

## 美元未來的走勢

2025/02/26

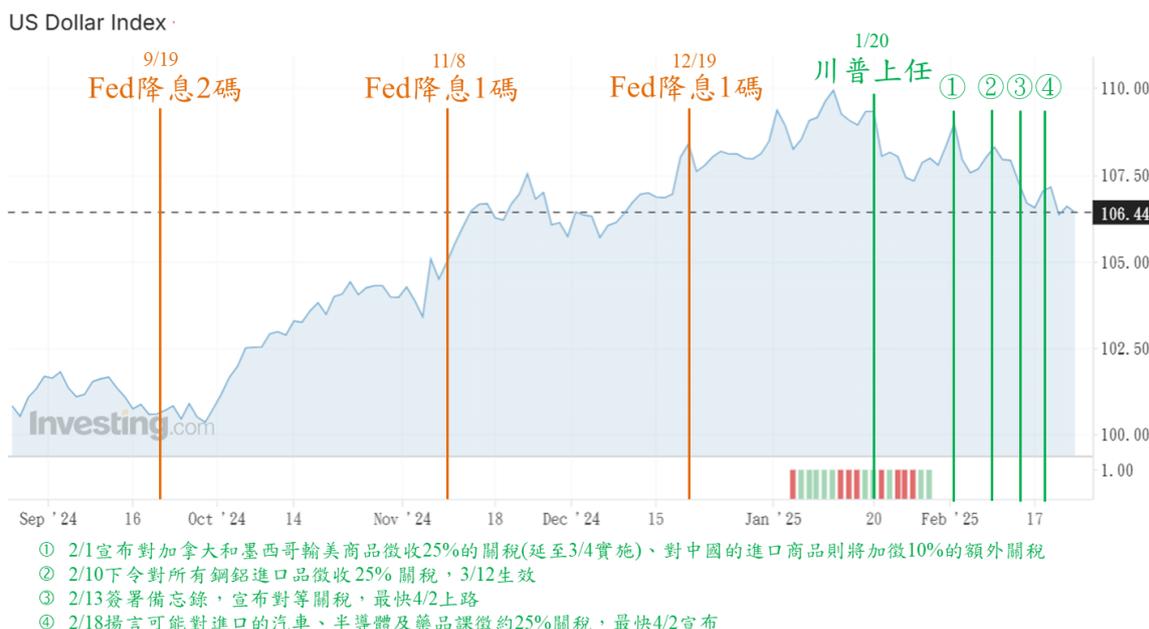
## 前言

2024年9月隨著通膨率年增2.43%逐漸獲得控制，且失業率逐漸上升至4.1%，反映經濟趨於緩和的現象，聯準會於9月開始啟動降息，共降息三次4碼，因地緣政治的避險需求，一改降息對美元的利空，美元指數從9月的低點100強彈至12月的高點108；另外，11月的美國大選也激勵美元指數走高，川普當選隔天漲幅達1.61%，因川普的政策理念是以美國為優先，利用關稅政策讓製造業與工作機會回流至美國，且降低企業稅率與金融管制等，在今年1月上任前美元指數漲至109。美元指數從去年降息開始轉為強勢，近期卻開始走弱，分析目前川普與美國數據的表現為何轉弱，並預測未來是否會再強勢。

## 一、美元走勢的轉變：

從美元指數近6個月的趨勢圖可發現，在1月109的高點開始走弱至近期106的水準，推測主要受市場對關稅政策的預期與美國經濟數據的影響。川普自1/20上任後，2月開始宣布多項關稅政策，包含對美國主要進口國加拿大、墨西哥課徵關稅，並計畫對所有國家實施對等關稅，這讓市場擔憂最終課徵的關稅轉嫁至美國消費者，使國內物價上漲，從美國密西根大學預期未來1年、5年通膨率可知，從去年12月預期的2.8%、3%上升至今年2月預期4.3%、3.5%，市場預期美國通膨可能因關稅政策再度重燃。

