

每週外匯策略

每週外匯策略			
展望	貨幣	主要觀點	參考位置
看好	人民幣	中國8月規模以上工業企業利潤同比大增20.4%，扭轉7月下滑1.5%的勢頭。1—8月規模以上裝備製造業利潤增長7.2%，拉動全部規模以上工業企業利潤增長2.5個百分點，是拉動作用最強的板塊之一；原材料製造業利潤同比增長22.1%，較1—7月加快10.0個百分點。8月工業企業利潤強勢反彈，一方面是源於去年同期的低基數，另一方面是因為反內卷政策初見成效。近期關於結匯潮的討論越來越多。主要理由包括：（1）美聯儲重啟降息，USDCNY掉期點大幅上行，企業持有美元Carry越來越薄。美聯儲9月重啟降息，預計到明年底降息6次共150BP，終端利率跌至3.0%附近。中美利差從最高時近4%，屆時僅剩1.5%。購匯率顯示，企業對美元需求下降。（2）貿易競爭力不降反升，順差創新高，堆積大量美元待結。關稅影響下，今年外貿仍創歷史之最。海關總署數據，前1—8個月，貨貿順差共7871億美元，月均順差近1000億，超去年的6095億，是2021年的3576億兩倍多現階段，外幣存款大幅增加。儘管去年美元利率較高，不少外幣存款被用作還貸款，但從存款—貸款的差值看，今年企業外幣盈餘仍是大幅提升。而中期看，大量外幣存款反而放大了蜂擁結匯的風險。不少企業開始未雨綢繆，4月後兩個口徑全面轉為淨結匯。（3）中國股指走升，外資悲觀情緒消退，資本項的流出壓力趨緩。目前無論是貿易順差還是外幣順收、增長的外幣存款，都暗示結匯方向羊群風險更大。	*支持位一：7.0800 *支持位二：7.0000 ^阻力位一：7.1500 ^阻力位二：7.2000
	歐元	歐元區9月製造業PMI初值49.5，意外落回萎縮區間。不及預期和前值50.7。服務業PMI初值從50.5升至51.4，超出預期的50.5。歐元區9月綜合PMI初值51.2，超出預期。德國服務業PMI躍升至52.5，創8個月新高，而製造業PMI則跌至48.5的四個月低位。德國企業雖然連續七個月增產，但9月新訂單出現急劇下降。製造業和服務業的新業務流入均出現下滑，顯示需求依然脆弱。法國製造業和服務業雙雙下滑，綜合PMI收縮速度創5月來最快。法國再次面臨政府倒臺的政治動盪，同時在預算削減問題上仍無法達成共識，這些因素嚴重拖累了法國的經濟表現。法國綜合PMI從8月的49.8降至9月的48.4，創五個月新低。製造業受衝擊尤為嚴重，製造業PMI從8月的50.4跌至48.1，跌破榮枯線並創三個月新低。	*支持位一：1.1650 *支持位二：1.1600 ^阻力位一：1.1800 ^阻力位二：1.1850
輕微看好	瑞郎	在此前連續6次降息後，瑞士央行9月宣佈將基準利率維持在0%不變，這是2024年初以來，瑞士央行首次停止降息。瑞士央行在一份聲明中表示，與上一季度相比，通脹壓力幾乎沒有變化。當前的貨幣政策有助於將通貨膨脹控制在與價格穩定相一致的範圍內，並支持經濟發展。瑞士央行的官員們曾多次表示，重新引入全球唯一的負利率對金融體系造成的損害，意味著他們需要對此類舉措設置比傳統降息更高的門檻。瑞士法郎今年以來大幅走高，兌美元升值超過12%，兌歐元升值近1%，成為G10貨幣中表現最佳的貨幣之一。	*支持位一：0.7900 *支持位二：0.7850 ^阻力位一：0.8050 ^阻力位二：0.8100

