

## 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	<p>美元/離岸人民幣強勢漲破關鍵點位6.80關口，創三年新高。今年前4個月，人民幣對美元累積升值幅度在2.5%附近。這背後的主要原因如下：（1）中東停火預期降低對美元的避險需求，4月底以來美元指數持續走低，目前跌破98，帶動非美貨幣升值。（2）中國出口高增長和穩健的經濟基本面提供重要支撐，（3）結匯率處於高位也支持人民幣匯率。2025年以來企業遠期結匯簽約規模的持續放量，反映了市場對人民幣的升值預期。這一預期在2026年5月轉化為即期市場上的持續結匯意願：出口企業傾向於更早、更快地將美元收入結匯為人民幣，以避免未來匯兌損失擴大。當匯率接近6.80時，這種“越升越結”的行為加速，疊加技術性破位後的止損盤，共同支持人民幣升破6.80關鍵點位。（4）進口企業在強升值趨勢中不敢鎖匯，擔心鎖在6.80後匯率繼續升至6.75，產生機會損失。這種“觀望”導致即期市場缺乏來自套保盤的緩衝，因此少量實需結匯即可打穿關口。此外，本周中美元首會晤舉行，情緒上利好人民幣升值。中長期來看，人民幣將繼續溫和升值，下半年或升至6.75。</p>	<p>*支持位一：6.7800                      *支持位二：6.7500                      ^阻力位一：6.8500                      ^阻力位二：6.9000</p>
	澳元	<p>年初以來，澳元在主要非美貨幣中表現強勁，截至5月8日累計升值約8.6%，僅次於挪威克朗（+9.5%），明顯領先於英鎊（+1.2%）、歐元（+0.3%）、加元（+0.3%）和日元（持平）。本輪澳元的相對強勢或來自四方面因素的共同作用：第一，澳洲央行超預期連續加息，年內1月、3月、5月每次加息25bp，政策利率從3.6%升至4.35%，加息幅度與速率在主要央行中居首，澳美利差走闊為澳元提供核心支撐；第二，伊朗衝突推動油氣與金屬價格同步走高，澳大利亞3月石油原油出口同比增長32.8%，作為典型商品貨幣的澳元從貿易條件渠道明顯受益；第三，國內GDP環比0.8%穩健、消費者通脹預期從1月的6.0%跳升至4月的7.4%，為加息週期提供基本盤支撐；第四，CFTC投機性資金淨頭寸大幅增加，處過去3年的99百分位附近。