

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	人民幣對美元即期匯率在2025年前三季度累計升值2.44%，從年初的7.2988升至9月30日的7.1186。這一升值趨勢並非單純由經濟基本面推動，而是由“匯率預期→外匯供求關係→升值→匯率預期”的邏輯鏈條所驅動，形成了一種自我強化的升值螺旋。目前，人民幣對美元的升值主要源於市場預期的自我實現。當市場預期人民幣將升值時，外匯供求關係發生變化，資本流入增加，推動人民幣升值，進一步強化市場預期。這種邏輯鏈條在2025年前三季度表現得尤為明顯。	*支持位一：7.0800 *支持位二：7.0000 ^阻力位一：7.1800 ^阻力位二：7.2000
輕微看好	歐元	受服務價格上漲以及能源價格降幅減小影響，歐元區9月通脹反彈至2.2%，高於8月的2.0%，保持在歐洲央行的中期目標水平上方。數據顯示，歐元區9月食品和煙酒價格上漲3.0%，服務價格上漲3.2%，非能源類工業產品價格上漲0.8%，能源價格下降0.4%。當月，剔除能源、食品和煙酒價格的核心通脹率為2.3%，與8月持平。通脹維持在目標區間，或支持歐洲央行繼續按兵不動。歐洲央行9月11日決定繼續維持歐元區三大關鍵利率不變。自2024年6月開啟降息進程以來，歐洲央行已下調利率八次，直至今年7月宣佈維持利率不變。	*支持位一：1.1650 *支持位二：1.1600 ^阻力位一：1.1800 ^阻力位二：1.1850
	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

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

每週外匯策略			
展望	貨幣	主要觀點	參考位置
中性	英鎊	英國經濟呈現多空交織的複雜格局，增長放緩與勞動力市場疲軟同通脹再度升溫形成鮮明對比，央行內部政策分歧亦加劇未來貨幣政策路徑的不確定性。經濟方面，2025年第二季度英國GDP增長率由第一季度的0.7%回落至0.3%，顯示增長勢頭有所減弱。財政大臣雷切爾·裡夫斯在工黨年度會議上強調將嚴守財政紀律，並計劃將預算責任辦公室的全面財政評估從每年兩次調整為一次。然而，為達成削減赤字目標，市場普遍預期她在11月預算中可能推出規模達數百億英鎊的增稅措施，這一壓力因預算責任辦公室可能下調生產力預測而進一步加大。而通脹形勢再度引發關注，9月英國零售價格同比上漲1.4%，創下2024年2月以來最快增速。食品價格通脹持續居於4.2%的高位。綜合而言，英國央行在抑制通脹與支持經濟增長之間面臨艱難平衡。儘管部分官員支持放寬政策，但持續的通脹壓力與上升的通脹預期意味著任何政策調整都將以漸進且審慎的方式推進。市場普遍預期，貨幣政策委員會在接下來的會議上將維持利率不變。	*支持位一：1.3350 *支持位二：1.3300 ^阻力位一：1.3550 ^阻力位二：1.3650
	美元	小非農就業數據大幅低於預期，推升降息預期。ADP私營部門就業報告顯示，9月份私營部門裁員3.2萬人，而此前預期是增加5萬人，大幅低於預期，因此，降息的預期開始攀升，10月降息概率來到了100%，12月再降一次的概率接近了87%。美國政府關門利空激發了更強烈的降息預期。CME“美聯儲觀察”顯示，美聯儲10月維持利率不變的概率為5.4%，降息25個基點的概率達94.6%。另外，美聯儲12月維持利率不變概率為0.6%，累計降息25個基點的概率為14.5%，累計降息50個基點的概率為84.9%。	*支持位一：97.00 *支持位二：96.00 ^阻力位一：98.80 ^阻力位二：99.80
	澳元	澳洲央行在9月的利率決議上將現金利率維持在3.6%，此前今年已降息三次，並重申對前景保持謹慎，未來舉措將由經濟數據決定。澳洲央行同時警告稱第三季度通脹可能強於預期，促使交易員下調對短期內降息的押注。理事會在聲明中表示：“鑒於私人需求出現復蘇跡象、部分領域通脹或具有黏性，以及勞動市場整體保持穩定，理事會認為維持現金利率在當前水平是合適的。”交易員將11月降息的押注下調至不足50%，部分交易員將他們對澳洲央行第四次降息的預期從今年推遲到明年。澳洲央行本次“暫停”降息發生在美聯儲本月自去年12月以來首次降息之後。貨幣市場定價顯示，到今年年底，美聯儲還有大約兩次降息的可能。相比之下，澳洲央行下一次降息在明年2月已被完全計入，引發美澳政策進一步背離的前景。	*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	日圓	高市早苗勝選日本執政黨總裁，預計將成為日本首位女首相，其被稱為“早苗經濟學”的政策框架被視為“安倍經濟學”的延續，更側重於擴張性財政政策，旨在通過投資與抗通脹措施刺激經濟。“早苗經濟學”的核心框架由三大支柱構成，這讓人聯想到“安倍經濟學”的“三支箭”。其一，是通過投資加強國家危機管理能力並促進經濟增長；其二，是推行擴張性財政政策，但高市強調將通過增加稅收和善用政府現有資金來籌措財源，力求避免增發日本國債；其三，是明確政府應對貨幣政策負責，而日本央行則在選擇具體政策工具上擁有自主權。“早苗經濟學”更專注於財政擴張，尤其強調“抗擊通脹的措施”，例如增加對地方政府的補貼和引入可退還的稅收抵免。由於高市主張擴張性的經濟政策和寬鬆的貨幣政策。分析師認為，日本央行或將採取更謹慎和漸進的緊縮步伐，下一次加息可能會推遲到明年初。野村證券預測日本央行將在2026年1月進行加息，隨後暫停一年。由於政策不確定性上升以及市場對日本央行近期加息的預期降溫，日元將面臨短期拋售壓力，美元兌日元暫時跌破150水平。	*支持位一：149.00 *支持位二：148.00 ^阻力位一：151.00 ^阻力位二：152.00
	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 ^阻力位一：1.3950 ^阻力位二：1.4050
	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。	*支持位一：0.5750 *支持位二：0.5650 ^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。

