

每周外汇策略			
展望	货币	主要观点	参考位置
轻微看好	人民币	外部因素看，中美经贸关系在10月整体趋于修复，对人民币汇率预期有明显提振。内部因素来看，人民币对一篮子货币进一步升值，中间价亦升至年内高点，或引导汇率中枢抬升。不过中国人民银行或对汇率升值节奏有所把握，人民币汇率全月大部分时间在7.10上方。展望11月，短期内人民币汇率仍有一定升值空间，幅度或取决于美元走势及稳汇率政策变化。往年底看，美联储仍有望推进降息，人民币季节性亦有望在11月逐步显现，若市场风险偏好保持稳定，人民币汇率或继续向着7.0升值。此外，年底市场结汇需求或增强，亦为人民币汇率提供支持。	*支持位一：7.1000 *支持位二：7.0500 ^阻力位一：7.1800 ^阻力位二：7.2000
	欧元	欧央行10月会议如期按兵不动，但随后拉加德发布会上对经济增长前景较为乐观，目前市场对欧央行明年夏天之前不再有任何的降息预期；这些因素一同限制了欧元在10月月内的下行幅度。欧元区经济数据在10月继续有所企稳。欧元区10月服务业PMI从9月的51.3上升至52.6，达到近14个月以来的高点。制造业PMI从9月的49.8上升至50，而10月的新订单增速也录得最近两年半以来的最快。10月综合PMI录得52.2，同样高于9月的51.2以及市场预期的51，这也是综合PMI数据连续第10个月位于荣枯线上方。通胀整体下行的趋势则有所放缓，10月核心通胀再次持平于前值，而整体CPI同比增速则较前值小幅走低。目前市场对欧央行并没有任何降息预期，这可能会给欧元继续提供支撑。	*支持位一：1.1500 *支持位二：1.1400 ^阻力位一：1.1650 ^阻力位二：1.1700
	澳元	澳洲央行如期维持利率不变，但警告称经济中的通胀压力加剧，并重申未来的政策举措将依据最新数据。澳洲通胀反弹超预期，市场排除近期降息可能。澳洲9月季度消费者价格指数（CPI）环比上涨1.3%，高于市场预测的1.1%，创下两年半以来最大涨幅。年度通胀率从2.1%跃升至3.2%，已超出澳洲央行（RBA）设定的2%—3%目标区间上限。核心通胀率本季度加速上涨1.0%，远超0.8%的预期，年率也从2.7%升至3.0%，为自2022年底见顶以来的首次回升。这一结果彻底扭转了市场对货币政策的预期。数据公布后，投资者几乎排除了RBA在下周会议上降息的可能性，市场预期降息概率从40%骤降至8%，12月降息概率也低于25%。利率期货显示，市场预计利率将于2026年中期从当前的3.6%降至3.35%，意味着本轮宽松周期可能仅剩最后一次降息。	*支持位一：0.6400 *支持位二：0.6300 ^阻力位一：0.6600 ^阻力位二：0.6650

本报告提供客观的市场资讯和主要货币汇率走势，表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成投资意见或保证回报。