往後看，雖然澳洲央行加息接近尾聲、本輪政策利率峰值在4.50%—4.70%區間，但下半年美聯儲仍存降息空間、美元指數承壓，疊加澳大利亞出口商與超級年金基金對沖比例的結構性回升，澳元仍有一定支撐，澳元匯率或持續向上測試0.73、0.74、0.75整數關口。</p>	<p>*支持位一：0.7150                      *支持位二：0.7100                      ^阻力位一：0.7300                      ^阻力位二：0.7400</p>
	美元	<p>上周美元錄得4月以來首次上漲。總體看，美元目前基本回吐了3月伊朗局勢惡化以來的漲幅，但如果伊朗局勢本周再生變數，那麼依舊不能排除美元短期內再次出現反彈的可能性。美國4月非農就業人數大增11.5萬，遠超市場預期的6.5萬，這也是近一年來最強的連續增長。3月新增就業人數也上修至18.5萬。失業率持平於前值的4.3%，但薪資增速同比放緩至3.6%。其他勞動力市場數據整體也都企穩：持續申領就業失業金的人數維持在低位，而今年以來公佈的裁員規模也低於2025年同期水平；ADP數據顯示4月新增就業人數錄得今年以來最強的水平。總體看，穩健的就業市場降低了美聯儲降息的緊迫性。美聯儲當前的政策重心可能已轉向評估伊朗局勢帶來的通脹上行風險，而這可能會對貨幣政策的下一步行動產生關鍵影響。OIS市場繼續預期美聯儲年內按兵不動。半導體相關板塊的強勢同樣支撐了美股走強。標普500指數上周累計上漲2.33%，標普指數同時再次漲至歷史新高。納指上周則在半導體板塊的支撐下大幅累漲5.5%。在此背景下，美元受到支持，上周錄得4月以來的首次上漲。</p>	<p>*支持位一：97.50                      *支持位二：97.00                      ^阻力位一：99.00                      ^阻力位二：100.00</p>

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**

<b>每週外匯策略</b>			
展望	貨幣	主要觀點	參考位置
