



美元開年保持強勢 新年首個「非農超級周」來啦

摘要：2025年第一周，美元延續此前漲勢，非美貨幣則繼續承壓。展望本週，美國非農就業數據即將公佈，預期將成為市場對一季度美國經濟增速的重要參考，若數據顯示勞動力市場強勁，美元有望繼續挑戰近期高點；反之，有望帶給非美貨幣上行的機會。此外，部分歐元區經濟數據也將公佈，但預計難扭轉市場對歐洲的消極預期，短期內歐元仍面臨較大下行壓力；日元方面，關注日本政府可能的發言干預。

外匯市場周報 2025.01.06 - 2025.01.12

全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

美元繼續走強 基本面或受到多重因素支持

美元上周繼續走高，或主要得益於以下多因素：首先是經濟增長預期，美國截至12月27日當周初請失業金人數低於預期，反映了美國勞動力市場健康狀態。其次是利率政策預期，在主要經濟體上，美聯儲釋放的利率政策更為鷹派。第三則是全球經濟增長分化預期，亞洲、歐洲等地的製造業活動表現疲弱，相比美國的2025年增長預期有限，同時特朗普關稅也強化了美元避險需求。

歐元英鎊續創新低 政策預期差異或為主要基本面因素

美元受市場樂觀預期走高同時，歐元/美元跌至兩年多低點，英鎊/美元跌至9個月低點。主要原因來自美國與其他主要經濟體間的政策預期差距。市場當前預期美聯儲2025將只進行2次降息，而歐洲和英國則由於長期的經濟表現不佳，市場預期其2025年政策傾向更為保守。尤其英國央行由於在12月時，有三名貨幣委員會成員投了降息票，導致市場加大對其2025年加速降息的預期。

美日利率差異下日元持續承壓 市場預期日本央行干預市場手段有限

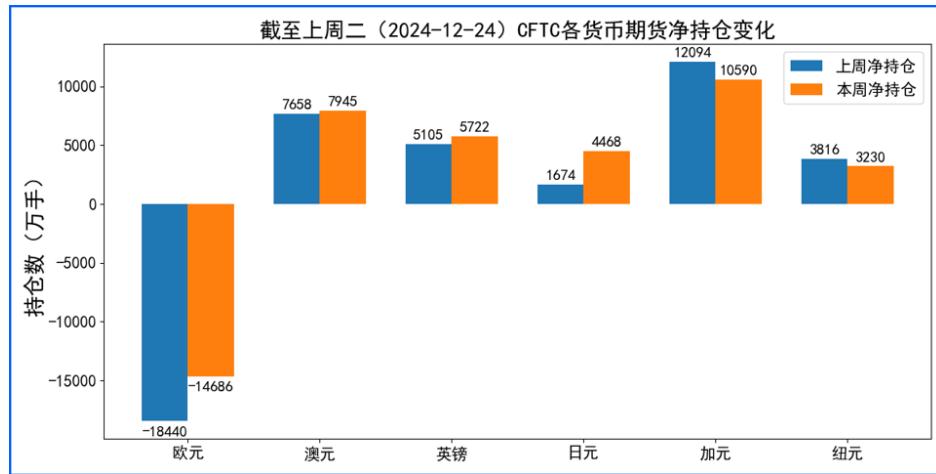
當前，美聯儲維持較高利率以對抗通脹，日本央行則長期保持極低利率政策支持經濟增長。巨大利差不斷為美元/日元的走高提供強勁支持。儘管日本央行曾關於收緊貨幣政策發出信號干預過市場，但由於日本經濟高度依賴出口，強勢日元會導致出口競爭力下降，令市場對日本央行的實際執行能力的懷疑不斷加大。預期日本央行在政策調整上將極為謹慎，同時力度也會受限。

外匯期貨與期權 走勢分析

2.1、重要外匯期貨合約走勢（圖）

期货	代码	合约到期月	最新价	周变动	月变动
EUR	6EH2025	Mar-25	1. 031349	-0. 89%	-2. 57%
JPY	6JH2025	Mar-25	0. 00636	-0. 13%	-4. 66%
GBP	6BH2025	Mar-25	1. 2423	-1. 00%	-2. 64%
AUD	6AH2025	Mar-25	0. 6217	-0. 02%	-3. 61%
CAD	6CH2025	Mar-25	0. 69225	-0. 66%	-3. 02%
CHF	6SH2025	Mar-25	1. 10055	-0. 59%	-3. 43%
NZD	6NH2025	Mar-25	0. 561275	-0. 47%	-4. 57%
CNY	CNHH2025	Mar-25	0. 1366	-0. 29%	-0. 83%

