2	1.0924		
澳元兌美元	中性/偏好	阻力位2	0.7458	- 澳洲央行承諾採取一切必要行動確保通脹回復目標，料繼續收緊貨幣政策 - 澳洲通脹進一步升溫，失業率保持低水平，工資增長亦有加速跡象 - 內地放寬防疫措施，加上中澳關係有改善跡象，或支持澳洲外貿表現	- 澳洲央行利率水平仍不及主要央行，或限制澳元表現 - 澳洲房地產市場表現疲弱，消費者信心減弱，或影響零售消費支出 - 中國監管部門採取措施打擊鐵礦石市場違規行為，或限制鐵礦石價格升幅
		阻力位1	0.7283		
		支持位1	0.6585		
		支持位2	0.6387		
紐元兌美元	中性	阻力位2	0.6813	- 紐西蘭央行持續加息，市場料利率或仍領先主要央行 - 紐西蘭通脹未見回落，保持逾7%的水平，支持央行繼續加息 - 紐西蘭國債孳息率相對美國國庫券保持較高溢價，加上美匯回落，或支持紐元走勢	- 環球經濟衰退風險持續，若避險情緒上升，或不利紐元等風險貨幣 - 紐西蘭央行委員對持續大幅加息的意見分歧，或提早減慢加息步伐 - 紐西蘭貿易持續出現逆差，市場憂慮加息過急或不利經濟增長
		阻力位1	0.6600		
		支持位1	0.6000		
		支持位2	0.5841		
美元兌加元	中性	阻力位2	1.4000	- 內地對外重啟，對原油需求或回升，支持油價和加元等產油國貨幣 - 加拿大失業率續處低位，就業人數回升，經濟數據仍然穩健 - 市場料加拿大央行利率峰值僅次於聯儲局及紐西蘭央行，在主要央行中相對較高	- 加拿大通脹持續回落，央行表明有意暫停加息，或不利加元表現 - 美國經濟有放緩跡象，或限制加拿大出口表現 - 市場憂慮環球衰退風險升溫，或不利原油需求
		阻力位1	1.3808		
		支持位1	1.2954		
		支持位2	1.2728		
美元兌瑞郎	中性	阻力位2	0.9682	- 瑞士通脹回升，央行不排除繼續加息，料支持瑞郎匯價 - 央行重申準備好隨時干預瑞郎匯價，包括考慮購入瑞郎 - 環球衰退風險持續及股市波動，或吸引資金流入瑞郎等避險貨幣	- 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 - 瑞士通脹較主要國家相對溫和，料瑞士央行未必再大幅加息 - 歐元近期表現有所改善，部分資金或由瑞郎流向歐元，不利瑞郎兌美元表現
		阻力位1	0.9547		
		支持位1	0.8871		
		支持位2	0.8758		
美元兌日圓	中性	阻力位2	146.59	- 日本通脹率逾3%，生產物價增幅高企，市場憧憬央行有機會改變貨幣政策立場 - 央行提高十年期孳息率的波動上限後，外界關注央行會否再有其他收緊政策的部署 - 美匯近期回落，美日債息息差收窄，或支持日圓表現	- 日本提名植田和男接任央行行長，市場注視他會否支持延續寬鬆貨幣政策 - 日本第三季經濟按季下跌0.3%，經濟若進一步轉差或不利日圓表現 - 日本連續多個月錄得貿易逆差，逆差規模創新高
		阻力位1	142.25		
		支持位1	126.36		
		支持位2	121.28		
美元兌在岸人民幣	中性/偏淡	阻力位2	7.1571	- 內地對外重啟，製造業及服務業採購經理指數均重返擴張水平，經濟復甦或回穩 - 內地對科技行業整頓有放寬跡象，有望提振市場氣氛 - 內地保持龐大貿易順差，支持人民幣的基本因素	- 環球經濟下行壓力上升，或削弱對內地出口及人民幣的需求 - 市場預料人行仍有空間放寬政策，中美貨幣政策取態分歧持續 - 中美關係若再趨緊張，或拖累人民幣及相關資產表現
		阻力位1	7.0000		
		支持位1	6.6000		
		支持位2	6.5132		

