

每週外匯策略			
展望	貨幣	主要觀點	參考位置
看好	人民幣	對沖基金正加大在期權市場的佈局，投資者認為人民幣對美元的反彈還有進一步上漲空間。過去幾個月人民幣波動下降時，一些出口商曾賣出美元/人民幣看漲期權，以增加外匯資產收益。但上周人民幣走強，市場上出現了更多美元/人民幣看跌期權買入。新加坡交易所（SGX）衍生品數據顯示，投資者的目標價位是到年底人民幣升至7或更強。8月28日，在新交所衍生品交易所成交的最活躍期權是一份12月到期的美元/人民幣看跌期權，執行價為6.94。這一押注背後，是對中國將繼續出臺政策支持的信心，以及對美國利率預期的轉變。外匯市場過去一個季度押注人民幣“補漲”，預計人民幣短期大概率加快升向7.1，能否升破7.0關口主要看中間價的進一步指引。	*支持位一：7.0800 *支持位二：7.0000 ^阻力位一：7.1500 ^阻力位二：7.2000
輕微看好	澳元	澳大利亞二季度經濟年增速達近兩年最快，原因是在多次降息後，消費者終於開始增加消費，取代政府成為推動經濟增長的主要力量。第二季度實際國內生產總值（GDP）增長0.6%，高於市場預期的0.5%；第一季度實際GDP增長率為0.3%。從年增長率來看，該指標從1.4%加速至1.8%，不僅是近兩年來的最快增速，還略高於澳大利亞央行預測的年底1.7%的增長率。	*支持位一：0.6500 *支持位二：0.6450 ^阻力位一：0.6650 ^阻力位二：0.6700
	歐元	歐元區7月零售銷售環比下降0.5%，同比增速放緩至2.2%，均低於市場預期。這一結果引發了對區內消費韌性的擔憂。儘管家庭消費在上半年支撐了經濟增長，但當前放緩趨勢令人質疑其能否持續抵消美國關稅政策帶來的外部衝擊。作為歐洲經濟引擎的德國前景依然疲弱。基爾世界經濟研究所（IfW）將2025年德國GDP增長預測從0.3%下調至0.1%，意味著經濟在經歷兩年萎縮後僅能實現微弱增長。為刺激經濟，德國政府計劃從2025年起增加公共支出。據估計，這一財政刺激措施可能在2025年推動經濟增長提高約0.6個百分點，到2027年貢獻約0.3個百分點。擴張性財政政策預計將導致政府預算赤字擴大，從2024年占GDP的2%升至2027年的3.5%，絕對金額預計在2027年達到1700億歐元。另一方面，隨著經濟活動的逐步改善，勞動力市場預計將緩慢回暖。機構預測歐洲失業率將從2025年的6.3%降至2027年的5.8%—6.0%左右。通脹則預計在整個預測期內維持在歐洲央行2%的目標附近波動。	*支持位一：1.1700 *支持位二：1.1650 ^阻力位一：1.1850 ^阻力位二：1.1900

