



外匯市場周報 2025.01.20 - 2025.01.26

市場等待特朗普任職後政策線索 美元終結 6 周連漲

摘要：回顧上周，美元降息頻率放緩鷹派預期依舊，但美元周線已終結此前連續六周的上漲。隨特朗普就職開啓，其政策方向引發市場猜測。非美貨幣方面，日元在加息預期推動下有所走強，英鎊則受到經濟數據影響延續下行。展望本週，特朗普就職演講及系列發言中關於關稅立場的表態值得重點關注。若表態鷹派，美元可能進一步走強，反之若釋放鴿派信號，美元則可能需要更長的調整時間。

全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

特朗普就職臨近美元技術性回落 後續走勢需等待更多政策指引

美元前期得益市場對美聯儲更加謹慎降息，對特朗普關稅政策的可能放鬆表態的雙重預期，連續上漲了 6 周時間。而隨著特朗普就職臨近，對其關稅政策在內的政策方向的不確定性開始上升，美元指數也因此終結此前連漲而技術性回落。展望本週，特朗普即將上台，其就職演講及後續的一系列舉措中勢必將為市場提供更多信號，而市場針對這些舉措的解讀勢必會影響美元的後續走勢。

日本央行 2025 首次利率決議到來 能否滿足市場鷹派預期尚存懸念

本週五將迎來日本央行 2025 年首輪央行決策會議。2024 年最後一次會議日本央行按兵不動，行長植田和男表示需要更多信息才會確定加息，尤其關注工資水平和特朗普經濟政策潛在影響。此後的經濟數據顯示，全國 CPI 在 11 月顯著加速，工資增速也在 11 月加快。目前市場已絕大部分聲音預期本次會議加息 25 個基點，但預期特朗普在就職演講中關於關稅政策的細節會影響日本央行的決策。

零售數據表現不及預期 2025 悲觀經濟前景 英鎊兌美元延續下跌

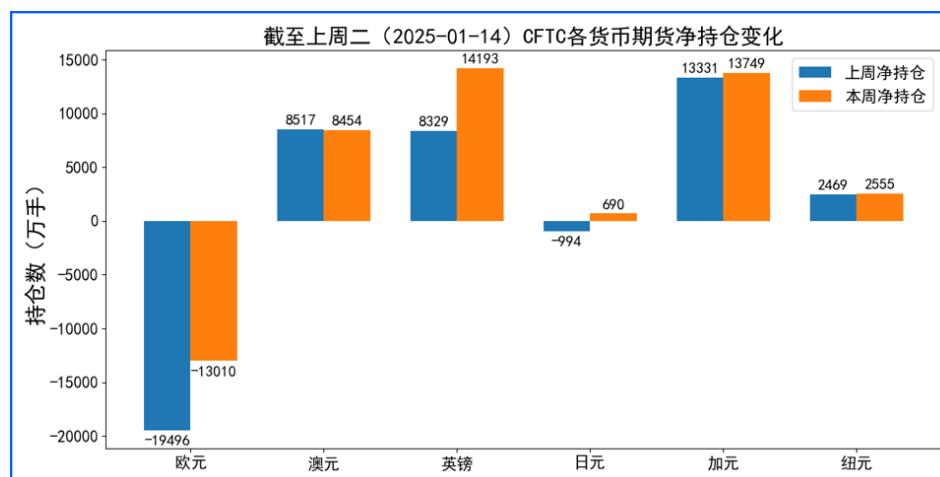
上週五英國國家統計局最新公佈數據顯示，英國 12 月零售銷售環比下降了 0.3%，遠低於市場預期的 0.4% 的增長。這一結果反映了英國消費者的疲弱，對經濟增長的前景構成了重要挑戰，也令英鎊兌美元上周再度收跌。事實上，隨國民最低工資和雇主國民保險繳納額的上漲，零售商 2025 年正面臨接受更高的運營成本和更低的利潤空間。市場目前預計英國央行將在 2 月會議下調利率。

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	1.031512	0.49%	-0.48%
JPY	6JH2025	Mar-25	0.0064	0.68%	0.87%
GBP	6BH2025	Mar-25	1.21685	-0.52%	-2.63%
AUD	6AH2025	Mar-25	0.6192	0.00%	-0.64%
CAD	6CH2025	Mar-25	0.69054	-0.82%	-0.54%
CHF	6SH2025	Mar-25	1.09242	0.05%	-1.82%
NZD	6NH2025	Mar-25	0.55835	-0.33%	-0.77%
CNY	CNHH2025	Mar-25	0.13652	0.08%	-0.39%

2.2、期货市场头寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-01-14 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 6486 手，澳元淨空頭變化 63 手，英鎊淨多頭變化 5864 手，日元淨多頭變化 1684 手，加元淨多頭變化 418 手，紐元淨多頭變化 86 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：英鎊。

