



美元勉強延續四連陽 本周重點關注美聯儲官員發言

摘要：回顧上周，美元延續四周連漲，但周內走勢呈現沖高回落，主要由於新公佈的經濟資料基本符合預期且貿易緊張局勢繼續緩和，市場也因此調低了美聯儲年內降息的預期。非美貨幣方面，英鎊表現相對弱勢，日元則有所走強，其他非美貨幣則表現相對平淡。展望本周，關稅政策的貿易談判進展或相對緩慢，但又多位美聯儲官員將發表講話。同時澳聯儲也將公佈利率決議，值得重點關注。

外匯市場周報 2025.05.19 - 2025.05.25

全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

美元受基本面數據影響 周初走高后一路走低周線小幅收漲

由於上周一關稅暫停 90 天的變化，市場對全球經濟衰退的擔憂有所緩解，美元上周初一度大漲超 1%。然而由於後續公佈的經濟數據不溫不火，導致匯價自周中開始走低，最終周線僅小幅收漲。由於貿易緊張局勢有所緩和，市場已調低美聯儲的年內降息預期，當前認為 9 月會議上首次降息至少 25 個基點的可能性僅為 67.1%，而此前則普遍預期在 7 月份就可能開始降息。

日本央行政策委員會成員鴻派發言 凸顯日本經濟在美國關稅衝擊下的寬鬆預期

日本 2025 年第一季度經濟環比年化下滑 1.8%，為一年來首次萎縮且跌幅高於市場預期。日本央行政策委員會成員中村豐明上週五表示，在美國威脅對日本汽車徵收 24% 進口稅背景下，日本經濟面臨明顯下行壓力，日本央行不應急於加息。美國頻繁的關稅威脅，成為壓制日本經濟復蘇的核心變數，中村的發言則凸顯了當前政策制定層對外部衝擊的警惕，若美方升級關稅措施，日本央行或將延長超寬鬆政策時間視窗。

美歐貿易談判歐洲秉持「慢就是快」策略 拒絕次優策略力圖掌握規則制定權

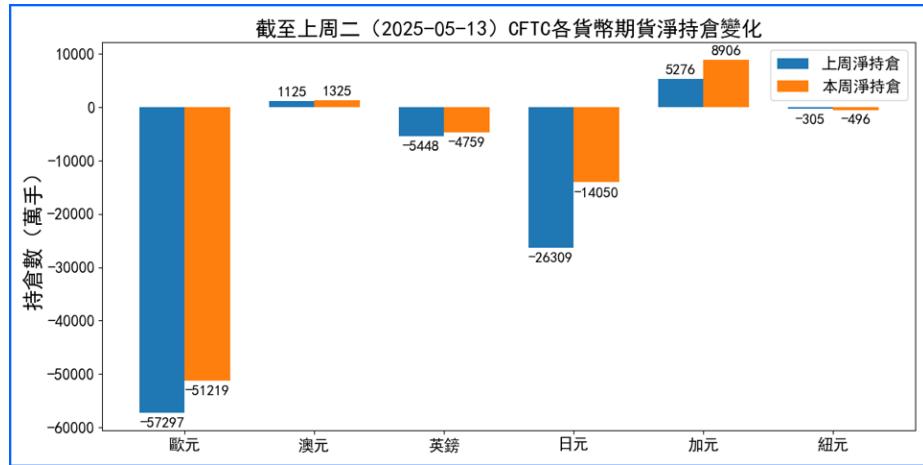
美國財政部長貝森特公開點名瑞士和英國在美歐貿易談判中"領先"，而歐盟"進展緩慢"，對此歐盟反應出奇平靜。歐盟堅持"慢就是快"的哲學，拒絕為任何短期政治利益接受次優協議，力圖換取更全面的協定，捍衛多邊貿易體系的規則制定權。而美國則揮舞著"對等關稅翻倍"的大棒施壓。這場談判早已超越簡單的關稅數字博弈，無論最終結局如何，這場 1.7 萬億美元的豪賭都將重塑全球格局。

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	1.116315	0.61%	-1.84%
JPY	6JM2025	Jun-25	0.00687	1.79%	-2.29%
GBP	6BM2025	Jun-25	1.32805	0.79%	0.11%
AUD	6AM2025	Jun-25	0.6418	0.73%	0.46%
CAD	6CM2025	Jun-25	0.71579	0.03%	-0.93%
CHF	6SM2025	Jun-25	1.19354	0.84%	-2.36%
NZD	6NM2025	Jun-25	0.58905	0.51%	-1.39%
CNY	CNHM2025	Jun-25	0.13871	-0.09%	1.26%

2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-05-13 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 6078 手，澳元淨多頭變化 200 手，英鎊淨多頭變化 689 手，日元淨多頭變化 12259 手，加元淨多頭變化 3630 手，紐元淨空頭變化 191 手，上周沒有總持倉多空轉換的貨幣。除此之外，單向總持倉變動超過 20% 的貨幣有：加元，紐元。

2.3、重點貨幣對展望

澳元/美元

澳大利亞統計局最新公佈就業數據超預期，提振了市場對澳洲經濟韌性的信心。4 月份新增就業人數達 89000 人，遠超市場預期的 20000 人，也大幅高於 3 月向上修正後的 36400 人。失業率則保持在 4.1% 不變，也符合預期。與此同時，全球貿易緊張局勢的緩和也為風險資產提供支撐。

