



外匯市場周報 2025.02.24 - 2025.03.02

## 美元持續承壓但跌勢放緩 日元受經濟數據影響大幅走高

摘要：回顧上周，美元指數周線繼續走低但跌勢有限，週五美元指數有所反彈令周線收出十字星，非美貨幣也因此大多呈現周內冲高回落走勢。然而，日元作為例外，日本經濟資料表現強勁推高加息預期，美元兌日元大幅下挫。展望本周，多項歐美經濟資料將出爐，週五美國 **PMI** 資料尤為重要。經濟事件方面，歐洲央行貨幣政策紀要和多位美聯儲官員的公開講話，值得投資者重點關注。

### 全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

#### 多重因素施壓美元持續走低 關稅風波暫歇但仍藏風險

受多重因素影響，美元在過去幾周走勢疲軟持續下跌。主因包括美國國內經濟數據疲弱、美國股市表現不及預期、美聯儲政策預期變化等。儘管最近一周美元開始展現韌性，跌勢有所放緩，但經濟數據和市場預期的變化仍對美元持續施壓。除上述因素外，特朗普關稅風波的影響在近期大幅減弱，但反面來說，其影響隨時可能捲土重來，對匯價造成衝擊。

#### 核心通脹數據推高日本央行加息預期 美元兌日元大幅下挫跌破 150 關口

儘管美元下跌走勢有所放緩，但美元兌日元則呈現出較明顯疲軟態勢，這主要受到日本方面經濟數據的影響。日本核心 CPI 數據表現強勁，令市場對日本央行的加息預期進一步加強，帶動美元兌日元匯率跌破 150 關口，短期內很可能進一步下行。市場當前普遍預期日本央行可會在 9 月前加息，並在年底前會有大約 35 個基點的加息幅度。

#### 歐元兌美元反彈走勢受阻震蕩收斂 短期多因素可能影響匯價單邊突破

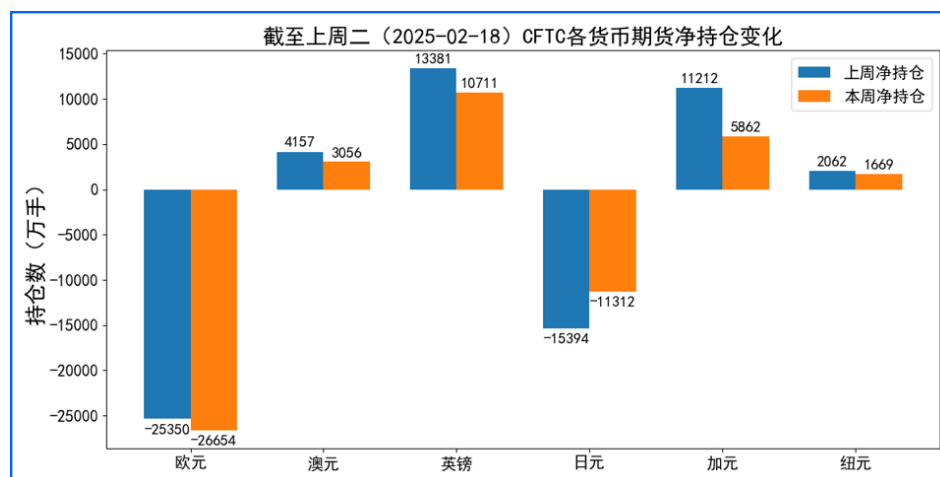
由於周五公佈的 PMI 數據不及預期，歐元自 1.05 重要阻力位承壓再度下跌，很可能宣告此前反彈走勢的結束。短期來看，受德國大選、和本周五即將公佈的美國核心個人消費支出價格指數不確定性影響，歐元可能在當前水平維持震蕩。隨着匯價震蕩的收斂，突破選擇方向的概率也越來越高，除了上述提到的不確定事件的結果落地，導火索還可能來自關稅、烏克蘭和談等。

### 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	1.046458	-0.19%	0.47%
JPY	6JH2025	Mar-25	0.0067	1.46%	4.44%
GBP	6BH2025	Mar-25	1.26305	0.08%	2.26%
AUD	6AH2025	Mar-25	0.6357	0.03%	1.19%
CAD	6CH2025	Mar-25	0.70247	-0.34%	1.03%
CHF	6SH2025	Mar-25	1.1136	0.32%	1.05%
NZD	6NH2025	Mar-25	0.57415	0.17%	1.17%
CNY	CNHH2025	Mar-25	0.13791	0.04%	0.50%

## 2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-02-18 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 1304 手，澳元淨空頭變化 1101 手，英鎊淨空頭變化 2670 手，日元淨多頭變化 4082 手，加元淨空頭變化 5350 手，紐元淨空頭變化 393 手，上周沒有總持倉多空轉換的貨幣。沒有單向總持倉變動超過 20% 的貨幣。

