



外匯市場周報 2025.04.14 - 2025.04.20

特朗普關稅政策持續發酵 避險情緒升溫美元持續走低

摘要：回顧上周，美元指數周線收跌 1.88% 創 2022 年 4 月新低，主要受到特朗普關稅言論的影響，市場對美元信心下挫，避險情緒高漲。非美貨幣方面，日元等避險貨幣相對強勢，其他非美貨幣同樣因美元疲軟繼續走高。展望本週，若避險情緒繼續發酵，美元指數將進一步走低，除重要的經濟數據外，需重點關注俄烏局勢代表的地緣政治，和關稅為代表的經濟事件導致的全球貿易不確定性影響。

全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

美聯儲會議紀要透露對經濟韌性擔憂 糟糕 CPI 數據推高市場降息預期

國際外匯市場上周深陷美國關稅政策帶來的不確定性中，美元指數承壓走軟，跌破 99.50 創三年新低。同時，週五公佈的 3 月 CPI 同比增長 2.4%，低於前值 2.8% 和預期 2.5%。低於預期的 CPI 數據推高市場對美聯儲的降息預期，美元因此承壓。同時美聯儲上周發佈了上次會議紀要，紀要顯示美聯儲政策制定者正對美國經濟韌性表示擔憂，進一步推高了市場的降息預期和避險情緒。

日元受益避險貨幣屬性表現亮眼 本週 CPI 數據將成基本面重要風向標

上周日元在非美貨幣中表現亮眼，美元兌日元單周下跌約 2.34%。伴隨著俄烏衝突和特朗普關稅政策的發酵，日元受益避險貨幣屬性成為資金追逐對象，雖排除美元本身的跌幅後，日元兌美元漲幅有限，但近期其波動率有著十分顯著的增加。本週 5 月 3 月 CPI 數據即將公佈，將成為判斷日本政府後續是否加息的重要參考，值得重點關注。

拉加德發言釋放鷹派信號 經濟前景樂觀預期推動歐元大幅走高

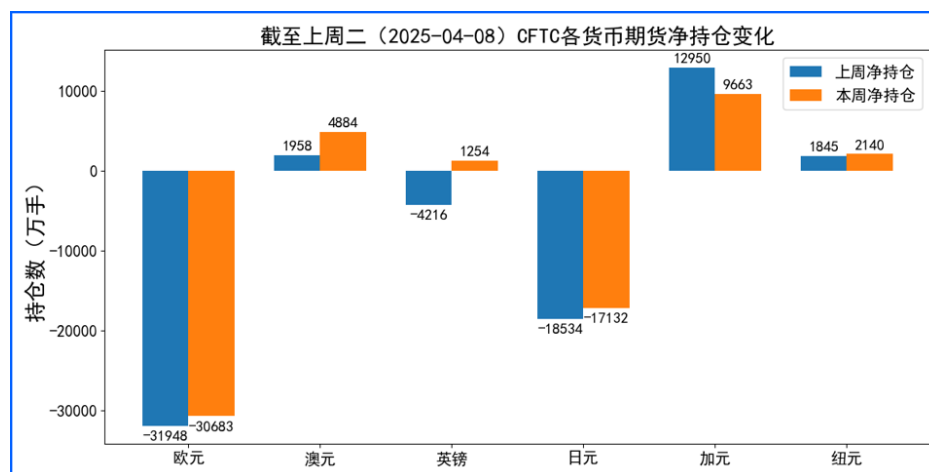
歐元兌美元上周大漲 3.66%，創 2022 年 2 月以來新高，成為表現最好的非美貨幣之一。歐洲央行主席拉加德週五表示，央行已準備好部署工具維護金融穩定，該鷹派表態增強了市場對歐元區經濟韌性的信心。貨幣政策方面，歐洲央行利率決議將於本週舉行，市場目前普遍預期歐洲央行將降息 25 個基點，因此若最終歐洲央行按兵不動或在會議發言中釋放更多鷹派信號，歐元或繼續受提振走高。

