

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	<p>中國3月出口規模達3210億美元，再創歷史同期新高，環比增速7.1%亦顯著優於春節時點相近的年份，顯示3月出口實際動能並不疲弱。結構上，高基數壓力下AI產業鏈與新能源汽車出口逆勢高增，自動數據處理設備、集成電路出口同比增速分別達37.1%和84.9%，乘用車出口同比增長74.3%。展望全年，中國製造憑藉價格優勢和產業鏈優勢，有望對沖油價壓力，預計全年出口增速維持在5%以上，出口仍是2026年宏觀經濟最突出的亮點。2026年一季度GDP同比5.0%，高於2025年四季度的4.5%，主要受外需和政策前置支撐。3月單月來看，雖然受到能源價格上漲影響，但外需仍有韌性，支撐工業生產；投資增速下滑，消費季節性回落。需求端，3月社零同比增長1.7%，較1—2月的2.8%有所回落，也低於預期的2.5%。分種類看，餐飲收入增速從1—2月的4.8%降至2.9%，商品零售從2.5%降至1.5%。固定資產投資累計同比1.7%，同樣低於前值1.8%，但符合預期1.7%。其中製造業投資增速從1—2月3.1%上升到4.9%，基建投資增速從11.4%下降到7.8%，房地產投資基本持平，3月為-11.3%。製造業投資增速上升，一部分原因是因為設備更新投資增長。基建投資增速從11.4%下降到7.8%，部分原因可能是去年底兩個五千億政策資金效果遞減。供給端，3月工業增加值同比5.7%，低於前值6.3%，但高於預期5.4%。高技術製造業仍然是主要拉動。裝備製造業增加值同比增長8.9%，高技術製造業增加值增長12.5%，分別快於全部規模以上工業增加值2.8和6.4個百分點。</p>	<p>*支持位一：6.7800 *支持位二：6.7500 ^阻力位一：6.8500 ^阻力位二：6.9000</p>
	澳元	<p>非美貨幣上周全線上漲。市場風險偏好整體走高背景下，高息貨幣如澳元和加元分別收漲1.56%和1.1%，並且領漲G10貨幣。澳洲3月就業人數增幅基本符合預期，失業率維持在低位，澳洲勞動力市場目前仍然保持穩定。3月淨就業人數增加1.79萬人，與市場預期的2萬人增幅基本一致，而2月修正後為增加4.96萬人。