



## 交投謹慎美元窄幅震蕩 市場聚焦本周超級周結果

**摘要：**回顧上周，美元指數和大部分非美貨幣均維持窄幅震蕩，展現出在本周美聯儲利率決議公佈前的交投謹慎氛圍。展望本周，美聯儲、歐央行、日央行同日公佈利率決議，APEC 峯會聚焦亞太合作新路徑。與此同時，美國政府停擺導致的核心通脹數據發佈懸念，數據真空與政策博弈的交織很可能加大市場波動。值得投資者重點關注。

外匯市場周報 2025.10.27 - 2025.11.02

### 全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

#### CPI 數據表現低於預期 推升市場對美聯儲寬鬆預期

10月24日公佈的美國9月消費者價格指數資料顯示，9月美國CPI環比僅上漲0.3%，低於0.4%的預期值，剔除食品和能源價格的核心CPI環比上漲0.2%、也低於預期，結果表明當前物價上漲壓力已顯著緩解。面對CPI資料，市場反應克制，美元指數繼續維持窄幅震盪走勢。但通脹資料推升市場對美聯儲轉向寬鬆政策預期，10月美聯儲會議降息25個基點的市場預期概率已接近100%。

#### 內部鷹派聲音逐漸升溫 經濟政治多因素制約下市場等待日本央行最終抉擇

日本央行即將在10月30日迎來備受矚目的利率決議會議。在日本央行內部，關於加息的爭論從未停歇。鷹派委員田村直樹和高田創在9月會議中力主加息至0.75%，雖未能通過但在委員會引發了廣泛討論。7月和9月的會議記錄顯示，央行內部對近期加息的傾向逐漸增強，討論焦點集中在通脹壓力的擴大上。日元近期的加速貶值推高了進口商品價格，加速了通脹上升，一定程度上支持加息，但加息本身又會抑制市場活力，影響日本經濟，這使得日本央行在加息時機選擇上更加謹慎。

#### 英央行降息預期升溫 英鎊承壓弱勢難改

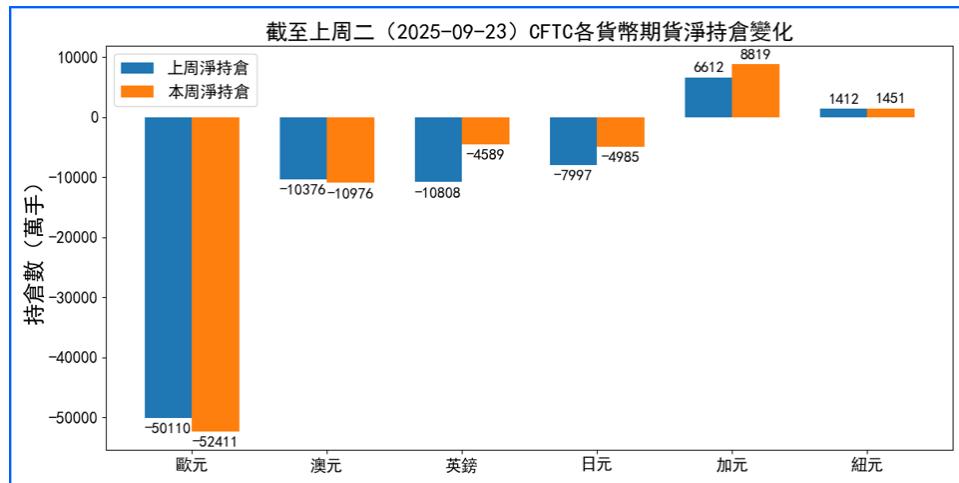
10月英鎊兌美元整體呈下行趨勢，並在近期於1.33附近維持低位震蕩。基本面上，英鎊面臨較多利空，首先是英國失業率升至4.8%，勞動力市場疲軟，PMI跌破榮枯線預示經濟或衰退，通脹降溫消除加息可能。市場押注英央行11月降息概率40%，年底或降65基點。儘管美聯儲當前的寬鬆預期仍對非美貨幣有一定支撐，但疊加英國財政上的隱憂，英鎊短期或難找到反轉動力。

