

最新焦點分析 – 外匯洞察 美元是轉勢還是急跌後的調整？

#投資 #CIO觀點 #外匯 #美元

2025年7月31日
投資總監辦公室及顧問服務

- **美匯此次反彈始於7月28日。**在短短不足一周的時間內，指數便從約97.5點水平重返100關口。這一急促的反彈引發了市場的關注，美元這一轉變究竟是轉勢還是急跌後的反彈
- **關稅協議及高息環境造就美元反彈。**美國總統特朗普與日本及歐盟達成的貿易協議對美國相當有利，促成了美元是次反彈。至於聯儲局擺出不急於減息的姿態亦增添了美元反彈動力
- **留意8月1日對等關稅執行對美元影響。**當對等關稅一旦全面執行，提防會對市場帶來一定衝擊，驅使資金轉返美元避險並進一步把美匯推至103水平
- **美匯103阻力大原因有三。**首先，美國與歐盟達成貿易協議後，德法兩國的領導人表現得異常激烈，令人質疑協議最終會否被歐盟議會否決。其次，美國財政部已宣布於第三季內發行1萬億美元債券，料這會動搖美元信用。最後，不能排除今年內聯儲局仍有減息可能
- **技術上美元RSI已超買。**阻力可留意200天線約在103水平。支持則看20天線於約98水平

關稅協議及高息環境造就美元反彈

踏入7月的最後兩周，美國分別與日本及歐盟達成了貿易協議。這兩個協議對美國相當有利，未來日本及歐盟輸往美國的貨品不僅要徵收15%關稅，日本還需向美國投資5500億美元。至於歐盟，除了要投資6000億美元到美國，還需在未來三年內每年向美國購買2500億美元的能源。這或使大量歐日資金流向美國，從而促成美元是次的反彈。

另外，由於對未來通脹的憂慮，聯儲局在7月底的議息會上不僅拒絕減息，主席鮑威爾在聲明中還指出，目前該局仍處於早期階段，正在評估特朗普政府的關稅政策對通脹、就業及經濟的影響。他的言論讓市場感覺他不急於減息。根據利率期貨市場的變化，目前市場估計聯儲局在9月減息的機率僅為50%。即使是10月的議息會，減息的機率也只有77%，要到12月才有100%的可能性。至於高利率環境也為美元匯價提供了支持。

留意8月1日對等關稅執行對美元影響

美匯指數在100水平基本上已經消化了上述兩大利好美元的因素。然而，我們還需留意即將來臨的第三個可能利好美元的因素。8月1日，特朗普的對等關稅將正式執行，這可能會對一些依賴出口美國的較小型經濟體造成嚴重衝擊。如果全球經濟出現震蕩，資金可能會轉向美元避險，從而為美元再一次帶來上升動力。不過，相信美匯要上破103的阻力亦非易事。

美匯103阻力大原因有三

首先，美國總統特朗普與歐盟委員會主席馮德萊恩於7月27日達成了貿易協議後，法國總理貝魯隨即在社交平台稱這是不對等的貿易協議，而德國總理默茨則指出，該協議將嚴重損害德國經濟。這些言論引發了市場對該協議在歐盟議會能否順利通過的擔憂。

其次，美國財政部已於7月28日宣布，將在第三季度內發行1萬億美元債券，以補充其現金水平，這是一個相當龐大的金額。財政部解釋，現金短缺的原因是特朗普減稅方案於7月4日獲得國會通過。目前，美國的債務已高達36.2萬億美元，如果在第三季度再增加1萬億，總債務將超過37萬億，並朝著40萬億美元邁進。更值得注意的是，美國財政部的數據顯示，截至今年6月的前9個月財年，美國政府累計的財政赤字達到1.34萬億美元，較上一財年同期增加了5%。換言之，美國政府的財政赤字及債務已達到相當高的水平，這將嚴重影響美元的信用，對美元也構成不利影響。

