

每週外匯策略

每週外匯策略			
展望	貨幣	主要觀點	參考位置
輕微看好	人民幣	近期人民幣中間價維持堅挺，顯示出明確的政策導向。這一走勢與美元指數的相對強勢形成對比，凸顯了政策層通過中間價引導市場預期的決心。當前中間價的強勢表現傳遞出三個明確信號：首先，當局有意通過偏強的中間價設定來穩定市場預期。其次，表明監管層對資本流動的管理能力充滿信心。最後，後續的匯率市場化改革預留了政策空間。值得注意的是，這次中間價走強發生在美聯儲政策立場仍存不確定性的背景下，展現了中國貨幣政策“以我為主”的獨立性和定力。	*支持位一：7.0800 *支持位二：7.0500 ^阻力位一：7.1800 ^阻力位二：7.2000
	歐元	歐元區11月PMI數據小幅偏弱。歐元區11月綜合PMI初值52.4，僅略低於10月的52.5，繼續穩定在榮枯分界線50以上。服務業與製造業分化，服務業PMI初值為53.1，不僅高於前值53，而且優於預期值52.8，錄得一年半以來最佳月度表現。製造業表現疲軟，繼續對整體構成增長壓力。11月製造業PMI初值錄得49.7，大幅低於前值50，景氣度意外重回榮枯線下方。儘管製造業正在拖累增長，但服務業在整體經濟中的高權重意味著歐元區整體在第四季度的增長應該快於第三季度。同時，雖然服務業成本飆升，但市場並不擔憂這將大幅推高通脹，同時歐央行大部分官員認為通脹已在目標水平附近，預計12月利率將保持不變。	*支持位一：1.1480 *支持位二：1.1400 ^阻力位一：1.1600 ^阻力位二：1.1700
	美元	9月的非農數據是一套很中和的搭配：9月新增非農超預期，失業率也超預期上升，並且下修7、8月非農。9月非農部門新增就業11.9萬人，超過預期，但失業率為4.4%。同樣也是4年來最高。同時修正此前兩月的就業數據：7月的非農新增就業人數由7.9萬下調至7.2萬；8月由新增2.2萬調整為減少4000人。當數據之間發生衝突，失業率還是更值得關注一些。這份比較糾結的報告，展示出美國經濟也沒有想像中那麼好，非農數據公佈後，美聯儲12月降息概率溫和上升，但仍低於50%。雖然非農數據理論上支持降息，但美聯儲內部分歧加劇。近期部分美聯儲官員發言偏向鷹派。美聯儲理事邁克爾·巴爾表示，央行在考慮進一步降息時需保持謹慎。克利夫蘭聯儲主席哈馬克認為，目前進一步降息可能對經濟帶來廣泛風險。11月的PMI數據反映，美國經濟依然相對強勁，跡象表明第四季度迄今的年化GDP增長約為2.5%。目前來看，經濟回升在製造業和龐大的服務業兩大領域均有體現，走勢令人鼓舞。11月美國商業活動擴張速度創四個月最快，服務業增長加快，同時對經濟前景的樂觀情緒顯著改善。美國11月製造業PMI初值51.9，低於預期52和前值52.5；服務業PMI初值55，優於預期54.6和前值54.8；綜合PMI初值54.8，為連續第二個月上漲，優於預期54.6和前值54.6。	*支持位一：99.00 *支持位二：98.00 ^阻力位一：100.80 ^阻力位二：101.50

