



外匯市場周報 2025.09.29 - 2025.10.05

美元反彈 市場靜候非農指引 利率政策分歧

摘要：回顧上周，美元指數延續反彈走勢于周內走高，但在週五漲勢有所回落。周內公佈的 **GDP** 和失業金資料展現美國經濟韌性，提振美元指數走強，但後續官員講話展現出利率政策分歧，又令市場觀望情緒上升。展望本周，美國非農就業資料與美聯儲官員講話值得重點關注，當前美聯儲內部對降息幅度分歧顯著，這是市場判斷美元中期走勢與 **10** 月降息概率的關鍵。同時加拿大央行和澳聯儲的央行決策也可能對各自貨幣走勢造成較大影響。

全球外匯焦點回顧

與基本面摘要

美元受基本面數據提振上行 市場等待通脹數據更多指引

周四公佈數據顯示，美國二季度 GDP 年化增速上修至 3.8%，顯著高於此前估值和預期的 3.3%。上周初請失業金人數降至 21.8 萬人，低於預期的 23.5 萬人，刷新自 7 月以來的低位。受此影響美元受提振而上行。市場焦點當前已轉向美國 8 月 PCE 物價指數，作為美聯儲最關注的通脹指標，該數據將為後續政策提供重要線索。若數據低於預期，將增強降息預期，從而打壓美元指數；反之則可能削弱降息空間，並進一步支撐美元。

歐元基本面指標表現不佳 長期走勢或將受到壓制

上周來自歐洲的兩組關鍵調查同步轉弱：首先是德國 GfK 消費者信心指數周四公佈降至-22.3，差於市場預期並較上月進一步惡化。其次是周三發佈的 9 月商業景氣指數由 8 月的 89.0 降至 87.7，背離市場期待的回升。該指標連續的調查口徑走弱，強化了「終端需求偏軟-企業預期下修-消費意願不足」的鏈式約束，對歐元形成基本面壓制。

英國經濟數據表現差於市場預期 英鎊中期走勢蒙陰

短期英鎊受益於美元的調整與市場對美聯儲降息的預期，有一定的反彈動能。但從英國自身經濟基本面看，財政赤字上升與經濟放緩為中期走勢蒙上陰影，將對英鎊的上行動能形成一定製約。英國公共財政赤字在上月達到 180 億英鎊，為五年來同期最高，遠高於市場預期的 128 億英鎊。同時，近期商業活動數據表現疲弱，可能削弱投資者對英鎊的信心。

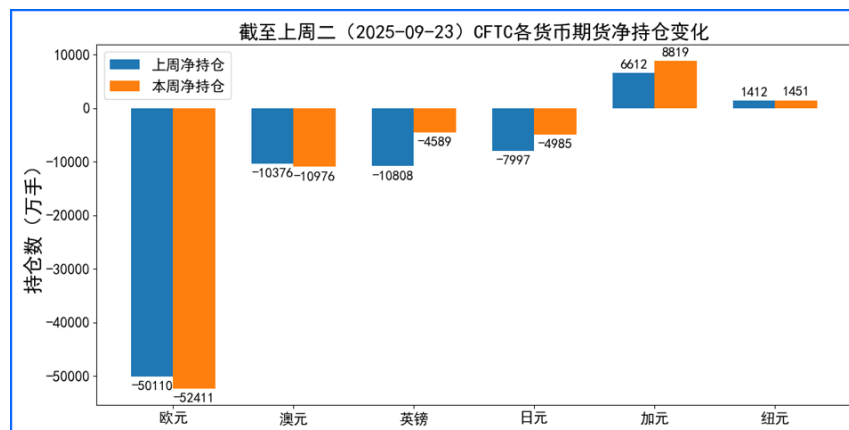
外匯期貨與期權

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	1.170254	-0.83%	0.18%
JPY	6JZ2025	Dec-25	0.00669	-1.24%	-1.88%
GBP	6BZ2025	Dec-25	1.34305	-0.62%	-0.59%
AUD	6AZ2025	Dec-25	0.654	-0.91%	0.12%
CAD	6CZ2025	Dec-25	0.71726	-0.84%	-1.39%
CHF	6SZ2025	Dec-25	1.25577	-0.49%	0.66%
NZD	6NZ2025	Dec-25	0.57675	-1.72%	-1.98%
CNY	CNHZ2025	Dec-25	0.14018	-0.27%	0.28%

2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-09-23 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 2301 手，澳元淨空頭變化 600 手，英鎊淨多頭變化 6219 手，日元淨多頭變化 3012 手，加元淨多頭變化 2207 手，紐元淨多頭變化 39 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。