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 | 1.135971 | 4.06% | 4.65% |
| JPY | 6JM2025 | Jun-25 | 0.00697 | 2.90% | 3.00% |
| GBP | 6BM2025 | Jun-25 | 1.3082 | 2.72% | 0.96% |
| AUD | 6AM2025 | Jun-25 | 0.6288 | 4.79% | 0.02% |
| CAD | 6CM2025 | Jun-25 | 0.72101 | 2.58% | 3.86% |
| CHF | 6SM2025 | Jun-25 | 1.22628 | 5.17% | 7.62% |
| NZD | 6NM2025 | Jun-25 | 0.5827 | 5.21% | 2.19% |
| CNY | CNHM2025 | Jun-25 | 0.13713 | 0.23% | -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 2025-04-08 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 1265 手，澳元淨多頭變化 2926 手，英鎊淨多頭變化 5470 手，日元淨多頭變化 1402 手，加元淨空頭變化 3287 手，紐元淨多頭變化 295 手，上周總持倉多空轉換的貨幣有：英鎊。除此之外，單向總持倉變動超過 20%的貨幣有：澳元。

2.3、重點貨幣對展望

澳元/美元上演周內過山車

上周，澳元上演周內過山車行情。首先是週一週二伴隨特朗普關稅事件的發酵，澳元延續跌勢續創新低。而後在特朗普暫停對 70 多個國家的「對等關稅」後，市場出現風險偏好情緒，澳元也自此開始上演過山車反彈，在週三到週五持續大幅走高，最終周線收漲超 4%。

不過儘管短線的技術面上澳元表現十分強勢，但澳元基本面的壓力在長線對澳元持續施壓。最新市場預期，澳大利亞即將公佈的整體消費者物價指數（CPI）將從 2 月份的 2.8% 降至 3 月份的 2.6%，這加強了市場對澳洲聯儲政策轉向鴿派的預期，當前市場預期的澳洲聯儲年內將降息幅度高達 100 個基點。

短期內，美元指數若持續走弱將為澳元提供一定支撐，但考慮到澳大利亞國內經濟疲軟和 RBA 降息預期的升溫，這不足以推動澳元形成持續的上升趨勢。相反，若全球風險情緒進一步惡化，可能也會對澳元施加一定的下行壓力。真正的轉機需看到澳大利亞經濟數據明顯改善，或 RBA 政策立場發生積極變化，但這在當前環境下並不容易實現。因此預期澳元兌美元短期更可能在近 2 周形成的寬幅震蕩區間內持續波動，等待基本面數據給出更明確的方向信號。

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）

中國出口企業利用外匯期權實現特朗普關稅政策下的套期保值：某中國出口企業預計 3 個月後將收到 100 萬美元貨款，由於特朗普新關稅政策導致 USD/CNY 匯率波動加劇，企業決定採用價差期權策略進行低成本套期保值。該企業構建了一個看跌期權價差組合：買入 100 萬美元行權價 7.10 的美元兌人民幣看跌期權，支付權利金 30000 元；同時賣出行權價 6.95 的看跌期權，收取權利金 10000 元，淨權利金成本 2 萬元人民幣。

3 個月後，若人民幣升值至 6.90，企業可按 7.10 行權價結匯，扣除權利金後實際結匯價為 7.08，有效規避了匯率下跌風險；反之若人民幣貶值至 7.20，企業可放棄行權，按市場匯率結匯，僅多付出 2 萬元權利金的成本。這一策略相比直接購買看跌期權，降低了 40% 的成本，在控制最大損失的同時，既鎖定了最低結匯價格，又保留了人民幣貶值時的部分收益空間。

