

**每週外匯策略**

每週外匯策略			
展望	貨幣	主要觀點	參考位置
輕微看好	人民幣	2月26日，CNH兌USD升穿6.84關口，刷新2023年4月以來的新高。結匯需求支持人民幣走強。2025年之前，出口企業普遍傾向於“延遲結匯、持有美元”，形成了規模可觀的美元資產。然而，隨著2025年末人民幣升破7.0這一關鍵心理關口，市場的單邊預期被徹底打破。2026年1月，銀行代客結售匯順差高達888億美元，位居2013年1月以來第二高位。更值得關注的是遠期淨結匯創下393億美元的歷史新高，這意味著大量企業不再滿足於即期市場的“追漲”，而是通過遠期合約提前鎖定未來收入的匯價，這為市場注入大量美元供給，直接壓低了美元兌人民幣的匯價。此外，中國金融機構資產配置的結構性調整也支持人民幣。據彭博社援引知情人士透露，中國監管部門近期以窗口指導形式與部分大型商業銀行溝通，建議控制美國國債的持有規模，要求持倉較重的機構適當壓縮頭寸。中國金融機構減少購買美債，意味著流入美元體系的資金流減弱，體現為對美元需求的抑制和對人民幣供給的支撐。2月27日，人行將遠期售匯業務的外匯風險準備金率從20%下調至0，釋放避免人民幣過快升值的政策信號。但支撐人民幣升值的核心因素在短期內並未發生根本性逆轉（包括這包括巨額的貿易順差、美聯儲加息週期結束帶來的美元弱勢、以及外部環境的邊際改善），這意味著人民幣匯率的強勢根基依然牢固，升值壓力只是被政策緩解，而非徹底消除。預計人民幣繼續穩步升值，上半年目標價看6.8。	*支持位一：6.8500 *支持位二：6.8000 ^阻力位一：7.0200 ^阻力位二：7.0500
	澳元	澳洲1月通脹意外加速，核心CPI創16個月新高，這可能加大央行再次加息的壓力。澳洲1月CPI環比上漲0.4%，高於市場預期的0.3%，主要受住房、醫療和服裝價格上漲推動。同比漲幅則維持在3.8%的高位。經調整後的核心通脹指標當月上漲0.3%，年化通脹率達到3.4%，高於去年12月的3.3%，也是連續第七個月高於澳洲央行設定的2%-3%目標區間。數據公佈後，投資者對澳儲行5月加息的預期從此前的76%升至80%。	*支持位一：0.7000 *支持位二：0.6900 ^阻力位一：0.7150 ^阻力位二：0.7200
	美元	受週末美國與以色列聯合對伊朗發動大規模軍事打擊以及局勢快速升溫影響，美元因避險屬性上漲。美元指數突破長期壓力位和200日均線，技術面轉向看漲。這或意味著強勢美元可能至少持續一段時間。中期美元走勢取決於衝突持續時間：若緩和，美元回落；若長期化，高油價將推升通脹，美國財政惡化將削弱美債避險屬性，疊加中東地緣重構加速“去美元化”，美元將從高位震盪轉向中長期承壓，石油美元體系與霸權地位面臨邊際弱化。雖然短期美元有一定的避險屬性，但由於美國處於全球地緣變局的“震中”，全球秩序加速重構仍將在中長期繼續削弱美元和美元資產的主導地位。	*支持位一：97.50 *支持位二：96.50 ^阻力位一：99.50 ^阻力位二：100.50

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。

**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	歐元	歐洲天然氣基準價格日內漲幅一度超過40%，創下自2022年3月以來的最大單日漲幅。一方面是衝突導致伊朗警告船隻不要通過霍爾木茲海峽，該海峽承載著全球約五分之一的液化天然氣貿易。此外全球最大液化天然氣（LNG）出口國之一——卡塔爾，其位於拉斯拉凡的全球最大LNG生產基地遭到無人機襲擊，所以宣佈停產。歐洲能源的主要形式之一就是天然氣，因此這次衝突對歐洲這邊的影響非常大，令歐洲能源成本飆升，所以歐洲股市和歐元均受到壓力。	*支持位一：1.1600 *支持位二：1.1500 ^阻力位一：1.1800 ^阻力位二：1.1900
	瑞郎	瑞士法郎今年以來領跑G7貨幣，這應該是與黃金有聯繫的。從統計上看，強金價與強瑞郎之間有明顯的正相關關係，本質上是因為瑞士在全球黃金貿易中具有特殊地位。倫敦L BMA和紐約COMEX兩地黃金標準不同，因此當兩地庫存遷移時，會需要瑞士精煉廠的熔化重鑄。基於全球金條貿易，瑞士還發展出一整套貴金屬交易、代客、存款體系。瑞士法郎某種程度上成為了外匯市場的“黃金代理貨幣”。鑒於瑞士黃金市場的特殊地位，加上近期美元走弱，故對瑞郎看高一線。	*支持位一：0.7700 *支持位二：0.7600 ^阻力位一：0.7850 ^阻力位二：0.7900
	紐元	新西蘭就業數據出爐，失業率意外升至5.4%，創10年新高。第四季度失業率升至10年高位，因求職人數增加抵消了就業增長。該數據也略高於新西蘭央行的預測，這一結果令人失望，因近期其他數據曾顯示疲軟經濟有所改善。私營部門年薪增長率仍維持在2.0%的低位，遠低於3.1%的消費者價格通脹率。這份報告表明，利率在一段時間內仍需維持低位。受此消息影響，紐元小幅回落，因市場下調了加息的可能性至少在9月前，目前官方隔夜拆款利率OCR為2.25%。投資者預計新西蘭央行2月18日的下次政策會議不會調整利率，預計首次加息的時間窗口在7月。	*支持位一：0.5900 *支持位二：0.5800 ^阻力位一：0.6050 ^阻力位二：0.6100

