



外匯市場周報 2025.11.03 - 2025.11.09

美聯儲鷹鴿分歧震盪市場繼續關注經濟資料及官員發言

摘要：回顧上周，美聯儲如預期降息 25 基點，日本央行和歐洲央行則選擇按兵不動。但在會後的官員講話中，美聯儲內部政治分歧信號強烈，推低了市場對其下次議息會議的降息預期。日本和歐洲央行方面則釋放了一定的鴿派信號，短期內對日元和歐元起到較大的壓製作用。展望本周，多歐元區和美國方面經濟數據即將公佈，結合官員發言勢必令市場對相關國家的基本面和政策偏好產生新的認知和共識。同時英國和澳大利亞議息會議也將公佈，值得重點關注。

全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

議息會議後鷹聲四起 美聯儲內部政策分歧顯現市場降息預期瞬間降溫

在美聯儲 11 月議息會議落幕、進入「緘默期」剛解除的上周五，四位地區聯儲主席輪番上陣（達拉斯聯儲洛根、克利夫蘭聯儲哈瑪克、亞特蘭大聯儲博斯蒂克、堪薩斯城聯儲施密德），直指 10 月降息「沒必要」、12 月再降「門檻更高」。四位鷹派大佬的表態，令市場對 12 月降息預期瞬間降溫。在鮑威爾卸任前的半年，美聯儲內部的鷹鴿分歧預期將成為美聯儲後續政策推進的主要阻礙

歐洲央行如預期按兵不動 會後發言釋放少量鴿派信號壓制歐元

歐洲央行上周四連續第三次維持關鍵存款利率在 2% 不變，並表示通脹水平仍接近 2% 的中期目標。同時歐洲央行警告稱，受全球貿易爭端和地緣政治緊張影響，歐元區經濟前景仍存在不確定性。由於政策制定者在未來降息問題上的分歧，市場對歐元的激進多頭押注受到抑制，預期將在短期內持續限制歐元兌美元的上行空間。

日本央行按兵不動且行長發言偏鴿 美日匯率恐持續受政策預期差及利差因素推動而上行

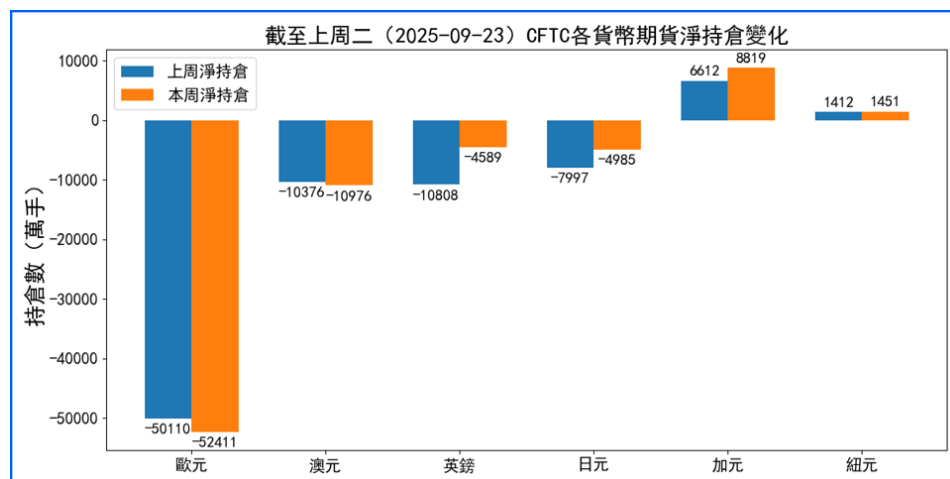
儘管遭遇兩票反對，日本央行在上周四結束的為期兩天的會議上仍維持利率不變。儘管審議委員田村直樹和田端創堅持主張應將利率上調至 0.75%，但央行行長植田和男在會後記者會上仍強調關於下次加息時機「不存在預設觀點」。同時由於日本新任首相高市早苗的親刺激政策立場，日本央行的加息節奏很可能進一步被推遲。同時美元則正從美聯儲的鷹派分歧中獲得支撐，美日利差也仍在為美元兌日元的匯率的上行提供堅實的基本面動力。

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	1.159953	-0.44%	-1.07%
JPY	6JZ2025	Dec-25	0.00649	-0.85%	-4.65%
GBP	6BZ2025	Dec-25	1.3155	-1.39%	-2.17%
AUD	6AZ2025	Dec-25	0.6563	0.08%	-0.52%
CAD	6CZ2025	Dec-25	0.71167	-0.42%	-0.64%
CHF	6SZ2025	Dec-25	1.24198	-1.31%	-1.01%
NZD	6NZ2025	Dec-25	0.572475	-0.86%	-1.61%
CNY	CNHZ2025	Dec-25	0.1405	-0.10%	0.03%

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

英鎊/美元：

市場普遍預期英國央行將於 11 月 6 日暫停降息，打破自 2024 年 8 月以來每季度一次的寬鬆節奏，這與上周美聯儲繼續放寬政策形成鮮明對比。當前英國通脹率接近 2% 目標的兩倍，疊加 11 月 26 日秋季預算案臨近，貨幣政策委員會大概率維持 4% 利率不變。不過這種暫停可能只是暫時的，在通脹、就業和產出數據均弱於預期後，交易員已加大 12 月降息押注，其概率升至近 60%，而市場認為本周降息可能性依然較小。