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	瑞郎	赴美進行關稅談判的瑞士領導人最終無功而返，沒能趕在美國對瑞士加征的關稅生效前達成協議，瑞郎表現更取決於美元走勢。近期美元走弱，瑞郎受到支持。	*支持位一：0.7900 *支持位二：0.7850 ^阻力位一：0.8100 ^阻力位二：0.8150
	紐元	受新西蘭央行鴿派立場影響，新西蘭元仍停留在過去幾個月交易區間底部。澳元兌新西蘭元週四創六個月新高，投資者押注兩國利率前景分化；這兩種貨幣兌美元則難以大幅回升。新西蘭央行將政策利率下調25個基點，至三年低點3.00%，並表示未來幾個月將進一步下調，因為決策者警告國內和全球經濟增長面臨不利因素。意外偏向鴿派的立場導致紐元走弱。自去年8月啟動本輪降息週期以來，新西蘭央行已累計降息250個基點。市場對新西蘭央行的寬鬆政策已有充分預期，目前暗示10月份降息的機率為50%，11月份降息的機率超過100%；暗示底部利率為2.57%。貨幣政策聲明提到，隨著經濟中存在閒置產能、國內通脹壓力下降，預計到2026年年中，整體通脹將回落至約2%的目標中點。今年第二季度，新西蘭的經濟復蘇陷入停滯。家庭和企業支出受到全球經濟政策不確定性、就業下滑、部分生活必需品價格上漲以及房價下跌的限制。經濟前景面臨雙重風險。如果家庭和企業繼續保持謹慎態度，可能會進一步抑制經濟增長。	*支持位一：0.5850 *支持位二：0.5750 ^阻力位一：0.6000 ^阻力位二：0.6050
	英鎊	英國政治動盪與財政困局交織，市場擔憂英國經濟前景，英國長期借貸成本創下1998年以來最高水平，30年期國債收益率飆升至5.72%。這反映市場對英國控制公共財政能力的信任正在動搖，英國目前兼具G7中最高的通脹率和政府借貸成本。受此影響，英鎊兌美元失守1.34。英國財政大臣Reeves面臨350億英鎊的預算缺口，首相斯塔默剛剛進行內閣重組，市場質疑財政政策主導權歸屬，擔心政府難以有效應對債務壓力。首相斯塔默對首相府高級顧問職位進行了一輪大換血。多位經驗豐富的經濟學家擔任了唐寧街10號的高級職位，此舉可能會削弱財政大臣Reeves的影響力。市場更擔心的是即將到來的英國秋季預算，預計Reeves將不得不宣佈大幅增稅和削減開支，以改善英國財政狀況。這將造成惡性循環：加劇的債務擔憂推高收益率，惡化債務狀況，這反過來又推高收益率。若英國政府無法恢復對公共財政的信心，英國可能面臨類似於三年前特拉斯“迷你預算”後的“斯塔默時刻”。短期對英鎊看法謹慎，看多歐元/英鎊。	*支持位一：1.3450 *支持位二：1.3400 ^阻力位一：1.3600 ^阻力位二：1.3650

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	加元	加拿大經濟在2025年第二季度面臨顯著挑戰，實際GDP按年率計算下降1.6%，低於預期的0.7%降幅，為自2022年第四季度以來首次季度收縮。勞動生產率同期下降1%，創三年來最大跌幅，16個行業中有9個出現下滑，製造業和批發貿易受與美國貿易不確定性影響尤為嚴重。出口與投資疲軟。出口大幅下降7.5%，為2020年初以來最大季度降幅，主要受美國關稅政策影響，汽車、機械等國際出貨量減少。企業投資意願減弱，機械與設備支出下降9.4%（除疫情外為2016年以來最差），反映出貿易政策不確定性對資本支出的抑制。加拿大生產率在七國集團中排名墊底，過去五年21個季度中僅6個季度實現正增長，反映出結構性競爭力和創新方面的持續挑戰。	*支持位一：1.3700 *支持位二：1.3600 ^阻力位一：1.3900 ^阻力位二：1.3950
	美元	8月非農新增就業2.2萬，遠少於預期的7.5萬和上個月的7.9萬，過去兩個月的數據也合計下修2.1萬人。與此同時，失業率從上個月的4.25%升至4.32%。勞動參與率小幅走高至62.3%。時薪有所降溫，環比維持0.3%，同比從3.9%回落至3.7%。數據公佈後，10年美債驟降10bp至4.08%，美元下行，黃金上漲，典型的寬鬆交易。9月降息概率升至100%，降息50bp和10月降息的預期都開始出現。目前看，降息幾無懸念。一方面美聯儲本來就需要降息應對疲弱的傳統需求，如製造業PMI和房地產一直受高利率壓制而低迷；另一方面，市場在關稅對通脹影響上一直存在誤判，過多強調關稅影響的終點水平，而忽視了傳導很緩慢的路徑。	*支持位一：97.00 *支持位二：96.00 ^阻力位一：98.00 ^阻力位二：99.00
	日圓	9月7日日本首相石破茂以“不願黨內分裂”為由決定辭職，日圓匯率直線跳水，美元兌日圓匯率一度大漲0.79%。石破茂領導的自民黨執政聯盟相繼在2024年10月的眾議院和2025年7月的參議院選舉中失去多數席位，一直面臨黨內要求下臺的壓力；近期多名內閣大臣公開要求提前舉行總裁選舉。此前，石破茂核心盟友、自民黨幹事長森山裕宣佈辭職意向，引發日本政治動盪。短期看，日本政治不穩定性位於高位，市場波動性或有所上升。參考以往的自民黨總裁選舉，自民黨在總裁突然更替時通常會壓縮選戰週期，以避免政局出現真空，預計本次自民黨總裁選舉有望在9月下旬至10月上旬完成、新首相或在10月就任。但在這一過渡期內，黨內派系博弈加劇，日本政治不確定性將位於較高水平。考慮到高市早苗勝選概率更高，且強調財政擴張以及增加國防開支，財政擴張預期或推高日股以及日債收益率。從貨幣政策來看，年底前日央行再度加息仍是基準情形，但政治不確定性加大了加息進一步延後的可能性。政治不確定性或施壓日圓。	*支持位一：146.80 *支持位二：146.00 ^阻力位一：148.00 ^阻力位二：148.50

