

每周外汇策略			
展望	货币	主要观点	参考位置
轻微看好	人民币	<p>11月25日，离岸人民币、在岸人民币兑美元汇率均升破7.09关口，触及逾一年盘中新高。同日，银行间外汇市场人民币汇率中间价为1美元对人民币7.0826元，相较前一交易日中间价调升21个基点。今年以来，人民币中间价年内涨幅约1000个基点。人民币近期升值背后主要有四个原因：一是近期人民币对美元中间价持续向偏强方向调整。二是因为美元走软所带动。美联储官员鸽派讲话，12月降息预期回升，2Y美债收益率下行，美中利差收窄。三是中美元首通话后市场风险偏好回暖，带动中国资产走强，股汇齐涨。四是供需因素方面，年底结汇力量加强继续支持人民币维持强势。短期内人民币还会处于偏强运行状态，接下来要重点关注美元走势、人民币中间价调控力度，以及国内稳增长政策的力度和节奏。接下来人民币汇率仍将以稳为主，大体会保持与美元反向波动、波幅相对较小的运行格局，年底前快速升值进入7.0以上区间的可能性不大。</p>	<p>*支持位一：7.0300 *支持位二：7.0000 ^阻力位一：7.1500 ^阻力位二：7.1800</p>
	欧元	<p>美国媒体爆料乌克兰初步同意和平协定，俄乌和平初现曙光令欧元等欧洲货币大涨。欧央行10月会议纪要突显“不急于降息”成共识，当前观望是最佳策略。通胀方面，欧元区9月整体通胀水平从8月的2.0%升至2.2%。劳动力市场层面显示，欧元区接近充分就业，结构分化尚存但整体稳健。9月欧元区失业率为6.3%，接近历史低位；10月就业PMI从9月的49.7回升至50.8，主要由服务业就业增长推动。经济增长韧性仍存，内外压力形成平衡，内需支撑第三季度GDP增长0.2%，综合PMI从二季度的50.4升至三季度的51.0，10月进一步升至52.2，服务业PMI达52.6，由旅游业与数字服务驱动；同时企业利润回升。市场定价显示，投资者几乎已完全排除2025年进一步降息的可能性，2026年底前再降息一次的概率仅为40%。</p>	<p>*支持位一：1.1480 *支持位二：1.1400 ^阻力位一：1.1650 ^阻力位二：1.1700</p>
	澳元	<p>澳洲就业数据强劲，市场预期央行降息周期或已结束。澳洲10月就业数据表现强劲，推动澳元汇率走高，并促使市场大幅下调对澳洲央行未来降息的预期。数据显示，10月份就业人数净增加42,200人，远超市场预期的20,000人，且主要由55,300个全职岗位增长推动。失业率从4.5%回落至4.3%，此前4.5%为自2021年11月以来的最高水平。劳动力市场的复苏在缓解失业压力的同时，也可能带来通胀上行风险。澳洲央行本月已维持利率在3.6%不变，今年内此前共进行三次降息。该行对进一步放宽政策持谨慎态度，主要考虑到当前通胀仍高于2-3%的目标区间，且预计到2026年中之前通胀难以回落至目标范围内。在就业市场持续紧张、消费需求稳健以及房地产复苏的背景下，澳洲央行短期内不太可能进一步降息。</p>	<p>*支持位一：0.6450 *支持位二：0.6350 ^阻力位一：0.6600 ^阻力位二：0.6700</p>

本报告提供客观的市场资讯和主要货币汇率走势，表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成投资意见或保证回报。