資料來源：彭博、大新銀行，截至2023年2月17日。

主要非美元貨幣過去一年走勢

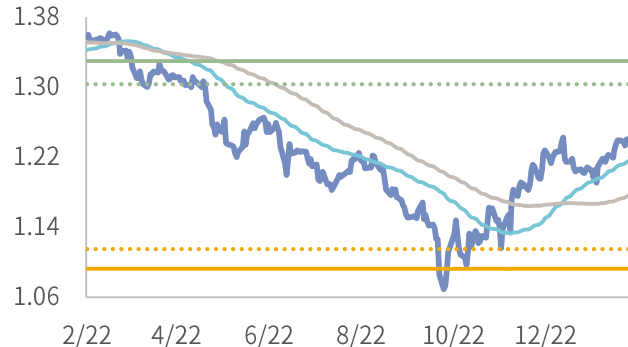
— 50天移動平均 — 100天移動平均 阻力位1

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



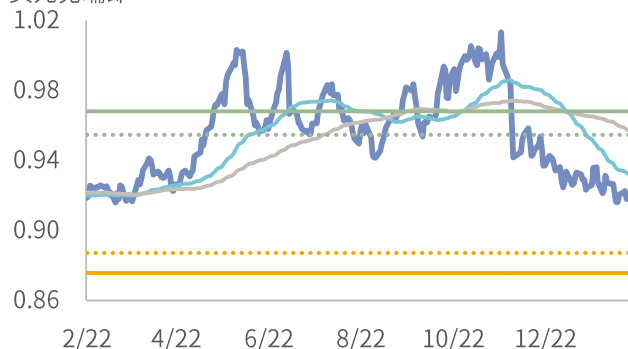
紐元兌美元



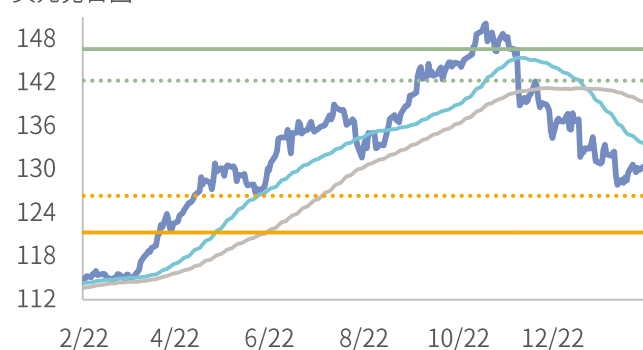
美元兌加元



美元兌瑞郎



美元兌日圓



美元兌在岸人民幣

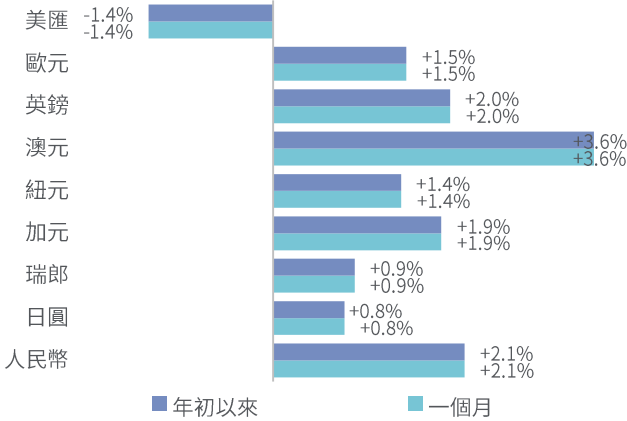


資料來源：彭博、大新銀行，截至2023年1月31日。

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	4.75%	2.50%	4.00%	3.35%	4.25%	4.50%	1.00%	-0.10%
貨幣政策會議								
2023年2月	2月1日	2月2日	2月2日	2月7日	2月22日			
2023年3月	3月22日	3月16日	3月23日	3月7日		3月8日	3月23日	3月10日
2023年4月				4月4日	4月5日	4月12日		4月28日
2023年5月	5月3日	5月4日	5月11日	5月2日	5月24日			
2023年6月	6月14日	6月15日	6月22日	6月6日		6月7日	6月22日	6月16日
2023年7月	7月26日	7月27日		7月4日	7月12日	7月12日		7月28日
2023年8月			8月3日	8月1日	8月16日			
2023年9月	9月20日	9月14日	9月21日	9月5日		9月6日	9月21日	9月22日
2023年10月		10月26日		10月3日	10月4日	10月25日		10月31日
2023年11月	11月1日		11月2日	11月7日	11月29日			
2023年12月	12月13日	12月14日	12月14日	12月5日		12月6日	12月14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2023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、疏忽及故意失責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。