



外匯市場周報 2025.03.10 - 2025.03.16

## 疲軟非農令美元下挫 經濟數據將指引市場動向

**摘要：**回顧上周，美元周線大跌 3.4%，回落至 2024 年 11 月初水平。週五非農就業報告數據表現低於預期，美元劇烈波動後在相對低點收盤。非美貨幣方面，受美元影響而大幅走高，其中，歐元兌美元周線大漲 4.4%，創 2008 以來最大漲幅。展望本週，市場當前對美聯儲未來政策路徑、特朗普貿易政策等方面均存在較大分歧，本週即將公佈的美國 CPI、歐央行利率決議等數據料將對市場預期造成較大影響，值得重點關注。

### 全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

#### 美元指數大幅回落至 4 月前低點 疲軟非農推高市場美聯儲降息預期

美元指數經歷了一周大幅下挫——弱於預期的就業增長數據、微升的失業率，以及市場對美聯儲寬松政策的加碼押注共同推動美元周線收跌近 3.5%。綜合來看，勞動力市場韌性減弱、政府就業萎縮與前值下修都是基本面的新痛點，而特朗普關稅政策的不確定性更加劇了市場的焦慮。基本面和技術面的共同壓力意味著美元指數在短期內存在較大的下行壓力。

#### 加息預期下日元貶值仍難逆轉 上周美元兌日元匯價僅小幅下跌

特朗普上周初發表對日元持續貶值不滿，日本財務大臣加藤勝信回應稱，東京並未採取任何直接旨在削弱日元的政策。事實上，日本央行官員反而在公開講話中多次釋放鷹派信號，市場當前對日本央行 7 月加息預期很高，日元投機買盤倉位亦漲至歷史較高水平，但日元仍未扭轉跌勢。部分專家表示可能源於基本面的結構性原因，如日本新 NISA（小額投資免稅制度）、貿易逆差、數字逆差等。

#### 歐洲央行如期降息但釋放更多鷹派信號 歐元兌美元收穫近 16 年最大周漲幅

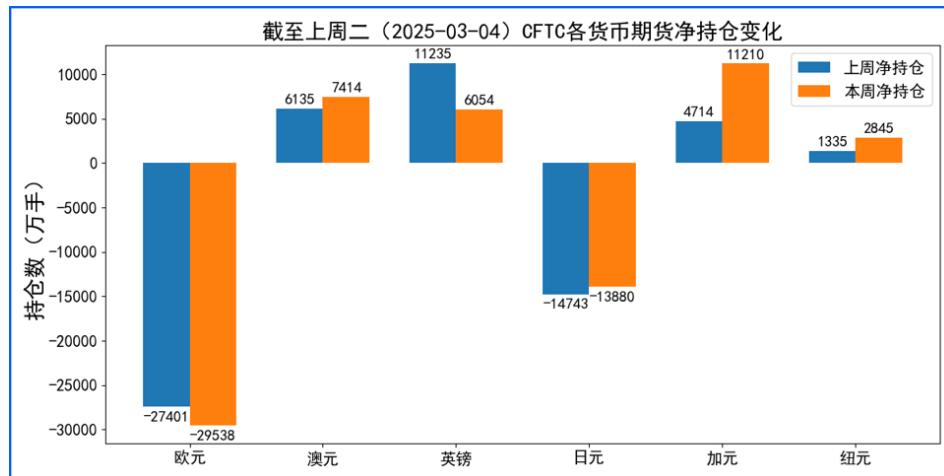
上週四，歐洲央行宣佈存款利率下調 25 個基點至 2.5%，為自去年 6 月以來第六次降息，主要再融資利率下調 25 個基點至 2.65%，符合市場預期。拉加德表示，降息為支持經濟穩定，同時警告歐元區經濟增長風險仍偏向「下行」，通脹壓力仍然存在。這降低了市場對歐洲央行後續降息的預期，疊加美元指數走弱影響，歐元兌美元周線強勢反彈，收穫 2008 年以來最大的周漲幅。

### 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	6EM2025	Jun-25	1. 083654	3. 36%	4. 35%
JPY	6JM2025	Jun-25	0. 00675	0. 86%	2. 08%
GBP	6BM2025	Jun-25	1. 29035	1. 60%	3. 77%
AUD	6AM2025	Jun-25	0. 6286	1. 14%	0. 07%
CAD	6CM2025	Jun-25	0. 69582	0. 83%	-0. 45%
CHF	6SM2025	Jun-25	1. 13527	1. 78%	2. 69%
NZD	6NM2025	Jun-25	0. 57105	1. 75%	0. 64%
CNY	CNHM2025	Jun-25	0. 13823	0. 70%	0. 75%