每周外汇策略			
展望	货币	主要观点	参考位置
中性	英镑	<p>英镑在秋季预算中走出了利空出尽的行情，近期英镑交易的主基调应还是脱离财政负面溢价后的反弹行情。英国财政大臣Reeves的财政“缓冲空间”将扩大至220亿英镑，较3月份预测的99亿英镑增加了120亿英镑，远超分析师预估中值150亿英镑。这一更大的缓冲规模为政府应对未来意外冲击提供了更多灵活性，在一定程度上安抚了投资者的担忧。预算案的三大要点：(1) 政府采取“针对性征税”而非全面提高所得税，避免了对普通民众的冲击，缓和了大面积加税导致经济承压的担忧。(2) 补财政窟窿的资金来源为多项并举，未过度倚赖借债，降低了对债市的冲击。(3) 政府给出的财政缓冲空间预期高于市场一致预期，表明政府的财政状况相对乐观。预算案举措相对稳妥，更容易获得市场接受和缓和波动，促成英国股债汇三涨。英镑的下一交易事件是12月降息。目前最新的就业和通胀数据转弱明显，市场的主流预期仍是12月18日降息25bp，OIS市场已定价90.74%的可能性，这意味着降息交易进一步发酵、带给英镑下行的动力相对有限，降息交易发挥空间有限。近期英镑走势的主基调应该还是脱离财政负面溢价后的反弹行情，关注GBUSD、GBPEUR的升值机会。</p>	<p>*支持位一：1.3100 *支持位二：1.3000 ^阻力位一：1.3300 ^阻力位二：1.3400</p>
	瑞郎	<p>瑞郎上周结束了近期的持续上升，瑞士央行行长不排除负利率的评论触发了多头的部分获利了结。瑞郎上周收跌1.77%领跌G10货币。</p>	<p>*支持位一：0.8000 *支持位二：0.7900 ^阻力位一：0.8150 ^阻力位二：0.8200</p>
	日圆	<p>日本央行改变话术，强调汇率下行、推升通胀的风险，暗示最快可能在12月加息。消息人士表示，日本央行正在让市场为最快可能在下个月升息做好准备，重现之前的鹰派措辞，因日圆急剧下跌的担忧重现，且要求央行维持利率于低位的政治压力减弱。过去一周日本央行的沟通方式发生变化，焦点从先前对美国经济的担忧，转回日圆疲软带来的通胀风险，这些言论旨在提醒市场12月仍有可能升息。日本首相高市早苗与日本央行总裁植田和男上周举行了一次重要会晤，似乎消除了新政府对升息在政治面的直接反对意见，这也是沟通发生变化的一个基础。此外，日本首相高市早苗在国会发表重磅讲话，强调政府已准备就绪，将严格监控汇率波动性质，随时准备采取“必要”行动。这也提振日圆。当前，USDJPY与美日利差的背离已经达到了夸张的程度。</p>	<p>*支持位一：155.00 *支持位二：153.00 ^阻力位一：158.00 ^阻力位二：159.00</p>

注：绿线为货币汇率支持位，橙线为阻力位；实线和虚线分别为第一和第二支持/阻力位

资料来源：彭博，建行(亚洲)