美國經濟數據的疲弱讓聯準會的利率政策更謹慎，消費者物價指數(CPI)從去年9月的低點2.44%一路升高至今年1月的3%，回到去年6月的水準，顯示通膨率距離2%的目標值具有高黏著性，生產者物價指數(PPI)也從去年9月的2.14%上升至今年1月3.51%；非農就業人數從去年9月月增24萬人下降至今年1月的14.3萬人，顯現就業市場仍疲軟，失業率在去年9月至今年1月平均4.1高於2023年平均3.63；再者，美國1月零售銷售疲軟，年增率下降至4.2%，且美國主要以服務業為大宗，2月全球標普服務業PMI下降至49.7，是創25個月新低，而製造業PMI因關稅而提早拉貨，上升至51.6優於預期，但市場認為關稅實施後將回至榮枯線以下。整體數據顯示，面對川普的關稅政策，市場擔憂美國經濟未來會呈現經濟放緩但通膨高漲的停滯性通膨，讓2025年開始美元指數走弱。



美元指數近6個月走勢

資料來源：Investing.com

## 美元未來的走勢

2025/02/26



### 二、 預期未來美元的走勢：

美元指數未來的走勢會受到川普關稅政策、聯準會的利率政策與戰爭進展的影響，其中以關稅政策影響最大，目前確定 3/4 將對加拿大與墨西哥輸美商品課徵 25% 關稅，與 3/12 對所有輸美的鋼鋁課徵 25% 關稅，其中加拿大與墨西哥對美輸出鋼鋁佔美國進口前三名，鋼鋁的稅率將至 50%，影響甚鉅，且美墨加屬經濟共和體，民生消費或電子零組件製造多半在非美地區生產，中間或最終商品的關稅將增加進口或製造成本，若 4 月川普確定要對所有國家課徵對等關稅，將不利於美國的經濟發展，因美國生產成本高，產量有限，短期內美元指數可能近一步走弱。

聯準會依美國經濟數據決定利率政策，在去年降息 4 碼，但今年川普關稅的通膨壓力上升，從密西根大學消費者信心指數可知，每月初值與終值從今年 1 月開始皆低於市場預期，改寫去年 9 至 12 月市場對未來經濟樂觀，多半優於預期的狀態，最新的 2 月終值 64.7 遠低於市場預期 67.8，隱含著在川普上任後，民眾對於關稅衝擊的前景感到擔憂，使今年降息預期下降，市場原在去年 9 月預期今年降 4 碼，在去年 12 月縮減至預期只降 1 或 2 碼，且預估今年的降息時間從 5 月延後至 7 月，降息的減少對於美元有利多的支撐。

開打三年的烏俄戰爭近期有停戰的可能性，2/18 美國與俄羅斯在沙烏地阿拉伯進行外交首長會談，被外界認為這場會談將烏克蘭與北約組織的歐洲會員排除在外，將不利於停戰；然而俄羅斯總統普丁認為此會談是雙方建立互信，並反駁川普與馬克宏在 2/24 聲稱俄烏戰爭即將在數週內結束，因細節還尚未討論，針對停戰的細節，川普與普丁皆不反對歐洲國家的參與；但對於烏克蘭的作為，川普認為烏克蘭應提供稀土等關鍵戰略礦產作為美國提供金援的回報，普丁也表示願意與美國開發烏克蘭的稀土。停戰的相關消息還有待觀察，若停戰將降低地緣政治風險，美元指數可能近一步走弱。

### 總結

綜上所述，觀察目前川普的關稅策略，多傾向與他國的談判籌碼，可能因剛上任滿 1 個月，實際實施的關稅有限，後續關稅的落實仍須留意，關稅可促成美國投資額增加的利多消息多半在去年反映，美元指數在今年有疲弱的態勢，美國今年至今(2/25)的股市表現與歐洲相比上漲幅度較小，以 S&P500 指數、歐洲 stoxx 50 指數，今年至今漲幅各 1.48%、10.87%，美元指數的成分近半由歐元主成，美元指數下跌，資金多轉往歐洲股市，受惠於烏俄戰爭有望停戰與歐洲企業基本面的利多，指數今年不斷創新高。對未來美元指數的走勢，市場預期關稅可能有反效果，衝擊美國的經濟，且烏俄戰爭的停戰預期降低避險需求，使美元指數走低，但潛在的通膨也讓聯準會的降息預期減緩，讓美元指數有所支撐，整體而言，川普對美元指數走勢有較高的影響力，美國經濟未來是否將受惠保護關稅讓美國更強大，還是會受其他國家的報復性關稅而使通膨升溫，將會左右美國民眾對未來的經濟預期，影響美元指數的未來走勢。