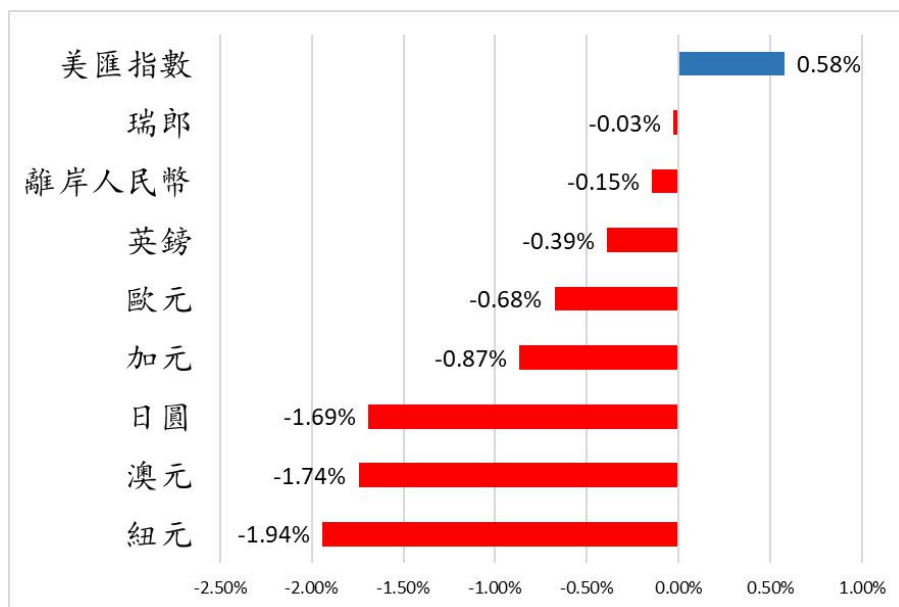


## 本周聚焦 11 月中國工業利潤及日本 12 月東京物價指數

### 上周主要貨幣兌美元表現



數據來源：彭博，截至 2024 年 12 月 20 日

### 本周市場焦點

- 內地本周將公布 12 月 1 年期中期借貸便利利率，料將持穩於 2% 水平不變。另外，內地還將公布 11 月工業利潤變動幅度，由於在特朗普潛在調升關稅的「搶出口效應」下提振製造業訂單，預計 11 月工業利潤同比降幅將會有所縮窄。
- 日本本周將公布 12 月東京消費者物價指數，預計整體的東京 CPI 將升至 2.9%，不含生鮮的核心 CPI 同比料將反彈至 2.5%，顯示日本物價良性循環繼續鞏固。

## 外匯市場

## G7 貨幣

美國上周公布的數據顯示經濟強勁勢頭還在持續，且通脹走勢有所反覆。三季度 GDP 環比折合年率從 2.8% 意外上修至 3.1%，當中個人消費從 3.6% 上修至 3.7%，是拉動經濟增長的主要引擎。11 月 PCE 整體及核心物價指數分別錄得 2.4% 與 2.8%，雖然低於市場預期，但均較前值反彈或持平，顯示美國本土通脹回落勢頭有所減慢。美聯儲上周公布 12 月的議息結果，鷹派降息 25 個基點，將聯邦基金利率目標區間降至 4.25%-4.5%，且在最新的季度經濟展望中大幅上調了對今明兩年 CPI、GDP 及政策利率終值的預測，特別是對明年利率終值的預期從 9 月的 3.4% 上調至 3.9%，預計明年降息幅度僅為 50 個基點，傳遞顯著放緩減息步伐的訊號。在通脹回落的進度有所減慢、經濟仍然強健與美聯儲政策取態顯著轉鷹的推動下，美匯指數上周一度升破 108 關口至 108.541，再創 2022 年 11 月以來的新高，全周累計升 0.58% 至 107.621，是連續第三周上升。

