



外匯市場周報 2025.02.17 - 2025.02.23

## 美元延續回落走勢周線收跌 本週關注貨幣政策會議紀要

摘要：回顧上周，美元延續疲軟表現，周線收跌 1.2%。主要原因或受經濟數據不利影響。最新公佈的 1 月零售銷售同比下降 0.9%，創近兩年來的最大降幅，這加劇了市場對美聯儲在下半年降息的預期。同時特朗普政府推遲實施計劃中的對等關稅，令市場短期風險情緒有所緩解。展望本週，澳洲和新西蘭將發表利率決議，美聯儲將公佈貨幣政策紀要，英國和加拿大央行行長均將發表公開講話，值得關注。

### 全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

#### 特朗普新提對等關稅政策但落地時間較遠 市場反響一般美元周線承壓回落

2 月 13 日，特朗普簽署備忘錄要求政府工作人員準備應對多國的「對等關稅」，其中明顯將日本、韓國等國家列為重點對象。這一政策聲明雖然並未立即實施，但已引發市場的全球貿易風險擔憂。不過由於市場認為這些政策的實際影響短期內難以體現，且留給各國談判的時間較為充裕，因此美元並未收到風險情緒影響走高，而是延續此前的承壓回落走勢。

#### 美元兌日元周內大幅波動小幅收漲 中期走勢關注美債及關稅政策後續發展

上周日元走勢經歷大起大落，美元兌日元匯價周中一度漲至 154.66，但次日受到多重因素影響又迅速回落，幾乎回吐全部漲幅。美元兌日元未來走勢預計受美債市場變化、特朗普關稅政策走向多重影響。特朗普最新聲明中提到考慮對多個貿易夥伴實施對等關稅，並指出日本、韓國可能成為關稅目標國。考慮到日本在汽車和農業產品領域的強大出口能力，若相關關稅政策落地，日元勢必承壓。

#### 關稅政策範圍迎來變化 英國中長期政策預期可能受此較大影響

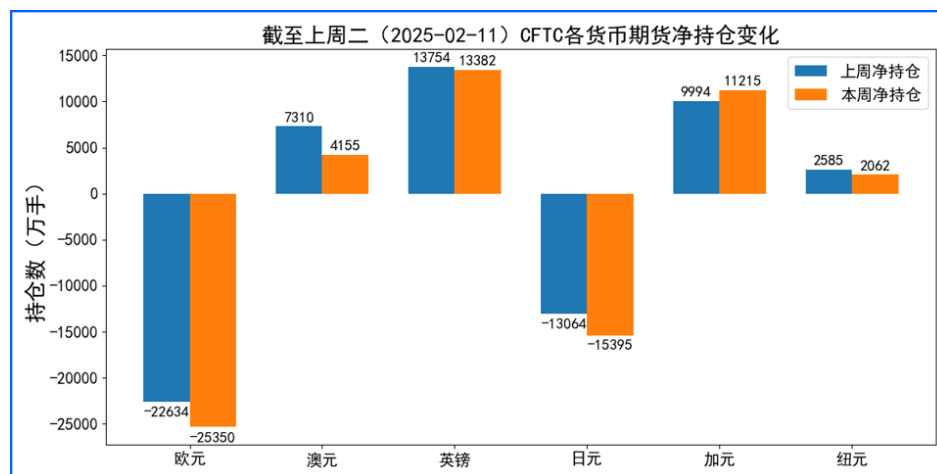
當地時間 2 月 13 日，美國總統特朗普簽署行政命令，將對貿易夥伴國的貿易壁壘評估範圍擴大到傳統關稅之外，包括對美國進口商品徵收的其他稅收。英國最初預計並不會受到特朗普關稅政策的較大影響，但這次變動導致英國可能受到較大影響。若美國對英國進口商品徵收關稅，未來兩年內可能削減英國 GDP 0.4 個百分點。同時企業將面臨吸收成本、將其轉嫁給消費者，或將生產轉移到美國以避開關稅的艱難抉擇，進而影響到英國央行後續的經濟政策。

### 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	1.049756	1.91%	1.90%
JPY	6JH2025	Mar-25	0.00657	-0.29%	2.04%
GBP	6BH2025	Mar-25	1.2595	1.91%	2.95%
AUD	6AH2025	Mar-25	0.63553	1.36%	2.34%
CAD	6CH2025	Mar-25	0.70527	1.11%	1.51%
CHF	6SH2025	Mar-25	1.11235	1.36%	1.34%
NZD	6NH2025	Mar-25	0.572649	1.64%	2.12%
CNY	CNHH2025	Mar-25	0.13786	0.70%	1.06%

## 2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-02-11 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 2716 手，澳元淨空頭變化 3155 手，英鎊淨空頭變化 372 手，日元淨空頭變化 2331 手，加元淨多頭變化 1221 手，紐元淨空頭變化 523 手，上周沒有總持倉多空轉換的貨幣。沒有單向總持倉變動超過 20%的貨幣。

## 2.3、重點貨幣對展望

美歐關稅摩擦對歐元/美元的潛在影響：

歐洲委員會在近日對美國總統特朗普提出的「互惠」貿易政策做出回應，表明不接受特朗普政府提出的提高關稅的建議，同時警告將會對因此而可能增加的關稅作出堅決立即的反應。歐洲委員會作為歐盟 27 個成員國的貿易政策協調機構，認為這一政策不僅是錯誤的方向，還可能引發更為嚴峻的經濟對抗。

