



外匯市場周報 2024.12.16 - 2024.12.22

## 2024 年最後一個「超級央行決議周」如何演繹？

摘要：回顧上周，美元終結回調並恢復上行，連續五天收漲，其他非美貨幣則有不同幅度的下跌。展望本週，將迎來 2024 年底前的最後一個央行周一——美聯儲、英國、日本央行均將公佈利率決定。作為美聯儲 2024 年最後一次利率決議，儘管市場已經對降息 25 個基點達成了接近 100% 的預期，但具體的措辭聲明和鮑威爾的發言，仍將對美聯儲 2025 年的政策傾向為市場提供更多線索。

### 全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

#### 市場達成本週利率決議降息 25 基點一致預期 但 2025 降息節奏仍存分歧

12 月 18 日，美聯儲將舉行 2024 年最後一次議息會議。最新公佈的美國 11 月 CPI 同比上漲 2.7%，環比增長 0.3%，漲幅較 10 月擴大 0.1 個百分點。根據最新經濟數據表現，市場目前預期本次會議美聯儲延續降息步伐，降息 25 個基點的概率為 98%。不過，對於 2025 年美聯儲的降息節奏，儘管較多聲音已降低對明年降息次數的預期，但仍存較大分歧，預計本次議息會議將提供更多指引。

#### 歐元如預期年內第四次降息 25 基點 但德拉基發言被市場解讀為相對鷹派

上週四，歐洲央行如預期年內第四次降息 25 基點，並不再承諾“在必要時間內保持足夠政策利率限制”以降低通脹。不過，德拉基的會議發言被市場認為相對鷹派，其提到的‘中性利率’（既不刺激也不限制經濟）言論，及其預計的 2025 年底歐洲央行估計利率區間（1.75%-2.5%），與此前市場預期的 2025 年快速降息節奏存在差距，歐元也受此影響在週四會議決議公佈後有所走高。

#### 受最新公佈數據和工黨政府預算計劃影響 市場降低對英國央行降低速率預期

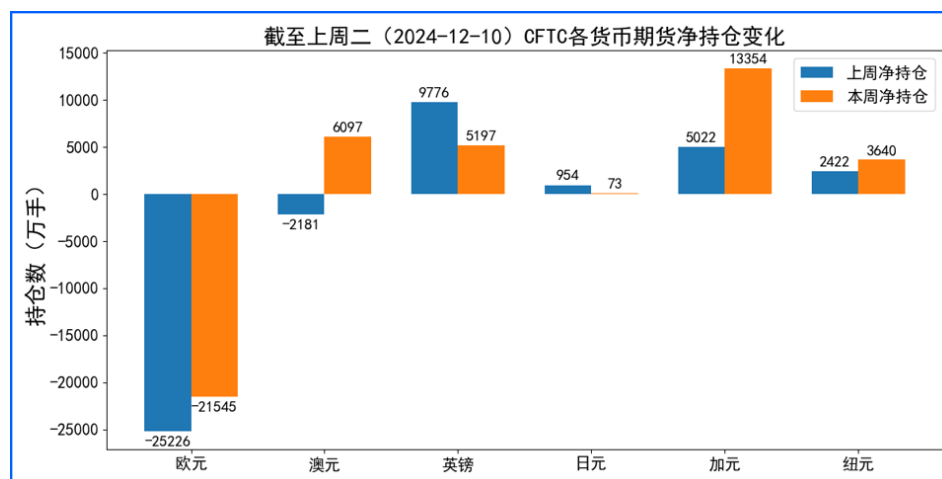
英國服務業通脹仍處高位，英國央行貨幣政策委員會外部委員梅根最新評論警告，懷疑英國央行的通脹目標能否如期（即三年後）實現。此外，工黨政府首份預算中體現的更多政府支出和更高雇主成本，也加劇了市場對通脹前景的不確定性，令市場預期英國央行的降息速率會相對溫和，2025 年將進行三次降息。而對於本週將進行的政策會議公告，目前市場普遍預期將維持利率在 4.75% 不變。

