



外匯市場周報 2025.05.05 - 2025.05.11

關稅風波漸淡美元延續反彈 非農資料推低年內降息預期

摘要：回顧上周，美元指數延續反彈走勢，周線震盪走高約 **0.5%**。而非美貨幣中，日元由於日本央行在最新利率決議後的講話中釋放較明確寬鬆信號而承壓。週五，美國公佈非農就業資料後，市場對美聯儲的降息預期有所下降。展望本周，英國和美國將公佈利率決議，同時多位美聯儲官員將發表公開講話。

全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

非農數據超預期緩解市場悲觀情緒 市場降低對美聯儲年內降息預期

美國勞工統計局上週五公 4 月非農就業報告資料，美國經濟新增就業 17.7 萬人超預期。失業率則維持在 4.2%，符合預期。平均時薪環比增速雖略低於預期，但同比增速 3.8% 高於通脹水準，暗示實際收入增長。超預期就業資料緩解了市場對關稅的悲觀情緒。資料公佈前，市場對 6 月降息的押注概率約為 60%，資料發佈後，已迅速降至 50% 左右。年內降息次數預期，也從四次下調至三次。

日本央行利率決議後講話釋放寬鬆信號 市場下調日銀年內加息預期

上周的日本央行利率會議上，植田和男釋放了較明確寬鬆信號。首先將 2025-2026 財年 GDP 增速和核心 CPI 預期進行了大幅下修，主因原油價格回落及外部需求疲軟；其次直言經濟與通脹前景“不確定性高”，暗示政策調整將更謹慎。受此影響，市場對日銀年內加息預期從會前的 16 個基點，驟降至 8 個基點。

美元兌加元維持弱勢跌跌不休 或將跌破支撐繼續下行

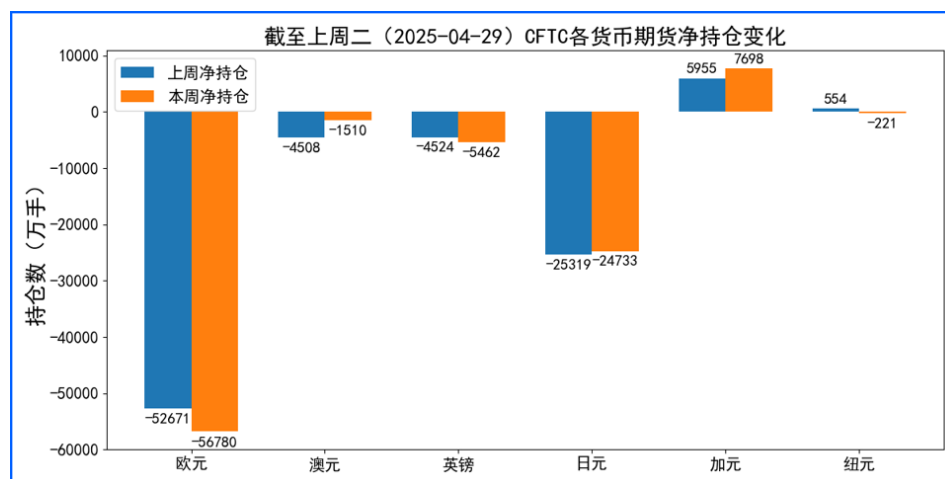
4 月對美元兌加元是不平靜的一月，美元兌加元在 4 月直線下跌約 0.55%。不過，下跌主要集中在月初的一周半內，主因是受美國股市大幅拋售所引發的經濟衰退擔憂推動。而在大跌後截至上周，空頭仍佔主導，匯價近乎無反彈的一路下行至前期震盪區間上軌 1.38 附近，一旦實質跌破很可能加速下行。在周五的非農數據公佈後，美元自身的看空動力有所減弱，但並未根除，而對美元空頭來說，美元兌加元當前位置有很大的吸引力。

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	1.130608	-0.90%	2.38%
JPY	6JM2025	Jun-25	0.00691	-1.77%	1.05%
GBP	6BM2025	Jun-25	1.3275	-1.19%	1.43%
AUD	6AM2025	Jun-25	0.645566	0.43%	2.10%
CAD	6CM2025	Jun-25	0.72487	0.26%	2.04%
CHF	6SM2025	Jun-25	1.20942	-0.68%	3.78%
NZD	6NM2025	Jun-25	0.595048	-0.35%	2.85%
CNY	CNHM2025	Jun-25	0.13752	0.32%	0.14%

2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-04-29 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 4109 手，澳元淨多頭變化 2998 手，英鎊淨空頭變化 938 手，日元淨多頭變化 586 手，加元淨多頭變化 1743 手，紐元淨空頭變化 775 手，上周總持倉多空轉換的貨幣有：紐元。除此之外，單向總持倉變動超過 20% 的貨幣有：英鎊，加元。

