GMD 環球金融市場觀察-每週外匯評論

2025 年 3 月 4 日

市場動向

貨幣	要點	走勢
美元	美匯指數上周波幅 106.126－107.661 在美國特朗普政府新一輪關稅威脅的影響下，投資者信心脆弱，2 月美國消費者信心指數下降 7 點，創 2021 年 8 月以來最大降幅，降至 98.3，遠低於路透調查的經濟學家此前預期的 102.5。美元下滑，避險日圓走強，創下自 10 月以來的最高水平。貿易政策的不確定性逐漸影響市場情緒，在一系列疲軟的經濟數據之後，美國公債收益率下滑令美元承壓，上周三美元跌至 11 周低點附近。美元指數下滑 0.1%至 106.17，接近週一低點 106.13，後者為 12 月 10 日以來最弱水平。其後在週末 PCE 資料後，美元指數閃跌，不過白宮爆發爭吵後創兩周新高，最終收漲 0.25%，報 107.55，但 2 月下跌 0.89%，創下去年 9 月以來的最大月線跌幅。 上周美國公布多項經濟資料，美國至 2 月 22 日當周初請失業金人數錄得 24.2 萬人，為 2024 年 12 月 7 日當周以來新高；美國 1 月耐用品訂單月率錄得 3.1%，為 2024 年 7 月以來最大增幅；美國 1 月成屋簽約銷售指數跌至紀錄低點。美國 1 月 PCE 錄得-0.2%，為 2021 年 2 月以來最大降幅，結束 2023 年 3 月以來增長趨勢。核心 PCE 物價指數月率錄得 0.3%，符合預期，創 2024 年 10 月以來新高。核心 PCE 物價指數年率錄得 2.6%，創 2024 年 6 月以來新低，符合預期。 上周特朗普表示，對加拿大和墨西哥徵收關稅將按計劃進行，也就是從 3 月 4 日開始。特朗普的關稅威脅引發的市場波動，加上美國通脹資料符合預期，表明美聯儲可能會對進一步降息採取謹慎立場，預期美聯儲在未來幾個月內仍將按兵不動，預期美元仍然會因息差優勢下維持強勢。展望本周，焦點在於美國周五公布的上月非農就業新增職位，市場預計新增職位有 15.3 萬個，多過 1 月的 14.3 萬個；並預計上月失業率維持於 4%不變。至於周三公布，有「小非農」之稱的 2 月 ADP 私人市場職位，市場預計有 14 萬個，少過 1 月的 18.3 萬個。其餘數據包括標普全球 2 月製造業、服務業及綜合採購經理指數(PMI)終值；2 月供應管理協會(ISM)非製造業指數、1 月建築開支及工業訂單等。本周美國聯儲局將公布褐皮書，主席鮑威爾將於周五出席活動，市場關注他對美國經濟和通脹等的言論。技術上，美匯指數上方阻力位於 107.50 及 50 天移動平均線 108.00 水平，下方支持位於 105.50 及 105.00 水平。 走勢：預計短期波幅 105.00－108.00	中性