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
看淡	英鎊	由於交通、食品等價格漲幅放緩，英國1月消費者價格指數同比上漲3.0%，降至去年3月以來最低水平，較12月的3.4%顯著放緩，進一步強化市場對英國央行即將降息的預期。剔除能源、食品等價格的核心CPI同比上漲3.1%，為2021年以來最低。食品通脹降至去年4月以來最低，機票價格在12月大幅上漲後也出現明顯回落。利率期貨顯示，英國央行3月降息的可能性已從數據公佈前的80%升至接近90%。英國2月PMI顯示經濟復蘇勢頭增強，但企業裁員與通脹壓力並存。英國12月綜合PMI初值從1月份的53.7升至53.9，創下2024年4月以來的最高水平。PMI數據預示，本季度經濟增速可能達到0.3%，高於2025年第四季度的0.1%。然而，勞動力市場仍面臨壓力，服務業公司員工人數下降尤為明顯。財政方面，裡夫斯將於3月3日發佈預算更新。英國1月財政盈餘創歷史新高，為政府低調發佈預算提供了更大空間，儘管長期財政前景仍面臨挑戰。英國央行目前預計今年經濟增長率僅為0.9%，市場普遍預期年內可能有一次或多次降息。	*支持位一：1.3300 *支持位二：1.3200 ^阻力位一：1.3500 ^阻力位二：1.3600
	日圓	在亞洲貨幣集體升值背景下大幅走弱，近期日元重新貶值至157關口。日圓走弱的主要原因是高市早苗對日央行的人選提名，引發強烈鴿派猜疑，高市交易再起。高市此次提名的兩位候選人分別來自青山學院大學和日本中央大學，都是支持經濟刺激的“再通脹主義”學者，即低利率+高負債的運作模式。本次對央行人選的提名，令市場擔心日本重回安倍經濟學老路。政治干預央行獨立性，以及財政綁架貨幣政策，正成為目前自民黨掌控政局後的真實立場。此次提名前，日央行4月的加息預期正好在50%附近搖擺，一次完整的加息將等到7月份。儘管兩名鴿派官員很難立即影響日央行立場，但將持續影響長期利率取向。高市似乎並不關心日元貶值。日元的結構性弱勢在高市執政期間可能延續。日元可能回到不斷貶值試探新低，而頻繁的干預威脅也會導致波動率上升。	*支持位一：155.00 *支持位二：153.00 ^阻力位一：158.00 ^阻力位二：160.00
	加元	當前加元面臨一項重要風險，但金融市場對該風險的關注度明顯不足。年初以來，加元的走強主要源於美元整體走弱，而非市場對加拿大經濟基本面的信心增強。美元在今年已累計下跌約1%，此前在2025年已下跌約8%，持續承壓的背景包括“去美元”交易的升溫、美國政府債務負擔上升，以及市場對美聯儲未來降息的預期。加元近期的上漲，很大程度上源於交易員平掉此前大量做空加元的頭寸，並在三年來首次轉為淨多頭。當前貨幣市場的注意力集中在美元的普遍走弱上，而對《CUSMA》（美加墨協定）可能出現不利審查結果的風險關注度明顯下降。該協定的審查程序將於今年啟動。CUSMA目前是加拿大抵禦特朗普關稅政策的關鍵制度性保障，一旦協議失效，加拿大經濟幾乎可以確定將陷入衰退。美國與加拿大將在未來幾周就貿易問題舉行會晤，美國要求加拿大讓步，北美貿易格局或重寫。美國官員當前的重點之一是推動汽車及其他商品生產回流美國，同時不希望加拿大被用作中國商品進入美國市場的“後門”。美國貿易代表表示，如果加拿大同意在一定程度上接受更高的美國關稅，同時在乳製品等領域向美國開放市場，將有助於雙方開展建設性對話。	*支持位一：1.3600 *支持位二：1.3550 ^阻力位一：1.3700 ^阻力位二：1.3750

