



外匯市場周報 2025.10.13 - 2025.10.19

美國政府停擺特朗普關稅威脅中國 美元經歷衝高回落

摘要：回顧上周，美元經歷周內過山車，由於政府停擺事件，日、歐為首的非美貨幣疲軟提振，週五前美元指數創 2024 年 9 月以來最大周漲幅，但在週五受特朗普長文表示要對中國加徵 100% 關稅等舉措影響下，美元指數又大幅走低。非美方面，「安倍經濟學」堅定支持者高市早苗擔任黨首，市場預期其極度寬鬆的政策，導致日元承壓；歐元則因受歐洲區糟糕數據、法國政治僵局的不利影響而走低。展望本週，多美聯儲官員將發表講話，歐洲方面將有 CPI 季率進行公佈，均值得關注。

全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

政府停擺與貿易憂慮交織 美元周內衝高後大幅回落

美元指數上周先強後弱，周初至週四錄得 2024 年 9 月以來最大單周漲幅，但週五受特朗普加徵關稅威脅影響重挫 0.55%。政治層面，美國聯邦政府停擺進入第二周，如非農就業報告在內的關鍵數據延遲發佈，本週 CPI 數據能否如期公佈也存疑，令美元承壓。同時由於市場當前對美聯儲 10 月降息 25 個基點的概率為 97%，12 月再降息概率 92%，經濟基本面美元依然受到壓力。

政局動蕩引財政貨幣政策擔憂 日元創一年最大周跌幅

美元兌日元上周漲 2.51%，創 2024 年 9 月以來最大周漲幅。日本「財政鴿派」高市早苗意外當選自民黨總裁，市場擔憂其推行寬松財政政策，降低日央行年內加息預期，政局不確定性大，日元也因此承壓。週五日本財務大臣口頭干預外匯市場，警惕日元過度波動。機構指出，155.5 或成日元貶值警戒線，在新首相確定、政局穩定前，日央行難有行動，日元下行壓力仍存。

法國政壇亂局疊加歐元區經濟疲弱 歐元錄三個月最大周跌幅

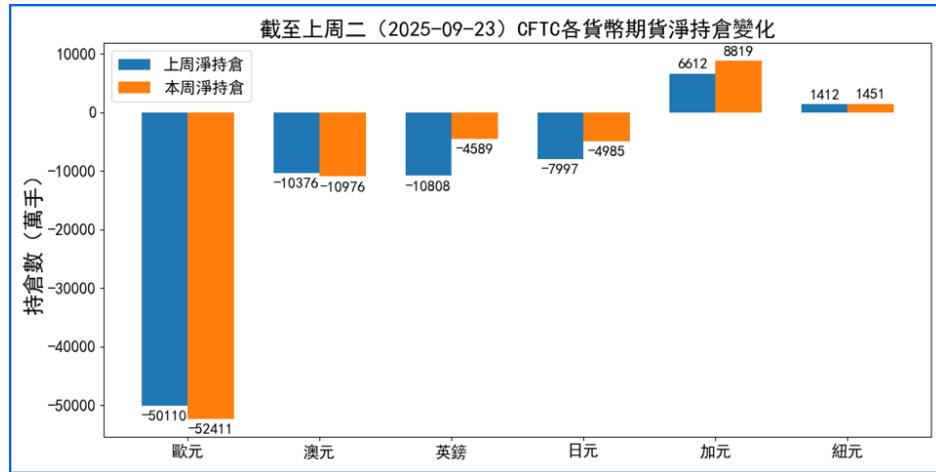
歐元兌美元上週五雖受美元回落影響反彈，但全周仍跌 1.00%，創今年 7 月以來最大單周跌幅。法國政治僵局（馬克龍未能在期限內任命新總理，反對黨掌握關鍵權力，導致削減赤字的緊縮預算難推進，法國主權債券收益率攀升）是主要原因。同時上周公佈的德國在內的歐元區主要經濟體數據顯示增長放緩，加劇市場對歐元區前景擔憂。兩者疊加下，需等待基本面更多轉機來打破僵局。

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	6EZ2025	Dec-25	1. 161849	-0. 78%	-0. 99%
JPY	6JZ2025	Dec-25	0. 00661	-0. 57%	-2. 69%
GBP	6BZ2025	Dec-25	1. 33525	-0. 98%	-1. 65%
AUD	6AZ2025	Dec-25	0. 6526	-1. 36%	-2. 10%
CAD	6CZ2025	Dec-25	0. 71339	-0. 51%	-1. 32%
CHF	6SZ2025	Dec-25	1. 25082	-0. 56%	-0. 44%
NZD	6NZ2025	Dec-25	0. 57208	-2. 05%	-4. 29%
CNY	CNHZ2025	Dec-25	0. 14055	0. 07%	0. 05%

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

澳元/美元

上周澳元兌美元在 0.66 進行簡單盤整後，於週五受到特朗普關稅威脅言論影響而大幅下行，再度接近波動下軌的 0.6473。未來短期內，預期其匯價走勢仍將主要由美聯儲政策、美國財政風險及澳洲本土通脹基本面等多方面因素主導。

美元方面，美聯儲 9 月會議紀要與點陣圖明確「年內進一步降息」主線。多數委員認為就業下行風險上升、通脹上行風險減弱，轉向「中性利率」合理，幾乎全體支持 25 個基點降息，少數傾向更大幅度，點陣圖顯示年末聯邦基金利率目標指向 3.6%，對應年內再降兩次。CME FedWatch 數據顯示，本月降息概率極高，12 月再降息概率約 78.6%。這一度令美元回撤，但當前美元指數回彈至 99.00 附近，重新壓制非美貨幣，對澳元形成牽制。同時，美國聯邦政府停擺風險發酵，白宮釋放削減項目、調整聯邦機構人員的信號，市場擔憂其擾動宏觀數據發佈、財政支出節奏與就業，若不確定性加劇，美債收益率波動將放大美元方向感，進一步增加澳元兌美元波動率與假突破風險。

