

每週外匯策略			
展望	貨幣	主要觀點	參考位置
看好	人民幣	繼今年一季度經濟數據整體超預期、4月數據不好不壞後，5月經濟數據錄得分化表現、6月經濟整體表現不俗後，7月至8月經濟數據出現明顯回落，消費、投資等內需均呈持續走弱態勢，民間投資亦明顯不振。8月，社會消費品零售總額同比增長3.4%，低於4月至7月的5.1%、6.4%、4.8%和3.7%，呈連續走弱態勢。固定資產投資完成額累計同比增長0.5%，低於3月至7月的4.2%、4%、3.7%、2.8%和1.6%，連續走弱的態勢更為明顯。經濟數據，延續了7月的趨勢。實體經濟的冷，和股市的熱，決定著今年下半年貨幣政策發力的可能性很小。只能是精准的政策刺激。而事實上，9月22日公佈的LPR維持不變，是人行連續第四個月“按兵不動”。9月17日，離岸人民幣兌美元早間升破7.10關口，最高觸及7.0995，為2024年11月以來首次。美聯儲重啟降息帶動美元走弱、外貿企業積累大量美元未結匯、中國資本市場最近對外資的吸引力增強等因素支持人民幣走強。	*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	歐元	歐洲央行維持利率不變，並對經濟增長和通脹保持樂觀看法，造好歐元。歐央行連續第二次會議“按兵不動”，認為通脹壓力得到控制，歐洲央行行長拉加德釋放鷹派講話，表示歐元區降通脹過程現已結束，貿易不確定性已明顯減弱。她強調，“由於貿易環境動盪，價格前景仍“比往常更加不確定”。她重申採取逐次會議應對。交易員對拉加德的言論作出反應，減少了對進一步降息的押注。市場目前預期在年底前降息幅度約為7個基點。然而，法國總理易主，Fitch因法國債務高企與政治困境而將其主權信用評級從AA-下調至A+。法國財政的困局可能會持續影響法國資產走勢，也可能推高法國國債收益率，而如果新任政府無法儘快解決財政困境，那麼歐元有可能受此影響放緩其走高的速度和幅度。	*支持位一：1.1650 *支持位二：1.1600 ^阻力位一：1.1800 ^阻力位二：1.1850
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 ^阻力位一：0.8050 ^阻力位二：0.8100

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
中性	日圓	9月19日，日本央行在政策會議上決定維持基準利率在0.5%不變，這已是日本央行連續第五次會議按兵不動，符合市場預期。但日本央行表示將逐步開始出售其持有的國內股票交易所交易基金。即開始減少其非常規資產持有量，這標誌著日本從安倍經濟學時代的超寬鬆政策邁出了重要且具有象徵意義的一步，也可能是日本央行10月份加息的前兆。根據日本央行計劃，每年將減持月3300億日元（約22億美元）的ETF。以這一速度完全退出目前約2510億美元的持倉，可能需要逾百年，凸顯日本央行謹慎取態以避免市場劇烈波動。日本農林水產大臣小泉進次郎正式宣佈參選自民黨總裁，強調有必要使黨內團結一致，分析認為這或有助抗衡主張寬鬆貨幣政策的前經濟安保大臣高市早苗，或有利日本央行及早加息。市場預計日本央行在年底前加息的可能性為58%。目前，市場分歧主要集中在日本央行會否在10月就再度加息。美國特朗普政府發佈消息稱，對日本汽車的進口關稅將下調至15%。新稅率是將現行25%的關稅減半至12.5%，並加上現有2.5%的徵稅額計算得出的。此次下調的關稅稅率與適用於日本大多數其他商品的基準稅率一致。	*支持位一：146.80 *支持位二：146.00 ^阻力位一：148.50 ^阻力位二：149.00
	美元	美聯儲如期開啟降息，為鮑威爾表態中性略偏鷹派。美聯儲降息25BP至4.0—4.25%，符合預期。12位FOMC票委中，11票贊同，1票反對（米蘭希望降息50BP）。會議聲明強調就業下行風險上升，刪除了“勞動力市場依然穩健”的表述，新增“就業增長已經放緩，失業率有所上升但仍處低位”、“判斷就業下行風險已經上升”的表述。點陣圖顯示今年還將降息2次（降息50BP）。美聯儲內部就降息看法分歧較大，有9位預測年內降息次數等於或少於2次（含9月這次），有10位預測年內降息次數等於或大於3次（含9月這次）。鮑威爾的表態中性略偏鷹。一方面，其對經濟不太悲觀，在AI建設和企業投資、消費支撐下，今年GDP增速可能是1.5%或更高。另一方面，其認為風險從偏向通脹轉向更加平衡，政策應向中性立場靠近，強調這是一次“風險管理”降息。美元在美聯儲首次降息後展現韌性，於關鍵支撐位反彈，有望延續盤整格局。美元指數成功守住了96區間內的多重支撐，包括7月低點及一條源自2011年和2021年5月低點的長期上升趨勢線。總體而言，美元短期或於97-100區間波動，方向選擇取決於後續經濟數據與政策走向。	*支持位一：97.00 *支持位二：96.00 ^阻力位一：98.50 ^阻力位二：99.50
	澳元	澳大利亞8月份就業人數意外減少，全職就業大幅回落，表明勞動力市場正在逐步放緩。澳大利亞8月就業人數淨減少5400人，遠低於市場預期的增加2.15萬人，且全職崗位減少4.09萬個。儘管就業數據走弱，失業率仍維持在4.2%，符合預期，處於歷史較低水平。分析師認為，當前數據尚不足以促使央行立即行動，但預計11月可能再次降息。市場對澳洲聯儲本月維持利率不變的預期進一步增強，對11月降息的預期概率已達75%。但由於紐西蘭央行降息壓力更為沉重，仍看好澳元/紐元走勢。	*支持位一：0.6550 *支持位二：0.6450 ^阻力位一：0.6650 ^阻力位二：0.6750