本報告提供客觀的市場資訊和主要貨幣匯率走勢，表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。

每週外匯策略

每週外匯策略

展望	貨幣	主要觀點	參考位置
中性	澳元	澳洲就業數據強勁，市場預期央行降息週期或已結束。澳洲10月就業數據表現強勁，推動澳元匯率走高，並促使市場大幅下調對澳洲央行未來降息的預期。數據顯示，10月份就業人數淨增加42,200人，遠超市場預期的20,000人，且主要由55,300個全職崗位增長推動。失業率從4.5%回落至4.3%，此前4.5%為自2021年11月以來的最高水平。勞動力市場的復蘇在緩解失業壓力的同時，也可能帶來通脹上行風險。澳洲央行本月已維持利率在3.6%不變，今年內此前共進行三次降息。該行對進一步放寬政策持謹慎態度，主要考慮到當前通脹仍高於2-3%的目標區間，且預計到2026年中之前通脹難以回落至目標範圍內。在就業市場持續緊張、消費需求穩健以及房地產復蘇的背景下，澳洲央行短期內不太可能進一步降息。	*支持位一：0.6400 *支持位二：0.6300 ^阻力位一：0.6550 ^阻力位二：0.6600
	瑞郎	瑞郎上周結束了近期的持續上升，瑞士央行行長不排除負利率的評論觸發了多頭的部分獲利了結。瑞郎上周收跌1.77%領跌G10貨幣。	*支持位一：0.8000 *支持位二：0.7900 ^阻力位一：0.8150 ^阻力位二：0.8200
	日圓	日元跌破157關口，日頭干預程度升級。市場對潛在外匯干預的警惕情緒升溫。日本財務大臣片山皋月在日頭干預中採取更強硬措辭，與她以往僅強調匯率單向波動或波動過快的表述不同，上週五直接提及干預行動本身。根據野村公司頭干預等級分類，該措辭嚴厲程度已達第四等級。如果日本財務省真的出手干預，是個逢低買入USDJPY的機會。日本10年期國債收益率上行6個基點至1.825%，為2008年6月以來最高水平。日本40年期國債收益率創下2007年以來的紀錄高點。日本各期限國債幾乎全線暴跌。日本經濟已因美國關稅政策面臨下行壓力，加上中日關係惡化，日本經濟面臨巨大隱憂。如果情況得不到扭轉，今年第四季度日本經濟可能繼續下滑。日內閣批准規模達到21.3萬億日元的經濟刺激方案，遠超此前預估的17萬億日元，也加劇了日元的賣出潮。2025年三季度日本實際國內生產總值(GDP)較上季度減少0.4%，按年率計算為下降1.8%。這是日本經濟六個季度以來首次出現萎縮。日本將於12月19日公佈下一個貨幣政策決定。市場預測2026年1月份會上調政策利率。	*支持位一：155.00 *支持位二：153.00 ^阻力位一：158.00 ^阻力位二：159.00

注：綠線為貨幣匯率支持位，橙線為阻力位；實線和虛線分別為第一和第二支持/阻力位

資料來源：彭博，建行(亞洲)