每周外汇策略			
展望	货币	主要观点	参考位置
中性	美元	在全球地缘政治与经济不确定性交织的2025年秋季，美元指数正逼近100大关。降息节奏变化的风险是美元重新向下半年的高点反弹的原因。美联储主席鲍威尔的鹰派言论导致了美元短期走强，但市场仍然认为12月降息的可能性很大，而且政府关门持续，或对美国经济产生影响，这将促使美元回吐近期的涨幅。更宏观的看跌理由是，美国经济的相对表现在未来将不会像过去那样突出，考虑到美元目前被高估的起点，这将导致其长期走弱。后续来看，美元在100关口能否真突破，一方面取决于政府开门后，经济数据（特别是非农）能否企稳，这是决定美联储12月能否降息的关键。	*支持位一：99.00 *支持位二：98.00 ^阻力位一：100.50 ^阻力位二：101.50
	英镑	英国财政大臣罕见地召开了秋季预算案前公布前的新闻发布会。其中，财政大臣拒绝排除加税的可能性，并表示将在即将出台的预算案中做出“必要的选择”。由于财政大臣暗示将在11月26日的财政预算案中提高个人所得税，英镑汇率跌至7个月低点。尽管距离预算案公布还有三周，但财政大臣选择公开讲话讨论那些仍处于高度保密状态的决策，实属罕见。这进一步引发了人们对工党将打破竞选承诺的猜测。在2024年大选宣言中，工党承诺不会增加劳动人民的税收，不会提高国民保险金NI、个人所得税税率以及增值税。英国央行如期维持利率不变，而货币政策声明的措辞偏鸽，且英国央行下调短期通胀预期。	*支持位一：1.3050 *支持位二：1.3000 ^阻力位一：1.3250 ^阻力位二：1.3350
	瑞郎	在此前连续6次降息后，瑞士央行9月宣布将基准利率维持在0%不变，这是2024年初以来，瑞士央行首次停止降息。瑞士央行在一份声明中表示，与上一季度相比，通胀压力几乎没有变化。当前的货币政策有助于将通货膨胀控制在与价格稳定相一致的范围内，并支持经济发展。瑞士央行的官员们曾多次表示，重新引入全球唯一的负利率对金融体系造成的损害，意味着他们需要对此类举措设置比传统降息更高的门槛。瑞士法郎今年以来大幅走高，兑美元升值超过12%，兑欧元升值近1%，成为G10货币中表现最佳的货币之一。	*支持位一：0.7950 *支持位二：0.7900 ^阻力位一：0.8100 ^阻力位二：0.8150

本报告提供客观的市场资讯和主要货币汇率走势，表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成投资意见或保证回报。

每周外汇策略			
展望	货币	主要观点	参考位置
看淡	日圆	上周美国与日本的股票市场呈现一定的避险情绪，迭加过去几周日元贬值超调，日元上周小幅升值。日元距离外汇干预还有距离。近期，日元兑美元汇率持续走弱，一度触及1美元154日元水平。面对汇率波动，日本财务大臣片山皋月先后于10月31日和11月4日两次表态，指出市场呈现“单边、急剧的波动”，并强调正“对持续日元贬值水平的汇率市场保持高度紧张感密切关注”，释出口头干预信号，带动美元兑日元从154日元区间回落至153日元前半区间。在国内通胀压力持续及美国方面对日元贬值进行牵制的背景下，部分投资者担心若汇率进一步下跌可能引发政府介入。结合过去外汇干预阶段的分析，当前政府表态仍处于“口头干预”阶段中的“不希望出现急剧波动”层级，显示政府部门正尝试通过既定政策沟通框架向市场传递信号以引导预期。综合判断，目前日元贬值尚未触发实际外汇干预的条件，但仍需密切关注汇率若出现进一步单向、快速波动时可能引发政策响应升级的风险。	*支持位一：153.00 *支持位二：152.00 ^阻力位一：155.00 ^阻力位二：156.00
	加元	尽管加拿大央行在最近的会议上略显鹰派（降息25个基点但暗示将维持现状），加元是一个有吸引力的融资货币。原因是加拿大的国内经济背景疲软、持续的贸易风险，以及加元在对冲风险、提高套息和降低波动性方面的能力。因此，相较于澳元等高息货币，加元是更优的融资选择。加拿大央行下调政策利率至2.25%，暗示降息周期接近尾声。加拿大央行在声明中指出，鉴于美国贸易行动对经济增长与通胀的影响逐步明朗，货币政策报告恢复了对全球及加拿大经济的预测。由于美国贸易政策仍具高度不确定性，该预测面临较以往更广泛的风险范围。加拿大经济在第二季度萎缩1.6%，主要反映出口下降与商业投资疲软，同时不确定性上升对经济形成拖累。美国贸易行动及其引发的不确定性对汽车、钢铁、铝和木材等关键行业造成显著冲击。加拿大央行预计，下半年GDP增长将维持疲软态势。	*支持位一：1.3950 *支持位二：1.3850 ^阻力位一：1.4100 ^阻力位二：1.4150
	纽元	10月8日，新西兰央行宣布下调官方现金利率（OCR）50个基点至2.5%，为2022年7月以来的最低水平。这一超预期的宽松动作，标志着新西兰货币政策进入实质性刺激阶段。财政部长Willis表示，此次降息将显著减轻企业与居民的融资压力，有助于经济增长、投资回升及就业稳定。消息公布后，纽币在外汇市场遭遇猛烈抛售，短线大幅下跌。本次降息是本轮宽松周期的第八次动作，但力度之大与时点之关键，使其成为市场转折的核心节点。	*支持位一：0.5600 *支持位二：0.5500 ^阻力位一：0.5750 ^阻力位二：0.5850