## 2.3、重點貨幣對展望

### 澳元/美元反彈能否延續？

澳元上周走出衝高回落的走勢，並未能成功站穩 0.64 的阻力位。而 0.64 附近也是澳元日線上升軌道的上軌，雙重壓力下，澳元能否成功突破阻礙，延續此前的反彈走勢成為短期內市場的關注焦點。

基本面看，近期最新發佈的 2 月製造業 PMI 上升至 50.6，較 1 月的 50.2 有所改善。服務業 PMI 也從 51.2 上升至 51.4，綜合 PMI 則從前值 51.1 微幅上漲至 51.2。受經濟數據等因素影響，澳洲聯儲上周二如市場預期公佈降息 25 個基點。但隨後的官員發言卻略顯鷹派，市場因此調低對澳元 2025 年內的降息預期。澳聯儲主席米歇爾強調，過快或過度寬鬆的貨幣政策可能使得通脹難以回落，暗示澳洲聯儲仍將保持謹慎，雖有降息可能，但政策仍將基於進一步的數據和風險評估做出。

最新掉期交易數據顯示，投資者對澳洲聯儲短期進一步降息預期較低。市場認為 4 月降息可能性僅為 17%，5 月降息的可能性為 70%，全年預計政策寬鬆幅度為 40 個基點，相當於不到兩次 25 個基點的降息。短線來看，澳元較難一鼓作氣突破當前的雙重阻力位，但若匯價能夠維持在此處的震蕩，澳元多頭重整旗鼓推動匯價繼續反彈的概率較大。

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）

美國咖啡企業利用期權實現進口咖啡豆的套期保值：2025 年 2 月，美國某咖啡企業 A 計畫 3 個月後支付 1 億巴西雷亞爾用於進口咖啡豆。因擔心雷亞爾升值增加成本，企業選擇在 2 月花費 50 萬 USD 購買一份外匯看漲期權，期權合約大小為 1 億，合同匯率為 1USD=5.00 BRL。

3 個月後，若雷亞爾升值到 1USD=4.50 BRL，企業將選擇行權，支付 2000 萬 USD 獲得 1 億巴西雷亞爾，考慮 50 萬期權費的期初成本後，變相節省 172 萬 USD；反之若雷亞爾貶值到 1USD=5.50 BRL，企業將放棄期權，僅損失期初 50 萬的期權費。因此，通過購買期權，企業 A 實現了在 2 月鎖定匯率風險在確定的最大經濟損失內，同時仍可享受雷亞爾升值帶來的成本節省。就像給咖啡加了糖，既不會太苦，也不會太甜，剛剛好！

後市重要觀察指標

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20250224	09:00	德国	2月	IFO商业景气指数
20250224	10:00	欧元区	1月	CPI年率终值
20250224	10:00	欧元区	1月	CPI月率终值
20250225	07:00	德国	第四季度	未季调GDP年率终值
20250226	07:00	德国	3月	GfK消费者信心指数
20250226	09:00	瑞士	2月	ZEW投资者信心指数
20250227	08:55	德国	2月	季调后失业人数
20250227	08:55	德国	2月	季调后失业率
20250227	10:00	欧元区	2月	工业景气指数
20250227	10:00	欧元区	2月	经济景气指数
20250227	13:30	美国	第四季度	实际GDP年化季率修正值
20250228	07:45	法国	2月	CPI月率初值
20250228	07:45	法国	第四季度	GDP年率终值
20250228	13:00	德国	2月	CPI月率终值
20250228	13:30	美国	1月	核心PCE物价指数年率
20250228	13:30	加拿大	12月	GDP月率
20250228	13:30	美国	1月	核心PCE物价指数月率
20250301	01:30	中国	2月	官方制造业PMI

日期	时间	国家	人物	事件内容
20250223	16:00	中国		十四届全国人大常委会第十四次会议2月24日至25日在北京举行
20250224	16:00	中国		十四届全国人大常委会第十四次会议2月24日至25日在北京举行
20250225	16:00	南非		20国集团(G20) 财长与央行行长会议举行，至2月27日
20250225	16:45	美国		美联储理事巴尔发表讲话
20250225	18:00	美国		2027年FOMC票委、里奇蒙联储主席巴尔金就通胀发表讲话
20250226	16:00	南非		20国集团(G20) 财长与央行行长会议举行，至2月27日
20250226	16:00	美国		2025年FOMC票委、堪萨斯联储主席施密德就经济问题发表讲话
20250226	17:00	美国		2027年FOMC票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克就经济前景和楼市发表讲话
20250227	12:30	德国	欧洲央行	欧洲央行公布1月货币政策会议纪要
20250227	20:15	美国		2026年FOMC票委、费城联储主席哈克就经济前景发表讲话
20250301	03:15	美国		2025年FOMC票委、芝加哥联储主席古尔斯比发表讲话

## 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。