



外匯市場周報 2025.03.24 - 2025.03.30

## 三大央行決議按兵不動 貿易關稅政策增大市場不確定性

摘要：回顧上周，美聯儲、英國央行、日本央行均決議維持利率不變。美聯儲主席鮑威爾表示不會急於行動，並暗示年內可能降息兩次，這與三個月前的市場預測中值相同。日本央行上周三也決定不加息，並警告在美國對貿易夥伴的關稅上調後，經濟不確定性加劇。英國央行則在維持利率不變後警告，鑑於全球及英國經濟不確定性，進一步降息並非必然。展望本周，歐元區多國的通脹數據，及美國 PCE 數據將公佈。經濟事件方面，英國將有央行行長講話，及財政大臣公佈春季預算，值得重點關注。

### 全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

#### 美聯儲如預期重申年內 2 次降息可能 美元指數窄幅震蕩等待方向選擇

美聯儲在上周利率決策中按兵不動，並重申 2025 年底前進行兩次 25 個基點降息的可能性。美聯儲主席鮑威爾指出，近期的貿易措施，尤其是將於 4 月 2 日開始實施的新對等關稅（如對鋼鐵和鋁加徵額外關稅），可能減緩經濟增長，而這些措施是在 2 月份已徵收 25% 關稅基礎上的進一步舉措。最近兩周半，美元指數維持窄幅盤整走勢，但後續的突破將可能為大幅單邊波動信號，尤其是在市場消化利率政策不確定性的時刻。

#### 美元利息優勢令歐元兌美元表現弱勢 歐洲潛在通脹預期亦施壓歐元

回顧上周，歐元兌美元走勢相對弱勢。一方面因為市場對美國加徵關稅擔憂，令歐元面臨下行壓力；一方面由於美聯儲表態短期內不急於降息，美國利率優勢支撐美元指數在 104 附近偏強運行。不過，歐洲央行行長拉加德提醒，儘管關稅政策會可能導致歐元區通脹短暫上行，但從中期經濟活動走弱也會抑制物價壓力，因此通脹或難持久。

#### 通脹數據放緩但仍高於政府目標 市場預期日本央行三季度再次加息

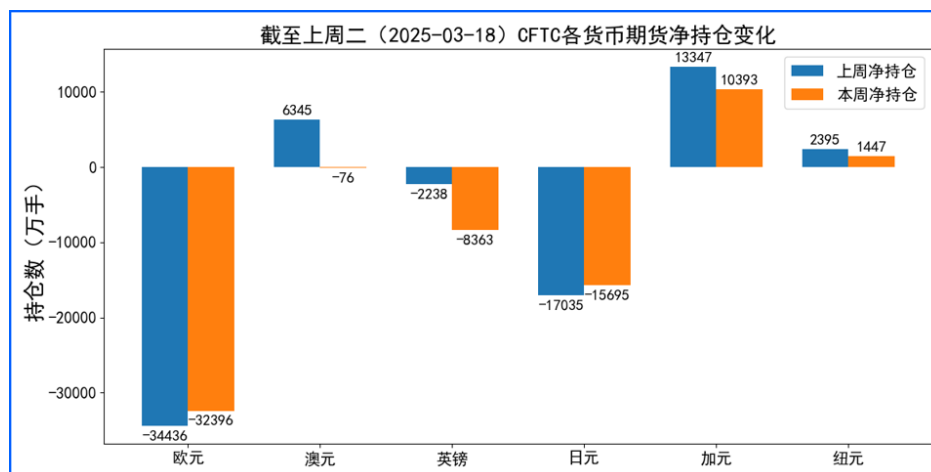
日本央行行長上田和夫上周三宣佈維持利率不變，並警告食品價格上漲、工資增長可能進一步推高潛在通脹。日本國家統計局周五數據顯示，CPI 在 2 月同比上漲 3.7%，低於 1 月的 4.0%。核心 CPI 同比增長 3.0%，低於 1 月的 3.2%。儘管數據已顯示日本通脹壓力有降溫跡象，但仍高於政府 2% 的目標，因此市場認為日本央行可能在三季度再次加息。

### 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	6EM2025	Jun-25	1.087725	-0.38%	3.59%
JPY	6JM2025	Jun-25	0.0067	0.03%	0.05%
GBP	6BM2025	Jun-25	1.2919	-0.51%	1.97%
AUD	6AM2025	Jun-25	0.628	-1.59%	-1.91%
CAD	6CM2025	Jun-25	0.69341	-0.88%	-1.71%
CHF	6SM2025	Jun-25	1.13126	-0.30%	1.58%
NZD	6NM2025	Jun-25	0.5731	-1.59%	-0.56%
CNY	CNHM2025	Jun-25	0.13795	-0.22%	0.09%

## 2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-03-18 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 2040 手，澳元淨空頭變化 6421 手，英鎊淨空頭變化 6125 手，日元淨多頭變化 1340 手，加元淨空頭變化 2954 手，紐元淨空頭變化 948 手，上周總持倉多空轉換的貨幣有：澳元。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

