



美聯儲發言扭轉市場鴿派預期 美元指數連續第三周反彈

摘要：回顧上周，美元受美英貿易協定和美聯儲利率決議後的偏鷹發言提振，兌多數主要貨幣錄得周線上漲。非美貨幣方面，日元因避險情緒和美日利差擴大的雙重壓力而表現疲軟；英鎊在英國央行降息和零售數據意外向好中震盪上行；歐元則因歐元區通脹預期承壓而連跌三周。展望本周，中美日內瓦會談結果、關稅政策進展以及通脹和就業資料將成為市場焦點，投資者需密切關注避險情緒和央行政策動向。

外匯市場周報 2025.05.12 - 2025.05.18

全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

美聯儲按兵不動但發言偏鷹派 美英貿易協議助推市場樂觀預期

上周，美聯儲維持指標利率區間在 4.25%-4.50%不變，強調經濟不確定性上升。美聯儲主席鮑威爾表示，當前貨幣政策立場適宜，足以應對潛在經濟變化。紐約聯儲總裁威廉姆斯和美聯儲理事庫格勒均強調需保持政策耐心，觀察特朗普關稅政策對通脹和就業的影響。除此之外，美英貿易協議的達成以及市場對中美日內瓦會談的樂觀預期也助力美元繼續反彈走勢，周線第四周收漲。

美歐關稅戰一觸即發 千億反制劍指民生領域

歐盟執委會 5 月 8 日警告，若美歐貿易談判破裂，擬對價值 950 億歐元的美國商品加徵關稅，創歐盟對美反制新高。清單涵蓋醫療、電氣等民生領域，凸顯“攻守兼備”策略，既要確保反制效果，又要儘量避免對歐盟自身經濟造成過大衝擊。歐盟強調，此舉旨在平衡反制效果與經濟風險。隨着 7 月 8 日最後期限臨近，雙方博弈進入關鍵階段，結果將深刻影響美歐經濟及全球貿易格局。

經濟數據回暖提振日元 聯儲鷹派壓制升值空間

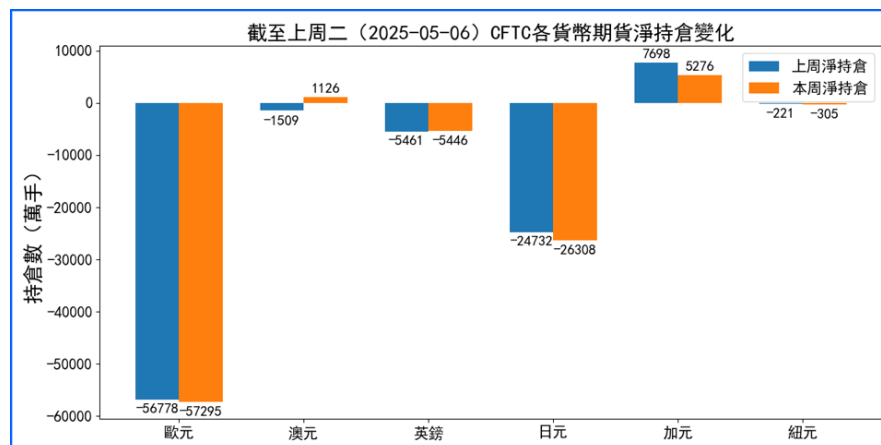
日本 3 月家庭支出同比增 2.1%、環比增 0.4%，均超預期，顯示消費逐步復甦。儘管實際工資連續第三個月下降（3 月降 2.1%），但市場預計薪資增長和通脹壓力或推動日本央行 2025 年進一步加息。然而，美聯儲維持利率不變並釋放鷹派信號，削弱年內降息預期，推動美元走強。此外，美英貿易協議及美中談判緩和經濟擔憂，風險偏好上升，進一步限制了日元漲幅。

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 | 1.125361 | -0.52% | -0.03% |
| JPY | 6JM2025 | Jun-25 | 0.00688 | -1.23% | -1.15% |
| GBP | 6BM2025 | Jun-25 | 1.32985 | 0.05% | 2.34% |
| AUD | 6AM2025 | Jun-25 | 0.641498 | -0.71% | 3.07% |
| CAD | 6CM2025 | Jun-25 | 0.71718 | -0.87% | 0.09% |
| CHF | 6SM2025 | Jun-25 | 1.20185 | -1.22% | -1.38% |
| NZD | 6NM2025 | Jun-25 | 0.59085 | -0.87% | 2.80% |
| CNY | CNHM2025 | Jun-25 | 0.13817 | 0.47% | 1.06% |

2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-05-06 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 517 手，澳元淨多頭變化 2635 手，英鎊淨多頭變化 15 手，日元淨空頭變化 1576 手，加元淨空頭變化 2422 手，紐元淨空頭變化 84 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：紐元。

2.3、重點貨幣對展望

澳元/美元

回顧上周，美元指數的絕地反擊成為壓制澳元兌美元漲勢的主因：美聯儲鷹派立場重新主導市場預期；美英貿易協議的達成給市場注入強心劑；加上美元指數本身的技術面修正需要，共同推動澳元兌美元衝高回落，周線收長上影陰線下跌 0.46%。