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	市場預期加拿大央行再當前寬鬆政策下僅剩兩次降息，其中一次可能在9月17日宣佈。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。	*支持位一：1.3750 *支持位二：1.3700 ^阻力位一：1.3900 ^阻力位二：1.3950
	英鎊	英國央行在9月議息會議上宣佈維持當前4%的利率不變，並決定放緩量化緊縮進程，將政府債券年度出售規模從原先的1000億英鎊下調至700億英鎊，以減輕對債券市場的潛在影響。在利率方面，委員丁格拉和泰勒連續第二次提議降息，但最終仍以7比2的投票結果維持現有利率。央行同時上調第三季度經濟增長預期，從0.3%調整至0.4%，並維持通脹率將於本月觸頂達4%、至2027年第二季度回落至2%的預測。貝利行長強調，儘管通脹預期將逐步回歸目標水平，但仍需保持審慎，未來任何降息舉措都應逐步推進。市場在此之前預計，今年進一步降息的可能性僅為三分之一。在降息節奏相對放緩背景下，對英鎊維持中性看法。因英國公共借款意外激增，英鎊料創7月底以來最大兩日跌幅。4月至8月間公佈的英國部門借款總額達838億英鎊（約合1133.9億美元），比英國預算責任辦公室(OBR)今年早些時候的預測高出114億英鎊。這將加劇財政大臣裡夫11月的預算案將面臨的問題。外界預期她將宣佈新的增稅措施，以確保符合財政規則並避免擾亂金融市場。	*支持位一：1.3400 *支持位二：1.3300 ^阻力位一：1.3600 ^阻力位二：1.3650
	紐元	新西蘭第二季度GDP萎縮0.9%，市場對新西蘭央行降息預期大幅升溫。受此影響，新西蘭元匯率走低。新西蘭經濟在去年經歷了嚴重衰退，且對新西蘭聯儲的激進降息政策反應遲緩，目前經濟規模仍小於2024年初水平。新西蘭聯儲上月預測，在今年剩餘的兩次貨幣政策會議上，將把官方現金利率OCR從3%下調至2.5%。事實上，由於上季度經濟產出的大幅下滑，新西蘭聯儲確實有動機在10月會議上宣佈大幅下調50個基點利率。	*支持位一：0.5750 *支持位二：0.5650 ^阻力位一：0.5950 ^阻力位二：0.6050

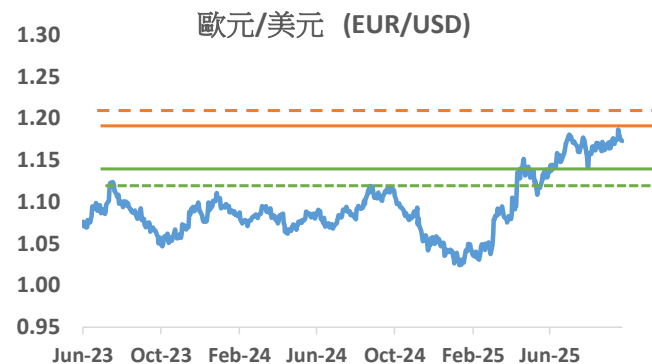
本報告提供客觀的市場資訊和主要貨幣匯率走勢，表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。