若澳元兌美元能有效突破 0.6450-0.6514 阻力區間，可能打開進一步上行空間。而若未能突破 0.6450 關鍵阻力，短期內可能回落測試 0.6370-0.6400 支撐區域。

當前基本面上，澳元的利好和利空因素勢均力敵，後市若持續震蕩，則主要需觀察以下幾方面基本面事件的後續進展。其中利好因素包括，澳大利亞就業市場的持續強勁、全球貿易關係的緩和、全球風險情緒的改善。利空因素則包括澳洲聯儲降息預期升溫，以及全球經濟增長擔憂再起等。此外，美元相關數據也極為重要，若美國經濟數據疲軟，可能促使美聯儲更早降息，這將對美元形成壓制，間接支撐澳元。反之則利好美元，壓制澳元。

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)

出口企業利用外匯期權對外匯收入實現套期保值：某美國出口企業 3 個月後將收到 100 萬澳元的貨款。當前澳元兌美元匯率為 0.64，企業擔心 3 個月後澳元兌美元下跌使換匯收入減少，於是購買了一份 3 個月後到期的澳元看跌期權，執行匯率設為 0.65，期權成本為 1 萬澳元，以美元支付。

3 個月後，若澳元兌美元匯率下跌至 0.6，企業將行權，仍按 0.64 匯率賣出澳元，比按市場匯率 0.6 賣出多換得 $0.04 \times 100 = 4$ 萬美元，扣除 1 萬澳元期權費成本後，仍有效規避了因澳元貶值帶來的收入損失。反之，3 個月後澳元兌美元匯率上漲到 0.7，企業將放棄行權，直接按市場匯率 0.72 賣出澳元，僅額外損失期初期權費，仍然享受澳元升值帶來的匯兌收益。因此，通過外匯期權，企業有效規避了澳元兌美元下跌帶來的貿易匯兌損失風險。

後市重要觀察指標

日期	時間	國家	數據區間	數據類型
20250519	09:00	歐元區	4月	CPI年率終值
20250519	09:00	歐元區	4月	CPI月率終值
20250520	04:30	澳大利亞	至5月20日	澳洲聯儲利率決定
20250520	06:00	德國	4月	PPI月率
20250520	12:30	加拿大	4月	CPI月率
20250520	14:00	歐元區	5月	消費者信心指數初值
20250521	06:00	英國	4月	CPI月率
20250521	06:00	英國	4月	零售物價指數月率
20250522	07:15	法國	5月	製造業PMI初值
20250522	07:30	德國	5月	製造業PMI初值
20250522	08:00	德國	5月	IFO商業景氣指數
20250522	08:00	歐元區	5月	製造業PMI初值
20250522	08:30	英國	5月	製造業PMI初值
20250522	08:30	英國	5月	服務業PMI初值
20250522	23:01	英國	5月	Gfk消費者信心指數
20250522	23:30	日本	4月	核心CPI年率
20250523	06:00	德國	第一季度	未季調GDP年率終值
20250523	06:00	英國	4月	季調後零售銷售月率
20250523	12:30	加拿大	3月	零售銷售月率

日期	時間	國家	人物	事件內容
20250518	16:00	中國		國內成品油將開啓新一輪調價窗口
20250518	21:20	美國	威廉姆斯	FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉姆斯在紐約州亨普斯特德霍夫斯特拉大學研究生畢業典禮上發表畢業演講
20250519	01:30	中國		國家統計局公布70個大中城市住宅銷售價格月度報告
20250519	02:00	中國		國新辦就國民經濟運行情況舉行新聞發布會
20250519	03:00	中國		英偉達CEO黃仁勳出席臺北國際電腦展並發表演講，分享「AI與加速運算技術」的最新進展與突破
20250519	12:45	美國		美聯儲副主席傑斐遜發表講話
20250519	12:45	美國	威廉姆斯	FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉姆斯發表講話
20250519	14:00	美國	特朗普	美國總統特朗普先後與俄羅斯總統普京、烏克蘭總統澤連斯基和北約各成員國通話
20250519	16:00	加拿大		G7財長和央行行長會議舉行，至5月22日
20250520	04:30	澳大利亞	澳洲聯儲	澳洲聯儲公布利率決議
20250520	05:30	澳大利亞		澳洲聯儲主席布洛克召開貨幣政策新聞發布會
20250520	17:00	美國		2025年FOMC票委、聖路易聯儲主席穆薩萊姆就經濟前景和貨幣政策發表講話
20250520	18:30	美國		NYMEX紐約原油6月期貨受移倉換月影響，5月21日2:30完成場內最後交易，凌晨5:00完成電子盤最後交易，請留意交易場所到期換月公告控制風險此外，部分交易平臺美油合約到期時間通常較NYMEX官方提前一天，請多加留意
20250520	23:00	美國		2027年FOMC票委博斯蒂克主持會議，2026年FOMC票委哈瑪克、2027年FOMC票委戴利發表主旨講話
20250521	16:00	美國		2027年FOMC票委、裏奇蒙聯儲主席巴爾金出席名為“美聯儲傾聽”的活動
20250522	11:30	德國	歐洲央行	歐洲央行公布4月貨幣政策會議紀要
20250522	18:00	美國	威廉姆斯	FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉姆斯在貨幣政策實施研討會上發表主旨演講

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。