其中，全職崗位在經歷了上個月的急劇下降後，大幅增加5.25萬個。失業率穩定在4.3%，符合預期。市場預計澳洲央行在5月將利率上調至4.35%的可能性為68%，這將是澳洲今年第三次加息。澳洲3月通脹指數年率錄得4.3%，較2月的3.6%顯著攀升；環比漲幅更是高達1.3%，創下2002年以來近24年的最大單月漲幅。數據發佈後，市場對澳洲聯儲加息的預期急劇升溫。本次通脹反彈的核心驅動力是中東地緣衝突引發的能源價格衝擊。</p>	<p>*支持位一：0.7050 *支持位二：0.7000 ^阻力位一：0.7200 ^阻力位二：0.7250</p>
中性	瑞郎	<p>瑞士央行在3月議息會議上維持0利率不變。瑞士央行提到，鑒於中東衝突帶來的影響，瑞士央行干預外匯市場的意願有所增加；將採取措施以對抗瑞郎的快速且過度升值，因其可能危及物價穩定。此外，瑞士央行認為，隨著中東衝突爆發，經濟前景變得更加不確定。能源價格上漲將在短期內推高許多國家的通脹。潛在的供應鏈中斷和加劇的不確定性也可能拖累經濟增長。除了中東局勢外，貿易政策前景也依然不明朗。未來幾個月瑞士經濟前景不確定，短期內增長可能較為溫和，中期內有望出現一定的回升。經濟增長方面，瑞士央行預計2026年GDP增速約為1%（預測不變），2027年GDP增速約為1.5%。中東戰爭升級背景下，大量避險資金流入推動瑞郎兌歐元匯率升至十年高位，並使其成為今年兌美元表現最佳的主要歐洲貨幣。在近期發佈的央行年度報告中，瑞士央行表示，其與美國財政部去年發表的聯合聲明“確認”，外匯干預“是瑞士央行履行確保物價穩定這一使命的重要貨幣政策工具”。</p>	<p>*支持位一：0.7800 *支持位二：0.7750 ^阻力位一：0.7880 ^阻力位二：0.7900</p>

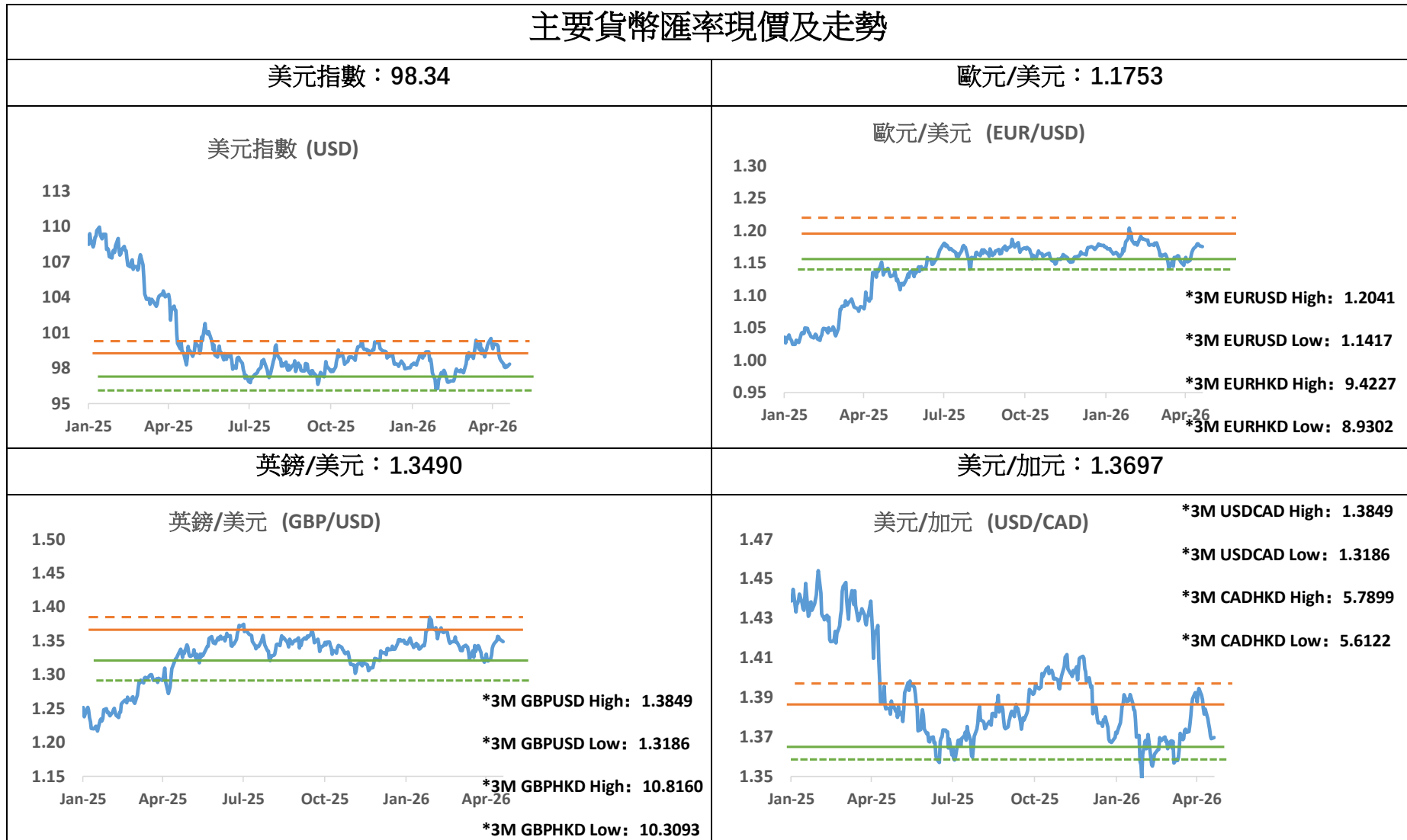
每週外匯策略

每週外匯策略			
展望	貨幣	主要觀點	參考位置