注：绿线为货币汇率支持位，橙线为阻力位；实线和虚线分别为第一和第二支持/阻力位

资料来源: 彭博, 建行(亚洲)

本报告提供客观的市场资讯和主要货币汇率走势，表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成投资意见或保证回报。

主要货币汇率现价及走势

美元指数：99.66



欧元/美元：1.1556



英镑/美元：1.3148

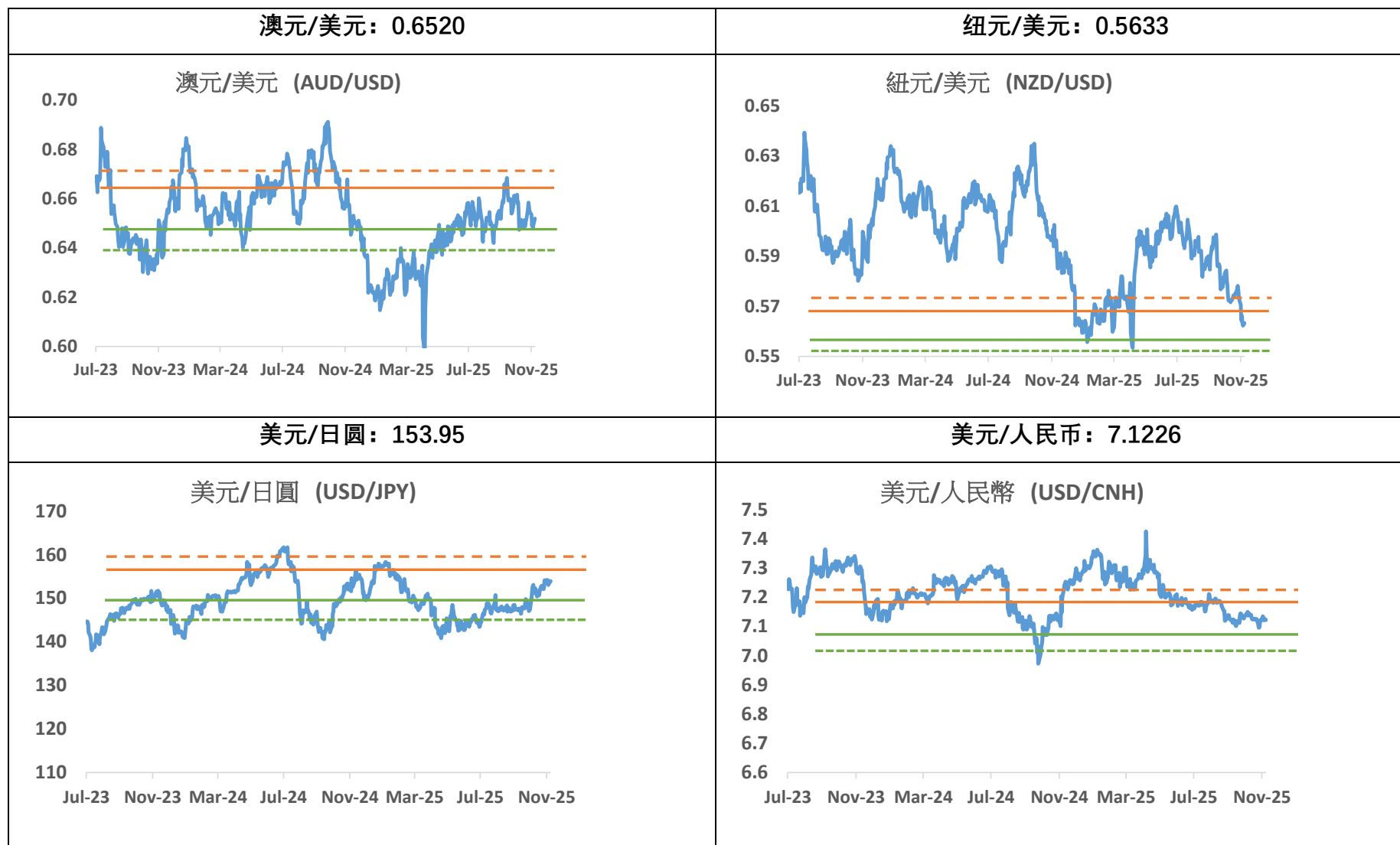


美元/加元：1.4030



注：绿线为货币汇率支持位，橙线为阻力位；实线和虚线分别为第一和第二支持/阻力位
资料来源：彭博，建行(亚洲)

本报告提供客观的市场资讯和主要货币汇率走势，表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成投资意见或保证回报。



注：绿线为货币汇率支持位，橙线为阻力位；实线和虚线分别为第一和第二支持/阻力位
资料来源: 彭博, 建行(亚洲)

本报告提供客观的市场资讯和主要货币汇率走势，表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成投资意见或保证回报。

免责声明

本文件经由中国建设银行(亚洲)有限公司（「中国建行投资研究部」）刊发，文件的内容未经任何香港的监管机构审阅，仅供参考之用。本文件并不构成、亦无意作为、也不应被诠释为专业意见，或要约或建议投资于本文件内所述之任何产品、服务、外汇、商品、证券或其他投资产品。

本文件所载资料乃根据中国建行投资研究部认为可靠的资料来源而编制，惟该等资料来源未经独立核证。本文件表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成投资意见或保证回报。该等预测及意见为中国建行投资研究部或撰写本文件的（一位或多位）分析员于本文件刊发时的意见，可作修改而毋须另行通知。本文件并未就其中所载任何资料、预测或意见的公平性、准确性、时限性、完整性或正确性，以及任何该等预测或意见所依据的基准作出任何明文或暗示的保证、陈述、担保或承诺，任何情况下，中国建设银行(亚洲)有限公司概不就使用或依赖本文件所载任何该等资料、预测或意见直接或间接引致的任何损失承担任何责任及义务。投资者须自行评估本文件所载资料、预测及 / 或意见的相关性、准确性及充足性，并作出彼等为该等评估而认为必要或恰当的独立调查。