歐元	歐元上周波幅 1.0359－1.0528 特朗普上周四表示，他提議對墨西哥和加拿大商品徵收 25%的關稅將於 3 月 4 日生效，同時還將對中國進口商品徵收額外的 10%關稅。這打破了對進一步推遲征稅的預期。美元指數在一周高點附近徘徊。美指最新約報 107.34，周四曾跳升 0.8%。不過該指數月線仍有可能跌逾 1%，為去年 8 月以來最差的月度表現。在美國總統特朗普即將徵收關稅之前，周五避險因素支撐美元；但由於投資者權衡這些威脅以及日益黯淡的美國經濟增長前景，美元月線仍下滑。歐元在兩周低點 1.0380 美元掙扎，周線跌幅或為 0.6%，但本月或累計上漲 0.35%。周一歐元兌美元從兩周半低點反彈，英鎊也走高，因歐洲帶頭重新推動烏克蘭和平進程。歐元兌美元在亞洲早盤攀升 0.4%至 1.0415 美元，脫離上周五因特朗普與烏克蘭總統澤連斯基發生衝突而觸及的低點 1.0360 美元。 儘管大選獲勝者梅爾茨（Friedrich Merz）周二排除了迅速改革債務剎車的可能性，並稱現在就斷言即將卸任的議會是否能夠通過一項大規模的軍費增支計劃還為時過早，但對德國增加支出的樂觀情緒支撐了歐元。其後公布德國消費者信心指數從 2025 年 1 月的-21.30 點下降至-22.40 點，歐洲經濟仍舊低迷影響信心。市場預計歐洲央行今年仍會再減息 2 至 3 次，歐洲央行將在周四(6 日)公布議息結果，市場普遍預計今次再度減息 0.25 厘。相信歐美息差擴闊會進一步影響歐元後市表現。技術上，歐元兌美元上方阻力位於 100 天移動平均線 1.0510 及 1.0600 水平，而下方支持位則於 1.0320 及 1.0200 水平。 走勢：預計短期波幅 1.03－1.06 短線策略：建議於 1.0600 附近水平沽出歐元兌美元。	**中性**
日圓	日圓上周波幅 148.56－150.98 日圓是周五少數幾種兌美元走強的貨幣之一，上漲 0.1%至 149.60 日圓由於市場對日本央行今年繼續加息的預期升溫，日圓本月累計漲幅有望超過 3.7%，創去年 7 月以來最大單月漲幅。周五的數據顯示，東京 2 月核心通脹於四個月來首次放緩，但仍高於央行的通脹目標。日本央行副總裁內田真一表示，儘管近期收益率上升，但日本央行仍將繼續縮減購債規模，並強調其巨額債券持倉繼續對經濟產生強大的刺激效應。內田還重申，如果經濟和物價走勢符合央行的預測，央行平備繼續提高短期利率。 路透調查顯示，多數經濟學家認為日本央行今年只會再升息一次，最有可能在第三季升息至 0.75%。日本央行將於 3 月 18-19 日召開下一次政策會議。市場預期，央行可能更積極地加息。根據去年 7 月制定的計劃，央行開始縮減買債，至 2026 年 3 月，每月買債規模將減半至 3 萬億日圓，但根據計劃，央行在特殊情況下會加大買債規模，以應對債息突然抽升。預期日本央行今年可能還會升息兩次，但在兩次升息之間也許會先等上一段時間，所以或許會在年中再次升息。技術上，美元兌日圓上方阻力位為 152.00 及 153.00，而下方支持位為 148.00 及 147.00 水平。	**中性**

	走勢：預計短期波幅 148－153 短線策略：建議於 153.00 附近水平沽出美元，買入日圓。	
英鎊	英鎊上周波幅 1.2556 – 1.2715 上周三特朗普表示將很快宣布，提出對來自歐盟的商品徵收 25%關稅的想法。美國的關稅威脅轉向歐盟，但對英鎊兌美元變化不大，周三曾升至 1.2717 美元，為 12 月 18 日以來高點，其後在兩個多月高點下方交投。直到周五英鎊才有所回落，因投資者湧入美元避險，英鎊當日下跌 0.2%，報 1.259 美元，2 月份上漲了 1.6%，是自 9 月份上漲 1.9% 以來漲幅最大的一個月。 受美國徵收進口關稅影響的貨幣中，英鎊可能表現相對較好，因美英之間的貿易逆差較小，預計英鎊在 G10 國家中的表現會比較好。與歐盟相比，英國面臨的美國關稅風險較小，因為英國對美國擁有貿易順差，而且大部分出口是以服務形式進行的。另外，交易員們預計，美聯儲和英國央行今年都將降息兩次左右，第三次降息的可能性越來越大。根據利率期貨市場的數據，他們目前認為美國年底的利率將為 3.73%，而英國為 3.8%。市場已然改變預期英國央行今年會進一步放寬貨幣政策，英鎊進一步改變勢頭。技術上，英鎊兌美元上方阻力位於 1.2700 及 1.2800 水平，而下方支持位則於 1.2400 及 1.2350 水平 走勢：預計短期波幅 1.24- 1.28 短線策略：建議於 1.2350 附近水平買入英鎊兌美元。	**中性**
澳元	澳元上周波幅 0.6191 – 0.6392 上周三澳洲公布 1 月 CPI 環比下降 0.2%。12 月為上升 0.8%。1 月 CPI 同比增幅維持在 2.5%，符合市場預測。核心通脹指標-CPI 截尾均值 1 月同比上升 2.8%，升幅高於 12 月的 2.7%。數據顯示， 1 月房價同比上漲 2.0%，為 2021 年年中以來最慢漲幅，遠低於 2022 年達到的 22%的峰值。1 月租金環比上漲 0.3%，但年增速降至 5.8%，遠低於 2023 年 8 月達到的 7.8%的峰值。1 月假日旅遊和住宿價格也下降了 6%，各項指標均表現理想。 儘管澳洲央行已啟動寬鬆週期，但央行對進一步寬鬆政策的前景持謹慎態度，預計今年的降息的次數不多。澳洲央行現時關注是勞動力市場出人意料的強勁，這可能會加劇成本壓力，核心通脹率比較困難放緩至目標區間的中段。掉期市場顯示，預計澳洲央行 4 月繼續降息的可能性只有 17%，但預計 7 月幾乎肯定會降息。技術上，上方阻力位於 100 天移動平均線 0.6370 及 0.6450，下方支持位於 0.6100 及 0.6000。 走勢:預計短期波幅 0.61- 0.64 短線策略:建議於 0.6100 附近水平買入澳元兌美元	**中性**
紐元	紐元上周波幅 0.5583 – 0.5769	**中性**