本報告提供客觀的市場資訊和主要貨幣匯率走勢，表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。

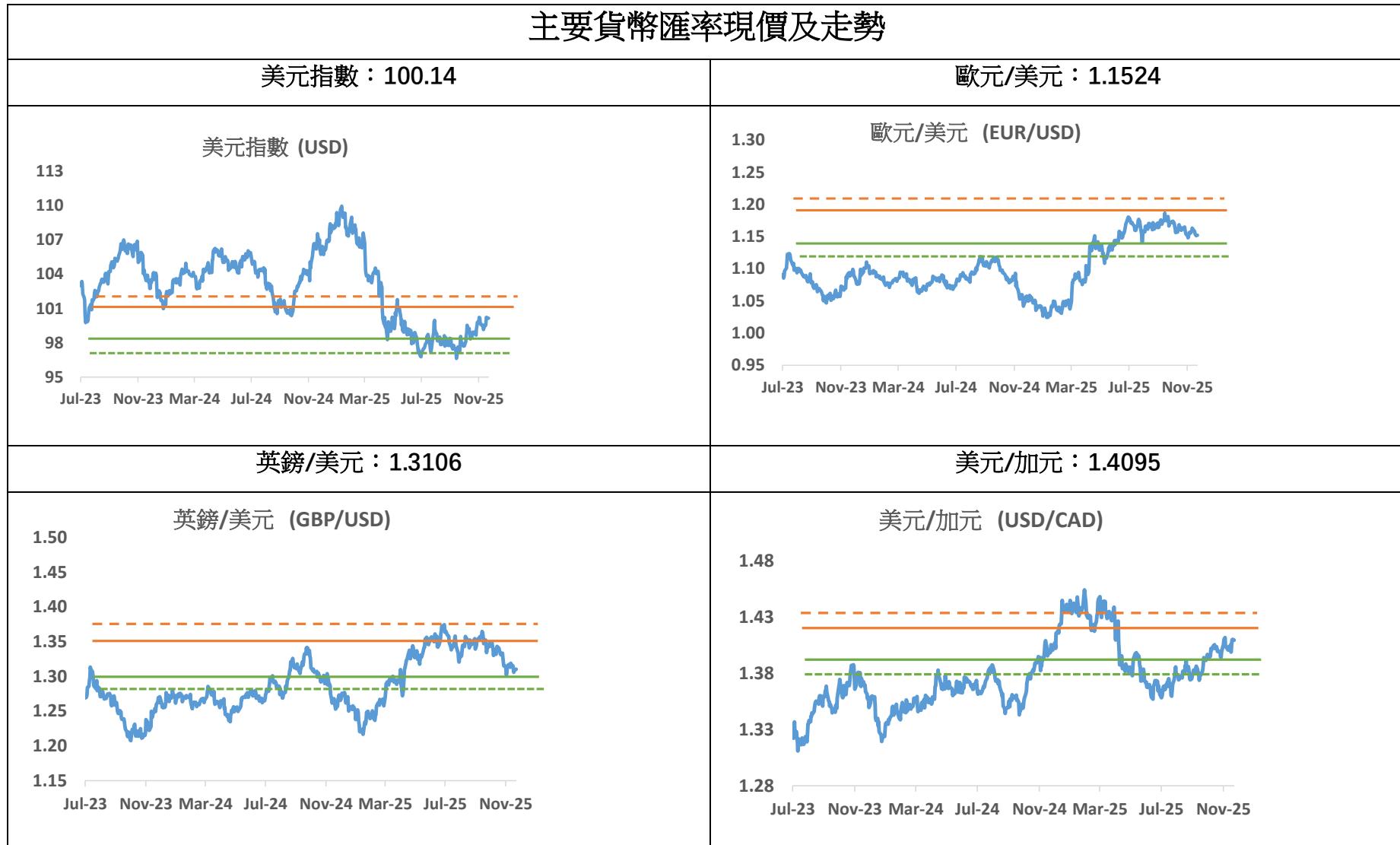
每週外匯策略

展望	貨幣	主要觀點	參考位置
看淡	英鎊	<p>英國經濟數據確認低迷經濟前景，強化市場對英國央行降息預期。截至9月的三個月內，英國失業率上升至5%，高於市場預期的4.9%。而8月至9月期間，英國受雇人數減少了3.2萬人。英國10月核心CPI同比增速錄得3.4%，持平於市場預期但略低於前值的3.5%。而10月CPI同比增速錄得3.8%，同樣持平於市場預期並且略低於前值的4.1%。此外，英國10月零售銷售環比增速錄得-1.1%，明顯低於市場預期的-0.2%以及前值的0.5%。英國11月服務業PMI初值錄得50.5，低於市場預期的52，以及前值的52.3。製造業PMI初值錄得50.2，略高於市場預期的49.2，和前值的49.7。11月綜合PMI初值錄得50.5，同樣低於市場預期的51.8，以及前值的52.2。整體看，英國經濟數據在近期的惡化抬升了市場對英國央行的降息預期。OIS市場對英國央行12月的降息預期已經上漲至90%附近。關注本周財政預算對英鎊的擾動。</p>	<p>*支持位一：1.3000 *支持位二：1.2950 ^阻力位一：1.3200 ^阻力位二：1.3250</p>
	加元	<p>加拿大央行呼籲採取全經濟範圍內的協調措施以提振疲軟的生產力。央行指出，面對美國貿易政策帶來的挑戰，提高生產力問題變得更加緊迫。央行副行長尼古拉斯·文森特在對魁北克經濟學家的講話中表示，加拿大經濟遭受衝擊的次數越來越頻繁，對這些衝擊的脆弱性日益增加。他指出，生產力低下導致經濟更難應對當前挑戰，也難以抓住未來機遇。文森特指出，加拿大的生產力已經落後了25年，20世紀60至70年代勞動生產率年均增長約為3%，但2000年至2019年下降至1%，目前已低於0.5%。</p>	<p>*支持位一：1.4000 *支持位二：1.3900 ^阻力位一：1.4200 ^阻力位二：1.4300</p>
	紐元	<p>根據最新的商業調查，企業對所有時間段的消費者物價指數CPI年均通脹預期均出現下降。具體來看，一年期平均預期從2.53%降至2.42%。兩年期平均預期從2.64%顯著降至2.39%。五年期平均預期從3.16%降至2.81%。十年期預期也略有下降。這一廣泛的預期回落趨勢，與上一季度某項調查結果與其他數據略有分歧的情況相比，發出了更為清晰和一致的信號。儘管這些調查結果本身可能不是決定性的唯一因素，但它們為新西蘭儲備銀行貨幣政策委員會在11月26日的會議上預期下調官方現金利率提供了強有力的支持。市場普遍預測，央行將把利率從當前的2.50%降至2.25%。</p>	<p>*支持位一：0.5500 *支持位二：0.5400 ^阻力位一：0.5700 ^阻力位二：0.5800</p>

