



外匯市場周報 2025.04.28 - 2025.05.04

## 美元走勢猶如過山車：周線終止連跌 V 形收陽

摘要：回顧上周，美元走勢猶如過山車，在特朗普政策反覆與全球貿易博弈中，終結四周連跌震蕩小幅收漲。周初特朗普威脅解僱美聯儲主席鮑威爾，導致美元急挫，次日改口稱"從未打算撤換"推動美元回升。貿易領域，先有美韓雙方已就取消新關稅達成初步協議，後有美日談判尚未達成一致，相關事件的發酵對各國匯價均有一定影響。展望本周，除了依然高企的不確定性外，日本央行利率決議和美國非農等重要經濟數據將公佈，預期將對市場預期起到較大影響，值得重點關注。

### 全球外匯焦點回顧

#### 與基本面摘要

貿易戰風波緩和跡象提振市場 經濟資料助力美元周內反轉收陽

美元指數周線收漲 0.34%，迎 3 月中旬以來首次上漲。關於關稅政策周內前後出現相互矛盾跡象，令美元走勢起伏。特朗普週一抨擊美聯儲主席鮑威爾，美元一度下挫至 2022 年 4 月 8 日以來新低。但隨特朗普言論轉變，美元重回 99 上方。截至目前，市場對貿易局勢從此前的緊張情緒開始出現更多樂觀預期。不過不宜過分樂觀，當前局勢更多是緩和，關於關稅事件的不確定性仍籠罩市場。

經濟數據疊加關稅政策推高歐洲央行寬鬆預期 歐元兌美元收長上影陰線

儘管歐元在非美貨幣中表現相對強勢，但美元指數的反彈勢頭最終使歐元/美元周線收長上影陰線。同時這也可能因為經濟數據和國際局勢，致使歐洲央行寬鬆預期有所增加。周四，歐洲央行政策制定者、芬蘭央行行長奧利·雷恩警告通脹面臨下行風險，稱中期通脹預測很可能低於 2% 目標，當前形勢"為 6 月降息提供了理由"。同時由於特朗普關稅政策，經濟衝擊的擔憂仍存在，也為後續的寬鬆政策提供了更大可能。

最新通脹數據顯示繼續加息可能 但美國關稅風險下日本央行或按兵不動

最新公佈的東京 4 月核心通脹率大幅上升，飆升至 3.4% 的兩年高位，其飆升幅度遠超預期且主要由粘性較強的服務價格推動。儘管這一結果推高了加息可能性，尤其是在通脹持續高企的情況下。但美國關稅風險導致的日本經濟增長預期下調，正在令日本央行更加謹慎地推進貨幣政策正常化的過程。當前市場普遍預期日本央行下周會議上將按兵不動，並可能在今年晚些時候再次加息。

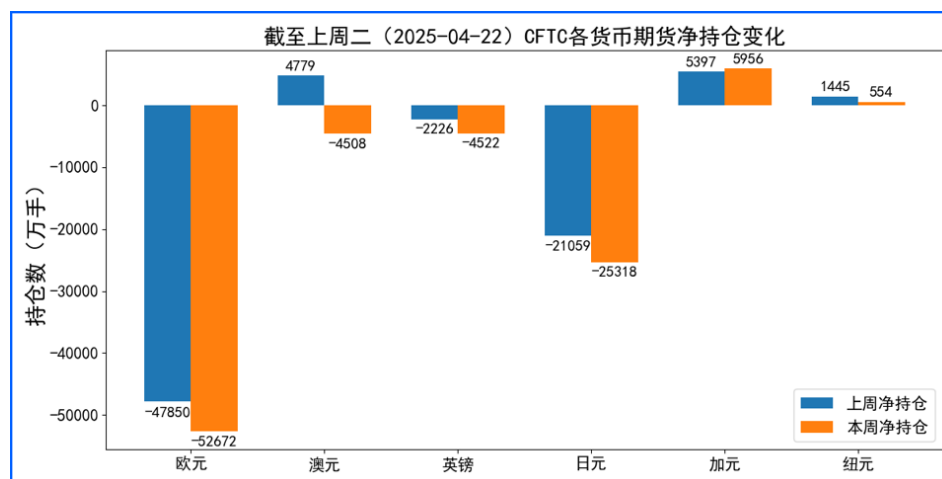
### 外匯期貨與期權

#### 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	1.136882	-1.24%	5.26%
JPY	6JM2025	Jun-25	0.00696	-1.94%	4.81%
GBP	6BM2025	Jun-25	1.330805	-0.52%	2.75%
AUD	6AM2025	Jun-25	0.6391	-0.47%	1.43%
CAD	6CM2025	Jun-25	0.72106	-0.24%	3.07%
CHF	6SM2025	Jun-25	1.2054	-2.53%	5.90%
NZD	6NM2025	Jun-25	0.595728	-0.70%	3.87%
CNY	CNHM2025	Jun-25	0.13722	0.25%	-1.79%

## 2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-04-22 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 4822 手，澳元淨空頭變化 9287 手，英鎊淨空頭變化 2296 手，日元淨空頭變化 4259 手，加元淨多頭變化 559 手，紐元淨空頭變化 891 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，日元。