2.3、重點貨幣對展望

美元/加元：

本周加拿大將公佈 9 月貨幣政策紀要。加拿大經濟在 2025 年面臨較大壓力，第二季度 GDP 按年率萎縮 1.6%，為疫情以來最大降幅。這主要是受與美國爆發的關稅戰衝擊，出口在二季度同比暴跌 27%，企業投資也驟降 10.1%。8 月失業率升至 7.1%，創下除疫情外九年新高，連續兩個月就業崗位流失，職位空缺數降至七年多最低。不過，7 月 GDP 增長 0.2%，8 月產出保持不變，若 9 月零增長，第三季度年化增速將達到 0.7%，較第二季度有顯著回升，顯示出一定的復蘇跡象。

加拿大的通脹情況較為複雜，核心通脹指標雖仍在 3% 左右徘徊，但更廣泛的指標顯示潛在通脹已回落至 2.5%，整體通脹率為 1.9%。加拿大央行在 9 月 17 日將基準利率下調 25 個基點至 2.5%，為六個月來首次降息，且表示如果未來經濟風險增加，將準備進一步下調利率。但對於 10 月是否再次降息，央行保持謹慎態度，市場對 10 月 29 日再次降息的概率預期約為 48%。

短期看，加拿大經濟有望迎來溫和復蘇。隨著出口從關稅衝擊中逐步復蘇，經濟學家預測第三季度 GDP 年化增長率將為 0.5%，出口將增長 3.3%。但長期來看，經濟增長仍面臨諸多不確定性。貿易前景的不確定性將持續抑制企業投資，預計第三季度企業投資將下降 0.5%。人口增長放緩和勞動力市場疲軟可能會抑制家庭支出，進而影響經濟的持續增長。此外，即將到來的美加墨貿易協定重新談判也成為新的焦點，可能給經濟帶來新的變數。

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：某美國汽車零部件進口企業，2025 年 9 月與德國供應商簽訂了 3 個月後 800 萬歐元的採購合同，成本以美元計價結算。當前歐元兌美元即期匯率 1.1673，為防範歐元升值風險，決定採用“買入看漲+賣出看跌”零成本組合。

即分別買入、賣出行權價不同，對應總金額為 800 萬歐元的歐元兌美元看漲期權組合，12 月 29 日到期。其中買入看漲期權行權價 1.18（12 萬美元權利金），賣出看跌期權行權價 1.15（12 萬美元權利金），成本完全對沖。該策略將匯率鎖定在 1.15-1.18 區間，防止歐元大漲同時保留合理波動收益。

到期時，若歐元升至 1.22，行權按 1.18 兌換得 944 萬美元（比無套保少 32 萬美元超額支出）；若跌至 1.13，被行權按 1.15 接盤付 920 萬美元（比無套保少 16 萬美元）；持平 1.16，按市價付 928 萬美元。此組合適配雙向波動市場，符合企業“控成本不賭匯率”的需求。

後市重要觀察指標

日期	時間	國家	數據區間	數據類型
20250929	09:00	歐元區	9月	工業景氣指數
20250929	09:00	歐元區	9月	經濟景氣指數
20250930	01:30	中國	9月	官方製造業PMI
20250930	04:30	澳大利亞	至9月30日	澳洲聯儲利率決定
20250930	06:00	英國	第二季度	GDP年率終值
20250930	06:45	法國	9月	CPI月率初值
20250930	07:55	德國	9月	季調後失業人數
20250930	07:55	德國	9月	季調後失業率
20250930	12:00	德國	9月	CPI月率初值
20251001	07:50	法國	9月	製造業PMI終值
20251001	07:55	德國	9月	製造業PMI終值
20251001	08:00	歐元區	9月	製造業PMI終值
20251001	08:30	英國	9月	製造業PMI終值
20251001	09:00	歐元區	9月	CPI年率初值
20251001	09:00	歐元區	9月	CPI月率初值
20251001	12:15	美國	9月	ADP就業人數
20251001	14:00	美國	9月	ISM製造業PMI
20251002	06:30	瑞士	9月	CPI月率
20251002	09:00	歐元區	8月	失業率
20251002	23:30	日本	8月	失業率
20251003	07:50	法國	9月	服務業PMI終值
20251003	07:55	德國	9月	服務業PMI終值
20251003	08:00	歐元區	9月	服務業PMI終值
20251003	08:30	英國	9月	服務業PMI終值
20251003	09:00	歐元區	8月	PPI月率
20251003	12:30	美國	9月	失業率
20251003	12:30	美國	9月	季調後非農就業人口
20251003	12:30	美國	9月	平均每小時工資年率
20251003	12:30	美國	9月	平均每小時工資月率
20251003	14:00	美國	9月	ISM非製造業PMI

日期	時間	國家	人物	事件內容
20250929	12:00	美國		2026年FOMC票委、克利夫蘭聯儲主席哈瑪克參加一場政策小組討論
20250929	16:00	美國		美軍全球數百將領緊急集結
20250929	17:30	美國		FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉姆斯發表講話
20250929	17:30	美國		2025年FOMC票委、聖路易聯儲主席穆薩萊姆發表講話

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。