<b>中性</b>	<b>瑞郎</b>	瑞士央行在3月議息會議上維持0利率不變。瑞士央行提到，鑒於中東衝突帶來的影響，瑞士央行干預外匯市場的意願有所增加；將採取措施以對抗瑞郎的快速且過度升值，因其可能危及物價穩定。此外，瑞士央行認為，隨著中東衝突爆發，經濟前景變得更加不確定。能源價格上漲將在短期內推高許多國家的通脹。潛在的供應鏈中斷和加劇的不確定性也可能拖累經濟增長。除了中東局勢外，貿易政策前景也依然不明朗。未來幾個月瑞士經濟前景不確定，短期內增長可能較為溫和，中期內有望出現一定的回升。經濟增長方面，瑞士央行預計2026年GDP增速約為1%（預測不變），2027年GDP增速約為1.5%。中東戰爭升級背景下，大量避險資金流入推動瑞郎兌歐元匯率升至十年高位，並使其成為今年兌美元表現最佳的主要歐洲貨幣。在近期發佈的央行年度報告中，瑞士央行表示，其與美國財政部去年發表的聯合聲明“確認”，外匯干預“是瑞士央行為履行確保物價穩定這一使命的重要貨幣政策工具”。	*支持位一：0.7750 *支持位二：0.7700 ^阻力位一：0.7850 ^阻力位二：0.7900
	<b>歐元</b>	歐元上周整體追隨美元的回落而走高。上周中市場對美伊談判重啟並實現長期和平的希望支撐歐元一度走高至1.18附近；但歐元區4月PMI終值數據整體確認了經濟面臨的下行風險，綜合PMI自前值的50.7下降至48.8，這也是近17個月來首次跌破50的榮枯線；服務業PMI同樣自前值的50.2下降至47.6，這也是23年10月以來的新低。而在伊朗衝突影響之下，3月歐元區PPI同比增速超預期走高至2.1%，市場預計同比增長1.8%。多位歐央行票委發聲支持加息。鷹派票委Schnabel上周表示：“如果能源價格衝擊擴大，貨幣政策將需要收緊，以遏制第二輪效應威脅中期價格穩定的風險。這一風險最近幾周已經上升。”而斯洛伐克央行行長Kazimir上周表示，下個月採取行動“幾乎不可避免”；德國央行行長Nagel則認為，除非通脹和增長前景顯著改善，否則將需要加息。OIS市場目前預計歐央行6月有80%的概率加息，而年內則有63基點左右的加息。	*支持位一：1.1680 *支持位二：1.1650 ^阻力位一：1.1800 ^阻力位二：1.1820
