



外匯市場周報 2025.10.20 - 2025.10.26

鴿派預期推動美指回落 本周迎多資料公佈及會議開幕

摘要：回顧上周，美元指數經歷回落一周，鴿派降息預期受到官員公開發言影響持續對美元施壓。非美貨幣方面，主要跟隨美元回落而上行，其中日本和歐洲基本面方面均有較鷹派事件支撐日元。展望本周，儘管美國政府停擺導致部分資料仍存缺位元風險，但仍有多組全球重磅經濟資料及密集央行官員講話將公佈，同時也將有 **G30 會議**、**APEC 財長會**集中亮相。

全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

就業市場疲軟與通脹壓力並存 官員發言催升市場美聯儲鴿派預期

2025 年 10 月美聯儲政策會議即將召開之際，美國經濟正面臨就業市場疲軟與通脹壓力並存的複雜局面。10 月 16 日多位美聯儲官員公開表態，強化了對勞動力市場的擔憂，同時對貿易關稅引發的通脹影響持相對樂觀態度。這不僅預示著本月降息的板上釘釘，還凸顯了美聯儲內部鴿派聲音的增強。這些觀點交織，揭示了美聯儲在資料缺失下的決策困境。

地緣政治風險疊加基本面改善 美元兌日元上周大幅回落

日元經歷走強一周，除美元本身疲軟外，還受地緣政治和基本面改善雙重因素影響。俄羅斯上週四發動數百架無人機襲擊烏克蘭東部天然氣設施，持續的地緣政治風險助推避險資金流向日元。同時由於日本執政黨自民黨與公明黨聯盟破裂，高市早苗競選日本首位前景受阻，緩解了市場此前的鴿派政策預期和憂慮。同時植田和男表示日本央行將根據經濟增長與通脹預期的實現概率調整貨幣支持力度，使市場對日本央行年底加息的預期升溫。

法國政局風險迎緩和 央行官員鷹派發言提振 歐元基本面整體向好

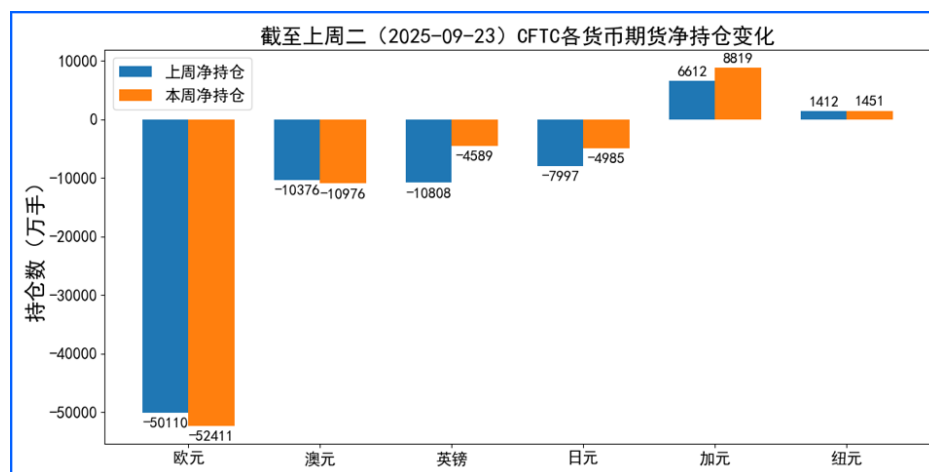
歐元方面，此前基本面的不利因素逐步緩和。首先法國政局出現緩和，總理塞巴斯蒂安·勒科尼週四成功挺過兩次不信任投票，緩解了對該國政治不確定性的擔憂，為歐元提供額外支撐。但其仍面臨在年底前推動緊縮預算案在分裂議會通過的挑戰。其次是歐洲央行方面，管委皮埃爾·溫施週四表示進一步降息的可能性正在降低，管委馬丁·科赫爾則表示央行「已處於降息週期尾聲或非常接近終點」。

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	1.166044	0.81%	-1.10%
JPY	6JZ2025	Dec-25	0.00664	1.20%	-1.79%
GBP	6BZ2025	Dec-25	1.33735	0.31%	-1.34%
AUD	6AZ2025	Dec-25	0.6485	-0.40%	-2.01%
CAD	6CZ2025	Dec-25	0.71309	0.12%	-1.68%
CHF	6SZ2025	Dec-25	1.25549	0.97%	-0.50%
NZD	6NZ2025	Dec-25	0.57205	0.07%	-2.89%
CNY	CNHZ2025	Dec-25	0.14031	-0.17%	-0.19%

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

當前澳元兌美元的走勢主線由澳美兩國央行政策差主導。澳洲聯儲年內已累計降息 75 個基點，8 月最新一次降息後現金利率降至 3.6% 的兩年低點，寬鬆邏輯源於通脹持續回落——6 月通脹率降至 2.1%，全年預計 2.7%，逐步接近 2%-3% 目標區間中點。反觀美聯儲，雖 7 月議息會議按兵不動，但內部分歧加劇，副主席鮑曼明確支持年內降息三次並呼籲 9 月啟動寬鬆，市場正密切關注傑克遜霍爾年會的政策信號。政策節奏差異已引發匯率反應：8 月澳洲聯儲降息後，澳元兌美元一度跌至 0.6505，10 月 20 日最新報價維持在 0.6493 的低位震盪，利差收窄預期持續壓制澳元估值。