最後，聯儲局不急於減息的原因之一是美國經濟表現尚可，特別是今年第二季度GDP按季增長達到3%，成功扭轉了第一季度0.5%的經濟收縮。然而，實際上美國經濟並非如外界想象中那樣理想。第二季度經濟的顯著增長在很大程度上是由於進口大幅減少所致。如果合併計算整個上半年的經濟表現，實際增長僅為1.2%。受限於關稅影響，市場預計下半年美國經濟增長表現難以亮眼，甚至不排除全年增長僅有1.5%的情況。如果這一預測成為現實，將明顯低於2024年的2.8%增長率。因此，隨著時間的推移，聯儲局在9月減息的可能性不能完全排除。而一切可留意8月22日至24日的全球央行聯會(Jackson Hole) 上，聯儲局主席鮑威爾會否有所透露。

技術上美匯RSI已超買

技術上，美匯RSI已超買，且已屆100天線及保歷加通道頂部阻力，反映上行空間或有限。若突破下一阻力看200天線約103水平，而較大支持則看20天線約98水平。

美匯下方較大支持於98



資料來源：路孚特，截至2025年7月31日

免責聲明

恒生投資服務有限公司地址：香港德輔道中83號恒生總行

本資料由恒生投資服務有限公司（「恒生投資服務」）編製及發出，惟僅供一般參考之用。本資料並不構成，亦無意作為，也不應被詮釋為投資建議或其他專業意見，或要約、招攬或建議投資於本資料內所述之任何證券或投資項目。透過任何途徑或以任何方式再次派發或改編本資料或其中任何部分，均在嚴禁之列。本資料無意向派發本資料即觸犯法例或規例的司法權區或國家/地區的任何人士或實體派發，亦無意供該等人士或實體使用。

本資料所載資料乃根據恒生投資服務認為可靠的資料來源而編製，惟該等資料來源未經獨立核證。在本資料表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資研究、投資建議或其他專業意見或保證回報。該等預測及意見為恒生投資服務或撰寫本資料的投資顧問（一位或多位）於本資料發出之日的意見，可作修改而毋須另行通知。概無就本資料所載任何資料、預測及/或意見的公平性、準確性、時限性、完整性或正確性，以及任何該等預測及/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，恒生投資服務及有關資料提供者亦不會就使用本資料所載任何該等資料、預測及/或意見而負責或承擔任何法律責任。敬請投資者自行評估本資料所載資料、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。

本資料所述的證券或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，本資料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。於作出任何投資決定前，敬請投資者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；在有需要的情況下，應於作出任何投資前諮詢彼等的專業顧問。本資料無意提供任何投資建議或其他專業意見。

投資涉及風險。敬請投資者注意，證券及投資的價值可升亦可跌，過往的表現不一定可以作為日後表現的指引。海外投資附帶一般與本港市場投資並不相關的其他風險，包括（但不限於）匯率、外國法例及規例出現不利變動。本資料並非，亦無意總覽本資料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，敬請投資者細閱及充分了解有關該等證券或投資的所有銷售檔，以及其中所載的風險披露聲明及風險警告。

「環境、社會及管治」（「ESG」）和可持續投資的重要聲明

從廣義上，「ESG和可持續投資」包括在不同程度上考慮ESG及/或其他可持續發展因素的投資策略或投資項目。本資料所提及的被歸類為ESG或可持續投資的若干投資項目可能正在改變，以實現可持續發展成果。

概不保證ESG和可持續投資所產生的回報與不考慮ESG及/或其他可持續發展因素的投資回報相近。ESG和可持續投資或會偏離傳統市場基準。此外，ESG和可持續投資或ESG和可持續投資帶來的影響並沒有標準定義或量度準則。ESG和可持續投資及相關影響量度準則是高度主觀，並且在不同板塊之間和同一板塊之內可能存在重大差異。

恒生投資服務概無就投資項目以綠色及/或可持續投資名義進行推銷或分類。對於本資料所提及的被歸類為ESG或可持續投資的投資項目，這可能是基於恒生投資服務的關聯公司、協力廠商供應商或發行機構(視屬何情況而定)所設計及報告的ESG量度準則。恒生投資服務不會就該等量度準則自行作出具體的盡職調查。並不保證：(a) 投資項目的ESG/可持續發展影響或量度準則的性質與任何特定投資者的可持續發展目標保持一致；或(b) 投資項目的ESG/可持續發展影響將達到指定水平或目標水平(如有)。

