



## 美元受降息預期壓制窄幅震蕩 本周迎央行決議超級周

摘要：回顧上周，美元指數窄幅震蕩，周線小幅收跌 0.12%。疲軟就業數據下，市場當前基本預期本周將降息 25 個基點，並對降息 50 基點有所預測，美元指數也因此承壓。非美貨幣方面，歐洲和日本央行釋放的鷹派信號，令兩國貨幣在中期受到與美國政策差異而帶來的提振。展望本周，全球金融市場的目光將聚焦於一系列關鍵經濟事件，尤其是美國、日本、英國、加拿大等國的央行利率決議，同時將有歐洲密集經濟數據發佈。

外匯市場周報 2025.09.15 - 2025.09.21

### 全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

#### 疲軟就業數據推動市場達成一致性降息預期 美元今年或將進入溫和下行路徑

自 2024 下半年累計降息 100 個基點後，2025 迄今美聯儲始終維持利率不變。這一立場在 7 月 FOMC 會議上開始轉變：美聯儲理事沃勒與鮑曼認為就業市場疲軟意味着有必要重啟寬鬆政策，後續美聯儲主席鮑威爾也在傑克遜霍爾研討會上表示或很快「需要」下調利率。疊加最近一次的疲軟非農數據，市場開始預期美聯儲將在最近一次議息會議開始，年內累計降息達 50 甚至 75 基點，而美元指數也將因此進一步溫和下行。

#### 拉加德釋放鷹派信號 歐美政策差異或推動歐元兌美元中期上行

支持歐元兌美元中期走強的關鍵因素或已在上周歐洲央行會議中顯露端倪。拉加德行長上周明確表示，通貨緊縮進程已終結，且歐元區經濟態勢良好，這或預示著歐洲央行的降息週期已畫上句號。與即將本週開啓降息的美聯儲形成鮮明政策背離，歐元兌美元或此影響進入中期上行軌道。

#### 美元兌日元維持區間震蕩 市場聚焦本次議息會議後的行長表態

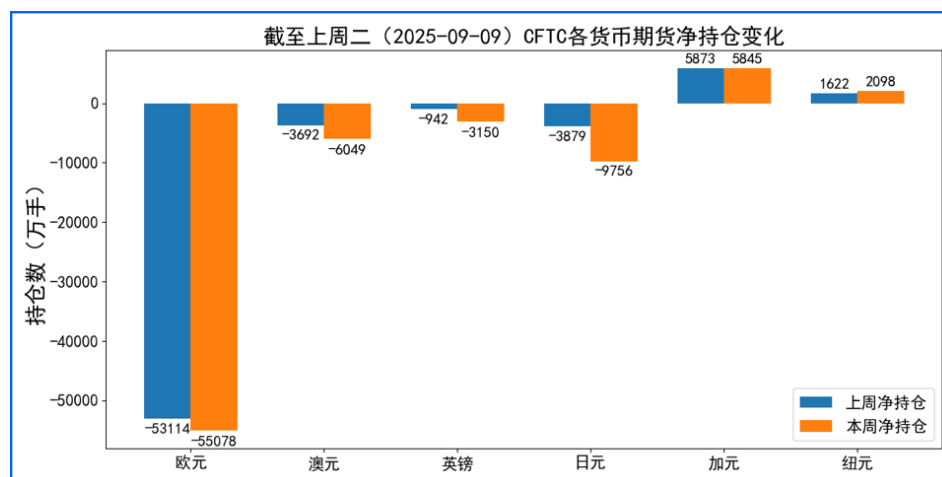
市場普遍預期本週的日本央行議息會議將維持 0.5% 不變，但行長植田和男的會後政策表態預期將受到重點關注，以作為年內是否可能重啟加息的重要線索。關稅衝突方面，日美貿易協議的落地令日本央行暫時松一口氣。但副行長警示關稅衝擊未止，同時因美國經濟疲軟、美聯儲降息，恐引發日元升值導致的擠壓出口。整體來說，日本央行的加息決策艱難，首相辭職加劇政治不確定性，負責質利率下通脹壓力的存在使對加息有需求，但日元升值對出口帶來的可能影響令決策更艱難。

### 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	6EZ2025	Dec-25	1.172587	-0.36%	0.65%
JPY	6JZ2025	Dec-25	0.00677	-0.20%	0.02%
GBP	6BZ2025	Dec-25	1.35528	0.00%	0.17%
AUD	6AZ2025	Dec-25	0.664875	0.77%	2.33%
CAD	6CZ2025	Dec-25	0.72255	-0.31%	-0.19%
CHF	6SZ2025	Dec-25	1.25512	-0.49%	1.35%
NZD	6NZ2025	Dec-25	0.595256	0.14%	0.55%
CNY	CNHZ2025	Dec-25	0.14036	0.07%	0.77%

## 2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-09-09 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 1964 手，澳元淨空頭變化 2357 手，英鎊淨空頭變化 2208 手，日元淨空頭變化 5877 手，加元淨空頭變化 28 手，紐元淨多頭變化 476 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：澳元，英鎊，日元，紐元。

## 2.3、重點貨幣對展望

### 英鎊/美元：

英國國家統計局最新數據顯示，英國經濟形勢嚴峻：7 月經濟因製造業拖累零增長，4-6 月季度增速 0.3%，較一季度 0.7% 大幅回落；7 月 CPI 同比漲 3.8% 創 18 個月新高，英國成主要發達經濟體中物價增速最快者。疊加勞動力市場降溫、美國貿易戰壓制需求，未來經濟壓力加劇，也為政策制定、貨幣決策及英鎊走勢埋下伏筆。