中性	美元	美元上周錄得4月之後連續第二周收跌，上周伊朗局勢整體有所緩和，市場風險情緒明顯走高，油價上周同樣錄得連續第二周回落，而美國3月PPI通脹的回落也使得市場對美聯儲的降息預期再次出現，目前OIS市場預期待年內美聯儲有15基點左右的降息。美伊衝突上，雙方在海峽管控、核問題等方面分歧巨大。短期來看，美伊衝突在4月末未必能正式收場，算上全球航運恢復需要的時間，至少4~6月的通脹可能都會持續受到高油價的影響。不可否認，美伊衝突最糟糕的時候暫時過去了，所以美元指數在100—100.50的頂部目前看似又一次築牢了，即便談判無果、局勢再度惡化，這個區間也較難突破了。但只要衝突沒有徹底解決，國際油價仍在90以上高位震盪，作為原油淨出口方的美元就不會太弱。技術面上看，認為美元在98關口將有支撐。在美伊戰爭沒有正式宣告結束之前，更傾向於繼續保持區間震盪的思路，隨著市場逐漸對美伊衝突脫敏，美元指數難以重現衝突爆發初期的急漲行情，突破99需要實質性的談判破裂消息。	*支持位一：97.50 *支持位二：97.00 ^阻力位一：99.00 ^阻力位二：100.00
	歐元	歐元區3月整體通脹從2月的1.9%升至2.6%，較預期的2.5%高出0.1個百分點，亦顯著脫離2月錄得的1.9%低位。月率維度釋放更強信號，整體HICP環比躍升1.3%，遠超機構預期的1.2%漲幅，顯示物價壓力在春季出現集中釋放。能源分項環比飆漲7.0%成為推升總指數的最大單一引擎，年率由負轉正至5.1%，徹底扭轉此前連續數月的通縮拖累格局。此番數據組合重創市場對歐洲央行短期內加速寬鬆的押注，能源成本反彈疊加服務價格堅挺，或將迫使歐銀在對抗特朗普關稅言論引發的外部不確定性時，必須優先審視內部通脹螺旋風險。其中燃料價格貢獻了大部分漲幅。考慮到4月的通脹數據以及1季度GDP數據都將在4月30日公佈，我們認為歐央行可能不會在當天晚些時候的4月會議上倉促做出決定，更有可能做出利率調整的時點是6月會議，屆時歐央行會有更多的經濟數據作為依據。由此看來，歐央行4月加息的可能性較低，但仍需觀察本次會議之後拉加德對於6月會議上的暗示。本次能源衝突並不會持續太久，而近期能源價格也可能在2季度逐步回落，歐元區經濟可能不會受到過多的衝擊，在這種情況下歐央行可能並不會大幅加息，歐元可能會維持在1.14-1.18區間。	*支持位一：1.1680 *支持位二：1.1600 ^阻力位一：1.1810 ^阻力位二：1.1850