後市重要觀察指標

| 日期 | 时间 | 国家 | 数据区间 | 数据类型 |
|----------|-------|------|--------|-------------|
| 20250415 | 06:00 | 英国 | 3月 | 失业率 |
| 20250415 | 06:45 | 法国 | 3月 | CPI月率终值 |
| 20250415 | 09:00 | 德国 | 4月 | ZEW经济景气指数 |
| 20250415 | 09:00 | 欧元区 | 4月 | ZEW经济景气指数 |
| 20250415 | 12:30 | 加拿大 | 3月 | CPI月率 |
| 20250416 | 02:00 | 中国 | 第一季度 | GDP年率 |
| 20250416 | 06:00 | 英国 | 3月 | CPI月率 |
| 20250416 | 06:00 | 英国 | 3月 | 零售物价指数月率 |
| 20250416 | 09:00 | 欧元区 | 3月 | CPI年率终值 |
| 20250416 | 09:00 | 欧元区 | 3月 | CPI月率初值 |
| 20250416 | 12:30 | 美国 | 3月 | 零售销售月率 |
| 20250416 | 13:45 | 加拿大 | 至4月16日 | 央行利率决定 |
| 20250417 | 01:30 | 澳大利亚 | 3月 | 季调后失业率 |
| 20250417 | 06:00 | 德国 | 3月 | PPI月率 |
| 20250417 | 12:15 | 欧元区 | 至4月17日 | 欧洲央行存款机制利率 |
| 20250417 | 12:15 | 欧元区 | 至4月17日 | 欧洲央行主要再融资利率 |
| 20250417 | 23:30 | 日本 | 3月 | 核心CPI年率 |

| 日期 | 时间 | 国家 | 人物 | 事件内容 |
|----------|-------|------|-------|---|
| 20250413 | 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） |
| 20250413 | 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 |
| 20250413 | 16:00 | 越南 | | 国家主席习近平于4月14日至15日对越南进行国事访问 |
| 20250413 | 16:00 | 美国 | 特朗普 | 美国总统特朗普公布有关半导体（关税）的更多信息 |
| 20250414 | 02:00 | 中国 | | 国新办就2025年一季度进出口情况举行新闻发布会 |
| 20250414 | 16:00 | 马来西亚 | | 国家主席习近平于4月15日至18日对马来西亚、柬埔寨进行国事访问 |
| 20250414 | 16:00 | 美国 | | 2027年FOMC票委、里奇蒙联储主席巴尔金就穿越经济迷雾”发表讲话 |
| 20250414 | 22:00 | 美国 | | 2026年FOMC票委、费城联储主席哈克就美联储扮演的角色发表讲话 |
| 20250414 | 23:40 | 美国 | | 2027年FOMC票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克就货币政策发表讲话 |
| 20250415 | 01:20 | 中国 | | 今日有1000亿元1年期中期借贷便利（MLF）和1674亿元7天期逆回购到期 |
| 20250415 | 01:30 | 澳大利亚 | 澳洲联储 | 澳洲联储公布4月货币政策会议纪要 |
| 20250415 | 08:00 | 法国 | | IEA公布月度原油市场报告 |
| 20250416 | 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 |
| 20250416 | 02:00 | 中国 | | 国新办就国民经济运行情况举行新闻发布会 |
| 20250416 | 12:00 | 瑞士 | | 世贸组织公布2025年全球贸易展望报告 |
| 20250416 | 13:45 | 加拿大 | 加拿大央行 | 加拿大央行公布利率决议和货币政策报告 |
| 20250416 | 16:00 | 中国 | | 国内成品油将开启新一轮调价窗口 |
| 20250416 | 16:00 | 美国 | | 2026年FOMC票委、克利夫兰联储主席哈玛克参与一场问答 |
| 20250416 | 17:15 | 美国 | 鲍威尔 | 美联储主席鲍威尔在芝加哥经济俱乐部发表讲话 |
| 20250416 | 23:00 | 美国 | | 2025年FOMC票委、堪萨斯联储主席施密德和达拉斯联储主席洛根就美国经济和银行业进行炉边谈话 |
| 20250417 | 12:15 | 德国 | 欧洲央行 | 欧洲央行公布利率决议 |
| 20250417 | 12:45 | 德国 | 拉加德 | 欧洲央行行长拉加德召开货币政策新闻发布会[同传] |
| 20250417 | 16:00 | 美国 | | 20国集团 (G20) 财长和央行行长会议举行 |

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。