	紐元兌美元結束了連續六天的下跌趨勢，週一亞洲時段交易於 0.5600 左右。週五公佈 1 月份個人消費支出（PCE）通脹資料後，美元走弱，紐元兌美元因此上漲。該報告符合預期，緩解了人們對美國意外通脹飆升的擔憂。與此同時，紐元亦因中國（紐西蘭的主要交易夥伴）近期發佈的經濟資料而獲得支撐。週一發佈的資料顯示，中國財新製造業採購經理人指數（PMI）從 1 月份的 50.1 升至 2 月份的 50.8，超過市場預期的 50.3。 週六，官方資料顯示，2 月份國家統計局製造業 PMI 從 49.1 升至 50.2，超過預期的 49.9。國家統計局非製造業 PMI 也從 50.2 升至 50.4，超過預期的 50.3。然而，全球貿易緊張局勢加劇可能會限制紐元的上行空間。上週末，美國總統唐納德·特朗普宣佈從週二開始對中國進口產品徵收 10% 的額外關稅，這是上個月 10% 關稅的基礎上的又一舉措。週四，特朗普在 Truth Social 上表示，對加拿大和墨西哥商品徵收 25% 的關稅將於 3 月 4 日生效。 技術上, 儘管紐元嚴重超賣，但仍可能進一步下跌，但目前可能難以觸及 0.5590。從長遠來看，紐元可能進一步走弱；需要關注的水準是 0.5590。24 小時觀點：“在週三紐元跌至 0.5589 的低點後，表示紐元‘可能進一步下跌’。然而，紐元‘似乎沒有足夠的動能突破並維持在 0.5580 以下’。上行方面，任何反彈都可能保持在 0.5665 以下（小阻力位在 0.5645）。 走勢:預計短期波幅 0.56 - 0.59。 短線策略:建議於 0.5600 附近水平買入紐元兌美元。	
加元	加元上周波幅 1.4180 - 1.4471 上周加拿大經濟增長強於預期，原油價格回升，為加元提供支撐，令加元一度升至 1.41 水準。 加拿大統計局的資料顯示，加拿大第四季度（Q4）國內生產總值（GDP）環比增長 2.6%，超過 1.9% 的預期。ForexLive 首席貨幣分析師 Adam Button 表示：“加拿大經濟確實面臨一些阻力，但它在 2024 年結束時的狀況比人們想像的要好。”不過，週一亞洲早盤，加元匯率跌至 1.4440 左右。 與此同時，原油價格上漲曾支撐了與大宗商品掛鉤的加元。值得注意的是，加拿大是美國（US）最大的石油出口國，原油價格上漲往往會對加元價值產生積極影響。另一方面，美國總統唐納德·特朗普週四表示，他打算繼續對加拿大和墨西哥進口產品徵收 25% 的關稅，該措施將於週二生效。交易員將密切關注特朗普關稅政策的進一步發展。任何貿易緊張跡象都可能在短期內提振美元兌加元。 技術上, 目前美元/加元徘徊在 1.4440 附近。日線圖技術分析顯示，該貨幣對維持在 9 日和 14 日指數移動平均線（EMA）上方，表明短期看漲勢頭增強。此外，14 天相對強弱指數（RSI）仍保持在 50 以上，表明看漲情緒持續。美元/加元對正在測試關鍵心理水準 1.4450 附近的“回檔阻力”。若果斷突破該水準，則可能攀升至 2 月 3 日創下	**偏弱**