澳洲方面，本土基本面為澳元提供支撐，市場對澳洲聯儲年內降息押注顯著削弱：墨爾本大學 10 月調查顯示，12 個月消費者通脹預期從 9 月的 4.7% 升至 4.8%，且此前核心物價黏著度高於預期，市場判斷澳洲聯儲短期更傾向「觀望評估」，而非持續寬松，這對澳元兌美元有一定提振作用。但由於美元上周大幅反彈，這一優勢未能轉化為澳元對 0.66 上方的持續突破，匯價仍陷區間。

後市短期內匯價方向將取決於兩大關鍵事件：1、美聯儲主席鮑威爾講話，若其強調「增長放緩與就業降溫」，美元或回吐，澳元有望站穩 0.66 並上探前期阻力位；反之若側重「通脹黏性與金融條件觀察」，則可能美元續漲澳元承壓。2、密歇根 10 月消費者通脹預期初值，若數據意外回落，美元防守性買盤減弱，將為澳元提供喘息空間。

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)

中國製造商企業利用外匯期權實現套期保值：某中國礦山機械製造商 A 企業，2025 年 9 月與澳鐵礦企業簽訂 1000 萬澳元出口合同，約定 12 月 15 日澳元結算並兌人民幣用於國內運營，存在外匯收入敞口。當前匯率雙向波動顯著，澳元受通脹黏性（12 個月預期 4.8%）與中澳鐵礦需求不確定性影響，美元則因美聯儲年內再降兩次息（12 月概率 78.6%）與指數回彈至 99 的矛盾承壓。企業測算，若 12 月澳元兌美元跌破 0.64（當前 0.66），人民幣收款將減少超 120 萬元，需對衝風險。

A 企業按「控下行、保上行」目標，買入澳元兌美元歐式看跌期權，名義金額 1000 萬澳元，執行價 0.65（平衡成本與保護），到期日 12 月 12 日（預留緩衝），期權費 15 萬澳元（折 99 萬元人民幣，佔比 1.5%，符合預算）。該工具賦予到期按約定匯率賣澳元的權利，兼顧風險規避與靈活性。

到期後，若澳元跌至 0.63（美元強勢+鐵礦需求弱），行權獲 650 萬美元，較市價多賺 147 萬元，扣期權費淨得 48 萬元；若澳元升至 0.68（澳洲 CPI 超預期+美聯儲暫停寬松），放棄行權並按市價兌 680 萬美元，雖損期權費仍多獲利 220.5 萬元。此方案貼合當前基本面，實現風險與收益平衡，具備實操價值。

後市重要觀察指標

日期	時間	國家	數據區間	數據類型
2025/10/14	06:00	德國	9月	CPI月率終值
2025/10/14	06:00	英國	9月	失業率
2025/10/14	09:00	德國	10月	ZEW經濟景氣指數
2025/10/14	09:00	歐元區	10月	ZEW經濟景氣指數
2025/10/15	01:30	中國	9月	CPI年率
2025/10/15	06:45	法國	9月	CPI月率終值
2025/10/16	00:30	澳大利亞	9月	季調後失業率
2025/10/16	12:30	美國	9月	零售銷售月率
2025/10/16	12:30	美國	9月	PPI年率
2025/10/16	12:30	美國	9月	PPI月率
2025/10/17	09:00	歐元區	9月	CPI年率終值
2025/10/17	09:00	歐元區	9月	CPI月率終值

日期	時間	國家	人物	事件內容
20251012	16:00	中國		國內成品油將開啓新一輪調價窗口
20251012	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）
20251012	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
20251012	16:00	美國		世界銀行和IMF舉辦2025年秋季年會，至10月18日，世界金融領導人將齊聚於此
20251013	16:00	美國	特朗普	美國總統特朗普與阿根廷總統米萊會晤
20251013	16:00	美國		日本央行行長植田和男於10月14日至19日訪問美國
20251013	16:10	美國		2026年FOMC票委、費城聯儲主席保爾森發表講話
20251014	00:30	澳大利亞	澳洲聯儲	澳洲聯儲公布9月貨幣政策會議紀要
20251014	08:00	法國		IEA公布月度原油市場報告
20251014	12:45	美國		美聯儲理事鮑曼發表講話
20251014	13:00	美國		IMF公布《全球經濟展望報告》
20251014	15:30	美國	鮑威爾	美聯儲主席鮑威爾在全美商業經濟協會舉辦的活動上發表講話[同傳]
20251014	17:00	美國	貝利	英國央行行長貝利在國際金融協會(IIF)年會上發表講話
20251014	19:25	美國		美聯儲理事沃勒在國際金融協會舉辦的關於支付的小組活動上發表講話
20251014	19:30	美國		2025年FOMC票委、波士頓聯儲主席柯林斯發表講話
20251015	16:30	美國		美聯儲理事米蘭在野村研究論壇上發表講話
20251015	18:00	美國	美聯儲	美聯儲公布經濟狀況褐皮書
20251015	18:00	美國	拉加德	歐洲央行行長拉加德參加國際貨幣基金組織關於全球經濟的辯論
20251016	13:00	美國		美聯儲理事沃勒發表講話
20251016	16:00	美國		20國集團(G20)財長和央行行長新聞發布會
20251016	17:30	美國		加拿大央行行長麥克勒姆在彼得森國際經濟研究所發表講話
20251017	16:15	美國		2025年FOMC票委、聖路易聯儲主席穆薩萊姆發表講話
20251018	13:00	英國		英國央行行長貝利發表講話

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。