展望本周，由於美國進入聖誕假期，市場交投較為淡靜，預計美匯指數短線或在 106 至 108 區間反覆上落。

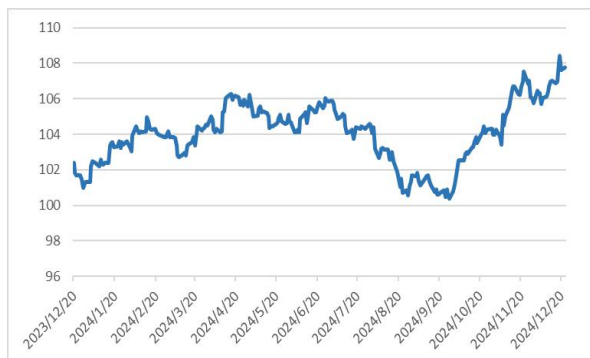
美元走強令上周其他主要貨幣普遍下跌，紐元、澳元和日圓兌美元上周分別下跌 1.94%、1.74% 和 1.7%，在主要貨幣中表現最差。由於美聯儲下調了對明年降息幅度的展望，加上受到內地 11 月經濟數據好壞參半的影響，環球風險偏好受到壓制，紐元、澳元延續三周的跌勢，截止上周五收盤分別錄得 0.5652 與 0.6251，均創下年內新低。在美元偏強的壓制下，預計紐元兌美元、澳元兌美元短線或反覆下試 0.56 及 0.62 關口。

日本央行上周召開 12 月議息會議，如期保持政策利率不變。行長植田和男在記者會上表示需要看到明年春季薪酬談判及特朗普就任後的政策，以獲得更多的信息才能進行加息決策，表態顯著偏鴿派，日圓迅速走軟，美元兌日圓一度逼近 158 關口，及至日本公布 11 月 CPI 指數同比增長反彈至 2.9%，美元兌日圓才收窄漲幅，截止上周五收盤報 156.31，延續了三周以來的漲幅。由於圍繞外部經濟的不確定性上升，預計日本央行將按兵不動至明年 1 季度，料美元兌日圓短線會繼續在 155-160 區間反覆。

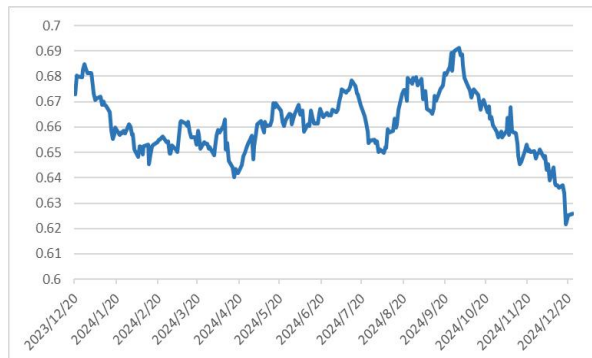
此外，英國央行上周召開了議息會議，央行管委會內部以 6:3 通過按兵不動的決議，顯示英國央行的內部分歧逐漸擴大。貨幣政策聲明中表明英國經濟的滯脹風險仍徘徊不去，

未來降息將採取更加審慎、漸進的方式，相對謹慎的態度令英鎊的下跌幅度為主要貨幣中較小，上周英鎊兌美元跌 0.39% 至 1.2570，在主要貨幣中跌幅居中。預計英鎊兌美元短線或反覆下試 1.25 關口。

美匯指數走勢圖：



澳元兌美元走勢圖：



數據來源：彭博

## 人民幣

美元兌離岸人民幣上周反覆上升，全周收漲 0.16%，收報 7.2924。內地上周公布的經濟數據好壞參半，由於內地財政部加大財政支出，強度來化解地方債務風險，再加上「搶出口」效應影響，11 月工業生產同比增長 5.4%，符合市場預期；但由於「雙十一」購物節開啟時間提前，11 月零售銷售同比增長僅為 3%，較前月 4.8% 有所放緩；另外，11 月固定資產投資同比上漲 3.3%，亦低於前值，顯示基建投資有所放緩。加上美國上周公布的議息會議結果，顯示整體取態偏鷹，導致美元上升也對離岸人民幣匯價帶來一定壓力。另一方面，上周內地外管局公布的數據顯示，美元兌在岸人民幣中間價低於彭博預期，一度超過 1,200 個點子，偏強幅度為 7 月以來最大，顯示監管層面逆周期調節力度持續加大，給在岸及離岸人民幣匯價帶來支持。

人行上周將 1 年期及 5 年期貸款市場報價利率 (LPR) 分別維持在 3.1% 及 3.6% 不變，預計本周公布的 1 年中期借貸利率 (MLF) 將維持在 2% 不變。由於資金跨年影響，離岸人民幣流動性仍然偏向緊張，預計美元兌離岸人民幣短期繼續在 7.25-7.33 區間反覆波動。