歐洲委員會聲明表示，歐盟已實施了全球最低的一些關稅，且並未發現提高關稅的任何正當理由，尤其在美國已經與歐盟存在貿易爭議的背景下。數據顯示，歐盟的進口關稅平均水平為全球最低，其中 70% 以上的進口商品是免稅的。因此特朗普提出的「互惠關稅」政策完全沒有基礎。

不過歐盟一些負責貿易事務的部長，在 2 月 12 日的討論中採取了相比更溫和的立場，提出應優先與美國進行談判，而非直接採取報復措施。考慮到美國鋼鐵和鋁材關稅將從 3 月 12 日起生效，當前尚有一段時間可以進行協商。

美國與歐盟之間的貿易摩擦無疑是未來幾個月全球市場的重要關注點。若美國未能與歐盟達成協議而進一步加徵關稅，則美元可能在短期內攀升，歐元承壓貶值。反之若歐盟採取有效反制措施，或美國和歐盟達成協議解決了當前的貿易爭端，歐元有可能突破當前上行阻力延續上行。

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）

**跨國公司利用外匯期權應對匯率波動：**近期外匯市場波動劇烈，美元指數震蕩下行，市場對美聯儲提前降息預期升溫，歐元兌美元匯率上周匯率一路上行，漲幅近 0.7%。XYZ 公司是一家總部位於美國、在歐洲有廣泛業務的跨國企業，日常運營涉及大量歐元收支。

公司預計 3 個月後，需支付 5000 萬歐元的原材料採購款。由於外匯市場波動的不確定性，若歐元升值，公司採購成本將大幅增加。為鎖定匯率風險，XYZ 公司決定在近期買入歐式看漲期權，獲得在 2025 年 5 月以 1.05 的匯率買入 5000 萬歐元的權利，為此在期初支付 100 萬美元期權費。

到 2025 年 5 月，若歐元兌美元匯率升至 1.1，XYZ 公司選擇行權，支付 5250 萬美元（5000 萬歐元 × 1.05）。加上期初的期權費後，總成本為 5350 萬美元，相比未套期保值節省 150 萬美元（5000 萬歐元 × 1.1 – 5350 萬美元）。反之，若歐元匯率跌至 1.02，公司將放棄期權，直接按市場匯率 1.02 買入 5000 萬歐元，支付 5100 萬美元，加上期權費實際成本 5200 萬美元。通過此次外匯期權套期保值，XYZ 公司有效應對匯率波動，保障經營成本穩定。

後市重要觀察指標

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20250218	03:30	澳大利亚	至2月18日	澳洲联储利率决定
20250218	07:00	英国	1月	失业率
20250218	07:45	法国	1月	CPI月率终值
20250218	10:00	德国	2月	ZEW经济景气指数
20250218	10:00	欧元区	2月	ZEW经济景气指数
20250218	13:30	加拿大	1月	CPI月率
20250219	01:00	新西兰	至2月19日	联储利率决定
20250219	07:00	英国	1月	CPI月率
20250219	07:00	英国	1月	零售物价指数月率
20250220	00:30	澳大利亚	1月	季调后失业率
20250220	07:00	德国	1月	PPI月率
20250220	15:00	欧元区	2月	消费者信心指数初值
20250220	23:30	日本	1月	核心CPI年率
20250221	00:01	英国	2月	Gfk消费者信心指数
20250221	07:00	英国	1月	季调后零售销售月率
20250221	08:15	法国	2月	制造业PMI初值
20250221	08:30	德国	2月	制造业PMI初值
20250221	09:00	欧元区	2月	制造业PMI初值
20250221	09:30	英国	2月	制造业PMI初值
20250221	09:30	英国	2月	服务业PMI初值
20250221	13:30	加拿大	12月	零售销售月率
20250221	15:00	美国	2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
20250217	15:20	美国		美联储理事鲍曼发表讲话
20250218	01:20	中国		今日有5000亿元1年期中期借贷便利（MLF）和330亿元7天期逆回购到期
20250218	03:30	澳大利亚	澳洲联储	澳洲联储公布利率决议
20250218	04:30	澳大利亚		澳洲联储主席布洛克召开货币政策新闻发布会
20250218	09:30	英国	贝利	英国央行行长贝利就维护和加强开放金融市场发表讲话
20250218	16:00	中国		国内成品油将开启新一轮调价窗口
20250219	01:00	新西兰		新西兰联储公布利率决议和货币政策声明
20250219	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
20250219	02:00	新西兰		新西兰联储主席奥尔召开货币政策新闻发布会
20250219	19:00	美国	美联储	美联储公布1月货币政策会议纪要
20250220	14:35	美国		2025年FOMC票委、芝加哥联储主席古尔斯比发表讲话
20250220	16:00	中国		恒生指数公司宣布2024年第四季度之恒生指数系列检讨结果
20250220	17:05	美国		2025年FOMC票委、圣路易联储主席穆萨姆在纽约经济俱乐部发表讲话
20250220	19:30	美国		NYMEX纽约原油3月期货受移仓换月影响，2月21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，请多加留意
20250221	17:45	加拿大		加拿大央行行长麦克斯勒姆发表讲话
20250222	16:00	德国		德国进行新一届议会选举

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。