主要貨幣匯率現價及走勢

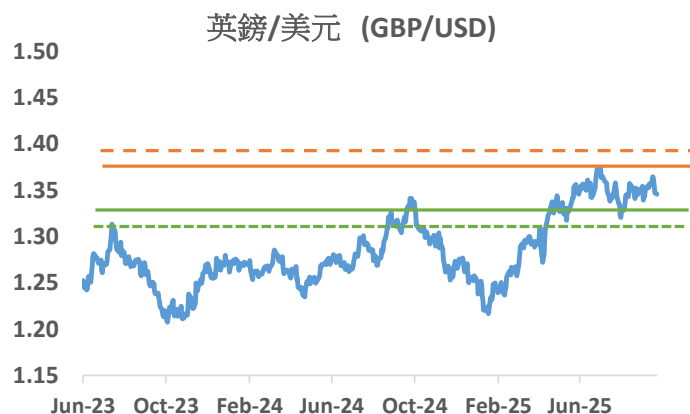
美元指數：97.80



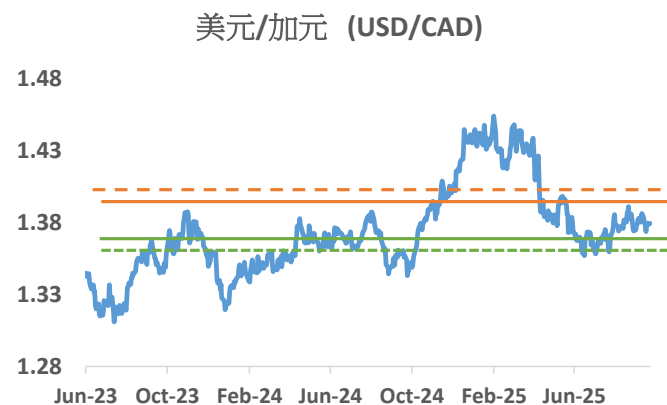
歐元/美元：1.1729



英鎊/美元：1.3458



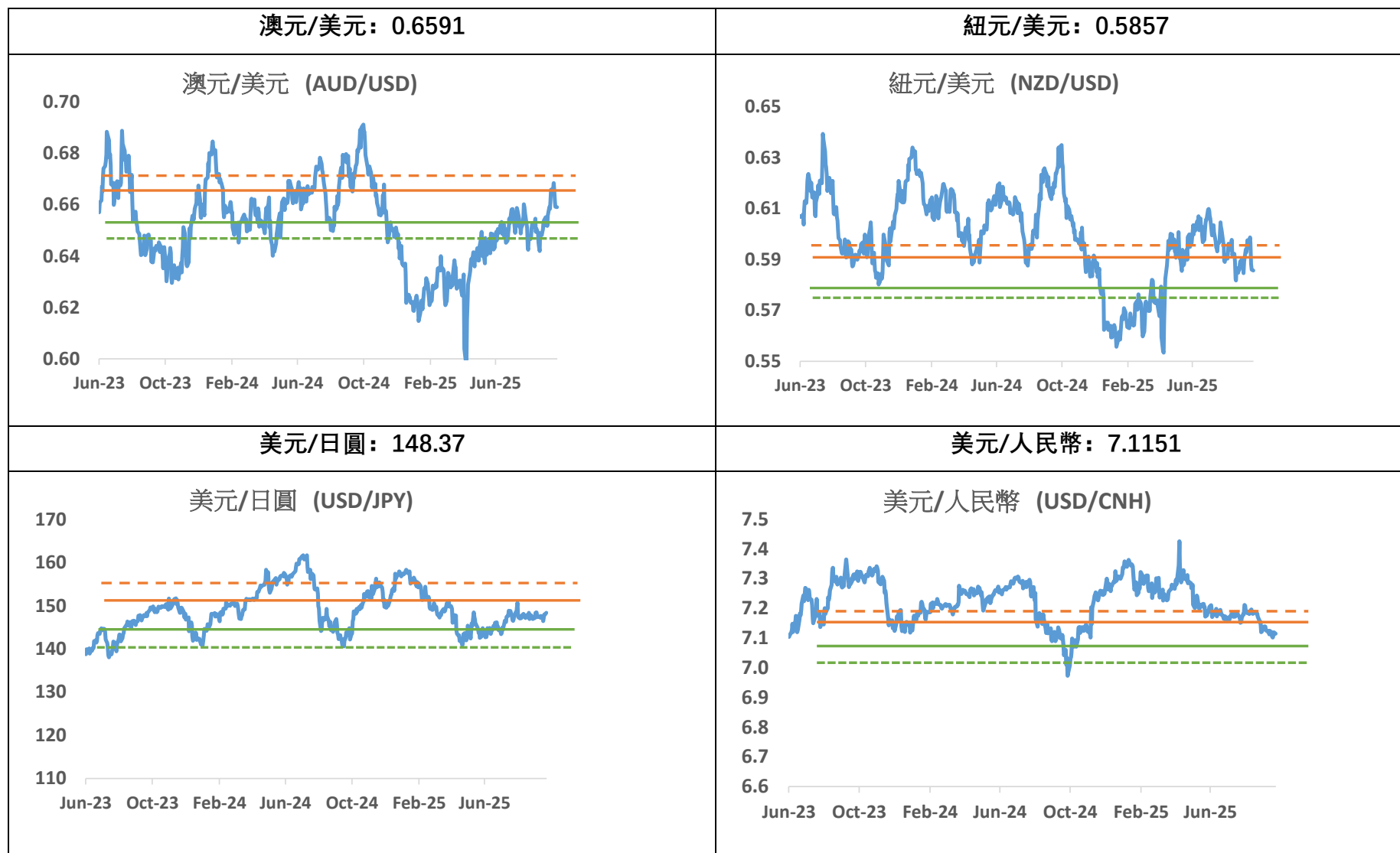
美元/加元：1.3795



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。