### 澳元/美元

澳元兌美元自年初跌至 0.61 附近後，至今經歷了約 10 周的震盪上行，但上行的空間和勢頭均緩慢而弱勢，上周更是經歷了週一短暫反彈後的連續四日走低，周線收跌 0.85%。評估澳元兌美元短期內的基本面情況，匯價受到受美聯儲政策預期與澳大利亞經濟資料疲軟的雙重壓制。

首先是美聯儲方面，其政策收緊的預期對美元起到一定支撐作用。儘管上周的議息會議上，美聯儲公開表態仍維持了 2025 年兩次降息的路徑暗示，但上調通脹預期的舉措，令市場也開始對降息時點產生疑慮及分歧。這一政策信號也在短期提振了美元並壓制了澳元等風險貨幣。

同時看澳大利亞方面，上週四最新公佈的就業資料意外惡化。2 月就業資料顯示澳大利亞就業人數驟降 5.28 萬，遠低於預期的增加 3.0 萬，失業率亦攀升至 4.2%。疲軟的就業資料令市場對澳洲央行提前降息的預期升溫，令澳元多頭受挫。

綜上，澳元在技術面走勢和基本面前景下都相對弱勢，當前多頭引領的緩慢匯價攀升修復過程較難維持，需警惕澳元兌美元匯價自當前水準繼續展開趨勢下行的風險。

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）

中國進口商利用外匯期權實現套期保值：假設一家中國進口商，需要在三個月後支付 100 萬美元貨款，但擔心美元兌人民幣匯率上漲增加成本。為規避風險，該進口商選擇買入一份三個月期的美元看漲期權（即有權以約定匯率買入美元），約定匯率為 1 美元=7.2 人民幣，支付期權費 5 萬元人民幣。

三個月後，若美元漲至 7.4 人民幣，進口商將行使期權，按 7.2 匯率買入美元，節省了 20 萬元人民幣，扣除期權費後淨節省 15 萬元。若美元跌至 7.0 人民幣，進口商將放棄期權，按市場匯率買入美元，僅損失 5 萬元期權費。綜上，通過期權，進口商鎖定了最大成本，同時保留了匯率下跌的潛在收益，實現了套期保值。

後市重要觀察指標

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20250324	08:15	法国	3月	制造业PMI初值
20250324	08:30	德国	3月	制造业PMI初值
20250324	09:00	欧元区	3月	制造业PMI初值
20250324	09:30	英国	3月	制造业PMI初值
20250324	09:30	英国	3月	服务业PMI初值
20250325	09:00	德国	3月	IFO商业景气指数
20250326	07:00	英国	2月	CPI月率
20250326	07:00	英国	2月	零售物价指数月率
20250326	09:00	瑞士	3月	ZEW投资者信心指数
20250327	12:30	美国	第四季度	实际GDP年化季率终值
20250327	12:30	美国	第四季度	核心PCE物价指数年化季率终值
20250328	07:00	德国	4月	GfK消费者信心指数
20250328	07:00	英国	第四季度	GDP年率终值
20250328	07:00	英国	2月	季调后零售销售月率
20250328	07:45	法国	3月	CPI月率初值
20250328	08:55	德国	3月	季调后失业人数
20250328	08:55	德国	3月	季调后失业率
20250328	10:00	欧元区	3月	工业景气指数
20250328	10:00	欧元区	3月	经济景气指数
20250328	12:30	美国	2月	核心PCE物价指数年率
20250328	12:30	加拿大	1月	GDP月率
20250328	12:30	美国	2月	核心PCE物价指数月率
20250328	14:00	美国	3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
20250323	16:00	中国		中国发展高层论坛2025年年会于3月23日至24日在北京召开
20250323	16:00	沙特		俄罗斯、乌克兰代表团在沙特分别与美方代表团举行会谈
20250324	18:00	英国	贝利	英国央行行长贝利发表讲话
20250325	13:05	美国	威廉姆斯	FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯在一场活动上致开幕词
20250326	12:30	英国		英国财政大臣里夫斯公布春季预算声明
20250326	16:00	中国		2025中关村论坛年会3月27日至31日在京举办，由科技部、国家发展改革委、国务院国资委、中国科学院、中国工程院、中国科协和北京市政府共同主办
20250326	17:10	美国		2025年FOMC票委、圣路易联储主席穆萨姆发表讲话
20250326	17:40	欧元区		欧洲央行执委奇波洛内参加第11届加密资产大会小组讨论
20250327	16:00	中国		2025中关村论坛年会3月27日至31日在京举办，由科技部、国家发展改革委、国务院国资委、中国科学院、中国工程院、中国科协和北京市政府共同主办
20250327	23:50	日本	日本央行	日本央行公布3月货币政策会议审议委员意见摘要
20250328	16:00	中国		2025中关村论坛年会3月27日至31日在京举办，由科技部、国家发展改革委、国务院国资委、中国科学院、中国工程院、中国科协和北京市政府共同主办
20250329	16:00	中国		2025中关村论坛年会3月27日至31日在京举办，由科技部、国家发展改革委、国务院国资委、中国科学院、中国工程院、中国科协和北京市政府共同主办
20250330	01:00	欧洲		欧洲多国开始实行夏令时，欧洲地区金融市场的交易时间和经济数据的公布时间将较冬令时提前一个小时

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。