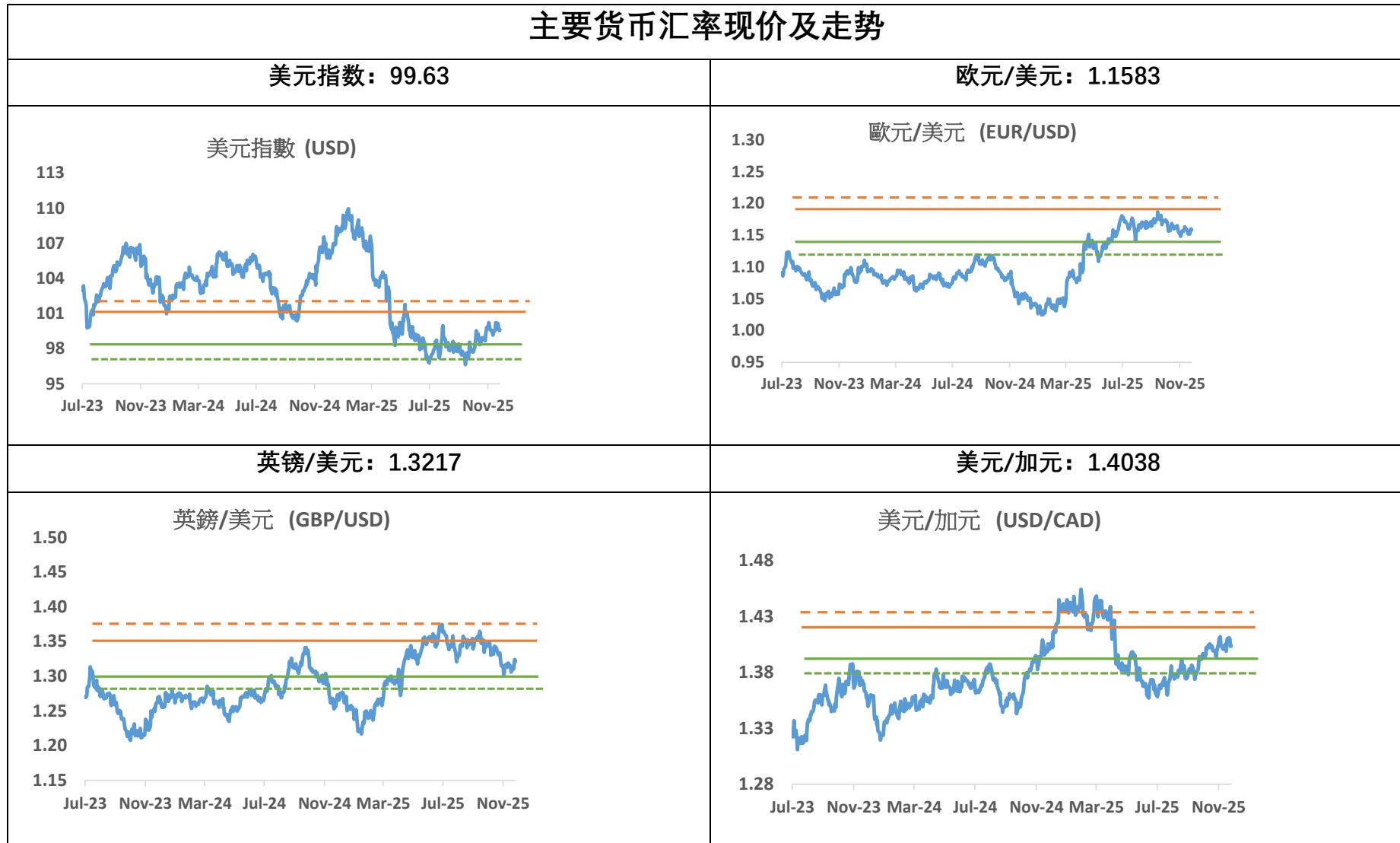
本报告提供客观的市场资讯和主要货币汇率走势，表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成投资意见或保证回报。

每周外汇策略			
展望	货币	主要观点	参考位置
中性	纽元	11月26日，新西兰联储宣布将官方现金利率（OCR）下调25个基点至2.25%。新西兰的降息步伐仍在继续，但新西兰央行强化宽松周期结束信号，指进一步降息门槛很高，明年再次降息可能性较小。新西兰央行称经济活动疲软但正在回升，且对通胀的担忧减弱，暗示9月季度GDP增长将回归温和。劳动力需求也出现一些稳定的初步迹象，职位空缺和总工作时间均有所增加。值得关注的是，此次货币政策会议是代理主席克里斯蒂安·霍克斯比主持的最后一场会议，安娜·布雷曼将于下周正式接任新西兰联储主席。据悉，安娜·布雷曼在瑞典央行时期普遍被视作偏鸽派成员，按常规思路，市场容易将其解读为未来更倾向宽松的信号。不过，市场对她的后续政策立场存在分歧，部分分析师认为其可能转向“中性偏鹰”。过去一段时间，全球风险情绪的反复以及市场对新西兰央行过度鸽派的预期，使得纽元在2025年以来相对G10货币持续跑输。如果交易员开始相信“降息底部已现”，那么此前积累的悲观交易将面临回补压力。	*支持位一：0.5600 *支持位二：0.5500 ^阻力位一：0.5800 ^阻力位二：0.5900
看淡	加元	加元也是值得关注的一个做空标的。其一，俄乌冲突结束将压低国际油价，利空作为“油元”的加元；其二，美国与中、欧、日以及不少东南亚小国都达成了贸易协定，唯独美加谈判10月末被叫停后毫无进展；其三，最新消息称，加拿大将降低对部分国家的关税配额，也是不利于国际经贸合作之举。	*支持位一：1.3950 *支持位二：1.3900 ^阻力位一：1.4100 ^阻力位二：1.4200
	美元	美联储理事米兰表示，美国经济需要大幅降息，货币政策阻碍了经济发展。米兰认为，美国不存在通胀问题，美联储应该尽快将利率降至中性水平。此前，美联储官员戴利也表示，她支持在下个月的美联储会议上降低利率。美国9月核心PPI同比增长2.6%，预期增长2.7%，前值增长2.8%；美国9月零售销售环比增0.2%，预期增0.4%，前值增0.6%。当前，市场押注美联储降息升温。据CME“美联储观察”，美联储12月降息25个基点的概率上升至84.7%，维持利率不变的概率为15.3%。彭博社引述知情人士消息称，鸽派倾向明显的白宫国家经济委员会主任哈塞特可能成为下任美联储主席。哈塞特上位是一件极其重要、且被市场低估的“大事”，等于特朗普将首次真正“掌控”美联储，意味着利率可能更早、更快、更激进地下调，金融环境更宽松。美元指数在上述消息冲击下震荡下行，重回200天均线水平。	*支持位一：99.00 *支持位二：98.00 ^阻力位一：100.80 ^阻力位二：101.50