2.3、重點貨幣對展望

特朗普上台對世界經濟及外匯走勢的影響：

美國當選總統唐納德·特朗普將於 1 月 20 日宣誓就職，近期特朗普就上任後的政策規劃，已發表了諸如廣徵關稅、吞併加拿大、奪取巴拿馬運河和格陵蘭島等一系列驚世駭俗的言論。而回顧看其上任前的競選承諾，其提出了包括驅逐非法移民、加徵關稅、撤銷電動車補貼、加大石油鑽探、重振汽車工業在內的，預計將對國際經濟造成較大影響的舉措。

其中對匯價影響較大的政策，首先是驅逐非法移民。非法移民或貢獻美國非農就業增長約一半，非法移民工資通常低於最低工資標準。因此若當大批非法移民被遣返，可能令美國通脹升溫，進而導致美元貶值，同時推高美聯儲加息預期。可以關注特朗普上任後關於該政策的簽署情況。

其次是關稅政策。儘管之前特朗普已透露，廣泛性的關稅政策可能不會實施，但其最新消息表示，上台後將簽署向墨西哥和加拿大進口貨品加徵 25%關稅。主要原因是墨西哥和加拿大兩國邊境有大批非法移民湧入，且沒有嚴厲打擊毒品。以及將對中國進口商品加徵 10%關稅，由於芬太尼等非法藥物正在流入美國。

關稅計劃實際上就是要擋住美國的邊界，通過貿易保護主義的方式來保護美國市場。如果真的實行，勢必會導致美國通脹升高。同時作為世界第一大經濟體，若美國採取貿易保護主義措施，那麼將有更多國家效仿或採取報復措施，進而導致貿易保護主義若在全球範圍流行開來，這對經濟全球化進程來說將是一種倒退。

除此之外，其他政策對美元匯率的影響相對有限。但如石油等政策仍可能對其他國家貨幣造成一定影響。特朗普上台初始，要重點關注其簽署的各項重要經濟舉措，消除其政策預期的不確定性。

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）

出口企業利的外匯期權套期保值策略： 以一家出口企業為例，預計在未來三個月有一筆 1000 萬美元的日元收款，由於擔心日元貶值，可採用以下外匯期權套期保值策略。

策略內容： 買入 USDJPY 的看跌期權，行權價為當前匯率附近，比如 155。期權期限為三個月。
策略優勢： 如果日元貶值，即 USDJPY 匯率上升，超過行權價 155，企業可以行使期權，以 155 的匯率將日元兌換成美元，避免匯率損失；反之若日元升值，即 USDJPY 匯率下降，企業可以不行使期權，到期時選擇按市場更優匯率將日元兌換成美元，享受日元升值帶來的收益。
策略風險： 需要支付一定期權費用，如果日元匯率在期權期限內沒有大幅波動，企業可能會損失期權費用。

後市重要觀察指標

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20250120	07:00	德国	12月	PPI月率
20250121	07:00	英国	12月	失业率
20250121	10:00	德国	1月	ZEW经济景气指数
20250121	10:00	欧元区	1月	ZEW经济景气指数
20250121	13:30	加拿大	12月	CPI月率
20250123	13:30	加拿大	11月	零售销售月率
20250123	15:00	欧元区	1月	消费者信心指数初值
20250123	23:30	日本	12月	核心CPI年率
20250124	00:01	英国	1月	Gfk消费者信心指数
20250124	08:15	法国	1月	制造业PMI初值
20250124	08:30	德国	1月	制造业PMI初值
20250124	09:00	欧元区	1月	制造业PMI初值
20250124	09:30	英国	1月	制造业PMI初值
20250124	09:30	英国	1月	服务业PMI初值
20250124	15:00	美国	1月	密歇根大学消费者信心指数终值

日期	时间	国家	人物	事件内容
20250119	16:00	瑞士		达沃斯世界经济论坛年会举行，至1月24日
20250119	23:00	美国		特朗普宣誓就职新一任美国总统
20250120	16:00	瑞士		达沃斯世界经济论坛年会举行，至1月24日
20250121	16:00	瑞士		达沃斯世界经济论坛年会举行，至1月24日
20250121	19:30	美国		NYMEX纽约原油2月期货受移仓换月影响，1月22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
20250122	15:05	瑞士	拉加德	欧洲央行行长拉加德发表讲话
20250122	16:00	瑞士		达沃斯世界经济论坛年会举行，至1月24日
20250123	16:00	瑞士		达沃斯世界经济论坛年会举行，至1月24日
20250124	03:00	日本	日本央行	日本央行公布利率决议和经济前景展望报告
20250124	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
20250124	10:00	瑞士	拉加德	欧洲央行行长拉加德发表讲话

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。