## 港元

美元兌港元匯價上周收報 7.7757，基本持平於前周水平。美聯儲本周降息 25 個基點，將聯邦基金目標利率區間下調至 4.24%-4.5%，並下調明年降息幅度展望；隨後香港主要銀行將港元最優惠利率（Prime Rate）下調 12.5 個基點，美聯儲的鷹派取態給港元及港元拆息帶來支持。加之受到財政年度年結日因素影響，港元拆息上周普遍上升，隔夜、1 個月、6 個月及 12 個月港元拆息上周分別上漲 29 個基點、6 個基點、4 個基點及 9 個基點至 4.1898%、4.5301%、4.1844%和 4.1872%；惟 3 個月港元拆息上周持平於 4.3521%不變。隨著年結日臨近，市場對港元資金需求料將維持在較高水平，料繼續將為港元匯價及拆息帶來支持，預計美元兌港元短線或下跌至下方 7.76 的支持位。

美元兌離岸人民幣走勢圖：



美元兌港元走勢圖：



數據來源：彭博

## 利率市場

### 美元利率

美債息上周全線上升，當中較長期限美債利率漲幅高於短期美債利率。美聯儲本周降息 25 個基點，在 12 月最新點陣圖中上調了明年政策利率終值的預期至 3.875%，預示明年僅有 2 次降息、共 50 個基點，且提升了 2026 年及長期利率的水平預測，釋放鷹派訊號，各期限美債息普遍上升，當中較長期美債利率因經濟韌性加強、長期利率水平上升、國債擴容壓力影響等因素，令上升幅度高於短期限美債息。全周計，2 年期美債息全周反覆上升 7 個基點至 4.3102%，10 年期美債息上周上升 13 個基點至 4.5222%，美債收益率曲線上周進一步陡化，達到 2022 年以來最陡峭的水平。美國財政部上周續發行 130



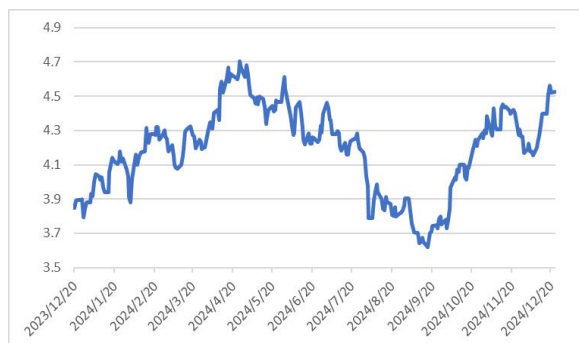
億美元 20 年期國債，中標利率報 4.686%，高於發行水平的 4.671%，也顯示長債需求偏向疲弱。

展望後市，隨著前幾周陸續釋出主要央行的議息結果，美聯儲的鷹派立場及美國經濟基本面的強勁態勢或令長期美債需求走弱，美債收益率曲線或進一步趨陡。預計 2 年期、10 年期美債息分別於 4.05%、4.1% 存在較強支持。