2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2024-12-24 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 3754 手，澳元淨多頭變化 287 手，英鎊淨多頭變化 617 手，日元淨多頭變化 2794 手，加元淨空頭變化 1504 手，紐元淨空頭變化 586 手，上周沒有總持倉多空轉換的貨幣。除此之外，單向總持倉變動超過 20% 的貨幣有：日元。

2.3、重點貨幣對展望

加元基本面同時受到支撐與限制：

與強勢美元相比，商品貨幣尤其是加元在近期的走勢則更為複雜。

加拿大是美國最大原油供應國，油價走勢對加元影響十分顯著。而近期西德克薩斯中質原油的價格，已連續上漲，創下兩個月來新高。油價上漲或來自市場對各國 2025 將加大燃料需求的預期。這為加元提供了有力支撐，USD/CAD 也中斷了此前漲勢，而在 1.4390 附近略有回落。油價可能的繼續上漲，將持續對加元產生支撐效應。

與此同時，加拿大經濟數據顯示其製造業活動有所回升。最新數據顯示，加拿大 12 月製造業採購經理人指數 (PMI) 上升至 52.2，較 11 月的 52.0 有所上升，創下自 2023 年 2 月以來的最高水平。數據表明加拿大在某些領域的復蘇動能較為強勁，增強了市場對加元的信心。

全球經濟放緩的預期可能限制加元的上漲空間。景觀短期內美元由於技術面原因，有一定回調壓力，但基本面看，美國的經濟增長預期依然強於大部分非美國家。同時疊加特朗普關稅政策的避險支持，美元仍然處於強勢地位。加拿大央行在最近一次利率決議中降息 50 基點，雖然會後也提到未來將謹慎評估進一步降息必要，但其當前政策利率上限已低於美國。不過由於此次大幅降息也有為特朗普加徵關稅做準備的考慮，也令加元可能在關稅政策出現預期變化時反而受到提振。

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)

購匯方向風險逆轉期權組合：國內某企業與外商簽訂一筆進口合同，金額 100 萬美元，預計 3 個月後才支付這筆款項。企業預期未來一段時間，人民幣匯率可能呈現雙向波動的態勢，因此希望將結匯價格限定在一定範圍內。

企業可選擇買入執行價格為 7.2 的看跌期權、同時賣出執行價格為 7.4 的看漲期權，形成風險逆轉結匯期權組合。其中看跌和看漲期權的名義本金均為 100 萬美元，且期初的綜合期權費為零。到期時，若市場即期匯率在[7.2,7.34]區間，則企業將按市場即期匯率購匯；若市場即期匯率低於 7.2 或高於 7.4，則企業將行權或被行權，即按 7.2 或 7.4 汇率結匯。在犧牲到期後若匯率小於 7.2 的額外匯兌成本收益的同時，確保了最低 7.4 的結匯匯率，實現了一定程度上的規避匯率風險目的。

後市重要觀察指標

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20250106	08:50	法国	12月	服务业PMI终值
20250106	08:55	德国	12月	服务业PMI终值
20250106	09:00	欧元区	12月	服务业PMI终值
20250106	09:30	英国	12月	服务业PMI终值
20250106	13:00	德国	12月	CPI月率初值
20250107	07:30	瑞士	12月	CPI月率
20250107	07:45	法国	12月	CPI月率初值
20250107	10:00	欧元区	12月	CPI年率初值
20250107	10:00	欧元区	12月	CPI月率初值
20250107	10:00	欧元区	11月	失业率
20250107	15:00	美国	12月	ISM非制造业PMI
20250108	10:00	欧元区	11月	PPI月率
20250108	10:00	欧元区	12月	工业景气指数
20250108	10:00	欧元区	12月	经济景气指数
20250108	13:15	美国	12月	ADP就业人数
20250109	01:30	中国	12月	CPI年率
20250109	10:00	欧元区	11月	零售销售月率
20250110	06:45	瑞士	12月	季调后失业率
20250110	08:00	瑞士	12月	消费者信心指数
20250110	13:30	美国	12月	失业率
20250110	13:30	美国	12月	季调后非农就业人口
20250110	13:30	美国	12月	平均每小时工资年率
20250110	13:30	美国	12月	平均每小时工资月率
20250110	15:00	美国	1月	密歇根大学消费者信心指数初值

日期	时间	国家	人物	事件内容
20250106	14:30	美国		美联储理事丽莎·库克发表讲话
20250108	19:00	美国	美联储	美联储公布12月货币政策会议纪要
20250109	14:00	美国		2026年FOMC票委、费城联储主席哈克在一场有关2025年经济预测的活动上发表讲话
20250109	18:30	美国		2025年FOMC票委、堪萨斯联储主席施密德就经济和货币政策前景发表讲话

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。