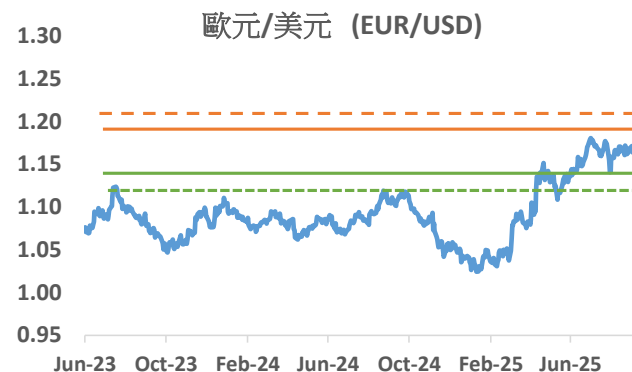
本報告提供客觀的市場資訊和主要貨幣匯率走勢，表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。

主要貨幣匯率現價及走勢

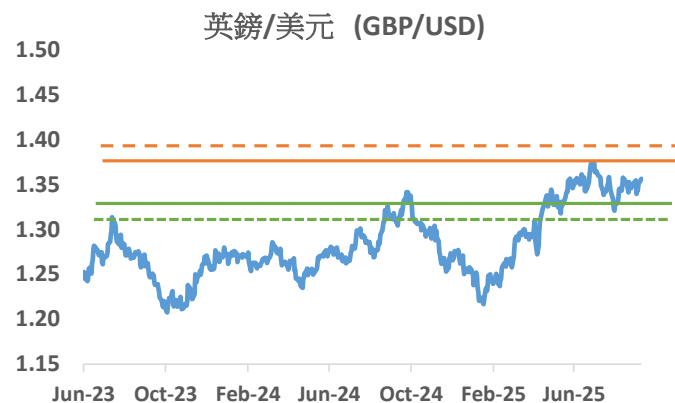
美元指數：97.38



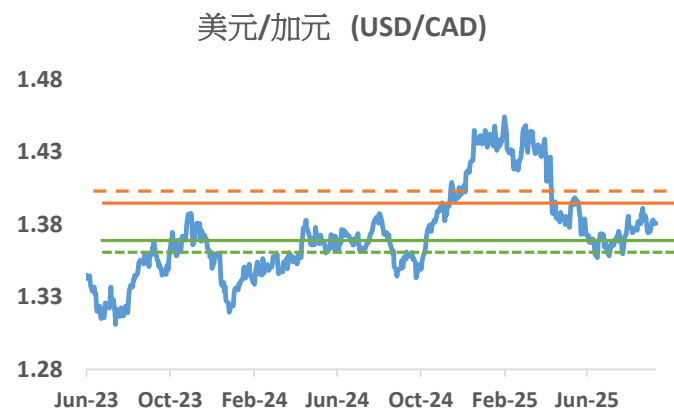
歐元/美元：1.1766



英鎊/美元：1.3562



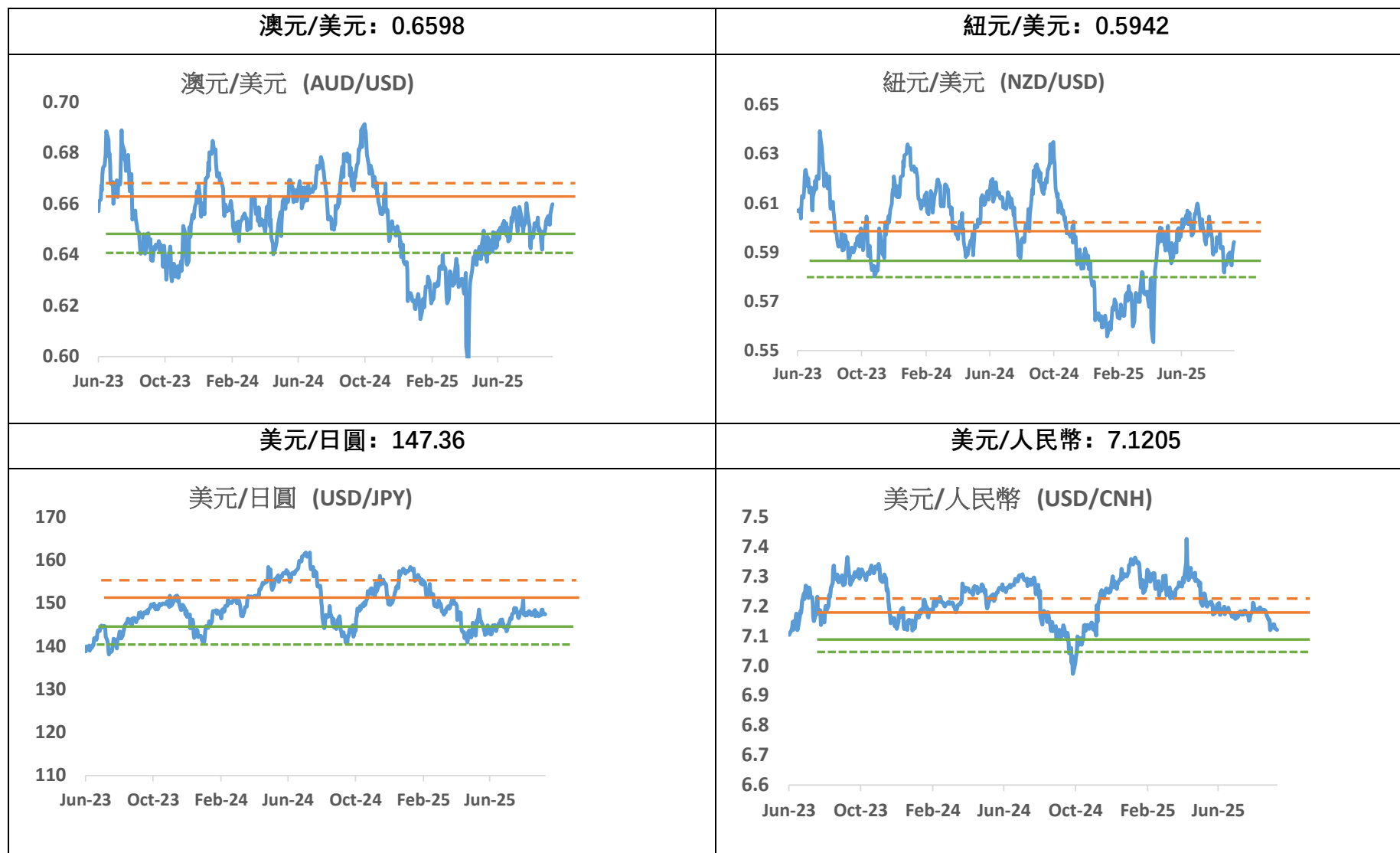
美元/加元：1.3807



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。

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製，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)。您應事先考慮並了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。

編製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。