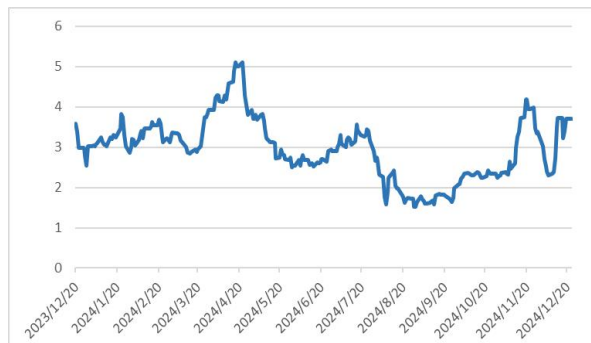
## 人民幣利率

離岸人民幣拆息上周先跌後漲，隔夜離岸人息維持在 2.5%-5% 區間高位反覆。上周初公布的經濟數據顯內地經濟還需政策進一步扶持，市場加大對人行明年降息降准幅度的預期，令離岸人民幣流動性放鬆，打壓離岸人民幣拆息。不過，隨著美聯儲在 12 月議息會議上傳遞出鷹派訊號，給美元匯價帶來支持，從而給人民幣匯價帶來壓力，離在岸人民幣價差一度走闊至 392 個點子，帶動跨境人民幣套利交易量上升。同時，內地監管層面持續釋放較強的逆周期調節訊號，上周離岸人民幣隔夜的掉期點子數一度轉正，顯示離岸人民幣流動性延續了從緊勢頭，令離岸人民幣拆息有所回升。全周計，隔夜、1 個月及 12 個月離岸人民幣拆息上周分別下跌 179 個基點、2 個基點和 9 個基點至 3.7427%、3.7082% 和 2.8194%；3 個月離岸人民幣拆息收漲 3 個基點至 3.5761%，6 個月離岸人民幣拆息則持平於 3.1155%。展望後市，預計離岸人民幣流動性將持續偏緊張，較短期限離岸人民幣拆息年底前還將維持在高位上落。

10 年期美債息走勢圖：



1 個月離岸人民幣拆息走勢圖：



數據來源：彭博

## 商品市場

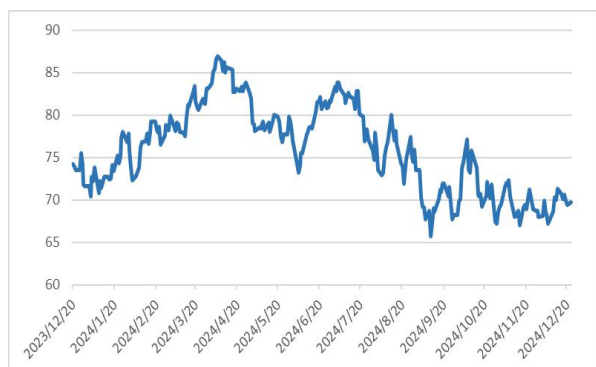
## 原油

國際油價上周反覆下跌，部分回吐了前周的漲幅。美聯儲上周公布的議息會議結果取態偏鷹，由於其削減了對明年降息幅度的預測，國際風險情緒回落壓制油價表現。此外，特朗普上周對歐盟發出威脅，稱若其不大規模購買美國油氣，則將對歐盟加征關稅。加上內地經濟數據顯示復甦基礎仍然薄弱，對原油需求的前景擔憂也讓油價有所承壓，全周計，紐約期油收跌 2.58% 至 69.46 美元/桶。由於特朗普對潛在的關稅政策存在不確定性，及美聯儲暗示將減少明年降息次數，預計紐約期油短線將繼續在 65-70 美元/桶區間上落。

## 現貨金

上周現貨金波動下跌。美聯儲上周公布的議息會議結果措辭偏鷹，12 月的點陣圖顯示預測明年降息的次數降至 2 次，並在最新的預測中上調了今明兩年對經濟及通脹的預測，令市場大幅降低對美聯儲明年降息的預期至不足兩次，美債利率全線上升，金價承壓下跌，全周下跌 0.96%，收報 2,622.91 美元/盎司，部分回吐前周的漲幅。預計現貨金短線或繼續在 2,550-2,650 美元/盎司區間反覆上落。