本文件所述的投资可能并不适合所有投资者，且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。因此，本文件并无就其中所述任何投资是否适合或切合任何个别人士的情况作出任何声明或推荐，亦不会就此承担任何责任。投资者须基于本身的投资目标、财政状况及特定需要而作出投资决定，并应有需要的情况下咨询独立专业顾问。投资者不应依赖本文件作为专业意见之用。

投资涉及风险，投资者应注意投资的价值可升亦可跌，过往的表现不一定可以预示日后的表现。本文件并非亦无意总览本片所述投资牵涉的任何或所有风险。投资者作出任何投资决定前，应细阅及了解有关该等投资的所有发售文件，以及其中所载的风险披露声明及风险警告。

货币汇率受多种因素影响，包括国家及国际金融及经济条件、政治及自然事件的发生。有时正常市场力量会受中央银行或其他体系所干扰。有时汇率及有关的价目会骤升或骤跌。某些政府可能会在很少或没有警告的情况下加设外汇管制或其他货币政策。该等政策可能对某货币的可兑换性有重大影响。人民币现时并不可自由兑换，并受外汇管制和限制(可能随时受到非提前通知的变化)。您应事先考虑并了解人民币资金流动性对您造成的影响。如果您将人民币转换为其他货币，人民币汇率的波动可能会令您承受损失。在岸人民币和离岸人民币乃按照不同法规下运作，在不同的独立市场和流动资金池以不同的汇率进行交易，它们的汇率变动可能会明显地不同。

编制本文件的研究分析员证实，在本文件表达的意见准确反映彼（彼等）研究分析员的个人意见，而彼（彼等）的薪酬的任何部分过往不曾、现在及将来亦不会与本文件所载的特定推荐或意见直接或间接挂钩。

注：绿线为货币汇率支持位，橙线为阻力位；实线和虚线分别为第一和第二支持/阻力位

资料来源: 彭博, 建行(亚洲)

本报告提供客观的市场资讯和主要货币汇率走势，表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成投资意见或保证回报。