注：綠線為貨幣匯率支持位，橙線為阻力位；實線和虛線分別為第一和第二支持/阻力位

資料來源：彭博，建行(亞洲)

本報告提供客觀的市場資訊和主要貨幣匯率走勢，表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。

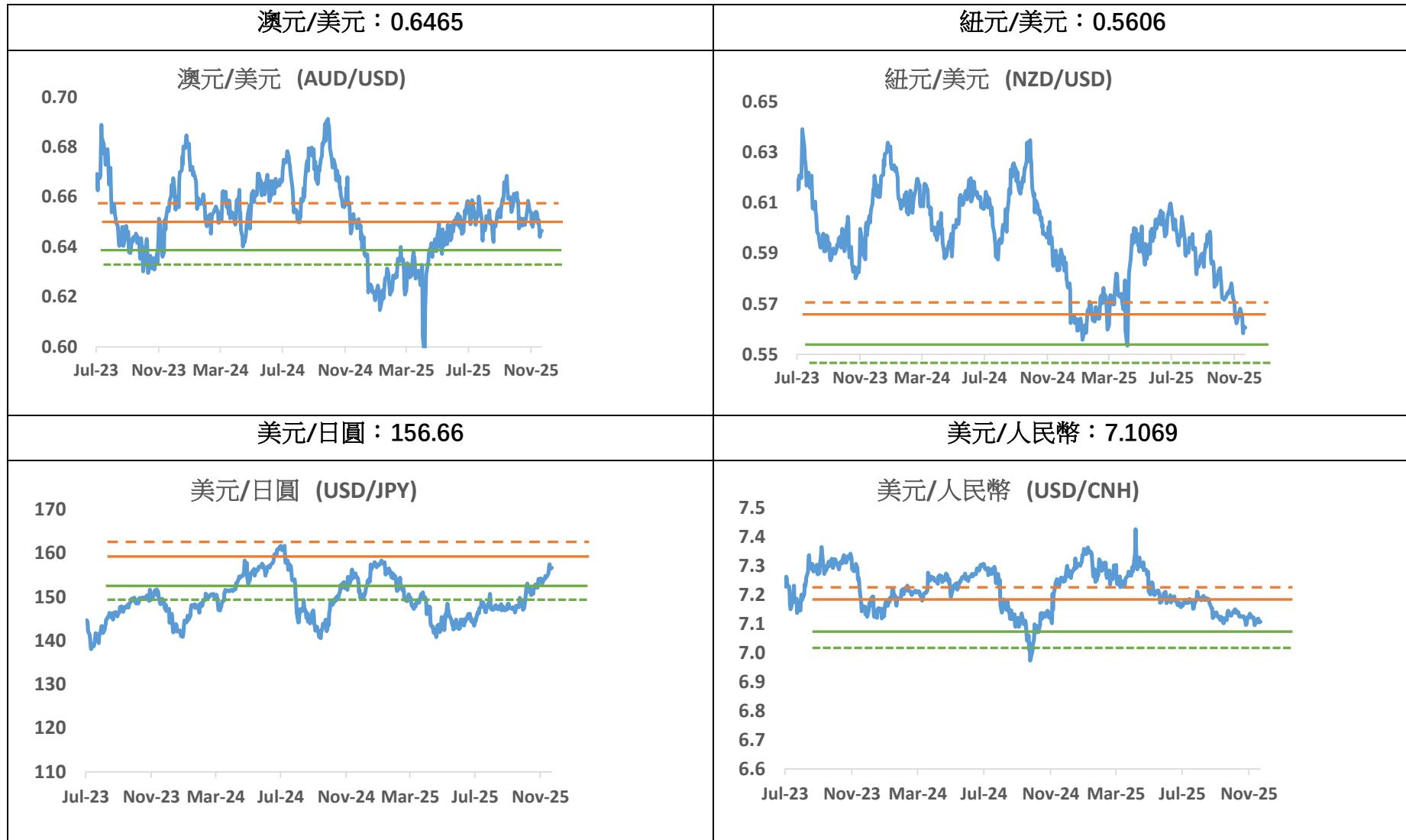


注：綠線為貨幣匯率支持位，橙線為阻力位；實線和虛線分別為第一和第二支持/阻力位

資料來源：彭博，建行(亞洲)

本報告提供客觀的市場資訊和主要貨幣匯率走勢，表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。

每週外匯策略



注：綠線為貨幣匯率支持位，橙線為阻力位；實線和虛線分別為第一和第二支持/阻力位

資料來源: 彭博, 建行(亞洲)

本報告提供客觀的市場資訊和主要貨幣匯率走勢，表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。

免責聲明

本文件經由中國建設銀行(亞洲)有限公司（「中國建行投資研究部」）刊發，文件的內容未經任何香港的監管機構審閱，僅供參考之用。本文件並不構成、亦無意作為、也不應被詮釋為專業意見，或要約或建議投資於本文件內所述之任何產品、服務、外匯、商品、證券或其他投資產品。

本文件所載資料乃根據中國建行投資研究部認為可靠的資料來源而編制，惟該等資料來源未經獨立核證。本文件表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。該等預測及意見為中國建行投資研究部或撰寫本文件的（一位或多位）分析員於本文件刊發時的意見，可作修改而毋須另行通知。本文件並未就其中所載任何資料、預測或意見的公平性、準確性、時限性、完整性或正確性，以及任何該等預測或意見所依據的基準作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，任何情況下，中國建設銀行(亞洲)有限公司概不就使用或依賴本文件所載任何該等資料、預測或意見直接或間接引致的任何損失承擔任何責任及義務。投資者須自行評估本文件所載資料、預測及 / 或意見的相關性、準確性及充足性，並作出彼等為該等評估而認為必要或恰當的獨立調查。