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	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。	*支持位一：148.00 *支持位二：147.00 ^阻力位一：149.50 ^阻力位二：150.00
	美元	美國第二季度GDP增速上調至3.8%，比估算高出0.5個百分點。該修正主要歸因於消費者支出的大幅上調。個人消費支出是美國經濟的主引擎，占GDP的約三分之二。在第二季度，該項數據增速達到2.5%，遠高於預期的1.6%，更明顯好於第一季度僅0.6%的增長。這表明美國消費者的支出意願仍然強勁，支撐了整體經濟增長。8月核心PCE物價指數環比增0.2%符合預期，消費支出連增三個月。8月的耐用品訂單也出人意料強勁增長了2.9%，扭轉了7月下降2.7%的局面。這一系列正面數據共同描繪出一個“尚未失速”的經濟體。雖然增長動能比去年略有減弱，但結構性基本面仍舊穩固，企業投資和消費者需求依然活躍。美國9月Markit製造業PMI初值創兩個月新低，服務業PMI初值和綜合PMI初值均創三個月新低，但均位於50榮枯線上方。從月度走勢來看，增長已從7月份的近期峰值放緩，9月份企業也縮減了招聘規模。需求趨軟的跡象越來越多，這也削弱了企業的定價能力，這暗示利潤空間受到擠壓。美國9月Markit製造業PMI初值52，低於預期52.2和前值53。其中，就業指數從8月的53.1降至52.6；新訂單指數環比下降。9月Markit服務業PMI初值53.9，為2025年6月以來的最低值，低於預期54。其中，就業指數從8月份的52降至51.6。9月Markit綜合PMI初值53.6，為2025年6月以來的最低值。鮑威爾繼續保持謹慎的基調，表示美聯儲在未來的利率決策中仍需在高通脹與疲軟就業市場之間權衡風險。美聯儲官員們對後續降息路徑仍存在巨大分歧，給美聯儲降息前景增添了不確定性。堪薩斯城聯儲主席傑弗裡·施密德、芝加哥聯儲主席奧斯汀·古爾斯比均表示，擔心過度降息可能阻礙通脹回落到美聯儲2%的目標。	*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	澳洲8月CPI同比上升3.0%，升幅高於7月的2.8%和預期的2.9%，主要是受基數效應影響。價格回升的主要原因是電費補貼的逐步取消，核心通脹的截尾均值放緩至2.6%，接近澳洲央行目標區間2%至3%的中點。投資者仍預計澳洲央行本月將維持利率在3.6%不變，同時預計11月放寬政策的可能性從數據公佈前的約70%降至60%。	*支持位一：0.6500 *支持位二：0.6400 ^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

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。	*支持位一：1.3850 *支持位二：1.3750 ^阻力位一：1.3980 ^阻力位二：1.4050
	英鎊	英國央行行長Bailey日前表示，“謹慎”的消費者正在抑制消費，同時暗示可能進一步降息，此言論導致英鎊兌美元匯率走低。Bailey透露，只要通脹降溫，利率仍有“進一步下行空間”。英鎊兌美元匯率一度下跌一個百分點，跌至1.34美元上方，創下三周來的新低。英國9月零售額連續第12個月同比下降，行業對10月銷售前景的預期也進一步惡化。CBI月度零售額差值從8月的—32微幅回升至9月的—29，但仍處於負值區間，顯示銷售持續收縮。更為悲觀的是，10月預期銷售指數從—16大幅下降至—36，為7月以來最低水平。需求疲軟及政策不確定性是拖累銷售的主要因素。零售商擔憂政府將於11月26日公佈的秋季預算可能進一步加稅。英國董事協會表示，財政大臣裡夫斯必須提高所得稅來修復公共財政，並重建英國財政部的公信力。	*支持位一：1.3350 *支持位二：1.3300 ^阻力位一：1.3550 ^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。由於連串經濟數據表現不佳，市場已全面預期新西蘭將在10月將利率下調0.25個百分點至2.75%，而將利率大幅下調至2.50%的可能性約為20%。市場預計11月將進一步下調25個基點，到新央行總裁佈雷曼上任時，銀行的整個寬鬆週期很可能已經結束。	*支持位一：0.5700 *支持位二：0.5600 ^阻力位一：0.5900 ^阻力位二：0.6000

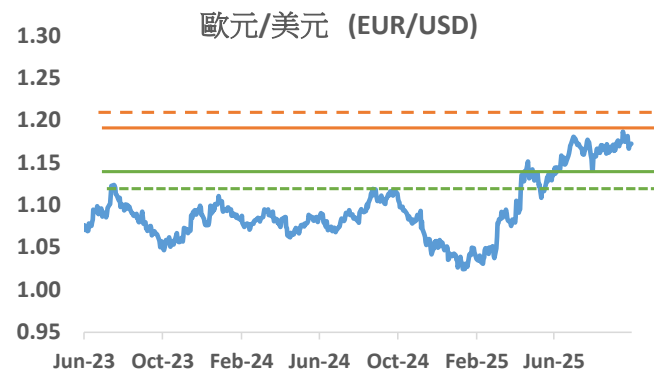
本報告提供客觀的市場資訊和主要貨幣匯率走勢，表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。