	的 1.4793（自 2003 年 3 月以來的最高水準）。下行方面，初步支撐位在 9 日均線 1.4356，隨後是 14 日均線 1.4334。跌破這些水準可能會抑制短期動能，可能推動該貨幣對跌向 2 月 14 日創下的三個月低點 1.4151。若美元/加元果斷跌破三個月低點，可能跌至四個月低點 1.3927，上次跌幅是在 11 月 25 日。 走勢: 預計短期波幅 1.42 – 1.45 短線策略: 建議於 1.4500 附近水平沽出美元買入加元。	
離岸人民幣	離岸人民幣上周波幅 7.2246－7.3024 上周五人民幣兌美元即期早盤大幅低開並短暫下破 7.29 關口，刷新半個月新低後收復部分跌幅，中間價意外結束四連跌，無視外部環境惡化，實際值和路透預測偏離擴至近 1,150 點，表明在當前環境下，監管更願意對外釋放堅定的維穩信號。市場人士表示，特朗普決定進一步增加關稅，美指和美債收益率明顯回升，人民幣面臨的外部壓力明顯上升，不過中間價持穩，也限制了未來即期的調整下限；預計國內會加碼刺激舉措，緩解外部衝擊的影響。 鑒於美強歐弱邏輯繼續強化以及中美貿易緊張局勢出現升級跡象，美元仍具上行壓力。預期人民幣將跟隨美元波動，後續仍傾向於雙向波動勢態，展望 3 月份美元兌離岸人民幣波幅區間估算將會在 7.15- 7.35，因近期可考慮於 7.15 近水平減持離岸人民幣買入美元。技術上，美元兌離岸人民幣上方阻力位則於 7.33 及 7.35 水平，下方重要支持位為 7.17 及 7.15 水平。 走勢：預計短期波幅 7.15－7.35 短線策略：建議於 7.15 附近水平減持離岸人民幣買入美元	**中性**

每週焦點貨幣及走勢前瞻

歐元兌美元	建議於 1.0600 附近水平沽出歐元兌美元，目標 1.0100，止蝕 1.0800。

歐元兌美元〔日線圖〕　資料來源：Refinitiv〔截至 3 月 4 日〕

美元兌離岸人民幣	建議於 7.15 附近水平減持離岸人民幣買入美元，目標 7.35，止蝕 7.00。

美元兌離岸人民幣〔日線圖〕　資料來源：Refinitiv〔截至 3 月 4 日〕

上周策略回顧及總結

時期	上周策略	回顧及總結
2 月 11 日	建議於 1.0500 附近水平沽出歐元兌美元，目標 1.0100，止蝕 1.0600。	已於 1.0360 平倉，獲利 140 點子。
2 月 25 日	建議於 7.15 附近水平減持離岸人民幣買入美元，目標 7.35，止蝕 7.00。	截至 3 月 3 日，最低 7.2464 未能成功開倉，本周維持策略，維持目標及止蝕位。
2 月 25 日	建議於 0.6200 附近水平買入澳元兌美元，目標 0.6560，止蝕 0.5900。	已於 0.6200 開倉，現價為 0.6210，暫時獲利 10 點子，維持目標及止蝕位。

技術分析一覽表

	歐元兌美元	美元兌日圓	英鎊兌美元	澳元兌美元	紐元兌美元	美元兌加元
阻力位(1)	1.0579	150.22	1.2787	0.6304	0.5705	1.4595
阻力位(2)	1.0629	150.72	1.2837	0.6354	0.5755	1.4645
阻力位(3)	1.0679	151.22	1.2887	0.6404	0.5805	1.4695
支持位(1)	1.0379	148.22	1.2587	0.6104	0.5505	1.4395
支持位(2)	1.0329	147.72	1.2537	0.6054	0.5455	1.4345
支持位(3)	1.0279	147.22	1.2487	0.6004	0.5405	1.4295
20 天移動平均線	1.0431	151.01	1.2569	0.6301	0.5680	1.4299
50 天移動平均線	1.0391	154.31	1.2466	0.6256	0.5650	1.4352
本月高位	1.0503	151.31	1.2723	0.6254	0.5639	1.4541
本月低位	1.0383	148.61	1.2581	0.6198	0.5594	1.4370

