



美元續創新高 非農驚爆超預期

摘要：回顧上周，美元短暫回檔後一路走高，周線再度收漲，非美貨幣則承壓續創新低。上週五，最新公佈非農資料遠超預期，令市場進一步調低對美聯儲 2025 年的降息預期，可能支持美元短期內繼續保持強勢。展望本周，美國和歐洲多國的經濟資料即將公佈，經濟事件方面，多美聯儲官員將發表講話、歐洲央行將公佈利率決議，都可能對當前匯價造成較大影響，值得關注。

外匯市場周報 2025.01.13 - 2025.01.19

全球外匯焦點回顧

與基本面摘要

超預期非農資料強化美聯儲暫停降息預期 有待通脹資料提供更多指引

上周美元收穫連續第 5 周上漲，週五更是日線大漲。週五公佈的 12 月非農資料顯示，美國 12 月創造的就業崗位多於預期，強化了市場對美聯儲暫停此前同步的降息週期的預期。最新非農報告暗示了美聯儲此前可能的政策錯誤，或推動其未來降息時更加謹慎。不過，儘管勞動力資料不利於美聯儲的降息預期，但美聯儲更關注的還是通脹資料，因此本周的 CPI 資料將更為重要。

美元兌日元匯價受基本面支持 但匯價仍在震盪區間存變數

美元兌日元上周震盪收陽。基本面看，儘管日本的通脹壓力有所擴大，但市場對日本央行何時再次加息的預期仍持懷疑態度。而美聯儲在最新非農資料公佈後的鷹派預期，成為推高美元的主要因素。技術面看，美元/日元短期走勢仍傾向多頭，但尚未脫離當前的震盪區間。因此在出現更明確買盤推動前，匯價仍有可能反轉突破。

英鎊持續弱勢市場信心大降 英國或面臨重大危機

英國 10 年期國債收益率已飆至 4.839%，達到 2001 年以來最高，同時英鎊兌所有主要貨幣上周均出現下跌，表明市場對英國經濟的信心大幅下降。國債收益率的持續攀升、匯價的持續下跌可能加速資本的外流，導致惡性循環。英國經濟正面臨一場可能接近 1976 年的國際貨幣基金組織救助事件的危機。當年英國因高額財政赤字和市場信心暴跌，被迫向 IMF 尋求了 39 億美元的援助。

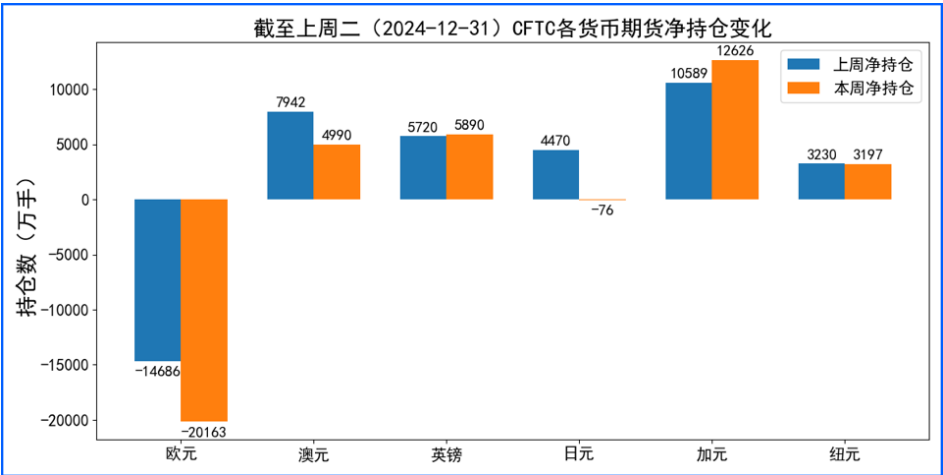
外匯期貨與期權

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	1.025483	-1.25%	-2.09%
JPY	6JH2025	Mar-25	0.00634	-0.00%	-3.38%
GBP	6BH2025	Mar-25	1.220415	-2.45%	-3.73%
AUD	6AH2025	Mar-25	0.6144	-1.52%	-3.59%
CAD	6CH2025	Mar-25	0.6932	-0.60%	-1.46%
CHF	6SH2025	Mar-25	1.09112	-1.26%	-2.74%
NZD	6NH2025	Mar-25	0.55562	-1.46%	-3.70%
CNY	CNHH2025	Mar-25	0.13638	-0.14%	-0.88%

2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2024-12-31 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 5477 手，澳元淨空頭變化 2952 手，英鎊淨多頭變化 170 手，日元淨空頭變化 4546 手，加元淨多頭變化 2037 手，紐元淨空頭變化 33 手，上周總持倉多空轉換的貨幣有：日元。除此之外，單向總持倉變動超過 20%的貨幣有：歐元。

