



外匯市場周報 2025.03.03 - 2025.03.09

## 降息預期走降美元止跌 本週關注重點財經數據及事件

**摘要：**回顧上周，美元走出止跌反彈走勢，經過三天的低位震蕩後，週四大幅反彈並將漲勢延續到了週五，一方面因為週四美聯儲官員公開講話，降低了市場對美聯儲繼續降息的預期，另一方面也因為特朗普上台後的一系列經濟政策推高了市場對通脹上升的預期。非美貨幣方面，日本官員釋放鷹派信號提振日元，但匯價層面暫未充分體現；澳元終止反彈周線大跌。展望本週，美國非農就業數據、歐洲央行利率決議、澳聯儲貨幣政策紀要、加拿大就業報告等重要數據或事件將公佈，或將對匯價造成較大影響。

### 全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

#### 新政府系列政策調低市場對美聯儲降息預期 美聯儲官員公开发言亦釋放鷹派信號

自特朗普上台後，一系列支持增長的減稅政策與放鬆管制舉措，疊加可能推高通脹的關稅政策以及移民管制措施，使市場開始討論特朗普總統政策的潛在負面影響。若受此影響，導致通脹放緩的進程變慢，勢必極大壓縮美聯儲的降息空間。週四克利夫蘭聯儲主席在公開講話中也提到，當前貨幣政策可能已接近中性水平，在支持降息前，需要更多證據證明物價壓力在回落，就業市場保持健康。

#### 特朗普關稅言論疊加歐洲通脹數據放緩 歐洲央行繼續降息市場預期走高歐元承壓

隨著上週五歐洲各國 2 月初步通脹數據的發佈。除德國零售數據表現超預期外、法國、意大利等其他歐洲主要經濟體通脹都呈現放緩的態勢，這推高了市場對歐洲央行，在即將到來的貨幣政策會議中再度降息 25 基點的預期。週三特朗普關於關稅的言論一度令歐元承壓回落，而最新數據表現則導致歐元缺少自當前水平反彈的動力，因此依舊震蕩在週三下跌後的水平。

#### 日本官員釋放偏鷹預期提振日元 美元兌日元短期反彈或難延續

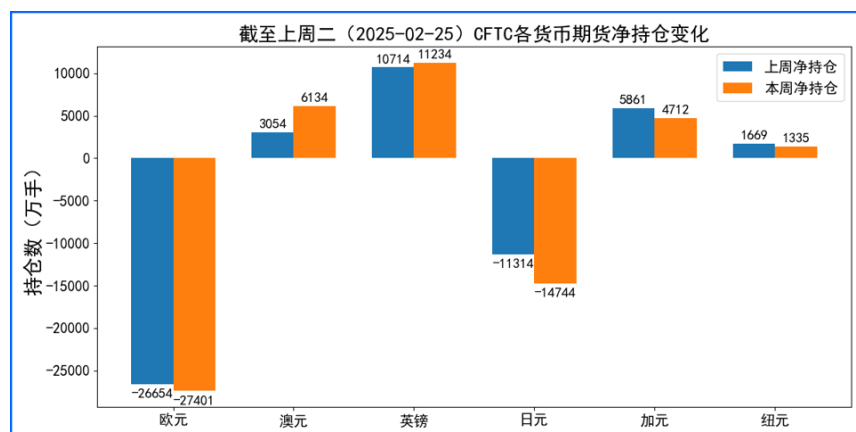
美元兌日元上周主要跟隨美元反彈而反彈，但日元方面市場假期預期有所升溫。日本央行副行長內田真一 2 月 28 日表示，儘管近期國債收益率上升，央行仍將繼續縮減購債規模。同時，內田重申若經濟、物價走勢符合預期，央行準備進一步提高短期利率。這強化了市場對貨幣政策緊縮的預期，而這會吸引資金流入日元，推高日元匯率。

### 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 | 1.037828 | -0.79% | -0.18% |
| JPY | 6JH2025  | Mar-25 | 0.00664  | -0.51% | 2.23%  |
| GBP | 6BH2025  | Mar-25 | 1.2573   | -0.35% | 1.21%  |
| AUD | 6AH2025  | Mar-25 | 0.620597 | -2.08% | -0.14% |
| CAD | 6CH2025  | Mar-25 | 0.6912   | -1.32% | 0.18%  |
| CHF | 6SH2025  | Mar-25 | 1.10705  | -0.65% | 0.69%  |
| NZD | 6NH2025  | Mar-25 | 0.5598   | -2.23% | -0.67% |
| CNY | CNHH2025 | Mar-25 | 0.13729  | -0.49% | -1.42% |

## 2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-02-25 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 747 手，澳元淨多頭變化 3080 手，英鎊淨多頭變化 520 手，日元淨空頭變化 3430 手，加元淨空頭變化 1149 手，紐元淨空頭變化 334 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：澳元，日元。

## 2.3、重點貨幣對展望

**澳元周線長陰近乎回吐前幾周全部漲幅 貿易戰風險下澳紐或將持續承壓：**

在經歷此前數周反彈後，上周澳元再度大跌 2.38%，近乎回吐此前 3 周的全部漲幅，匯價再度逼近 2 月 3 日的前期低點。除美元本身降息預期下降因素外，更是與澳元和紐元本身具有商品貨幣屬性，因此受國際貿易風險影響更嚴重有關。