	加元	加拿大央行在3月18日議息會議上維持利率在2.25%不變，相比中東衝突對通脹的短期衝擊，加拿大央行將政策重心錨定於下行增長風險。央行刪除了“利率適當”措辭，轉而表示“隨時準備按需回應”，立場更趨靈活。儘管油價上漲短期內將推高通脹，但央行明確指出“增長風險偏向下行”，並以一系列弱於預期的經濟數據為佐證。勞動力市場方面，加拿大2月就業人數驟減83900人，創四年來最大單月降幅，失業率升至6.7%。與此同時，經濟還面臨人口增長放緩和貿易戰衝擊等多重逆風，導致第四季度GDP年化萎縮0.6%。市場認為，在當前經濟疲軟背景下，提高利率可能對企業和家庭造成負面影響，因此加拿大央行在2026年剩餘時間可能採取觀望策略。然而，美伊衝突推高油價，短期為原油出口國貨幣加元提供支持。	*支持位一：1.3650 *支持位二：1.3600 ^阻力位一：1.3750 ^阻力位二：1.3800

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	紐元	IMF下調全球增長預期，新西蘭本土預測更為悲觀。IMF在華盛頓年會上發佈最新《世界經濟展望》，將2026年全球增長預期下調至3.1%。報告預測新西蘭2026年經濟增長率為2.1%，但本土銀行更為悲觀，ASB將預測從2.9%大幅削減至1.3%，Westpac下調至1.9%。新西蘭央行在4月議息會議上鷹派按兵不動，容忍短期通脹但緊盯“第二輪效應”。新西蘭央行決定將官方現金利率OCR維持在2.25%，為近四年來最低水平，符合市場預期，並重申將忽略燃料價格飆升帶來的初步通脹影響。新西蘭聯儲表示：“如果短期通脹上升主要是暫時性的，委員會預計隨著經濟活動復蘇以及短期通脹壓力消退，將逐步把OCR調整至更接近中性水平。”然而，如果出現明顯的第二輪通脹效應跡象、或中期通脹預期上升，則需要果斷且及時地上調OCR，以重新錨定通脹預期。委員會正密切關注這些風險。”	*支持位一：0.5800 *支持位二：0.5750 ^阻力位一：0.5900 ^阻力位二：0.5930