	<b>日圓</b>	4月30日，日本當局實施了約5萬億日元規模的外匯干預，美日匯率由160.60附近快速下降至155.88附近，日元實現了大約3%的升值，升值幅度明顯。4月30日的外匯干預規模約在5萬億日元左右。該規模與近年來的外匯干預的規模基本一致。在4月30日至5月6日期間，日本當局進行了4次干預，總計規模約在10萬億日圓左右。值得關注的是，日本官方援引IMF規則將4月30日至5月4日期間的三次行動合併認定為“單次操作”，以保留後續干預空間。複盤近年日本當局的外匯干預，我們認為：（1）短期內或還會出現外匯干預；（2）日本當局的外匯儲備相對充足；（3）外匯干預能贏得時間，卻無法逆轉日圓貶值趨勢。今後日圓若重新發生貶值，則日本央行在6月會議中加息概率或有所加大。交易策略上，建議逢160賣出USDJPY或買入看跌期權，155-156平倉，同時關注重要政策和事件窗口。	*支持位一：155.00 *支持位二：154.00 ^阻力位一：159.00 ^阻力位二：160.00

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**

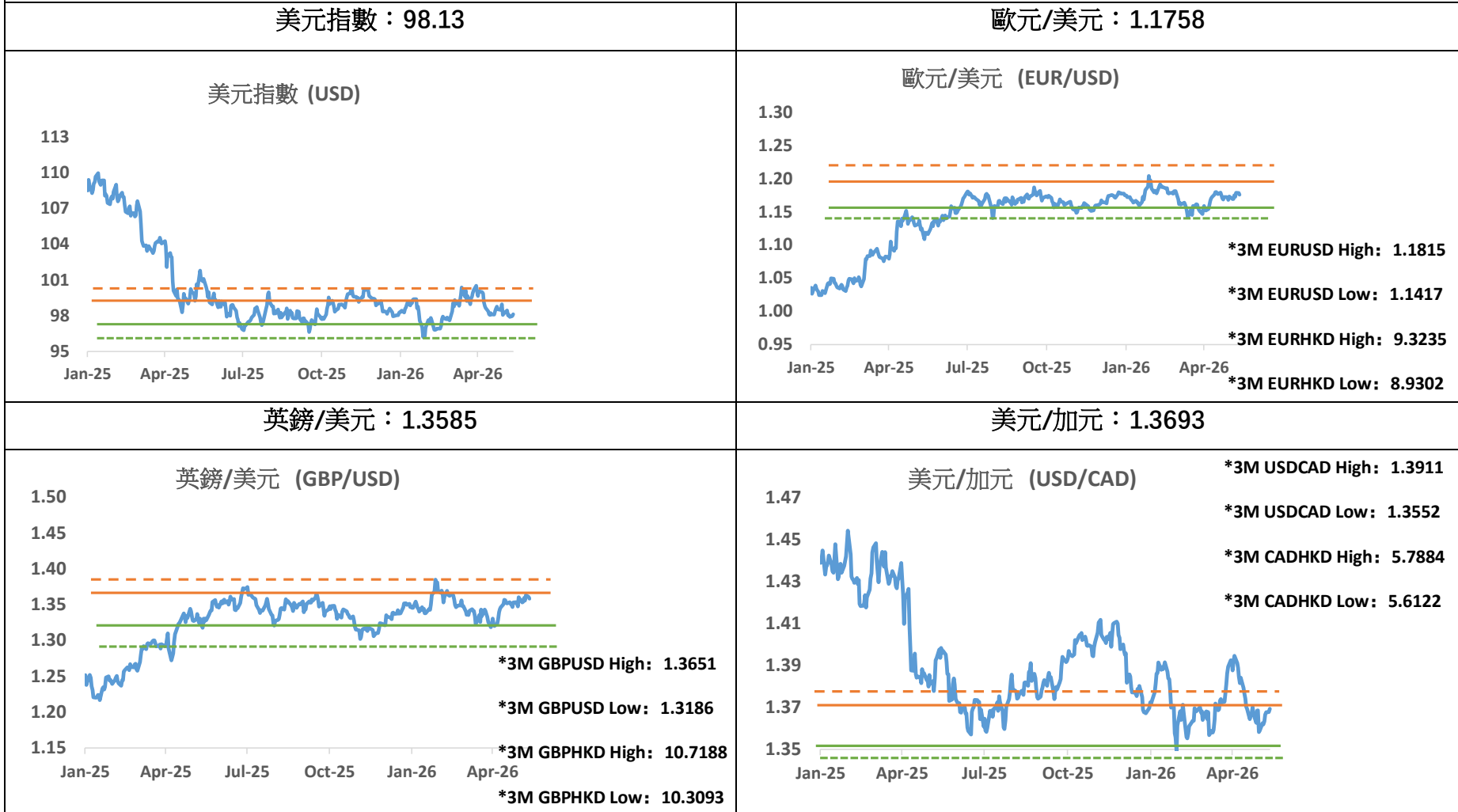
每週外匯策略			
展望	貨幣	主要觀點	參考位置
看淡	英鎊	受伊朗戰爭帶來的成本壓力和不確定性影響，英國就業市場在4月份顯著降溫。畢馬威與招聘與就業聯合會發佈的月度就業報告顯示，永久性工作崗位數量以自1月（美以對伊朗開戰前）以來最快的速度下降。畢馬威首席執行官喬恩·霍爾特指出，伊朗衝突的不確定性壓制了本已微弱的復蘇信號。具體數據顯示，4月永久員工指數從3月的49.2降至47.5；臨時員工招聘率則從48.4%升至50.4%，表明企業更傾向於短期用工。職位空缺連續第30個月下降，但降幅為11個月來最低。另一項由BDO進行的調查顯示，反映招聘意願和需求的就業指數已跌至15年最低水平，各公司在招聘方面普遍持謹慎態度。就業市場之外，政治因素亦對經濟產生影響。上周英國地方選舉中，首相基爾·斯塔默領導的工黨遭遇重創，引發市場對其領導權可能面臨挑戰的猜測。市場對選舉結果反應相對平靜，表明工黨慘敗已在某種程度上被消化，但後續若出現領導權更迭且繼任者偏左翼，可能增加財政支出，給英鎊帶來壓力。可留意因政治因素帶來的短期交易機會。	*支持位一：1.3530 *支持位二：1.3500 ^阻力位一：1.3620 ^阻力位二：1.3650