紐約期油走勢圖：



現貨金走勢圖：



數據來源：彭博

## 本周重要經濟數據及事件

時間	國家/地區	經濟數據	日期	預期	前值
12/20/2024 12/25	中國	1 年中期借貸機制利率	12 月 25 日	2.00%	--
12/20/2024 12/25	中國	1 年中期借貸機制量	12 月 25 日	--	--
12/23/2024 15:00	英國	GDP(季比)	三季度(終值)	0.10%	--
12/23/2024 15:00	英國	GDP 年比	三季度(終值)	1.00%	--
12/23/2024 15:00	英國	民間消費(季比)	三季度(終值)	0.50%	--
12/23/2024 15:00	英國	政府支出(季比)	三季度(終值)	0.60%	--
12/23/2024 15:00	英國	固定資本形成毛額(季比)	三季度(終值)	1.10%	--
12/23/2024 15:00	英國	出口(季比)	三季度(終值)	-0.20%	--
12/23/2024 15:00	英國	進口(季比)	三季度(終值)	-1.50%	--
12/23/2024 15:00	英國	總商業投資(季比)	三季度(終值)	1.20%	--
12/23/2024 15:00	英國	總商業投資(年比)	三季度(終值)	4.50%	--
12/23/2024 21:30	加拿大	GDP 年比	十月	1.60%	--
12/23/2024 21:30	加拿大	國內生產毛額(月比)	十月	0.20%	--
12/23/2024 23:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	十二月	113	--
12/24/2024 08:30	澳洲	RBA Minutes of Dec. Policy Meeting			
12/24/2024 21:30	美國	耐久財訂單	十一月(初值)	-0.30%	--
12/24/2024 21:30	美國	耐久財(運輸除外)	十一月(初值)	0.30%	--
12/24/2024 21:30	美國	資本財新訂單非國防(飛機除外)	十一月(初值)	0.10%	--
12/24/2024 21:30	美國	資本財銷貨非國防(飛機除外)	十一月(初值)	--	--
12/26/2024 21:30	美國	首次申請失業救濟金人數	12 月 21 日	--	--
12/26/2024 21:30	美國	連續申請失業救濟金人數		--	--
12/27/2024 07:30	日本	東京消費者物價指數 年比	12 月 14 日	2.90%	--
12/27/2024 07:30	日本	失業率	十一月	2.50%	--
12/27/2024 07:30	日本	求才求職比率	十一月	1.25	--
12/27/2024 07:30	日本	東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比	十二月	2.50%	--
12/27/2024 07:30	日本	東京 CPI 不含生鮮食品、能源(年比)	十二月	1.90%	--
12/27/2024 07:50	日本	零售銷售(年比)	十一月	1.60%	--
12/27/2024 07:50	日本	零售銷售(月比)	十一月	0.50%	--
12/27/2024 07:50	日本	工業生產(月比)	十一月(初值)	-3.50%	--
12/27/2024 07:50	日本	工業生產(年比)	十一月(初值)	-3.80%	--
12/27/2024 09:30	中國	工業利潤(年比)	十一月	--	--
12/20/2024 12/25	中國	1 年中期借貸機制利率	12 月 25 日	2.00%	--
12/20/2024 12/25	中國	1 年中期借貸機制量	12 月 25 日	--	--
12/23/2024 15:00	英國	GDP(季比)	三季度(終值)	0.10%	--
12/23/2024 15:00	英國	GDP 年比	三季度(終值)	1.00%	--
12/23/2024 15:00	英國	民間消費(季比)	三季度(終值)	0.50%	--
12/23/2024 15:00	英國	政府支出(季比)	三季度(終值)	0.60%	--
12/23/2024 15:00	英國	固定資本形成毛額(季比)	三季度(終值)	1.10%	--
12/23/2024 15:00	英國	出口(季比)	三季度(終值)	-0.20%	--

數據來源：彭博

**免責聲明**

本文件所提供的數據乃從相信屬可靠之來源搜集。交通銀行股份有限公司對該等數據、意見或推測的公正性、準確性、完整性並無作任何明示或默示的擔保、申述、保證或承諾，亦不會就使用或依賴本文件所載之任何數據、意見或推測承擔責任或法律責任。在本文件表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資建議或保證回報。投資者須對本文件所載數據、意見及推測的相關性、準確性及充足性自行作出評估，並就此評估進行認為有需要或合適的獨立調查。所有此等數據、意見及推測均可予以修改而毋須事前通知。

本文件所提及、評論或推薦（視情況而定）之投資項目未必適合所有投資者，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證券及/或投資是否切合任何個別人士的情況作出任何聲明。投資者不應只根據本文件而作出任何投資決定。投資者必須根據其各自的投資目的、財務狀況及獨特需要作出投資決定，並在有需要時諮詢其獨立專業顧問。本文件並不擬提供專業意見，因此不應賴以作為此方面之用途。非所有地區之所有人士均可享用或認購有關投資項目。就任何人士是否符合使用個別產品或服務的資格，以本行的最終決定為準。

投資涉及風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，甚至變成毫無價值，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。本文件只供一般參考用途，本文件（或其中任何部分）不應被用作廣告之用，亦不構成任何投資買賣（如證券及/或貨幣）之建議、招售或招攬。本文件並非，亦無意總覽本文件所述證券或投資牽涉的任何或所有風險。於作出任何投資決定前，敬請投資者細閱及瞭解有關該等證券或投資的所有銷售文件，以及其中所載的風險披露聲明及風險警告。本文件的數據並不構成銷售文件的一部份。

本文件內容未經本行授權，不能作任何編輯、複製、摘錄或以任何方式發給其他人。

本文件內容並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。