	英鎊	英國2月GDP意外增長0.5%，創2024年1月以來最大增幅，高於市場預期的0.2%。但伊朗戰爭衝擊或令復蘇勢頭難以為繼。英國經濟在2月實現強勁增長，表明在伊朗戰爭爆發前，英國經濟狀況比市場此前擔心的更為穩健。但經濟學家普遍警告，英國仍然高度依賴進口能源，且相比其他國家更容易受到通脹上行的衝擊，因此對中東衝突的脆弱性不容忽視。國家經濟和社會研究所副經濟學家弗格斯表示：“不幸的是，最新的能源價格衝擊可能已經扼殺了這種增長勢頭，未來一年通脹率可能仍將高於目標水平，勞動力市場也可能趨於疲軟。”國際貨幣基金組織最新預測顯示，受伊朗戰爭影響，英國在大型富裕經濟體中經濟增長預期被下調的幅度最大。	*支持位一：1.3450 *支持位二：1.3400 ^阻力位一：1.3550 ^阻力位二：1.3600
看淡	日圓	在中東局勢緩和背景下，美元指數大幅走弱，日圓相較美元小幅升值，在G10貨幣中排名靠後，但在亞洲貨幣中排名靠前。期貨頭寸方面，對沖基金對日圓的淨頭寸基本不變，表明投機性資金對日圓看法並未發生較大變化。在美伊戰爭後，霍爾木茲海峽的封鎖對重度依賴中東原油的日本造成較大影響，推高能源、化工、運輸成本的同時也將對商品服務產生溢出效應；據彭博推算，如果油價維持80美元/盎司直到三季度末，日本CPI或被推高0.5%。4月28日，日本央行將公佈議息會議的結果，排除中東地緣的影響，日本央行對日本國內的經濟增長與通脹的情況表示‘滿意’，因此在會議之前，中東局勢如能大幅緩和，則有可能加大日本央行在4月加息的可能性，投資者需要留意相關風險。日本央行4月是否加息以及伊朗相關因素或繼續左右日圓匯率波動，美日匯率若突破160日圓，日本當局可能進行外匯干預，美日匯率區間或在157—161，而短期內，USDJPY在159.5上方仍然擁有一定的做空性價比。	*支持位一：158.00 *支持位二：156.00 ^阻力位一：160.50 ^阻力位二：162.00

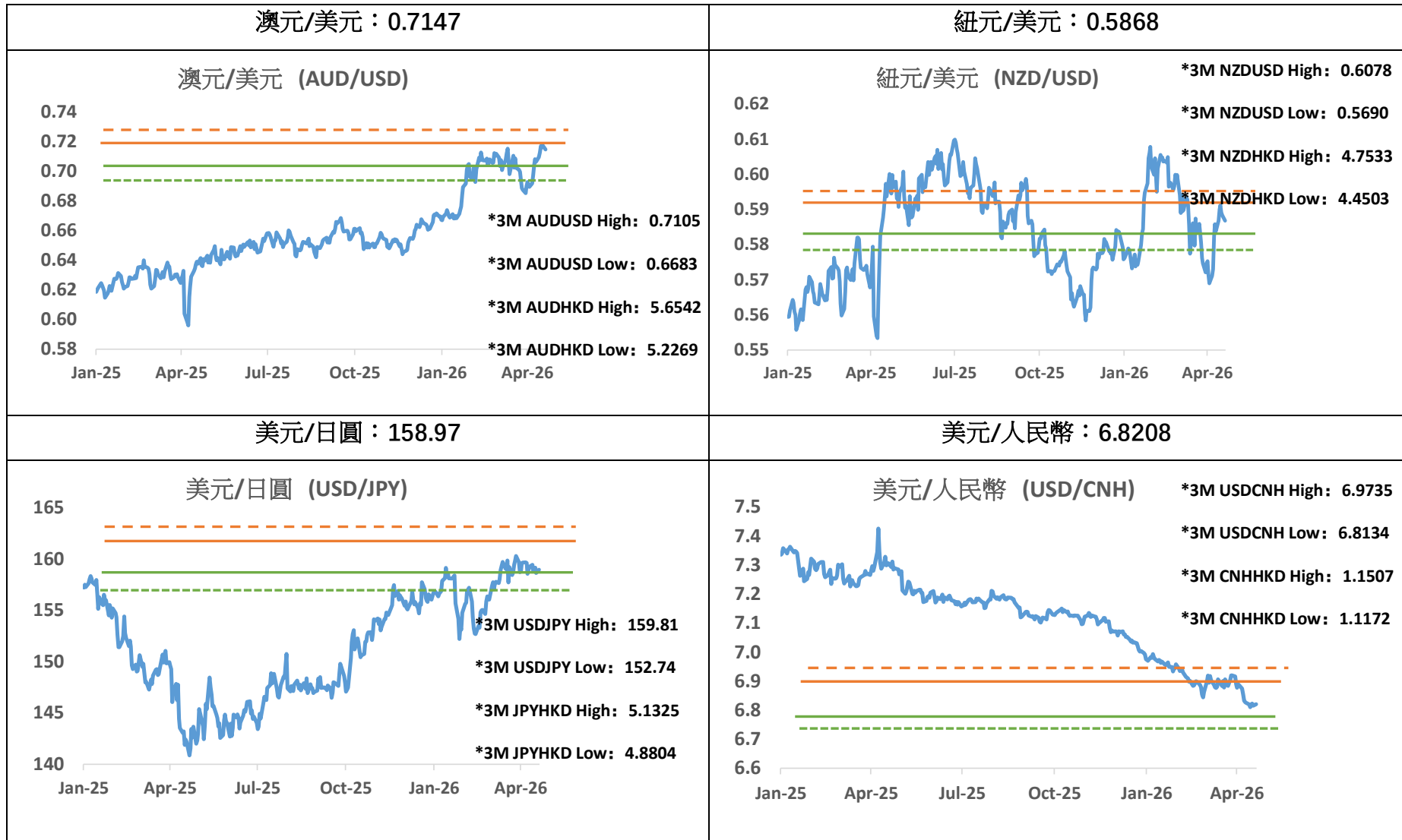
本報告提供客觀的市場資訊和主要貨幣匯率走勢，表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。



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。

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。