### 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 | 1.050475 | -0.48% | -0.22% |
| JPY | 6JH2025  | Mar-25 | 0.0065   | -1.53% | 1.78%  |
| GBP | 6BH2025  | Mar-25 | 1.26235  | -0.98% | -0.32% |
| AUD | 6AH2025  | Mar-25 | 0.6359   | -1.20% | -1.48% |
| CAD | 6CH2025  | Mar-25 | 0.70242  | -0.44% | -1.24% |
| CHF | 6SH2025  | Mar-25 | 1.1205   | -1.57% | -0.21% |
| NZD | 6NH2025  | Mar-25 | 0.57615  | -1.65% | -1.50% |
| CNY | 6NHH2025 | Mar-25 | 0.13744  | -0.21% | -0.63% |

## 2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2024-12-10 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：歐元淨多頭變化 3681 手，澳元淨多頭變化 8278 手，英鎊淨空頭變化 4579 手，日元淨空頭變化 881 手，加元淨多頭變化 8332 手，紐元淨多頭變化 1218 手，上周總持倉多空轉換的貨幣有：澳元。除此之外，單向總持倉變動超過 20%的貨幣有：加元，紐元。

## 2.3、重點貨幣對展望

### 澳元/美元

回顧上周，澳元周線走出反彈續跌走勢，收長上影陰線。主要受到美元降息預期下降，美元保持強勢的影響。

最新公佈的 11 月就業數據顯示，11 月的失業率從 10 月的 4.1% 降至 3.9%，遠低於經濟學家預期的 4.2%。良好的就業數據一定程度上支持了澳元，使得人們對 2 月份降息的討論有所減少。因為就在確認就業市場依然穩固的幾天前，澳洲聯儲對經濟做出了更溫和評估，稱其越來越相信通脹將如預期的那樣回到目標水平。這番言論令市場迅速加大對澳聯儲將在 2 月份降息的押注。

技術面上，澳元處於月線震蕩區間的底部位置，短線存在一定反彈需求。但另一方面，過去將近 3 個月的連續下跌，已使澳元兌美元跌破了多個支撐位，使得該貨幣當前走勢極為弱勢，反彈的高度和持續性或難有所預期。

## 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)

**跨國公司的保護性看漲策略：**假設某跨國公司 A 持有美元資產多頭頭寸（簽訂的出口合同預期將收到美元）100 萬美元，目前預期美元兌人民幣匯率可能上漲，但也擔心匯率下跌帶來損失。為了在保留資產增值潛力的同時，為資產價值設定下限保護，A 公司決定採用以下策略實現套期保值。

買入與出口合同金額相匹配的 100 萬美元看跌期權，當前美元兌人民幣匯率現價為 7.28，A 公司買入的看跌期權行權價為 7.20，到期日為與合同收款時間匹配的三個月後。

到期時，若匯率下跌至行權價 7.28 以下，公司將遭受匯兌變動損失。但由於買入了看跌期權，損失被限制在【100 萬美元\* (7.28-7.20) + 期權費】。反之若到期時匯率大於 7.28，則公司可正常享受該部分的額外匯兌收益，即扣除期權費後的淨收益隨到期匯率上升而增加。