## 2.3、重點貨幣對展望

### 恐慌終止但尚未達成一致共識 澳元/美元延續震盪

澳元兌美元上周延續近期震盪整理走勢，多空博弈愈發激烈。隨着國際局勢的不斷變化，市場情緒也出現了較大不一致，匯價正處於技術與基本面雙重考驗之際。美元指數經歷了上周的 V 形反轉後，已反彈至 99.70 附近，並有望延續突破 100.00 整數關口。美元再度獲得市場青睞，應主要受益於美國與其他主要貿易夥伴關係間的緩和跡象。考慮到其對進口的較強依賴性，貿易關係改善將有利於美國經濟。同時上周四公佈的美國耐用品訂單數據強勁，也顯示經濟正逐步恢復活力。同時由於企業主可能將成本上漲轉嫁從而推高通脹，也會影響美聯儲貨幣政策的寬鬆空間。而澳元方面則主要受益於貿易戰緩和帶來的對澳洲經濟的利好。從當前資金流向看，大型機構投資者正在重新評估澳元的價值，不再有前期的恐慌性拋售。市場已逐步恢復理性，但仍未形成明確共識。匯價在震盪中等待選擇下一步的方向。

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）

**跨國企業利用跨式期權組合實現套期保值：**某德系精密機床製造商年對美出口額達 8 億歐元，因面臨美國擬加征 10%-15%關稅的不確定性，匯率當前呈現雙向波動風險：若關稅政策落地，銷量下滑、美元貶值，最終導致收入縮水；若關稅風險解除，則美元回升，同等銷量下歐元收入縮水。

為儘量避免相關影響，企業構建了歐元/美元三個月期跨式期權組合，同時買入行權價 1.10 的看漲期權和行權價 1.12 的看跌期權，總成本 195 萬歐元，覆蓋 5 億歐元風險敞口。

該策略在三種情景下結果如下：當關稅實施推動匯率至 1.15 時，期權收益 2500 萬歐元抵消銷量下滑導致的損失；若匯率維持 1.09 基準水準，淨損失僅 500 萬歐元；而若關稅風險解除推動匯率至 1.05 時，企業可額外獲取 2900 萬歐元收益。通過支付有限權利金，企業鎖定了最大虧損，又保留匯率雙向波動的獲利空間。

後市重要觀察指標

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20250429	06:00	德国	5月	Gfk消费者信心指数
20250429	09:00	欧元区	4月	工业景气指数
20250429	09:00	欧元区	4月	经济景气指数
20250430	01:30	中国	4月	官方制造业PMI
20250430	01:30	澳大利亚	第一季度	CPI年率
20250430	05:30	法国	第一季度	GDP年率初值
20250430	06:45	法国	4月	CPI月率初值
20250430	07:55	德国	4月	季调后失业人数
20250430	07:55	德国	4月	季调后失业率
20250430	08:00	德国	第一季度	未季调GDP年率初值
20250430	08:00	瑞士	4月	ZEW投资者信心指数
20250430	09:00	欧元区	第一季度	GDP年率初值
20250430	12:00	德国	4月	CPI月率初值
20250430	12:15	美国	4月	ADP就业人数
20250430	12:30	加拿大	2月	GDP月率
20250430	12:30	美国	第一季度	实际GDP年化季率初值
20250430	12:30	美国	第一季度	核心PCE物价指数年化季率初值
20250430	14:00	美国	3月	核心PCE物价指数年率
20250430	14:00	美国	3月	核心PCE物价指数月率
20250501	08:30	英国	4月	制造业PMI终值
20250501	14:00	美国	4月	ISM制造业PMI
20250501	23:30	日本	3月	失业率
20250502	07:50	法国	4月	制造业PMI终值
20250502	07:55	德国	4月	制造业PMI终值
20250502	08:00	欧元区	4月	制造业PMI终值
20250502	09:00	欧元区	4月	CPI年率初值
20250502	09:00	欧元区	4月	CPI月率初值
20250502	09:00	欧元区	3月	失业率
20250502	12:30	美国	4月	失业率
20250502	12:30	美国	4月	季调后非农就业人口
20250502	12:30	美国	4月	平均每小时工资年率
20250502	12:30	美国	4月	平均每小时工资月率

日期	时间	国家	人物	事件内容
20250427	16:00	加拿大		加拿大举行联邦选举
20250428	02:00	中国		国新办就稳就业稳经济推动高质量发展政策措施有关情况举行新闻发布会
20250429	16:00	中国		国内成品油将开启新一轮调价窗口
20250429	16:00	英国		世界黄金协会发布第一季度《黄金需求趋势》报告
20250430	17:30	加拿大	加拿大央行	加拿大央行公布4月货币政策会议纪要
20250501	03:00	日本	日本央行	日本央行公布利率决议和经济前景展望报告
20250501	06:30	日本		日本央行行长植田和男召开货币政策新闻发布会
20250502	16:00	澳大利亚		澳大利亚举行联邦选举
20250503	15:00	美国		伯克希尔·哈撒韦年度股东大会于当地时间5月2日至3日举行

### 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。