展望後市，澳新兩國央行的政策轉向值得重點關注。首先澳洲方面，儘管就業市場仍顯韌性，但疲軟的零售銷售數據和持續放緩的通脹壓力，推高市場對 5 月 20 日的降息預期。多數經濟學家預測澳洲聯儲將下調現金利率 25 個基點，至 3.85%，而這也將是本輪周期內的首次寬鬆行動。

美元方面，在美聯儲最新發言後，市場對美聯儲的激進寬鬆預期有所緩解，基本面利好美元走強。除此之外，短期內包括瑞士舉行的中美高層貿易會談內的關稅相關政策事件，也將較大影響美元在內的外匯市場走勢，有必要重點關注。

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）

跨國企業買入歐元看漲期權進行套期保值：某中國企業 3 個月後需支付 1000 萬歐元，選擇買入歐元兌人民幣看漲期權，執行價設定為 8.2（較現匯 8.14 小幅溢價），期限 3 個月，支付期權費 39 萬人民幣。該策略賦予企業以 8.2 的匯率購買歐元的權利：若到期即期匯率高於 8.2（如 8.30），企業行權可節省 100 萬匯兌損失，扣除期權費後淨獲益 61 萬；若匯率低於 8.2（如 8.1），則放棄行權，直接以市場價購匯，在享受 40 萬匯率收益的同時僅損失期權費成本。

策略關鍵點在於執行價的選擇需平衡保護力度與成本。8.2 的價位在提供適度保護空間（覆蓋潛在漲幅）同時，又控制了期權費支出成本。同時，1000 萬歐元的合約規模完全對衝實際支付需求，避免過度套保。相比遠期鎖匯，該方案多支付 39 萬期權費，但獲得了歐元匯率下行時按到期市場匯率換匯的可能，符合企業對衝風險同時保留盈利機會的需要。

後市重要觀察指標

| 日期 | 時間 | 國家 | 數據區間 | 數據類型 |
|----------|-------|------|------|----------------|
| 20250513 | 06:00 | 英國 | 4月 | 失業率 |
| 20250513 | 09:00 | 德國 | 5月 | ZEW經濟景氣指數 |
| 20250513 | 09:00 | 歐元區 | 5月 | ZEW經濟景氣指數 |
| 20250513 | 12:30 | 美國 | 4月 | 未季調CPI年率 |
| 20250513 | 12:30 | 美國 | 4月 | 季調後CPI月率 |
| 20250513 | 12:30 | 美國 | 4月 | 未季調核心CPI年率 |
| 20250514 | 06:00 | 德國 | 4月 | CPI月率終值 |
| 20250515 | 01:30 | 澳大利亞 | 4月 | 季調後失業率 |
| 20250515 | 06:00 | 英國 | 第一季度 | GDP年率初值 |
| 20250515 | 06:45 | 法國 | 4月 | CPI月率終值 |
| 20250515 | 09:00 | 歐元區 | 第一季度 | GDP年率修正值 |
| 20250515 | 12:30 | 美國 | 4月 | 零售銷售月率 |
| 20250515 | 12:30 | 美國 | 4月 | PPI年率 |
| 20250515 | 12:30 | 美國 | 4月 | PPI月率 |
| 20250516 | 14:00 | 美國 | 5月 | 密歇根大學消費者信心指數初值 |

| 日期 | 時間 | 國家 | 人物 | 事件內容 |
|----------|-------|-----|------|---|
| 20250511 | 16:00 | 中國 | | 國家能源局每月15日左右公布全社會用電量數據 |
| 20250511 | 16:00 | 瑞士 | | 國務院副總理何立峯將於5月9日至12日訪問瑞士，與瑞士領導人及有關方面舉行會談訪瑞期間，何立峯副總理作為中美經貿中方牽頭人，將與美方牽頭人美國財政部長貝森特舉行會談 |
| 20250512 | 14:25 | 愛爾蘭 | | 美聯儲理事庫格勒發表講話 |
| 20250512 | 16:00 | 中東 | 特朗普 | 美國總統特朗普於5月13日至16日訪問沙特、卡塔爾和阿聯酋 |
| 20250512 | 23:50 | 日本 | 日本央行 | 日本央行公布4月貨幣政策會議審議委員意見摘要 |
| 20250513 | 15:00 | 英國 | 貝利 | 英國央行行長貝利發表講話 |
| 20250513 | 16:00 | 奧地利 | | 歐佩克公布月度原油市場報告（月報具體公布時間待定，一般於北京時間18-21點左右公布） |
| 20250514 | 16:00 | 美國 | | 美聯儲召開第二屆Thomas Laubach研究會議，這次會議將重點關注貨幣政策和經濟方面的研究，預計將為美聯儲承諾每五年進行一次的貨幣政策框架審查提供學術視角，至16日 |
| 20250514 | 21:40 | 美國 | | 2027年FOMC票委、舊金山聯儲主席戴利參加一場爐邊談話 |
| 20250515 | 01:20 | 中國 | | 今日有1250億元1年期中期借貸便利（MLF）和1586億元7天期逆回購到期 |
| 20250515 | 08:00 | 法國 | | IEA公布月度原油市場報告 |
| 20250515 | 12:40 | 美國 | 鮑威爾 | 美聯儲主席鮑威爾在一場活動上致開幕詞 |
| 20250515 | 16:00 | 中國 | | 恆指公司宣布2025年第一季度之恒生指數系列檢討結果 |

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。