	紐元	新西蘭第一季度失業率降至5.3%，略優於市場預期的5.4%。然而，就業增長僅為0.2%，低於預期的0.3%；勞動參與率70.4%，也略低於預測。新西蘭銀行經濟學家亞曆山德拉·圖爾庫指出，儘管失業率從去年12月的十年高點回落，但勞動力市場仍存在令人擔憂的閒置產能，企業招聘謹慎，加薪幅度非常有限。數據公佈後，紐元小幅上漲至0.5892美元，政府債券價格持穩。市場定價顯示，5月加息的概率為35%，而7月下次會議加息已被充分消化。	*支持位一：0.5850 *支持位二：0.5780 ^阻力位一：0.6000 ^阻力位二：0.6100
	加元	原油價格走低背景下，加元收跌0.64%並且領跌G10貨幣。4月29日，加拿大央行連續第四次會議將基準利率維持在2.25%不變，符合市場預期。加拿大央行認為，4月通脹率大概率進一步升至3%。在油價逐步回落的基準假設下，預計明年初通脹將回落至2%目標水平，並在預測期內維持在2%附近。加拿大央行預測，2026年GDP增速為1.2%，2027年升至1.6%，2028年進一步至1.7%；出口與企業投資將逐步恢復增長，但復蘇節奏偏緩。加元與油價脫鉤，做空押注激增。自2月底伊朗戰爭爆發以來，西德克薩斯中質原油價格已上漲約34%，但加元兌美元反而下跌0.2%。這種異常分化促使交易員加大對加元的做空押注，而對沖基金在截至4月17日的一周內已將加元淨空頭寸擴大至78,300份合約，創下今年以來最看空水平。在當前的衝突中，加元對避險情緒的反應比對油價的反應更為敏感。隨著油砂投資在經濟中所占比例的下降，加元對油價的敏感度一直在降低。事實上，油砂競爭力下降削弱加元需求。在特朗普任內美國貿易政策持續施壓、CUSMA審查截止日期7月1日臨近的背景下，加拿大經濟正面臨加元走弱與通脹壓力並存的複雜局面。	*支持位一：1.3650 *支持位二：1.3600 ^阻力位一：1.3750 ^阻力位二：1.3850

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。

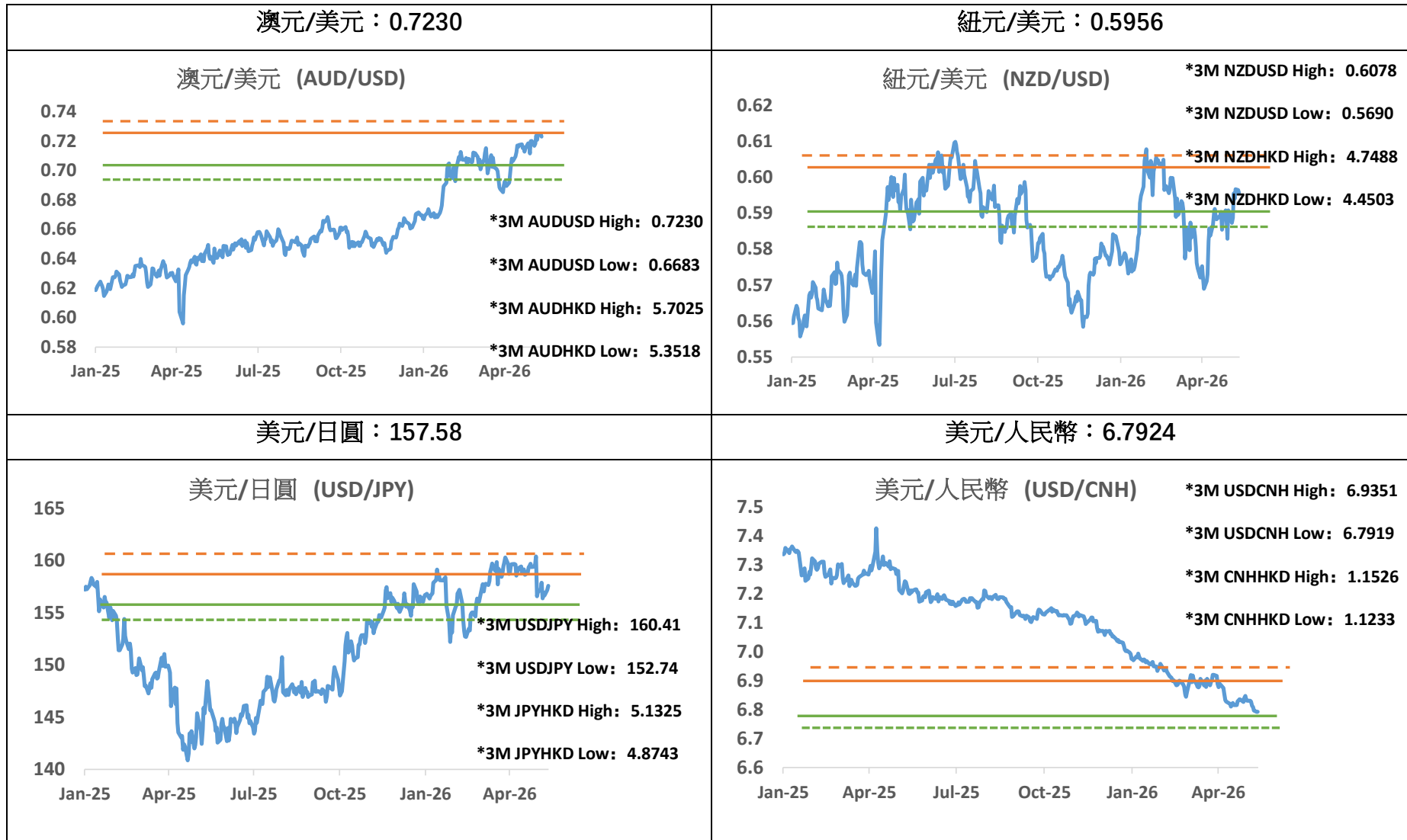
### 主要貨幣匯率現價及走勢



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幹擾。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。