## 後市重要觀察指標

| 日期       | 時間    | 國家  | 數據區間    | 數據類型            |
|----------|-------|-----|---------|-----------------|
| 20241216 | 08:15 | 法國  | 12月     | 製造業PMI初值        |
| 20241216 | 08:30 | 德國  | 12月     | 製造業PMI初值        |
| 20241216 | 09:00 | 歐元區 | 12月     | 製造業PMI初值        |
| 20241216 | 09:30 | 英國  | 12月     | 製造業PMI初值        |
| 20241216 | 09:30 | 英國  | 12月     | 服務業PMI初值        |
| 20241217 | 07:00 | 英國  | 11月     | 失業率             |
| 20241217 | 09:00 | 德國  | 12月     | Ifo商業景氣指數       |
| 20241217 | 10:00 | 德國  | 12月     | ZEW經濟景氣指數       |
| 20241217 | 10:00 | 歐元區 | 12月     | ZEW經濟景氣指數       |
| 20241217 | 13:30 | 美國  | 11月     | 零售銷售月率          |
| 20241217 | 13:30 | 加拿大 | 11月     | CPI月率           |
| 20241218 | 07:00 | 英國  | 11月     | CPI月率           |
| 20241218 | 07:00 | 英國  | 11月     | 零售物價指數月率        |
| 20241218 | 10:00 | 歐元區 | 11月     | CPI年率終值         |
| 20241218 | 10:00 | 歐元區 | 11月     | CPI月率終值         |
| 20241218 | 19:00 | 美國  | 至12月18日 | 美聯儲利率決定(上限)     |
| 20241219 | 07:00 | 德國  | 1月      | GfK消費者信心指數      |
| 20241219 | 12:00 | 英國  | 至12月19日 | 央行利率決定          |
| 20241219 | 13:30 | 美國  | 第三季度    | 實際GDP年化季率終值     |
| 20241219 | 13:30 | 美國  | 第三季度    | 核心PCE物價指數年化季率終值 |
| 20241219 | 23:30 | 日本  | 11月     | 核心CPI年率         |
| 20241220 | 07:00 | 德國  | 11月     | PPI月率           |
| 20241220 | 07:00 | 英國  | 11月     | 季調後零售銷售月率       |
| 20241220 | 13:30 | 美國  | 11月     | 核心PCE物價指數年率     |
| 20241220 | 13:30 | 加拿大 | 10月     | 零售銷售月率          |
| 20241220 | 13:30 | 美國  | 11月     | 核心PCE物價指數月率     |
| 20241220 | 15:00 | 美國  | 12月     | 密歇根大學消費者信心指數終值  |
| 20241220 | 15:00 | 歐元區 | 12月     | 消費者信心指數初值       |

| 日期       | 时间    | 国家  | 人物   | 事件内容  |
|----------|-------|-----|------|---|
| 20241215 | 16:00 | 中国  |      | 国家能源局每月15日左右发布全社会用电量数据  |
| 20241215 | 16:00 | 德国  |      | 德国总理朔尔茨在联邦议院发起对政府的信任投票  |
| 20241216 | 01:20 | 中国  |      | 今日有14500亿元1年期中期借贷便利（MLF）和471亿元7天期逆回购到期  |
| 20241216 | 01:30 | 中国  |      | 国家统计局公布70个大中城市住宅销售价格月度报告  |
| 20241216 | 02:00 | 中国  |      | 国新办就国民经济运行情况举行新闻发布会   |
| 20241216 | 07:30 | 欧元区 | 拉加德  | 欧洲央行行长拉加德发表讲话   |
| 20241216 | 20:45 | 加拿大 |      | 加拿大央行行长麦克勒姆发表讲话   |
| 20241217 | 16:00 | 中国  |      | 国内成品油将开启新一轮调价窗口   |
| 20241218 | 19:00 | 美国  | 美联储  | 美联储公布利率决议和经济预期摘要  |
| 20241218 | 19:30 | 美国  | 鲍威尔  | 美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会[同传]   |
| 20241219 | 03:00 | 日本  | 日本央行 | 日本央行公布利率决议  |
| 20241219 | 06:30 | 日本  |      | 日本央行行长植田和男召开货币政策新闻发布会   |
| 20241219 | 12:00 | 英国  | 英国央行 | 英国央行公布利率决议和会议纪要   |
| 20241219 | 19:30 | 美国  |      | NYMEX纽约原油1月期货受移仓换月影响，12月20日3:30完成场内最后交易，凌晨6:00完成电子盘最后交易，请留意交易场所到期换月公告控制风险此外，部分交易平台美油合约到期时间通常较NYMEX官方提前一天，请加留意 |

## 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。