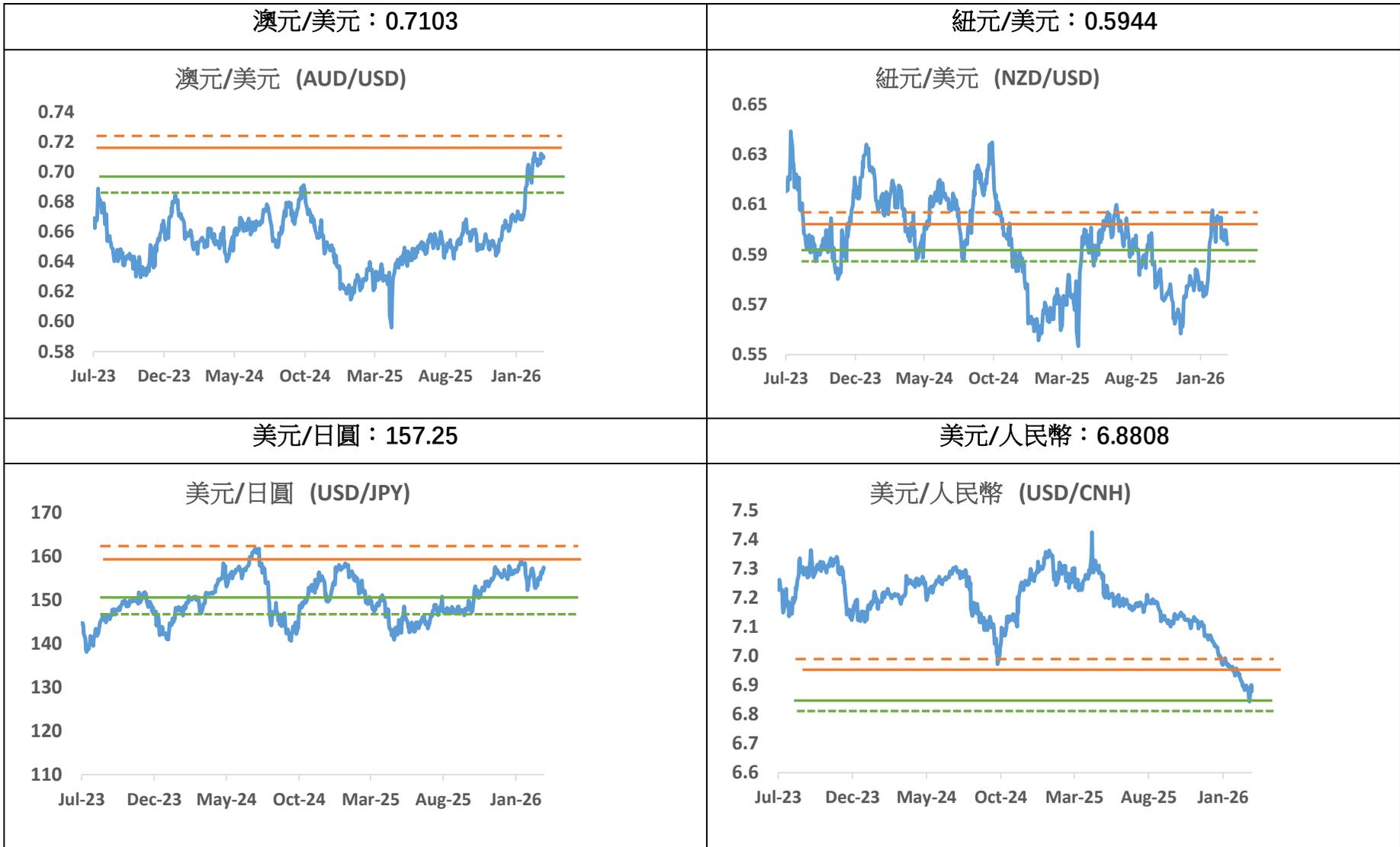
本報告提供客觀的市場資訊和主要貨幣匯率走勢，表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。

主要貨幣匯率現價及走勢	
<p>美元指數：98.49</p> <p>美元指數 (USD)</p>	<p>歐元/美元：1.1693</p> <p>歐元/美元 (EUR/USD)</p>
<p>英鎊/美元：1.3403</p> <p>英鎊/美元 (GBP/USD)</p>	<p>美元/加元：1.3666</p> <p>美元/加元 (USD/CAD)</p>

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



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。