主要貨幣匯率現價及走勢

美元指數：98.2



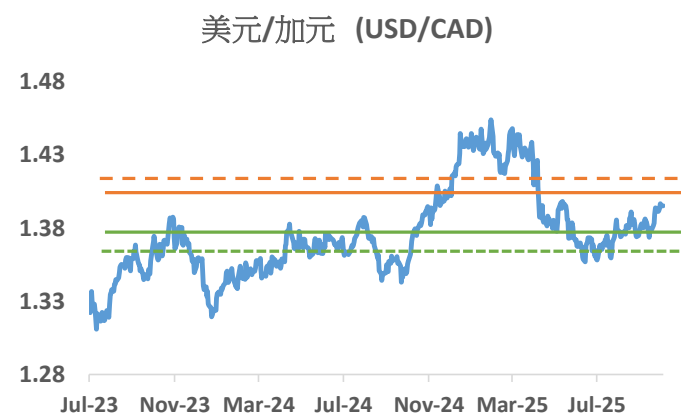
歐元/美元：1.1709



英鎊/美元：1.3437



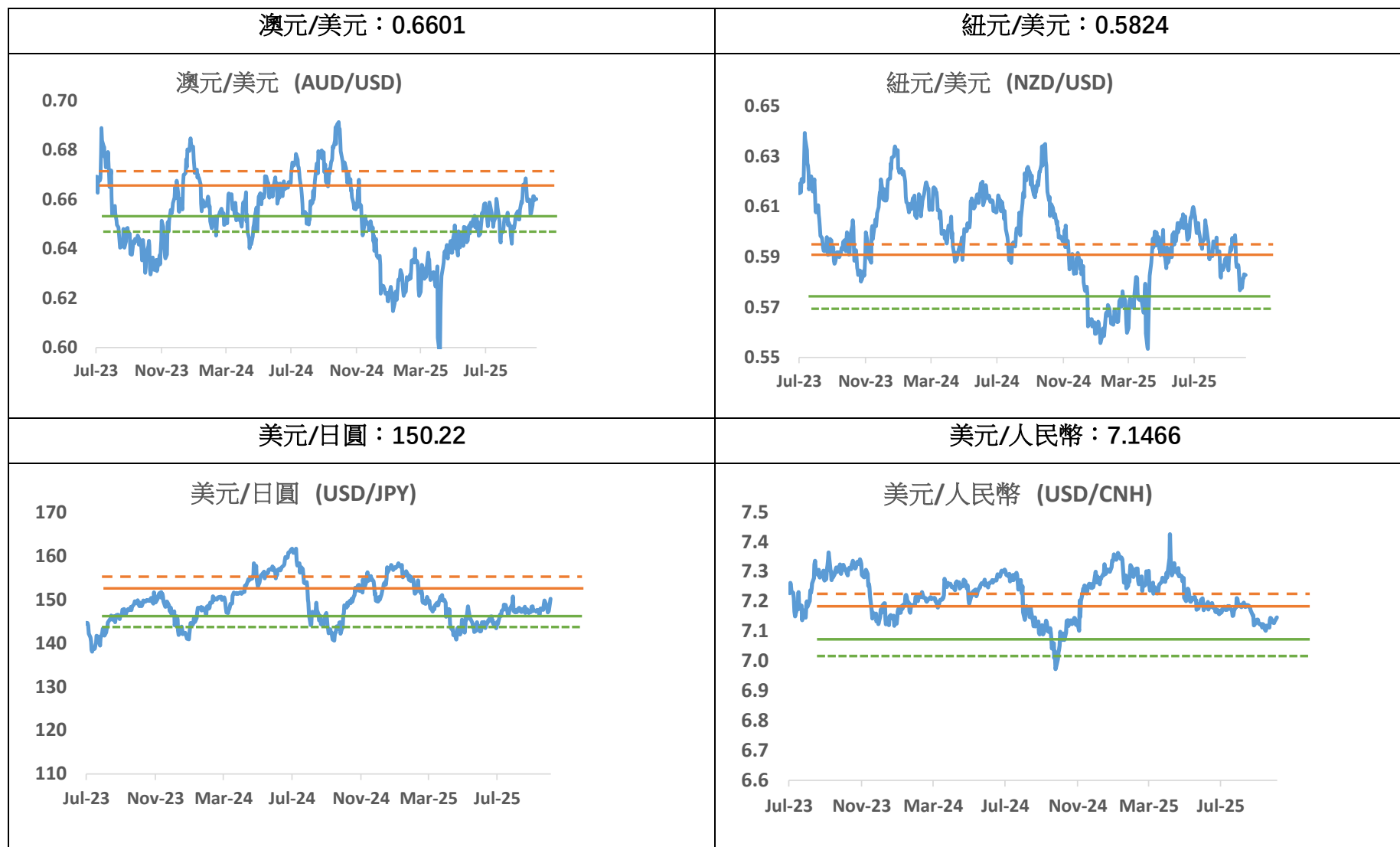
美元/加元：1.3953



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。