資料來源：Refinitiv（截至 3 月 4 日）

本周經濟日誌

日期	本港時間	國家	事件	月份	預測	前值
3月5日	6:00	澳洲	S&P 全球綜合採購經理指數	2月	N/A	51.2
3月5日	9:45	中國	財新服務業採購經理人指數	2月	N/A	51.0
3月5日	17:30	英國	S&P 全球綜合採購經理指數	2月	50.5	50.5
3月5日	21:15	美國	非農業私營部門就業	2月	140k	183k
3月5日	23:00	美國	工廠訂單	1月	1.6%	-0.9%
3月5日	23:00	美國	非製造業供應管理協會指數	2月	52.6	52.8
3月6日	8:30	澳洲	建屋許可	1月	0.5%	0.7%
3月6日	19:00	加拿大	領先指標(月度)	2月	N/A	0.28%
3月6日	21:15	歐元區	央行議息結果(再融資)	3月	2.65%	2.90%
3月6日	21:30	美國	貿易收支(美元)	1月	-127.4B	-98.4B
3月6日	21:30	美國	一週首領失業援助人數	3月/週	235k	242k
3月6日	21:30	加拿大	貿易收支	1月	1.28B	0.71B
3月7日	15:00	德國	工業訂單(月度)	1月	-2.8%	6.9%
3月7日	21:30	美國	非農業新增職位	2月	160k	143k
3月7日	21:30	美國	失業率	2月	4.0%	4.0%
3月7日	21:30	美國	平均收入(年率)	2月	4.1%	4.1%
3月7日	21:30	加拿大	失業率	2月	6.7%	6.6%
3月7日	N/A	中國	出口總值(年率)	2月	5.0%	10.7%
3月7日	N/A	中國	貿易收支(美元)	2月	143.1B	104.84B
3月9日	9:30	中國	生產物價指數(年率)	2月	N/A	-2.3%
3月9日	9:30	中國	消費物價指數(年率)	2月	N/A	0.5%
3月10日	15:00	德國	工業生產(年率)	1月	N/A	-3.12%
3月11日	7:50	日本	國內生產總值(季度)	第四季	N/A	0.7%

資料來源：Refinitiv〔截至3月4日〕

主要央行利率

	利率	下次議息日期
加拿大	3.00%	3月12日
日本	0.50%	3月19日
歐洲	2.75%	3月6日
美國	4.25% - 4.50%	3月20日
澳洲	4.10%	4月1日
紐西蘭	3.75%	4月9日
英國	4.50%	3月20日

資料來源：Refinitiv〔截至3月4日〕

貨幣掛鈎投資

本周可留意以下貨幣掛鈎投資：

投資貨幣	掛鈎貨幣	投資期	協定匯率*	年利率*
澳元	美元	1 個月	0.6203	13.07%
紐元	美元	1 個月	0.5607	11.15%

*為 2025 年 3 月 4 日當天之參考協議匯率及年利率。資料只供參考，並不代表本行之投資意見，客戶亦不應單從上述資料作投資決定。
有關最新報價及產品詳情，請向客戶服務經理查詢。投資涉及風險，請細閱有關產品資料及風險披露聲明。

重要事項：
此乃涉及金融衍生工具的結構性產品。投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資在該貨幣掛鈎投資，除非仲介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。倘若投資貨幣／掛鈎貨幣並非閣下的本土貨幣，而閣下於到期後選擇將其兌換成閣下的本土貨幣，則閣下可能因匯率波動而獲得收益或招致虧損。

風險披露：
本檔的內容僅供參考，並不構成及不應被視為對任何人作出認購或出售的要約。 本檔不可以任何目的翻印、進一步派發全文或其中部分。本檔由本行編制及刊發，當中有部分資料來源自第三者提供的資訊，在此情況下，資料來源會在相關處披露。有關內容取材自本行相信為可靠的資料來源，但並無進行獨立核證。本行已盡可能嚴謹處理資料，但對於資料的完整性或平確性，本行並無作出表述、擔保或保證，在任何情況下，本行概不就本檔的任何陳述或意見而引致的損失承擔責任。除了特別聲明外，資料內容所發表的參考報價及意見，可作修改而毋須另行通告。貨幣掛鈎投資與一般定期存款不同，故不應將貨幣掛鈎投資視為一般定期存款的替代品。上述投資產品並不保本，亦非受保障存款，不受香港的存款保障計畫保障。投資附帶風險，投資產品價值可升可跌，甚至變成毫無價值。過往的業績並非未來表現的指標。投資未必一定能夠賺取利潤，亦可能會招致損失。閣下應就本身的投資經驗、投資目標、財政資源、承擔風險能力及其他相關條件，小心衡量是否適合投資於該產品上。投資者作出任何投資決定前，應細閱有關投資產品的銷售檔及有關風險披露聲明。本檔所載資料並無因應任何個人情況作出檢核。本行並不提供理財或投資意見。若有需要，請諮詢獨立專業建議。

招商永隆銀行
CMB WING LUNG BANK
因 您 而 變　成 就 無 限