美國關稅政策和全球貿易戰風險對澳元和紐元形成了顯著打壓。作為出口型貨幣，澳新貨幣對亞洲大國經濟表現高度敏感。而特朗普上周宣佈將於 3 月 4 日，對墨西哥和加拿大商品徵收 25%的關稅，並對亞洲大國進口商品加徵額外 10%關稅。受該國際貿易局勢緊張因素影響，部分投資者選擇拋售澳元和紐元。

此前澳洲聯儲多次警告，關稅政策將拖累全球經濟增長，並影響到本已疲軟的本國經濟。在本週公佈的 2 月會議記錄中，預計將有更多的降息細節被提供，並影響市場情緒及匯價。目前市場普遍預計澳聯儲 4 月降息可能性較低。但若第一季度通脹數據表現疲軟，預計將推高市場對 5 月降息的押注，進一步施壓澳元。

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：面對歐元兌人民幣匯率的劇烈波動，某跨國企業財務總監決定採用外匯期權組合策略進行風險管理。經團隊討論，他們制定了“領口期權”方案：以 7.6 為基準匯率，買入執行價 7.5 的看跌期權，同時賣出執行價 7.8 的看漲期權。

這一策略實現了多重目標：首先，7.5 的看跌期權鎖定了最低匯率，有效防範了歐元下跌風險；其次，賣出的 7.8 看漲期權獲得的權利金，大幅降低了期權組合成本，使淨成本降至本金的 0.5%，比單獨買入看跌期權節省 60%費用；最後，7.8 的上限雖限制了歐元大幅上漲時的收益，但考慮到歐洲央行的貨幣政策，這種場景概率較低。

執行該策略三個月後，歐元匯率在 7.3-7.8 區間波動。通過期權組合，企業成功規避了匯率下跌風險，同時在歐元反彈時獲得了可觀收益。該案例表明，合理運用外匯期權工具，企業可以在控制風險的同時優化成本，實現外匯管理的多重目標。全球化經營中，這種平衡風險與收益的策略尤為重要。

後市重要觀察指標

| 日期       | 时间    | 国家   | 数据区间  | 数据类型        |
|----------|-------|------|-------|-------------|
| 20250303 | 08:50 | 法国   | 2月    | 制造业PMI终值    |
| 20250303 | 08:55 | 德国   | 2月    | 制造业PMI终值    |
| 20250303 | 09:00 | 欧元区  | 2月    | 制造业PMI终值    |
| 20250303 | 09:30 | 英国   | 2月    | 制造业PMI终值    |
| 20250303 | 10:00 | 欧元区  | 2月    | CPI年率初值     |
| 20250303 | 10:00 | 欧元区  | 2月    | CPI月率初值     |
| 20250303 | 15:00 | 美国   | 2月    | ISM制造业PMI   |
| 20250303 | 23:30 | 日本   | 1月    | 失业率         |
| 20250304 | 10:00 | 欧元区  | 1月    | 失业率         |
| 20250305 | 00:30 | 澳大利亚 | 第四季度  | GDP年率       |
| 20250305 | 07:30 | 瑞士   | 2月    | CPI月率       |
| 20250305 | 08:50 | 法国   | 2月    | 服务业PMI终值    |
| 20250305 | 08:55 | 德国   | 2月    | 服务业PMI终值    |
| 20250305 | 09:00 | 欧元区  | 2月    | 服务业PMI终值    |
| 20250305 | 09:30 | 英国   | 2月    | 服务业PMI终值    |
| 20250305 | 10:00 | 欧元区  | 1月    | PPI月率       |
| 20250305 | 13:15 | 美国   | 2月    | ADP就业人数     |
| 20250305 | 15:00 | 美国   | 2月    | ISM非制造业PMI  |
| 20250306 | 06:45 | 瑞士   | 2月    | 季调后失业率      |
| 20250306 | 10:00 | 欧元区  | 1月    | 零售销售月率      |
| 20250306 | 13:15 | 欧元区  | 至3月6日 | 欧洲央行存款机制利率  |
| 20250306 | 13:15 | 欧元区  | 至3月6日 | 欧洲央行主要再融资利率 |
| 20250307 | 10:00 | 欧元区  | 第四季度  | GDP年率修正值    |
| 20250307 | 13:30 | 美国   | 2月    | 失业率         |
| 20250307 | 13:30 | 美国   | 2月    | 季调后非农就业人口   |
| 20250307 | 13:30 | 美国   | 2月    | 平均每小时工资年率   |
| 20250307 | 13:30 | 美国   | 2月    | 平均每小时工资月率   |
| 20250309 | 01:30 | 中国   | 2月    | CPI年率       |

| 日期       | 时间    | 国家   | 人物   | 事件内容   |
|----------|-------|------|------|--|
| 20250303 | 07:00 | 中国   |      | 全国政协十四届三次会议新闻发布会举行，大会新闻发言人刘结一将向中外媒体介绍本次大会有关情况并回答记者提问 |
| 20250303 | 16:00 | 中国   |      | 全国政协十四届三次会议在北京召开                                     |
| 20250303 | 16:35 | 美国   |      | 2025年FOMC票委、圣路易联储主席穆萨莱姆发表讲话                          |
| 20250304 | 00:30 | 澳大利亚 | 澳洲联储 | 澳洲联储公布2月货币政策会议纪要                                     |
| 20250304 | 16:00 | 中国   |      | 十四届全国人大三次会议在北京召开                                     |

## 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。