### 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	1.16265	-0.15%	-0.31%
JPY	6JZ2025	Dec-25	0.00657	-0.95%	-1.56%
GBP	6BZ2025	Dec-25	1.3306	-0.74%	-0.22%
AUD	6AZ2025	Dec-25	0.6503	-0.20%	-0.51%
CAD	6CZ2025	Dec-25	0.71446	0.28%	-0.39%
CHF	6SZ2025	Dec-25	1.25671	-0.41%	0.55%
NZD	6NZ2025	Dec-25	0.5749	0.08%	-0.23%
CNY	6NHZ2025	Dec-25	0.14042	-0.03%	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

美元/加元：

過去一個多月，美元兌加元匯價從 1.3725 上方穩步上行，最高觸及 1.4079 後略有降溫，短線多頭雖仍占優，但動能邊際已現變化。這一走勢背後，加拿大國內經濟基本面呈現 “資料矛盾” 特徵：9 月就業增加 6 萬人、失業率維持 7.1%，CPI 升至 2.4% 且核心口徑突破 3.0%，表面資料看似支撐政策按兵不動，然而企業層面景氣度卻持續承壓。三季度企業調查顯示，“未來銷售” 指標 2025 年首次轉負，63% 受訪企業預計未來 12 個月員工規模不變或減少，經貿規則談判的不確定性也持續壓制企業投資與招聘，用工與增長前景偏冷成為市場關注的核心矛盾。

加拿大央行的政策預期進一步主導匯價方向，市場當前定價 10 月 29 日降息約 21 個基點，主流預期直指 25 個基點，預計政策利率降至 2.25%。這一預期並非無據可依：一方面，企業普遍反映需求偏弱限制成本轉嫁，未來 12 個月工資增速預期 (3.1%) 顯著低於 9 月就業報告中的 3.6%，疊加居住類分項放緩，央行對 2026-2027 年 CPI 均值回到 2% 的判斷仍成立；另一方面，央行溝通口徑持續為降息鋪路，9 月決議強調增長風險，10 月行長講話聚焦 “招聘疲軟”，即便措辭略偏中性，仍難徹底關上寬鬆大門，基線情形下甚至預期明年 1 月再降 25 個基點至 2.0%，當前實際政策利率與歷史同期相比，也存在進一步下探的空間。

市場情緒與外部美元走勢則構成匯價波動的關鍵變數。10 月以來美元維持 “被動強勢”，其支撐更多來自其他經濟體政策偏鴿的對比，而非自身基本面單邊溢出。加元雖在風險情緒波動中彈性優於歐系與大洋洲貨幣，但核心矛盾仍是 “國內寬鬆預期 — 外部美元強弱” 的剪刀差：若加拿大央行如期降息並保留寬鬆空間，匯價對利差的敏感度將上升；若美聯儲溝通轉松致美元回落，市場會切換至 “加元被動修復” 敘事，推動匯價回撤；反之，若美元因避險需求或資料走強，匯價衝擊前期高位的力度將更堅決，短期多空平衡仍依賴這兩大因素的邊際變化。

## 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)

**浙江出口企業利用外匯期權實現未來收入套期保值：**浙江某光伏元件出口企業 9 月末與英國採購商簽訂 120 萬英鎊供貨合同，約定 12 月中旬收匯。人民幣兌英鎊即期匯率為 0.1048，但 10 月以來匯率波動加劇，最高升至 0.1056，且英國經濟資料反復引發市場對英鎊走勢分歧，企業擔心收匯時人民幣升值導致英鎊結匯縮水，而傳統遠期結售匯又會錯失匯率利好機會。

