



外匯市場周報 2025.04.21 - 2025.04.27

## 美元反彈無力低位震盪下行 本周重點關注多國官員發言

**摘要：**回顧上周，美元自前一周跌破 100 關口後，維持低位弱勢震盪格局，多次測試重回 100 關口上方後最終周線繼續下跌，特朗普主導的貿易戰導致的美元信心流失或為主要原因。不過對比前周的大幅下挫，上周跌勢有所收斂，周線收跌 0.5%。展望本周，經濟資料方面相對平靜；經濟事件方面，多位重要官員將在 20 國集團財長暨央行行長會議、世界銀行春季會議上發表講話，值得重點關注。此外美聯儲經濟褐皮書也需關注。

### 全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

#### 特朗普威脅解職鮑威爾 美聯儲獨立性風險令市場擔憂

特朗普關稅事件發酵之際，美聯儲的後續政策安排引關注。但美聯儲主席鮑威爾上周表示，市場正消化當前局勢，需更多通脹資料才能決定是否降息。特朗普對此十分不滿，指責鮑威爾“玩弄政治”，並威脅將鮑威爾解職。對此鮑威爾強調美聯儲獨立性“得到國會兩黨廣泛支持”，承諾不會向政治壓力低頭。並警告稱經濟疲軟與持續通脹共存可能使美聯儲的政策目標更為複雜，並增加滯脹風險，該鷹派言論對美元起到一定的提振作用。但關於美聯儲獨立性被打破的風險也令市場擔憂。

#### 日本央行行長釋放加息信號 美元兌日元周線繼續走低

日本央行行長植田和男上週五表示，若潛在通脹如期加速逼近 2% 的目標，日本央行將繼續加息。不過植田和男對日本國會議員表示，鑒於美國關稅影響的不確定性，日本央行將在不預設立場情況下，仔細審查經濟走勢是否符合其預測。受此影響，美元兌日元上周走低 0.93%。

#### 歐洲央行如預期降息 拉加德鴿派發言推低市場利率預期

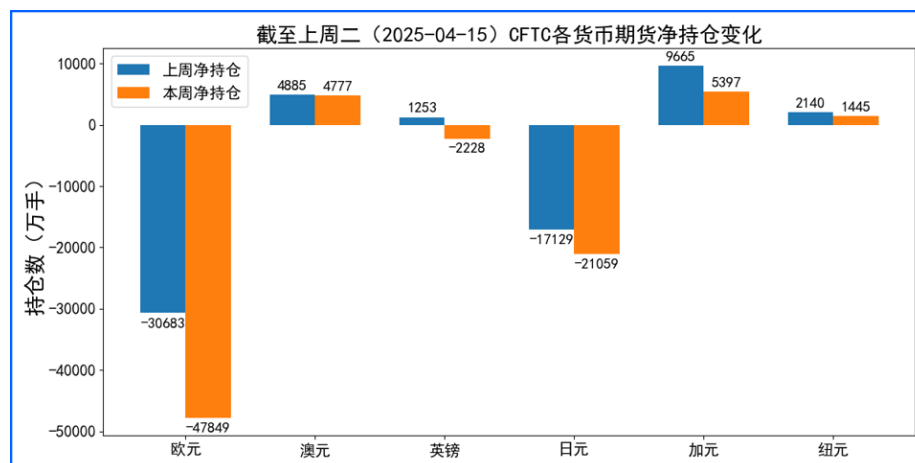
歐洲央行上周宣佈利率下調 25 個基點至 2.25%，為一年來第七次降息，借貸成本降至 2022 年末以來最低水準。該行警告經濟增長將受美國關稅嚴重打擊，推高了市場對歐洲央行進一步放鬆政策的押注。歐洲央行行長拉加德在發佈會上表示，經濟增長下行風險已增加，全球貿易緊張局勢及不確定性升級，可能通過抑制出口來降低歐元區的增長，並可能導致投資和消費下降。受此言論影響，貨幣市場對歐洲央行年底前主要利率的最新定價較決議公佈前的 1.71% 大幅下降至 1.57%。

### 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	1.137236	0.29%	4.75%
JPY	6JM2025	Jun-25	0.00702	0.57%	4.18%
GBP	6BM2025	Jun-25	1.32655	0.70%	2.30%
AUD	6AM2025	Jun-25	0.638835	1.09%	1.35%
CAD	6CM2025	Jun-25	0.72246	0.43%	3.37%
CHF	6SM2025	Jun-25	1.22176	-0.30%	7.15%
NZD	6NM2025	Jun-25	0.597354	1.83%	3.69%
CNY	CNHM2025	Jun-25	0.13691	0.61%	-0.77%