本文件所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此，本文件並無就其中所述任何投資是否適合或切合任何個別人士的情況作出任何聲明或推薦，亦不會就此承擔任何責任。投資者須基於本身的投資目標、財政狀況及特定需要而作出投資決定，並應有需要的情況下諮詢獨立專業顧問。投資者不應依賴本文件作為專業意見之用。

投資涉及風險，投資者應注意投資的價值可升亦可跌，過往的表現不一定可以預示日後的表現。本文件並非亦無意總覽本片所述投資牽涉的任何或所有風險。投資者作出任何投資決定前，應細閱及了解有關該等投資的所有發售文件，以及其中所載的風險披露聲明及風險警告。

貨幣匯率受多種因素影響，包括國家及國際金融及經濟條件、政治及自然事件的發生。有時正常市場力量會受中央銀行或其他體系所干擾。有時匯率及有關的價目會驟升或驟跌。某些政府可能會在很少或沒有警告的情況下加設外匯管制或其他貨幣政策。該等政策可能對某貨幣的可兌換性有重大影響。人民幣現時並不可自由兌換，並受外匯管制和限制（可能隨時受到非提前通知的變化）。您應事先考慮並瞭解人民幣資金流動性對您造成的影響。如果您將人民幣轉換為其他貨幣，人民幣匯率的波動可能會令您承受損失。在岸人民幣和離岸人民幣乃按照不同法規下運作，在不同的獨立市場和流動資金池以不同的匯率進行交易，它們的匯率變動可能會明顯地不同。

編制本文件的研究分析員證實，在本文件表達的意見準確反映彼（彼等）研究分析員的個人意見，而彼（彼等）的薪酬的任何部分過往不曾、現在及將來亦不會與本文件所載的特定推薦或意見直接或間接掛鉤。

注：綠線為貨幣匯率支持位，橙線為阻力位；實線和虛線分別為第一和第二支持/阻力位

資料來源：彭博，建行(亞洲)

本報告提供客觀的市場資訊和主要貨幣匯率走勢，表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。