結合“風險兜底+保留機遇”需求，企業最終選擇“買入英鎊看跌期權”：即支付 3.2 萬元期權費，約定 12 月 15 日行權日以 0.1045 的執行匯率結匯 120 萬英鎊，同時保留匯率優於該水準時的自主結匯權。此方案將最大匯兌損失鎖定在期權費範圍內，符合企業風險中性原則，且無需凍結保證金，釋放的資金可投入原材料採購。

12 月中旬收匯時，人民幣兌英鎊即期匯率跌至 0.1038，企業選擇行權，按 0.1045 鎖定結匯金額約 1149 萬元；若未做套保，按即期匯率僅能結匯約 1143 萬元，差額覆蓋期權費後仍多盈利 2.8 萬元。若匯率升至 0.1060，企業可放棄行權按市場價結匯，僅損失期權費卻能享受升值收益。該操作既規避英鎊貶值風險，又保留匯率利好空間，成為中小企業應對中英貿易匯率波動的典型實踐。

### 後市重要觀察指標

日期	時間	國家	數據區間	數據類型
20251027 17:00:00	德國		10月	德國10月IFO商業景氣指數
20251027 19:00:00	英國		10月	英國10月CBI零售銷售差值
20251027 22:30:00	美國		10月	美國10月達拉斯聯儲商業活動指數
20251027 待定	美國		9月	美國9月耐用品訂單月率
20251028 15:00:00	德國		11月	德國11月Gfk消費者信心指數
20251028 21:00:00	美國		8月	美國8月FHFA房價指數月率
20251028 22:00:00	美國		10月	美國10月諮商會消費者信心指數
20251029 04:30:00	美國	至10月24日當周		美國至10月24日當周API原油庫存(萬桶)
20251029 08:30:00	澳大利亞		第三季度	澳大利亞第三季度CPI年率
20251029 21:45:00	加拿大	至10月29日		加拿大至10月29日央行利率決定
20251030 02:00:00	美國	至10月29日		美國至10月29日美聯儲利率決定(上限)
20251030 14:30:00	法國		第三季度	法國第三季度GDP年率初值
20251030 16:55:00	德國		10月	德國10月季調後失業人數(萬人)
20251030 17:00:00	德國		第三季度	德國第三季度未季調GDP年率初值
20251030 18:00:00	歐元區		第三季度	歐元區第三季度GDP年率初值
20251030 18:00:00	歐元區		9月	歐元區9月失業率
20251030 21:00:00	德國		10月	德國10月CPI月率初值
20251030 21:15:00	歐元區	至10月30日		歐元區至10月30日歐洲央行存款機制利率
20251030 待定	日本	至10月30日		日本至10月30日央行目標利率
20251030 待定	美國	至10月25日		美國至10月25日當周初請失業金人數(萬人)
20251031 22:00:00	美國		10月	美國10月密歇根大學消費者信心指數終值

日期	時間	國家	人物	事件內容
20251027 16:15:00	澳大利亞			澳洲聯儲主席布洛克參與一場爐邊談話
20251027 待定	美國			美國總統特朗普訪問日本，至10月29日
20251029 21:45:00	加拿大			加拿大央行公布利率決議和貨幣政策報告
20251029 待定	美國			美國總統特朗普訪問韓國並出席在韓國舉辦的亞太經合組織(APEC)領導人峯會
20251030 02:00:00	美國			美聯儲FOMC公布利率決議
20251030 02:30:00	美國			美聯儲主席鮑威爾召開貨幣政策新聞發布會
20251030 14:30:00	日本			日本央行行長植田和男召開貨幣政策新聞發布會
20251030 21:15:00	歐洲			歐洲央行公布利率決議
20251030 21:45:00	歐洲			歐洲央行行長拉加德召開貨幣政策新聞發布會
20251030 待定	日本			日本央行公布利率決議和經濟前景展望報告
20251031 01:15:00	美國			2026年FOMC票委、達拉斯聯儲主席洛根發表講話
20251031 待定	意大利			意大利央行、英國央行和法國央行聯合舉辦第11期國際宏觀經濟研討會

## 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。