主要货币汇率现价及走势

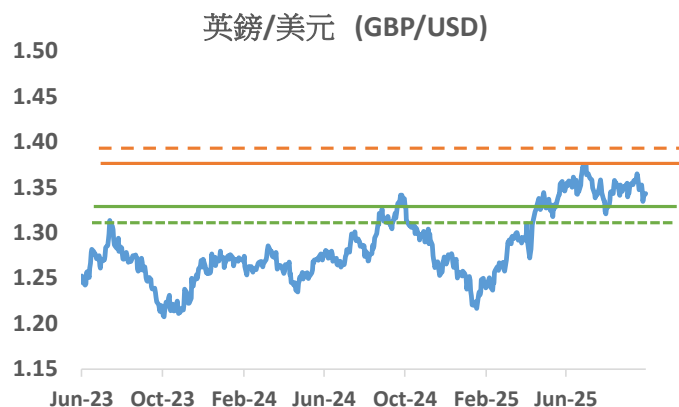
美元指数：97.93



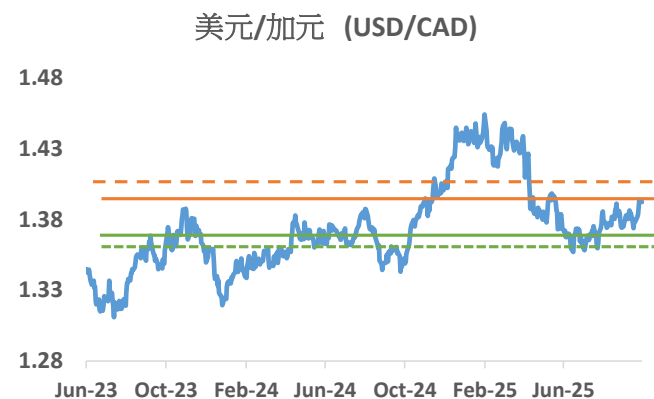
欧元/美元：1.1724



英镑/美元：1.3431

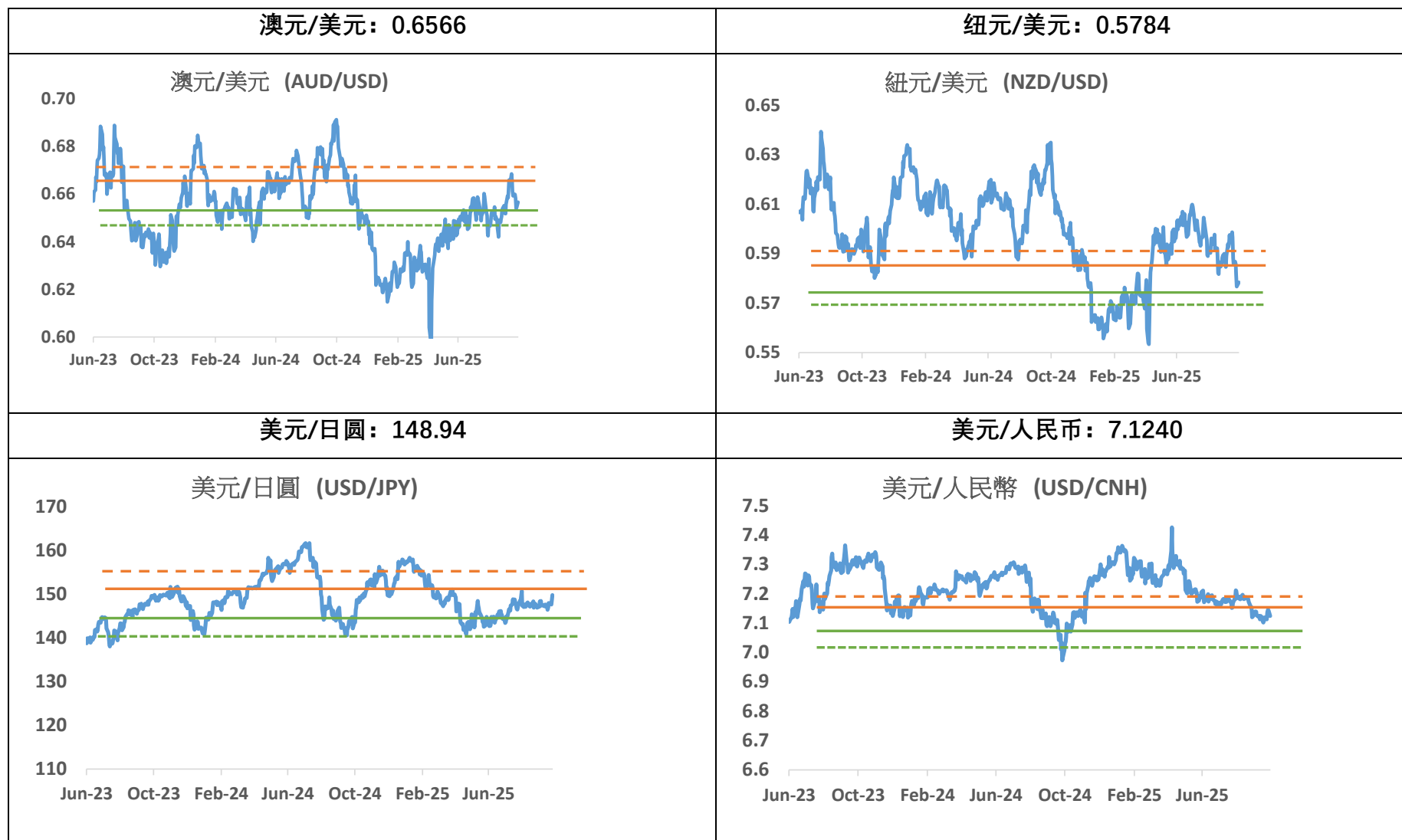


美元/加元：1.3923



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。