ESG和可持續投資是一個不斷演變的領域，新的監管規例可能生效，這或會影響投資的分類或標籤方式。截至一個特定日期(如有指定)或本資料發出日期(視屬何情況而定)被視為符合可持續發展準則的投資項目，在未來可能不再繼續符合這些準則。

© 恒生投資服務有限公司。版權所有，翻印必究。

在事前未取得恒生投資服務有限公司以書面方式表示批准的情況下，不得以任何方式或以任何途徑（包括電子、機械、複印、錄影或其他形式）複製或傳送本資料各部分或將本資料各部分儲存於可予檢索的系統。

(HSIS 08/24)

披露事項

恒生投資服務為恒生銀行有限公司（「恒生銀行」）的附屬公司，而恒生銀行為滙豐集團的一員。除非另有披露，於本資料發出日期，恒生投資服務在本資料所提及的公司的證券（如有）或該等公司所屬同一集團的成員公司的證券中，概無擁有任何權益。

編製本資料的投資顧問(一位或多位)證實，在本資料表達的觀點準確反映投資顧問(一位或多位)對本資料所提及的公司（一間及多間）或投資項目的個人觀點，而投資顧問(一位或多位)的薪酬(包括其家庭)概不曾、現在沒有及日後將不會與本資料所載的特定觀點直接或間接相關。

恒生投資服務已制定程式以辨識及管理與恒生銀行顧問業務相關的任何潛在利益衝突。恒生投資服務的投資顧問及其參與編製及分發顧問報告的職員，以獨立於恒生銀行環球市場、滙豐環球市場及滙豐環球研究的業務的方式營運，並擁有獨立的管理層匯報程式。

恒生銀行的顧問業務營運與其他銀行營運之間設有資訊分隔措施，以確保所有機密及價格敏感資料均得以妥當處理。恒生投資服務的關聯公司或與本資料所提及的公司(如有)進行及/或尋求開展業務往來。因此，投資者應注意，就此等公司可能存在利益衝突，或會影響本資料的客觀性。

在本資料發出之日：滙豐集團內的公司及/或其高級職員、董事及僱員可能在本資料所提及的全部或任何證券 / 投資項目(如有)中，以其個人帳戶持有持倉及進行買賣。滙豐集團內的公司或會不時以主事人或代理人的身份向/從其等的客戶出售和購買本資料中所提及的公司（如有）的證券/投資項目，其中包括股票及債務工具（包括衍生工具）；或有提供投資服務(不論涉及的是關於投資銀行業務或非投資銀行業務)；或進行承銷；及/或有擔任相關證券/投資項目的莊家或流通性提供者。滙豐集團內的公司可能在本資料所提及的公司的債務證券擁有重大權益。

在若干情況下，滙豐集團內的公司可能獲得金錢及/或非金錢利益，包括就投資產品的始創、分銷、交易及/或處置，及/或就投資產品提供服務、向客戶提供服務（無論是否與投資相關）或轉介服務。這些產品或服務可能由恒生銀行、滙豐集團內其他公司及/或協力廠商發行或提供。可能獲得之利益是基於預先設定的標準和變量（一套或多套）而釐定，並通常特定於指定的相關投資產品或服務。投資者應參閱有關仲介機構在訂立相關投資產品交易之前或在訂立相關投資產品交易時須作出的關於金錢和非金錢利益的披露。

恒生投資服務旗下投資顧問（一位或多位）的部分薪酬乃參考恒生銀行的盈利能力，其中包括經紀佣金收益、費用收入及/或其他金錢利益。恒生投資服務、恒生銀行及滙豐集團內其他公司可能從其他方（可能包括產品發行商、滙豐集團內的公司及/或協力廠商）獲得非金錢利益，或與恒生銀行及/或滙豐集團內其他公司所分銷的投資產品的發行人有密切聯繫或其他法律或經濟關係。這些非金錢利益可包括但不限於提供與相關投資產品或服務有關的市場研討會、數據或分析服務、客戶銷售支援和員工銷售支援等。