行業分化明顯，工業產出下滑抵消服務業與建築業微弱增長，製造業疲軟是主因，而服務業中醫療、計算機編程等領域表現穩健。工黨政府雖以經濟增長為核心要務，但增稅政策引發問題：400 億英鎊預算增稅致僱主裁員（速度達 2021 年以來最快）、成本轉嫁消費者，通脹率近英國央行目標兩倍，制約降息空間，財政大臣裏夫斯還因向私營部門斂財遭指責。

11 月 26 日預算案需填補 300-400 億英鎊財政缺口，裏夫斯排除提高部分稅種，擬向高收入羣體銀行徵稅，卻遭英國工業聯合會反對，後者建議改革商業稅率、打破不向工薪階層徵稅承諾。政府內部立場對立，財政部稱正通過基建投資等促增長，影子大臣則批評政策致借貸成本飆升，要求摒棄現有策略。同時，裏夫斯計劃改革小企業稅率減免規則，零售協會卻警示 400 家大型商店或因稅率上漲面臨關閉。

貨幣層面，英國央行 9 月因擔憂通脹黏性維持利率，市場預期年底前或再降息，具體取決於通脹與經濟數據。核心通脹走勢、經濟是否萎縮及與美聯儲政策分化，將影響英鎊表現。目前英鎊兌美元處上升通道，若英國不解決經濟與通脹問題，可能面臨對美升值但對交叉盤貨幣貶值的情況。

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）

跨國企業利用虛值期權進行出口收入低成本套期保值：A 公司作為跨國紡織企業，海外收入佔比常年超 60%，外銷以美元結算，子公司還涉及越盾、瑞爾等多幣種，匯率波動對其利潤影響顯著。為應對匯率風險，2025 年 A 公司通過議案，計劃在 2025 年 7 月至 2026 年 6 月間，開展累計不超 7.24 億美元的衍生品業務，含外匯期權交易，以鎖定未來匯率、保障收入穩定。

假設 A 公司預計 3 個月後有 1000 萬美元的出口收入，當前美元兌人民幣匯率 1:7.1。為防美元貶值，公司買入 3 個月期美元看跌期權，行權價 1:6.9，因為是虛值期權，僅需支付少量期權費。3 個月後，若匯率跌至 1:6.8，公司可行權，按 1:6.9 兌換獲 6900 萬人民幣，減少了 100 萬（1000 萬×(6.9-6.8)）的匯兌損失；反之若匯率上漲，公司可放棄行權，依然按市場匯率兌換，僅損失前期的期權費。

通過使用外匯期權，魯泰 A 既控制了匯率下跌的風險，又保留了匯率上漲的收益空間，增強了財務穩健性。

後市重要觀察指標

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20250916	06:00	英国	8月	失业率
20250916	09:00	德国	9月	ZEW经济景气指数
20250916	09:00	欧元区	9月	ZEW经济景气指数
20250916	12:30	美国	8月	零售销售月率
20250916	12:30	加拿大	8月	CPI月率
20250917	06:00	英国	8月	CPI月率
20250917	06:00	英国	8月	零售物价指数月率
20250917	09:00	欧元区	8月	CPI年率终值
20250917	09:00	欧元区	8月	CPI月率终值
20250917	13:45	加拿大	至9月17日	央行利率决定
20250917	18:00	美国	至9月17日	美联储利率决定(上限)
20250918	01:30	澳大利亚	8月	季调后失业率
20250918	11:00	英国	至9月18日	央行利率决定
20250918	23:01	英国	9月	Gfk消费者信心指数
20250918	23:30	日本	8月	核心CPI年率
20250919	06:00	德国	8月	PPI月率
20250919	06:00	英国	8月	季调后零售销售月率
20250919	12:30	加拿大	7月	零售销售月率

日期	时间	国家	人物	事件内容
20250914	16:00	西班牙		国务院副总理何立峰于9月14日至17日率团赴西班牙与美方举行会谈双方将讨论美单边关税措施、滥用出口管制及TikTok等经贸问题
20250914	22:30	美国	特朗普	美国总统特朗普发表讲话
20250915	01:30	中国		国家统计局公布70个大中城市住宅销售价格月度报告
20250915	02:00	中国		国新办就国民经济运行情况举行新闻发布会
20250915	16:00	西班牙		国务院副总理何立峰于9月14日至17日率团赴西班牙与美方举行会谈双方将讨论美单边关税措施、滥用出口管制及TikTok等经贸问题
20250916	16:00	英国	特朗普	美国总统特朗普对英国进行国事访问
20250916	16:00	西班牙		国务院副总理何立峰于9月14日至17日率团赴西班牙与美方举行会谈双方将讨论美单边关税措施、滥用出口管制及TikTok等经贸问题
20250917	13:45	加拿大	加拿大央行	加拿大央行公布利率决议
20250917	16:00	英国	特朗普	美国总统特朗普对英国进行国事访问
20250917	18:00	美国	美联储	美联储FOMC公布利率决议和经济预期摘要
20250917	18:30	美国	鲍威尔	美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会[同传]
20250918	11:00	英国	英国央行	英国央行公布利率决议和会议纪要
20250918	16:00	英国	特朗普	美国总统特朗普对英国进行国事访问
20250919	03:00	日本	日本央行	日本央行公布利率决议
20250919	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

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。