澳大利亞國內經濟為澳元提供有限支撐。私人需求逐步恢復，實際家庭收入回升，疊加金融條件放鬆，構成經濟復蘇基礎，但消費增長前景存疑，部分行業因需求疲軟難以傳導成本上漲壓力。勞動力市場雖仍偏緊，但已出現緩解跡象，6 月失業率升至 4.3%，工資增長從峰值回落，單位勞動力成本高企的問題尚未解決。外部環境則暗藏風險：全球經濟不確定性仍高，貿易政策對經濟活動的拖累持續，澳洲央行警告“貿易戰”升級可能導致失業率攀升至 6%。作為商品貨幣，澳元尚未獲得大宗商品價格提振，內外需失衡使基本面支撐力度受限。

短期來看，澳元兌美元大概率維持 0.645-0.660 區間震盪。10 月以來匯率波動率收窄，單日漲跌幅度均未超過 0.5%，反映市場在政策明朗前的觀望情緒。若美聯儲 9 月啟動降息，將縮小與澳洲聯儲的利差，可能緩解澳元貶值壓力；但若美國通脹資料反彈延緩寬鬆進程，澳元或下探 0.64 關口。中長期需關注兩大信號：一是澳洲通脹能否穩定在目標區間，若出現反彈可能終止降息週期；二是全球貿易局勢演變，中美貿易關係改善將顯著提振澳洲出口與澳元匯率。對於套保者而言，當前震盪格局下，可參考風險逆轉期權組合控制匯率波動風險。

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）

進口企業利用外匯期權套期保值：2025 年 7 月，重慶某食品進口公司 3 個月後需支付 300 萬美元貨款，以人民幣營收結算，若人民幣貶值，購匯成本上升可能吞噬僅 3.5%的淨利潤。當時匯市波動加劇，即期匯率在 6.82-6.90 震盪，美聯儲加息預期分歧大；企業曾因即期購匯虧損 42 萬元，遠期鎖匯又無法享升值收益且佔用資金，政策雖支援低成本期權組合，但需適配方案。

該公司最終選擇美元兌人民幣風險逆轉期權組合：名義本金 300 萬美元，到期日與付款日一致。買入執行價 6.90 的美元看漲期權（期權費 54 萬元），同時賣出執行價 6.75 的美元看跌期權（期權費 54 萬元），淨期權費為 0，鎖定購匯區間 6.75-6.90。

三種情景驗證效果顯著：若人民幣貶值至 7.00，不套保需 2100 萬元，套保後按 6.90 購匯僅 2070 萬元，省 30 萬元；若匯率小幅波動至 6.85，按即期購匯 2055 萬元，較遠期鎖匯省 9 萬元；若人民幣升值至 6.70，雖需按 6.75 購匯花 2025 萬元，比不套保多 15 萬元，但避免了單一期權 54 萬元的虧損。該方案為企業節約成本、鎖定風險，也體現出中小企業選期權組合、匹配期限的套保要點。

後市重要觀察指標

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20251020 14:00:00		德国	9月	PPI月率
20251020 16:00:00		欧元区	8月	8月季调后经常帐(亿欧元)
20251021 14:00:00		英国	9月	英国9月公共部门净借款(亿英镑)
20251021 20:30:00		加拿大	9月	加拿大9月CPI月率
20251022 14:00:00		英国	9月	英国9月CPI月率
20251022 14:00:00		英国	9月	英国9月零售物价指数月率
20251022 22:30:00		美国		美国至10月17日当周EIA原油库存(万桶)
20251023 18:00:00		英国	10月	英国10月CBI工业订单差值
20251023 20:30:00		加拿大	8月	加拿大8月零售销售月率
20251023 22:00:00		欧元区	10月	欧元区10月消费者信心指数初值
20251023	待确定	美国		美国至10月18日当周初请失业金人数(万人)
20251024 07:30:00		日本	9月	日本9月核心CPI年率
20251024 14:00:00		英国	9月	英国9月季调后零售销售月率
20251024 15:15:00		法国	10月	法国10月制造业PMI初值
20251024 15:30:00		德国	10月	德国10月制造业PMI初值
20251024 16:00:00		欧元区	10月	欧元区10月制造业PMI初值
20251024 16:30:00		英国	10月	英国10月制造业PMI初值
20251024 16:30:00		英国	10月	英国10月服务业PMI初值
20251024 20:30:00		美国	9月	美国9月未季调CPI年率
20251024 20:30:00		美国	9月	美国9月季调后CPI月率
20251024 22:00:00		美国	10月	美国10月密歇根大学消费者信心指数终值

日期	时间	国家	人物	事件内容
20251020 08:00:00		美国		美国总统特朗普发表讲话
20251020	待定	中国		二十届四中全会于10月20日至23日召开
20251021	待定	日本		日本举行首相指名选举
20251021	待定	韩国		亚太经合组织(APEC)财长会议举行，至10月22日
20251021	待定	美国		美国总统特朗普将宣布对哥伦比亚实施重大关税措施
20251022 20:25:00		欧洲		欧洲央行行长拉加德在法兰克福金融与未来峰会上发表讲话
20251023 04:00:00		美国		美联储理事巴尔就“金融包容性”发表讲话
20251023 22:00:00		美国	美联储金融监管副主席鲍曼	在美国参议院金融委员会听证会就金融监管机构的监督问题作证词陈述
20251023 22:25:00		美国		美联储理事巴尔在一个税收会议上就“社区投资”发表讲话
20251024 08:05:00		澳大利亚		澳洲联储主席布洛克发表讲话

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。