



外匯市場周報 2025.08.18 - 2025.08.24

市場相對平靜美元延續下行 上周五美俄會晤圓滿結束

摘要：回顧上周，美元指數延續下行走勢，周線收跌 **0.42%**，非美貨幣也基本未走出獨立走勢而順勢收漲。上周密集發佈數據後，市場對美聯儲 **9** 月降息的預期仍暫時保持不變。地緣政治方面，特朗普和普京於 **15** 日就烏克蘭問題進行了會談，雙方並未達成協議，但在會後發佈會上表示進展順利。展望本周，鮑威爾在傑克遜霍爾年會上的重磅講話將為美聯儲的下一步行動提供線索。美國勞動力市場的疲軟跡象，加上貿易關稅帶來的任何通脹，都可能使美聯儲的降息軌跡進退兩難。

全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

通脹數據公佈市場降息預期未有變化 本周五傑克遜霍爾年會或提供更多信息

上周公佈的通脹數據，並未令市場此前的降息預期有所變化。7 月份 CPI 與市場預期相對一致，僅不包括食品和能源的核心 CPI 上升至 3.1%，略高於預期。不過 7 月份 PPI 出人意料錄得 0.9% 的環比漲幅，是約三年來的最大漲幅。但從市場反應和部分美聯儲官員的公開發言看，目前數據表現不足以對加息判斷產生實質影響。本周五的傑克遜霍爾年會上，鮑威爾的講話將為市場提供關於美聯儲政策傾向的更多指引。

過往驅動匯價波動因素突然「失效」 美元兌日元自 8 月以來維持震蕩

長期以來，美國利率前景、美日利差及整體風險偏好一直成為美元兌日元波動的主要驅動因素。自進入 8 月，美元兌日元走勢陷入了橫盤停滯狀態，並沒有成體系的做多和做空力量足以推動匯價的方向性波動。本周美元兌日元基本面相對平靜，在周五即將舉行的傑克遜霍爾年會前，匯價很有可能繼續維持當前的窄幅區間震蕩格局。

英鎊兌美元走勢缺乏一致預期 市場繼續等待英國宏觀數據更多指引

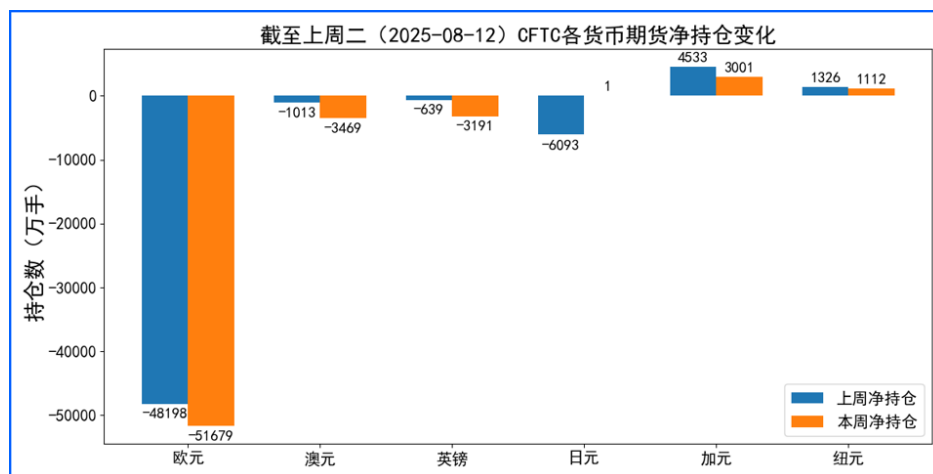
上周英鎊兌美元伴隨美元指數的回落而延續上行，周線收漲 0.76%，距離前期高點 1.3800 附近仍有空間。市場對英鎊暫時缺少一致性預期，更多在等待英國央行下半年貨幣政策走向的明確信號。鑑於英國通脹壓力持續高企，目前市場普遍預期英國央行將維持現行利率不變，優於預期的第二季度 GDP 數據為政策制定者提供喘息空間，當前焦點轉向本周三即將公佈的英國 7 月 CPI 數據。

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	6EU2025	Sep-25	1.170605	0.77%	0.78%
JPY	6JU2025	Sep-25	0.00679	0.57%	0.77%
GBP	6BU2025	Sep-25	1.355555	0.90%	0.92%
AUD	6AU2025	Sep-25	0.651105	-0.05%	0.20%
CAD	6CU2025	Sep-25	0.72381	-0.30%	-0.57%
CHF	6SU2025	Sep-25	1.23946	0.64%	-0.48%
NZD	6NU2025	Sep-25	0.592845	-0.18%	-0.25%
CNY	CNHU2025	Sep-25	0.13924	0.08%	0.02%

2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-08-12 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 3481 手，澳元淨空頭變化 2456 手，英鎊淨空頭變化 2552 手，日元淨多頭變化 6094 手，加元淨空頭變化 1532 手，紐元淨空頭變化 214 手，上周總持倉多空轉換的貨幣有：日元。除此之外，單向總持倉變動超過 20% 的貨幣有：澳元，英鎊。

2.3、重點貨幣對展望

美俄峰會相關成果：

當地時間 8 月 15 日，美國總統特朗普和俄羅斯總統普京于美國阿拉斯加州安克雷奇舉行了會晤。雙方並未達成任何協定，但在會後發佈會上，雙方表示取得巨大進展，在很多問題上達成一致，遺留待解的問題很少。特朗普更是在會後與烏克蘭總理澤連斯基和部分北約國家領導人，電話溝通了會晤結果。通過相關資訊，可以總結本次會晤的 5 點成果如下：

