



美元指數階段止跌反彈 本周重點關注關稅政策落地情況

摘要：回顧上周，美元踩穩 10 周均線展開反彈，美元指數重回 108 以上，特朗普關稅政策也離落地越來越近。展望本周，經濟資料方面，除美國非農資料外，歐洲多國將公佈 PPI 資料。而經濟事件方面，數位美聯儲官員將發表公開講話，英國央行也將公佈利率決議。預計將為市場對各國 2025 年的政策預期提供更多指引。隨著特朗普關稅政策的進一步落地，美元的後續走勢也將逐步明朗。

外匯市場周報 2025.02.03 - 2025.02.09

全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

技術面疊加避險訴求 美元迎來周線反彈收復部分跌幅

美元在上週一小幅下探後連續 4 天走高，最終周線站穩 10 周均線，收漲約 1%。此次反彈除技術面形態的訴求外，基本面主要解讀為受特朗普政府關稅政策即將落地導致。因為在加征關稅情況下，市場基於避險需求會加大對美元需求。同時歐元區糟糕的資料表現也一定程度增強了美元的吸引力。

德國為首通脹數據放緩 推動市場對歐央行鴿派預期 歐元兌美元承壓下挫

歐元兌美元上周大幅走弱，主因是 CPI 資料顯示，德國在內歐洲主要國家通脹放緩，推動了市場對歐央行將繼續放鬆貨幣政策的預期。歐央行行長拉加德週四講話進一步加強該情緒，她提到歐央行已在今年取得“通脹勝利”，並對將通脹率恢復到 2% 的目標表示樂觀。不過，拉加德未給出明確的利率調整路徑，這也暗示政策持續性仍將依賴經濟資料表現。

日本通脹數據超预期上升 推高日本央行更早加息預期 美元兌日元延續窄幅震蕩走勢

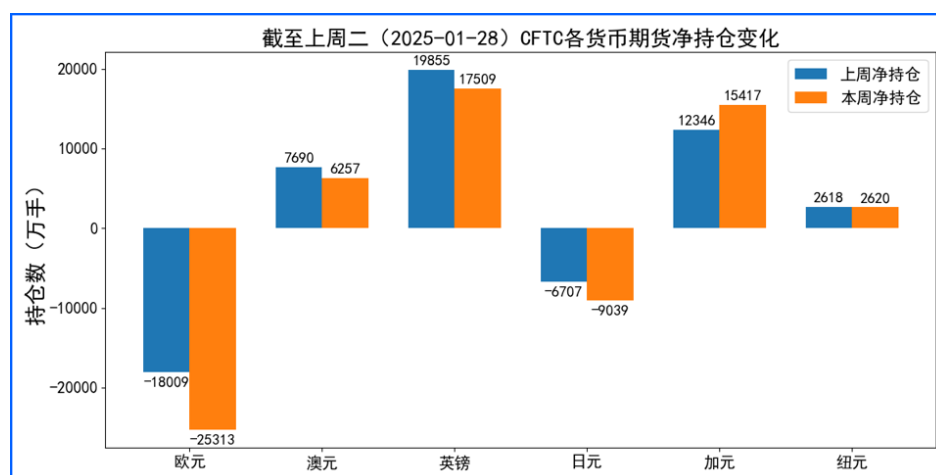
上周美元兌日元並未跟隨美元指數大幅反彈，一方面是因為此前也並未跟隨美元指數回落，另一方面則因為最新經濟數據對日元貶值空間形成壓制。最新公佈的日本東京 1 月份通脹率出人意料大幅上升，較上年同期上升 3.4%。受此影響，日本央行很可能比預期更早加息，進而提高了市場對日元的定價。同時美國關稅等政治政策的不確定性，也會影響美元兌日元近期的波動。

外匯期貨與期權 走勢分析

2.1、重要外匯期貨合約走勢（圖）

期貨	代碼	合約到期月	最新價	周變動	月變動
EUR	6EH2025	Mar-25	1.036215	-0.79%	0.92%
JPY	6JH2025	Mar-25	0.00644	-0.19%	1.37%
GBP	6BH2025	Mar-25	1.23923	-0.49%	0.10%
AUD	6AH2025	Mar-25	0.6237	-0.43%	0.59%
CAD	6CH2025	Mar-25	0.68773	-0.95%	-0.94%
CHF	6SH2025	Mar-25	1.09792	-0.75%	0.14%
NZD	6NH2025	Mar-25	0.563515	-0.53%	0.76%
CNY	CNHH2025	Mar-25	0.13914	0.88%	1.55%

2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-01-28 期貨市場頭寸持倉報告顯示，上周各貨幣的報告總持倉情況如下：歐元淨空頭變化 7304 手，澳元淨空頭變化 1433 手，英鎊淨空頭變化 2346 手，日元淨空頭變化 2332 手，加元淨多頭變化 3071 手，紐元淨多頭變化 2 手，上周沒有總持倉多空轉換的貨幣。除此之外，單向總持倉變動超過 20%的貨幣有：歐元，日元，加元。

2.3、重點貨幣對展望

澳元與加元

作為美元指數中比較重要的組成部分，澳元及加元近期走勢均呈現出比較明顯的單邊趨勢，不過隨國內經濟資料的公佈、或特朗普上臺後關稅政策的明朗，澳元及加元的未來走勢預期將受相關影響而做出方向選擇。