2.3、重點貨幣對展望

美元 2025 走勢展望：

2025 年全球市場面臨多重風險與不確定性，包括通脹壓力、貿易保護主義和債務可持續性問題。美元和美債收益率的強勢仍是市場的主導力量，但中期來看也存在較大的不確定性。

首先是政策方面。特朗普當選總統後，其政策存在諸多不確定性。嚴格的移民控制可能導致部分領域勞動力短缺，抑制經濟增長並推高工資；貿易關稅政策的不確定性會衝擊供應鏈依賴國際市場的企業，使出口商面臨潛在報復性措施，提高消費者成本、侵蝕購買力並推高通脹水準，進而可能影響美元的走勢。

其次從利率及通脹方面看，高通脹環境下美國 10 年期國債收益率可能突破 5%，將推高消費者與企業的借貸成本，成為中長期增長的制約因素。但由於就業市場降溫和長期國債收益率上升對經濟構成壓力，以及通脹壓力的持續，美聯儲預計在 2025 年降息步伐將較 2024 年有所放緩，不過美元強勢仍可能促使美聯儲採取更寬鬆的政策以緩解經濟壓力。

綜上，儘管就業市場和通脹資料表現當前推高了美聯儲的鷹派預期，但移民、經濟政策在內的一系列政治風險增加了美國和全球經濟的不確定性。

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）

美國進口商通過外匯期權實現套期保值：美國一家電子產品進口商從歐元區進口零部件，需定期支付歐元。當下歐元兌美元匯率為 1.02，3 個月後企業有 1000 萬歐元貸款要支付。因擔心歐元升值增加成本，企業決定用外匯期權套期保值。企業選擇購買 3 個月後到期的歐元看漲期權，行權價為 1.03，期權費為每歐元 0.02 美元。因此企業支付了 1000x0.02=20 萬美元的期權費。

3 個月後，若歐元兌美元匯率升至 1.05，企業將行使期權，以 1.03 匯率買入 1000 萬歐元。加上期初的期權費 20 萬美元為總成本，整體依然低於按照市場匯率進行換匯的成本。反之若歐元兌美元貶值或匯率不變，企業將放棄行權，直接在市場按更有利匯率購買歐元。綜上，通過買入該歐元看漲期權，企業既能從歐元貶值中受益，又能在歐元升值時鎖定最大成本。

後市重要觀察指標

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20250113	08:00	瑞士	12月	消费者信心指数
20250114	13:30	美国	12月	PPI年率
20250114	13:30	美国	12月	PPI月率
20250115	07:00	英国	12月	CPI月率
20250115	07:00	英国	12月	零售物价指数月率
20250115	07:45	法国	12月	CPI月率终值
20250115	09:00	德国	2024年	全年GDP增速
20250115	13:30	美国	12月	未季调CPI年率
20250115	13:30	美国	12月	季调后CPI月率
20250115	13:30	美国	12月	未季调核心CPI年率
20250116	00:30	澳大利亚	12月	季调后失业率
20250116	07:00	德国	12月	CPI月率终值
20250116	13:30	美国	12月	零售销售月率
20250117	02:00	中国	2024年	全年GDP增速
20250117	02:00	中国	第四季度	GDP年率
20250117	02:00	中国	2024年	全年GDP总量
20250117	07:00	英国	12月	季调后零售销售月率
20250117	10:00	欧元区	12月	CPI年率终值
20250117	10:00	欧元区	12月	CPI月率初值

日期	时间	国家	人物	事件内容
20250113	02:00	中国		国新办举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会，介绍2024年全年进出口情况
20250114	01:30	日本		日本央行副行长冰见野良三在横滨向当地商界领袖发表讲话，随后举行新闻发布会
20250114	07:00	中国		国新办举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会，介绍金融支持经济高质量发展有关情况
20250114	15:00	美国		2025年FOMC票委、堪萨斯联储主席施密德发表讲话
20250114	16:00	奥地利		欧佩克公布月度原油市场报告（月报具体公布时间待定，一般于北京时间18-21点左右公布）
20250114	17:00	美国		EIA公布月度短期能源展望报告
20250114	20:00	美国	威廉姆斯	FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯在一场活动上致开幕词
20250115	09:00	法国		IEA公布月度原油市场报告
20250115	16:00	中国		国内成品油将开启新一轮调价窗口
20250115	16:00	美国	威廉姆斯	FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话
20250115	17:00	美国		2025年FOMC票委、芝加哥联储主席古尔斯比发表讲话
20250115	19:00	美国	美联储	美联储公布经济状况褐皮书
20250116	12:30	德国	欧洲央行	欧洲央行公布12月货币政策会议纪要
20250117	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
20250117	02:00	中国		国新办就国民经济运行情况举行新闻发布会

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。