## 2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-04-15 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 17166 手，澳元淨空頭變化 108 手，英鎊淨空頭變化 3481 手，日元淨空頭變化 3930 手，加元淨空頭變化 4268 手，紐元淨空頭變化 695 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：歐元，日元。

## 2.3、重點貨幣對展望

### 澳元/美元持續 7 天反彈 短期反彈漲勢或難持續

隨著美債、美股止跌回穩，商品貨幣上周繼續展示凌厲升勢，澳元/美元錄得連續七日上漲。然而美國關稅政策仍存較大不確定性。由於中美之間愈演愈烈的貿易戰，世界經濟可能因此被拖入衰退，並推動澳元再度大幅下跌。

澳元通常同人民幣走勢保持一致，因為澳洲是中國的主要交易夥伴，其貨幣對中國市場的動態特別敏感。如今中國正置身於與特朗普總統的貿易戰核心，將使得澳元變得非常脆弱。全球經濟放緩的威脅也進一步削弱澳元。

技術面上，在經歷了上周 1.43% 的上漲後，澳元兌美元已接近 2025 年初以來的震盪區間的上軌，缺少進一步刺激的情況下，匯價面臨較大繼續上行阻力。因此短期內澳元的反彈或將中止，迎來反轉。

不過，當前貨幣市場基本消化到耶誕節前澳元累計降息 120 個基點，同時澳洲儲備銀行在 5 月 20 日的下一次政策會議上降息至少 25 個基點的預期。因此若澳元的基本面和貨幣政策預期有所改變，降低市場當前的政策寬鬆預期，澳元也將因此受到提振。

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）

歐元收入企業利用外匯期權應對特朗普關稅政策：美國對歐盟加征關稅導致歐元兌美元匯率波動加劇。某歐洲出口企業預計 3 個月後將收到 100 萬美元貨款，擔心歐元升值（美元貶值）導致收入縮水，該公司選擇買入歐元兌美元看漲期權，執行價 1.10，期限 3 個月，期權費 1.5 萬美元（1.5%本金）。

到期時，若歐元升值至 1.15，可選擇行權按 1.10 兌換美元，收入 90.9 萬歐元（100 萬/1.10），扣除期權費後淨收入 89.4 萬歐元，比按市場即時匯率（100 萬/1.15≈87 萬歐元）多 2.4 萬歐元。反之，若歐元貶值至 1.05：則可放棄期權，按現貨兌換 95.2 萬歐元（100 萬/1.05），扣除期權費淨收入 93.7 萬歐元，僅損失 1.5 萬期權費。

通過該策略，該公司鎖定了匯率下行風險，同時保留歐元貶值時的盈利空間，有效對沖政治風險引發的波動。

後市重要觀察指標

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20250422	14:00	欧元区	4月	消费者信心指数初值
20250423	07:15	法国	4月	制造业PMI初值
20250423	07:30	德国	4月	制造业PMI初值
20250423	08:00	欧元区	4月	制造业PMI初值
20250423	08:30	英国	4月	制造业PMI初值
20250423	08:30	英国	4月	服务业PMI初值
20250424	08:00	德国	4月	IFO商业景气指数
20250424	23:01	英国	4月	GfK消费者信心指数
20250425	06:00	英国	3月	季调后零售销售月率
20250425	12:30	加拿大	2月	零售销售月率
20250425	14:00	美国	4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
20250420	16:00	美国		2025年世行和IMF春季会议举行
20250421	07:00	中国		国新办就《加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》有关情况举行新闻发布会
20250421	12:30	美国		2025年FOMC票委、芝加哥联储主席古尔斯比接受CNBC的采访
20250422	13:00	美国		美联储副主席杰斐逊在经济流动性峰会上发表讲话
20250422	13:00	美国		IMF发布《世界经济展望》报告
20250422	14:00	美国	拉加德	欧洲央行行长拉加德接受CNBC的采访
20250422	16:00	美国		20国集团(G20)财政及央行部长级会议举行，至4月24日
20250422	18:00	美国		2026年FOMC票委、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利发表讲话
20250422	18:30	美国		NYMEX纽约原油5月期货受移仓换月影响，4月23日2:30完成场内最后交易，凌晨5:00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
20250423	13:30	美国		2025年FOMC票委、圣路易联储主席穆萨莱姆和美联储理事沃勒在一场活动上致开幕词
20250423	16:30	英国	贝利	英国央行行长贝利在国际金融协会举办的会议上发表讲话
20250423	18:00	美国	美联储	美联储公布经济状况褐皮书
20250424	16:00	美国		全球财经领导人出席IMF-世行春季会议，至4月26日
20250425	08:00	瑞士		瑞士央行行长施莱格尔发表讲话

## 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。