根據澳大利亞統計局上周公佈資料，2024 年第四季度澳大利亞出口價格環比上漲了 3.6%，成功扭轉了第三季度 4.3% 的下降，並且這也是自 2023 年第四季度以來的首次上漲。資料公佈後，澳元兌美元短線有所反彈，但最終受美元壓制周線收跌。

由於資料顯示澳洲的通脹壓力已有所減輕，市場也開始猜測澳聯儲提前到 2 月降息的可能。2023 年 11 月以來，澳聯儲一直將官方現金利率維持在 4.35%，且在公開講話中頻繁強調，在未看到通脹“持續”回到 2%-3% 的目標區間前，政策將持續。而此次的通脹資料或在暗示轉捩點的到來。

加元方面，加拿大央行上週三公佈利率決議，連續第六次降低基準利率 25 個基點，並警告美加間可能的 25% 的關稅，將給經濟造成重大衝擊。加拿大央行表示，自去年 6 月以來通過積極降息措施，有效推動了近期的經濟反彈，但若特朗普總統兌現關稅威脅，對來自加拿大和墨西哥的進口商品徵收 25% 的關稅，此前的努力可能受嚴重打擊。央行行長麥克勒姆表示，“一場持久且廣泛的貿易衝突將嚴重影響加拿大的經濟活動。”

2.4、人民幣套期保值案例

(在此部分中，我們將展示一系列案例，作為防範外匯兌人民幣匯率波動的風險管理的操作方法)

進口企業買入歐式看漲期權防範未來貨款的匯率波動風險：一家總部在中國的跨國企業，主要以美元記帳和結算，當前預計三個月後需支付 500 萬歐元的貨款。當前 EURUSD 匯率約 1.05，鑒於歐洲經濟復蘇緩慢等因素，歐元兌美元匯率走勢波動頻繁且方向不明。因此，企業決定買入 EURUSD 看漲期權實現套期保值。其按行權價 1.05 買入三個月後到期的歐式期權，支付期權費 15 萬美元（每歐元 0.03 美元）。

三個月後，若歐元升值，匯率高於 1.05，企業可選擇行權，按 1.05 的匯率買入歐元支付貨款。反之若歐元貶值，企業可選擇不行權，僅損失期權費，依然按更有利的市場匯率買入歐元支付貨款。

套期保值策略相比什麼都不做是有虧損可能的。首先是預先支付的期權費，不論最終結果如何都是一筆固定成本；其次，到期時若歐元匯率上漲不足以彌補期權費成本，則總成本會高於不買入期權，直接按 3 個月後的市場匯率換匯的總成本。但通過買入期權，企業實現了在期初就鎖定最大損失的目的，即控制了匯率波動的風險。

後市重要觀察指標

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20250203	08:50	法国	1月	制造业PMI终值
20250203	08:55	德国	1月	制造业PMI终值
20250203	09:00	欧元区	1月	制造业PMI终值
20250203	09:30	英国	1月	制造业PMI终值
20250203	10:00	欧元区	1月	CPI年率初值
20250203	10:00	欧元区	1月	CPI月率初值
20250203	15:00	美国	1月	ISM制造业PMI
20250205	08:50	法国	1月	服务业PMI终值
20250205	08:55	德国	1月	服务业PMI终值
20250205	09:00	欧元区	1月	服务业PMI终值
20250205	09:30	英国	1月	服务业PMI终值
20250205	10:00	欧元区	12月	PPI月率
20250205	13:15	美国	1月	ADP就业人数
20250205	15:00	美国	1月	ISM非制造业PMI
20250206	06:45	瑞士	1月	季调后失业率
20250206	10:00	欧元区	12月	零售销售月率
20250206	12:00	英国	至2月6日	央行利率决定
20250207	08:00	瑞士	1月	消费者信心指数
20250207	13:30	美国	1月	失业率
20250207	13:30	美国	1月	季调后非农就业人口
20250207	13:30	美国	1月	平均每小时工资年率
20250207	13:30	美国	1月	平均每小时工资月率
20250207	15:00	美国	2月	密歇根大学消费者信心指数初值
20250209	01:30	中国	1月	CPI年率

日期	时间	国家	人物	事件内容
20250202	23:50	日本	日本央行	日本央行公布1月货币政策会议审议委员意见摘要
20250203	17:30	美国		2027年FOMC票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克就经济前景发表讲话
20250204	16:00	沙特		沙特阿美在每月5日左右公布官方原油售价
20250204	19:00	美国		2027年FOMC票委、旧金山联储主席戴利参加讨论，主题为“2025年经济：关税、减税与特朗普的影响”
20250205	14:00	美国		里奇蒙德联储主席巴尔金参加一场炉边谈话
20250205	16:00	中国		国内成品油将开启新一轮调价窗口
20250205	18:00	美国		2025年FOMC票委、芝加哥联储主席古尔斯基发表讲话
20250206	12:00	英国	英国央行	英国央行公布利率决议、会议纪要和货币政策报告

免責聲明 第三方內容免責聲明

所有意見表達反映了作者的判斷，可能會有所變更，且並不代表芝商所或其附屬公司的觀點。內容作為一般市場綜述而提供，不應被視為投資建議。信息從據信為可靠的來源獲取，但我們並不保證內容是準確或完整的。我們不保證提到的任何走勢將會繼續或預測將會發生。過往業績並不預示將來結果。本內容不得被解釋為是買賣或招攬買賣任何衍生品或參與任何特定交易策略的推薦或要約。如果在任何司法轄區發佈或傳播本內容會導致違反任何適用的法律法規，那麼，本內容並不針對或意圖向在該司法轄區的任何人發佈或傳播。