1. 會晤機制恢復：俄美間最高級別會晤機制完全恢復，會談氛圍平靜，摒棄最後通牒與威脅。這為兩國後續溝通搭建了穩定的高層對話橋樑，有助於持續、深入地探討各類雙邊及國際問題。
2. 俄烏衝突溝通：普京向特朗普詳細闡述了俄羅斯關於結束俄烏衝突的條件，使美方進一步瞭解俄方立場，為推動衝突解決提供了基礎。不過，雙方在俄烏停火這一關鍵問題上未達成協議。
3. 對俄施壓擱置：經過近三小時磋商，白宮放棄升級對俄施壓，緩解了俄羅斯面臨的外部壓力。此前特朗普曾威脅若俄烏在期限內未達成和平協定，將對俄施加嚴厲制裁，此次擱置對俄是一利好。
4. 無前提談判可行：會晤證明，即便俄烏特別軍事行動持續，無前提條件的談判仍具可行性，為後續和平談判提供了積極範例。
5. 責任明確：雙方明確，在停止軍事行動的談判中，達成成果的責任在烏克蘭和歐洲。後續特朗普表示將致電澤連斯基和一些歐洲領導人，溝通了相關情況。

美俄峰會若推動俄烏衝突走向緩和，歐元區經濟前景的不確定性將降低，投資者對歐元信心增強，歐元兌美元大概率升值。同時若此次美俄峰會能達成更具實質性成果，如後續解除對俄制裁，俄羅斯經濟活動復蘇，全球能源市場供應格局趨於穩定，市場避險情緒進一步降溫。則資金會更多流向非美元資產，美元指數下行壓力將持續增加，影響國際金融市場資金流向與資產定價。

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）

跨國零售企業利用外匯期權實現套期保值：當前澳元兌美元匯率 0.6518。澳大利亞 2024 年第四季度 GDP 環比增 0.6%，2025 年一季度通脹率 2.4%、失業率 4.1%，澳洲聯儲年內兩次降息至 3.85%，澳元存貶值壓力。

美國跨國零售企業 G，原計劃 3 個月後採購 3000 萬澳元貨物，按當前匯率需 1955.4 萬美元。為應對匯率波動，公司買入 3 個月期歐式看漲期權，約定以 0.66 匯率買入 3000 萬澳元，支付 50 萬美元期權費。

到期時，若澳元升至 0.68，行使期權總成本 2030（3000×0.66+50）萬美元，較市價採購節省 10 萬美元；若澳元貶至 0.63，放棄期權總成本 1940（3000×0.63+50）萬美元，較期權匯率購買節省 140 萬美元。因此通過外匯期權，企業 G 實現了有效管控匯率風險，控制到期成本收益的目的。

後市重要觀察指標

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20250819	12:30	加拿大	7月	CPI月率
20250820	02:00	新西兰	至8月20日	联储利率决定
20250820	06:00	德国	7月	PPI月率
20250820	06:00	英国	7月	CPI月率
20250820	06:00	英国	7月	零售物价指数月率
20250820	09:00	欧元区	7月	CPI年率终值
20250820	09:00	欧元区	7月	CPI月率终值
20250821	07:15	法国	8月	制造业PMI初值
20250821	07:30	德国	8月	制造业PMI初值
20250821	08:00	欧元区	8月	制造业PMI初值
20250821	08:30	英国	8月	制造业PMI初值
20250821	08:30	英国	8月	服务业PMI初值
20250821	14:00	欧元区	8月	消费者信心指数初值
20250821	23:01	英国	8月	Gfk消费者信心指数
20250821	23:30	日本	7月	核心CPI年率
20250822	06:00	德国	第二季度	未季调GDP年率终值
20250822	06:00	英国	7月	季调后零售销售月率
20250822	12:30	加拿大	6月	零售销售月率

日期	时间	国家	人物	事件内容
20250818	17:15	美国	特朗普	美国总统特朗普在华盛顿与乌克兰总统泽连斯基举行双边会晤
20250818	19:00	美国	特朗普	美国总统特朗普与欧洲领导人举行多边会议
20250819	18:10	美国		美联储理事鲍曼发表讲话
20250820	02:00	新西兰		新西兰联储公布利率决议
20250820	03:00	新西兰		新西兰联储主席奥尔召开货币政策新闻发布会
20250820	07:10	瑞士	拉加德	欧洲央行行长拉加德出席世界经济论坛的一个会议
20250820	15:00	美国		美联储理事沃勒在怀俄明州区块链研讨会上发表讲话
20250820	16:00	美国		杰克逊霍尔全球央行年会，至8月23日
20250820	18:00	美国	美联储	美联储公布货币政策会议纪要
20250820	18:30	美国		NYMEX纽约原油9月期货受移仓换月影响，8月21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，请加留意
20250820	19:00	美国		2027年FOMC票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克就经济前景发表讲话
20250821	16:00	中国		恒指公司公布二季度检讨结果
20250821	16:00	美国		杰克逊霍尔全球央行年会，至8月23日
20250822	14:00	美国	鲍威尔	美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话
20250822	16:00	美国		杰克逊霍尔全球央行年会，至8月23日
20250823	16:25	美国	贝利	英国央行行长贝利在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话
20250823	16:25	美国		欧洲央行行长拉加德、英国央行行长贝利出席堪萨斯城联储银行主办的年度经济政策研讨会“劳动力市场转型的政策影响”的小组讨论

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。