注：**绿线**为货币汇率支持位，**橙线**为阻力位；实线和虚线分别为第一和第二支持/阻力位

资料来源：彭博，建行(亚洲)

本报告提供客观的市场资讯和主要货币汇率走势，表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成投资意见或保证回报。

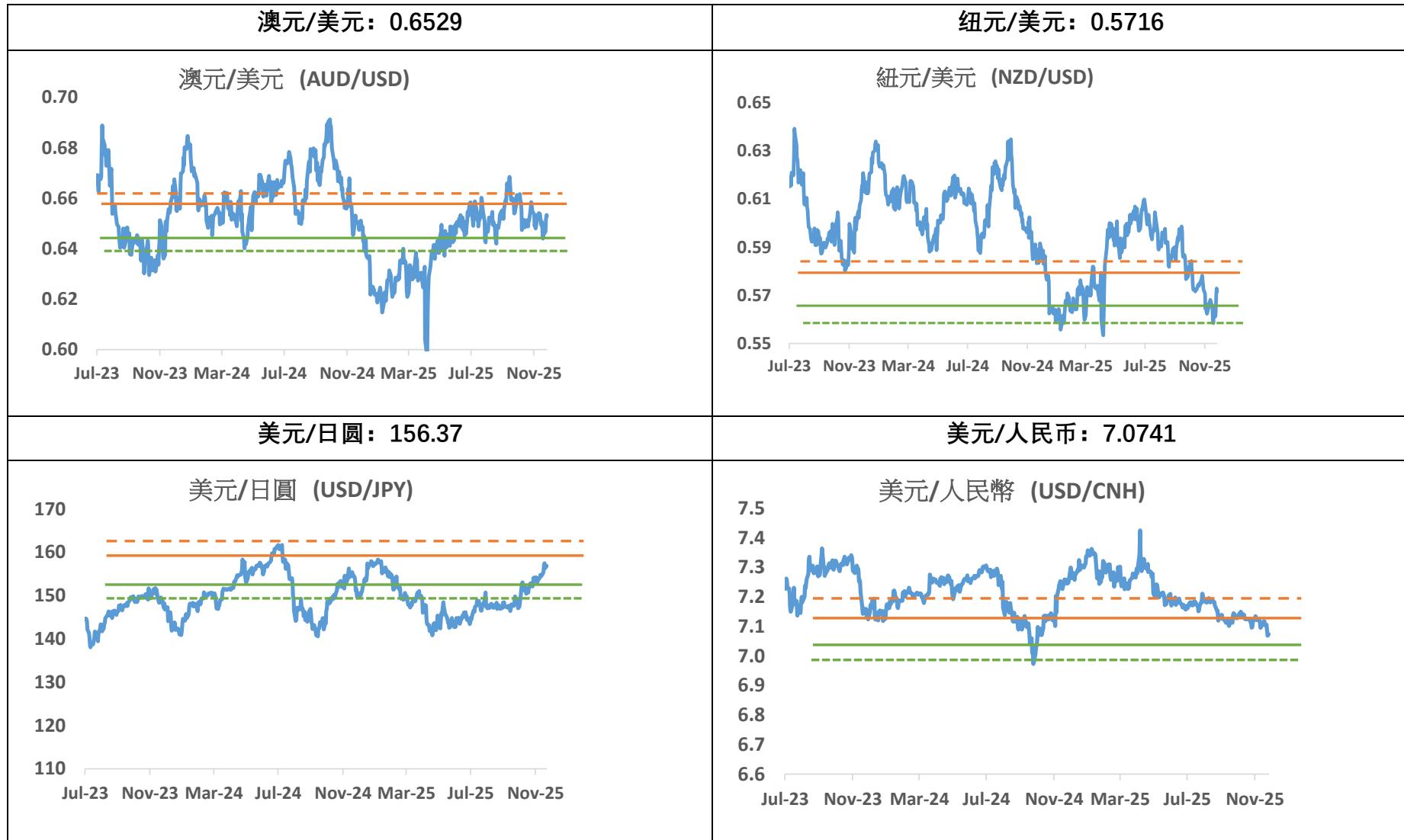


注: 绿线为货币汇率支持位, 橙线为阻力位; 实线和虚线分别为第一和第二支持/阻力位

资料来源: 彭博, 建行(亚洲)