2.3、重點貨幣對展望

澳元/美元

在經歷了 5 周的連續反彈後，澳元兌美元匯價逼近 0.64 附近的關鍵阻力位。澳元短期內走勢將取決於兩大變量：1. 國際貿易關係的實質進展，2. 美國及澳洲基本面數據的演變。

白宮方面近期末傳遞有關關稅措施的積極信號，令市場對短期局勢緩和的預期持續降溫。美國高層官員言論進一步強化了政策立場，加大了投資者對貿易前景的擔憂。而作為典型的風險敏感型貨幣，澳元對市場情緒的波動尤為敏感，任何負面消息都可能放大其下行壓力，這對澳元的繼續上行造成了一定壓力。

基本面方面，美元在非農就業數據公佈後，超預期就業數據緩解了市場對關稅的悲觀情緒，並導致市場推遲美元降息預期時間，這加大了澳元的利差壓力而施壓澳元兌美元。

而澳大利亞方面，最新公佈的 3 月貿易數據遠超預期，主因美國進口商在 4 月 2 日特朗普宣佈新一輪關稅言論前集中備貨導致。該短期因素推動澳大利亞對美出口激增，但其利多效應被迅速抵消，反映出市場更關注結構性風險。中長期來看，澳大利亞貿易數據的結構性改善，需觀察需求能否持續復甦。考慮到鐵礦石價格近期回調，澳元多頭需警惕商品端支撐減弱的風險。

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）

跨國企業利用外匯期權實現套期保值：中國跨國公司 ABC 預計 3 個月後將收到 1 億美元美國市場銷售收入，因財務報表以人民幣計價，面臨美元兌人民幣匯率波動風險。若美元貶值，兌換所得人民幣將減少，壓縮利潤空間。

為對衝風險，ABC 公司採用外匯期權組合策略：買入執行價 7.1 的美元兌人民幣看跌期權，同時賣出執行價 7.2 的美元兌人民幣看漲期權。買入看跌期權賦予公司以 7.1 匯率兌換美元的權利，當 3 個月後美元兌人民幣匯率跌至 6.9 時，若未套期保值 1 億美元僅能兌換 6.9 億元人民幣，行權後則可獲得 7.1 億元，直接規避 0.2 億元損失。

賣出看漲期權雖限制了匯率上漲超 7.2 時的獲利空間，但期權費收入可抵消部分看跌期權成本。當匯率在 7.1-7.2 區間波動時，ABC 公司既能通過持有美元資產享受匯率上升收益，又能獲得期權費；即便匯率突破 7.2，前后期權費收入與美元資產增值也能有效控制整體損失。該策略低成本對衝了匯率下行風險，同時保留一定上行潛力，穩定財務狀況，為企業跨境經營提供風險保障。

後市重要觀察指標

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20250505	06:30	瑞士	4月	CPI月率
20250505	14:00	美國	4月	ISM非製造業PMI
20250506	05:45	瑞士	4月	季調後失業率
20250506	07:50	法國	4月	服務業PMI終值
20250506	07:55	德國	4月	服務業PMI終值
20250506	08:00	歐元區	4月	服務業PMI終值
20250506	08:30	英國	4月	服務業PMI終值
20250506	09:00	歐元區	3月	PPI月率
20250507	09:00	歐元區	3月	零售銷售月率
20250507	18:00	美國	至5月7日	美聯儲利率決定(上限)
20250508	11:00	英國	至5月8日	央行利率決定
20250509	07:00	瑞士	4月	消費者信心指數
20250510	01:30	中國	4月	CPI年率

日期	时间	国家	人物	事件内容
20250504	16:00	沙特		沙特阿美在每月5日左右公布官方原油售價
20250505	16:00	葡萄牙	歐洲央行	歐洲央行舉行中央銀行論壇，至5月7日
20250506	16:00	美國		EIA公布月度短期能源展望報告
20250507	18:00	美國	美聯儲	美聯儲FOMC公布利率決議
20250507	18:30	美國	鮑威爾	美聯儲主席鮑威爾召開貨幣政策新聞發布會[同傳]
20250508	11:00	英國	英國央行	英國央行公布利率決議、會議紀要以及貨幣政策報告
20250509	08:40	英國	貝利	英國央行行長貝利在2025年雷克雅未克經濟會議上發表講話
20250509	10:15	美國	威廉士	FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉士在2025年雷克雅未克經濟會議上發表主旨講話
20250509	12:00	美國		美聯儲理事庫格勒發表講話
20250509	14:00	美國		2025年FOMC票委、芝加哥聯儲主席古爾斯比美聯儲一個活動上致歡迎詞和開幕詞
20250509	14:40	美國		美聯儲理事巴爾發表講話
20250509	15:30	美國		FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉士在胡佛貨幣政策會議（通過預先錄製的視頻）發表講話
20250509	23:45	美國		2025年FOMC票委、聖路易聯儲主席穆薩萊姆，2026年FOMC票委、克利夫蘭聯儲主席哈瑪克以及美聯儲理事鮑曼在一個小組會議上發表講話

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。