## 2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-03-04 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 2137 手，澳元淨多頭變化 1279 手，英鎊淨空頭變化 5181 手，日元淨多頭變化 863 手，加元淨多頭變化 6496 手，紐元淨多頭變化 1510 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，加元，紐元。

## 2.3、重點貨幣對展望

### 澳元/美元

近期，澳元兌美元自 2 月初的低點震蕩反彈走高，但整體漲幅相對有限。上周，在美元指數大幅下挫的背景下，澳元兌美元周線僅上漲 1.6%，變化幅度不及美元的一半。

回顧澳大利亞近期公佈的經濟數據，整體喜人但也存在一定分歧。從最新公佈的 2024 年第四季度 GDP 和 1 月建築許可月率來看，均好於預期和前值，表現出表明該國經濟整體仍具一定韌性。但 2 月綜合 PMI 和服務 PMI 相較於 1 月均有所下降，顯示出增速放緩跡象。表明澳大利亞經濟在維持增長的同時，也面臨企業信心與消費意願減弱的挑戰。

而美元方面，2 月的 ADP 就業人數僅增加 7.7 萬，明顯低於市場預期的 14 萬；上週五公佈的非農數據看，美國 2 月新增非農就業 15.1 萬人，不及市場預期的 17 萬人，失業率上升至 4.1%。而後美聯儲主席鮑威爾的發言也相對鴿派，令市場加大對美聯儲的寬松預期而施壓美元。

整體來說，澳大利亞方面最新公佈的經濟數據雖存在亮點，但尚不足以為澳元提供充分上行動能。上方重要阻力仍成為澳元多頭上攻較大的心理關口。不過由於美國最新公佈的非農就業的疲軟，美元短期內預期會持續承壓，這或將對澳元兌美元未來一段時間走勢提供較大支撐，並推動澳元自當前水平加速反彈。因此，澳元兌美元後市能否延續反彈實現反轉，仍需取決於未來一段時間各國經濟數據的表現。

## 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)

**中國出口公司利用外匯期權實現套期保值：**一家中國電器公司向美國出口商品，三個月後會收到 100 萬美元的貨款。為了規避美元貶值的風險，該公司花 10 萬人民幣買了一個外匯看跌期權，約定三個月後可以按 1 美元=7.2 人民幣的匯率兌換美元。

如果美元貶值（比如匯率降到 1 美元 = 6.8 人民幣），該公司可以行使期權，按 1 美元=7.2 人民幣換到 720 萬人民幣，扣除期權費後實際拿到 710 萬人民幣，避免了匯率損失。反之，若美元升值（比如匯率升到 1 美元=7.5 人民幣），該公司可放棄期權，直接按市場更高匯率換到 750 萬人民幣，只損失期初 10 萬人民幣的期權費，仍然享受匯率上漲的好處。

購買期權就等於購買了未來的一次選擇權。通過期權，該公司在期初鎖定了匯風險，並保留了獲利的可能性。

### 後市重要觀察指標

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20250310	08:00	瑞士	2月	消费者信心指数
20250312	12:30	美国	2月	未季调CPI年率
20250312	12:30	美国	2月	季调后CPI月率
20250312	12:30	美国	2月	未季调核心CPI年率
20250312	13:45	加拿大	至3月12日	央行利率决定
20250313	12:30	美国	2月	PPI年率
20250313	12:30	美国	2月	PPI月率
20250314	07:00	德国	2月	CPI月率终值
20250314	07:45	法国	2月	CPI月率终值
20250314	14:00	美国	3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
20250309	16:00	美国		美国总统特朗普与美国科技领袖会面，其中包括惠普、英特尔、IBM、高通的首席执行官
20250309	16:00	中国		中国对原产于美国的部分进口商品加征关税，自今日起生效，其中对美国鸡肉、小麦、玉米、棉花加征15%关税，对高粱、大豆、猪肉、牛肉、水产品、水果、蔬菜、乳制品加征10%关税
20250310	16:00	沙特		白宫不欢而散后，美国和乌克兰官员在沙特举行首次会谈
20250311	07:00	中国		十四届全国人民代表大会第三次会议（闭幕会）
20250311	16:00	美国		EIA公布月度短期能源展望报告
20250311	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）
20250311	16:00	加拿大		G7集团举行外长会，至3月14日
20250311	16:00	美国		美国对进口钢铝征收25%关税生效
20250312	08:45	德国	拉加德	欧洲央行行长拉加德在欧洲央行及其观察家年度会议上发表讲话
20250312	13:45	加拿大	加拿大央行	加拿大央行公布利率决议
20250313	09:00	法国		IEA公布月度原油市场报告
20250313	16:00	中国		国家能源局每月15日左右公布全社会用电量数据
20250313	16:00	美国		美国政府现有临时拨款法案到期

## 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。