本报告提供客观的市场资讯和主要货币汇率走势, 表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成投资意见或保证回报。

每周外汇策略



注: 绿线为货币汇率支持位, 橙线为阻力位; 实线和虚线分别为第一和第二支持/阻力位

资料来源: 彭博, 建行(亚洲)

本报告提供客观的市场资讯和主要货币汇率走势, 表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成投资意见或保证回报。

免责声明

本文件经由中国建设银行(亚洲)有限公司（「中国建行投资研究部」）刊发，文件的内容未经任何香港的监管机构审阅，仅供参考之用。本文件并不构成、亦无意作为、也不应被诠释为专业意見，或要约或建议投资于本文件内所述之任何产品、服务、外汇、商品、证券或其他投资产品。

本文件所载资料乃根据中国建行投资研究部认为可靠的资料來源而编制，惟该等資料來源未经独立核证。本文件表达的预测及意見只作为一般的市场評論，并不构成投资意見或保证回报。该等预测及意見为中国建行投资研究部或撰写本文件的（一位或多为）分析员于本文件刊发时的意見，可作修改而毋须另行通知。本文件并未就其中所载任何资料、预测或意見的公平性、准确性、时限性、完整性或正确性，以及任何该等预测或意見所依据的基准作出任何明文或暗示的保证、陈述、担保或承諾，任何情况下，中国建设银行(亚洲)有限公司概不就使用或依赖本文件所载任何该等资料、预测或意見直接或间接引致的任何损失承担任何责任及义务。投资者须自行评估本文件所载资料、预测及 / 或意見的相关性、准确性及充足性，并作出彼等为该等评估而认为必要或恰当的独立调查。

本文件所述的投资可能并不适合所有投资者，且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政狀況或其他需要。因此，本文件并无就其中所述任何投资是否适合或切合任何个别人士的情况作出任何声明或推荐，亦不会就此承担任何责任。投资者须基于本身的投资目标、财政狀況及特定需要而作出投资决定，并应有需要的情况下咨询独立专业顾问。投资者不应依赖本文件作为专业意見之用。

投资涉及风险，投资者应注意投资的价值可升亦可跌，过往的表现不一定可以预示日后的表现。本文件并非亦无意总览本片所述投资牵涉的任何或所有风险。投资者作出任何投资决定前，应细阅及了解有关该等投资的所有发售文件，以及其中所载的风险披露声明及风险警告。

货币汇率受多种因素影响，包括国家及国际金融及经济条件、政治及自然事件的发生。有时正常市场力量会受中央银行或其他体系所干扰。有时汇率及有关的价目会骤升或骤跌。某些政府可能会在很少或没有警告的情况下加设外汇管制或其他货币政策。该等政策可能对某货币的可兑换性有重大影响。人民币现时并不可自由兑换，并受外汇管制和限制（可能随时受到非提前通知的变化）。您应事先考虑并了解人民币资金流动性对您造成的影响。如果您将人民币转换为其他货币，人民币汇率的波动可能会令您承受损失。在岸人民币和离岸人民币乃按照不同法规下运作，在不同的独立市场和流动资金池以不同的汇率进行交易，它们的汇率变动可能会明显地不同。

编制本文件的研究分析员证实，在本文件表达的意見准确反映彼（彼等）研究分析员的个人意見，而彼（彼等）的薪酬的任何部分过往不曾、现在及將來亦不会与本文件所载的特定推荐或意見直接或间接挂钩。

注：**绿线**为货币汇率支持位，**橙线**为阻力位；实线和虚线分别为第一和第二支持/阻力位

资料来源: 彭博, 建行(亚洲)

本报告提供客观的市场资讯和主要货币汇率走势，表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成投资意见或保证回报。