英國央行貨幣政策委員會內部分歧明顯，四名鷹派官員反對進一步降息，四名鴿派則堅持寬鬆預期，行長貝利作為關鍵搖擺票，立場備受關注。他近期表態既認可利率需要下調，又強調降息時機和幅度取決於通脹回落路徑，對當前市場定價年底前降息概率較低的情況表示滿意。部分經濟學家則持不同觀點，巴克萊指出若經濟數據疲軟且通脹符合降溫預期，貝利可能偏向鴿派；道明證券認為市場低估了降息概率；野村證券則表示預算案中緊縮措施的實施節奏將影響通脹走勢，進而左右政策方向。

通脹、財政預算和經濟數據成為影響政策的核心因素。儘管英國通脹尚未明顯回落，但部分官員認為潛在通脹可控。11 月 26 日公佈的秋季預算案存在不確定性，若大幅增稅可能抑制經濟，進而影響降息節奏。近期英國經濟數據疲軟，而美國政府停擺和全球貿易摩擦進展也將通過影響風險情緒間接作用於英國央行政策判斷。短期內，美聯儲持續降息而英國央行暫停寬鬆，利差優勢偏向美元，英鎊兌美元可能維持震蕩或小幅下行。若貝利在會議上強調通脹風險，英鎊或獲支撐；若表達對經濟放緩的擔憂並暗示 12 月可能降息，英鎊將承壓。中期來看，秋季預算案內容、通脹及就業數據是關鍵，大幅增稅或數據持續疲軟將利空英鎊，而通脹抬頭則可能推遲降息並支撐英鎊。當前英鎊兌美元維持窄幅震蕩，前一交易日曾創下 4 月中旬以來新低，在預算案和經濟數據明朗前，英鎊難現明確單邊趨勢。

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）

跨國企業外匯期權套期保值案例：國內電子製造企業 H 公司存在雙向外匯風險敞口：3 個月後需支付 200 萬英鎊晶片採購款，6 個月後將收取 400 萬歐元設備貨款。2025 年 11 月，人民幣兌英鎊匯率 0.1069，歐元兌美元匯率 1.1531，歐元預期升值但英鎊走勢不明，公司決定通過外匯期權對沖風險。

針對英鎊採購款，H 公司買入執行價格 0.1070 的 3 個月期人民幣兌英鎊看漲期權，支付 1.2 萬人民幣期權費，鎖定採購成本同時保留匯率有利變動時的靈活操作空間；對於歐元銷售收入，買入執行價格 1.1550 的 6 個月期歐元兌美元看跌期權，支付 4.2 萬美元期權費，保障美元收入不縮水。

最終，3 個月後人民幣兌英鎊匯率跌至 0.1045，公司行權節省 5 萬人民幣採購成本；6 個月後歐元兌美元匯率跌至 1.1380，通過行權避免了 6.8 萬美元的收入損失，實現了通過期權工具穩定跨境貿易利潤的目的。

後市重要觀察指標

日期	時間	國家	數據區間	數據類型
20251103 16:50:00		法國	10月	法國10月製造業PMI終值
20251103 16:55:00		德國	10月	德國10月製造業PMI終值
20251103 17:00:00		歐元區	10月	歐元區10月製造業PMI終值
20251103 17:30:00		英國	10月	英國10月製造業PMI終值
20251103 22:45:00		美國	10月	美國10月標普全球製造業PMI終值
20251103 23:00:00		美國	10月	美國10月ISM製造業PMI
20251103	待確定	美國	9月	美國9月營建支出月率
20251104 11:30:00		澳大利亞	至11月4日	澳大利亞至11月4日澳洲聯儲利率決定
20251104	待定	美國	9月	美國9月貿易帳(億美元)
20251105 05:30:00		美國	至10月31日	美國至10月31日當周API原油庫存(萬桶)
20251105 16:50:00		法國	10月	法國10月服務業PMI終值
20251105 16:55:00		德國	10月	德國10月服務業PMI終值
20251105 17:00:00		歐元區	10月	歐元區10月服務業PMI終值
20251105 17:30:00		英國	10月	英國10月服務業PMI終值
20251105 18:00:00		歐元區	9月	歐元區9月PPI月率
20251105 21:15:00		美國	10月	美國10月ADP就業人數(萬人)
20251105 23:30:00		美國	10月	美國10月ISM非製造業PMI
20251106 15:00:00		德國	9月	德國9月季調後工業產出月率
20251106 18:00:00		歐元區	9月	歐元區9月零售銷售月率
20251106 20:00:00		英國	至11月6日	英國至11月6日央行利率決定
20251106 21:30:00		美國	至11月1日	美國至11月1日當周初請失業金人數(萬人)
20251107 15:00:00		德國	9月	德國9月季調後貿易帳(億歐元)
20251107 15:45:00		法國	9月	法國9月貿易帳(億歐元)
20251107 21:30:00		加拿大	10月	加拿大10月就業人數(萬人)
20251107	待定	美國	10月	美國10月失業率
20251107	待定	美國	10月	美國10月季調後非農就業人口(萬人)

日期	時間	國家	人物	事件內容
20251103 07:15:00		美國		□美國總統特朗普發表講話
20251104 01:00:00		美國		2027年FOMC票委、舊金山聯儲主席戴利發表講話。
20251104 02:30:00		加拿大		加拿大央行行長麥克勒姆發表講話。
20251104 03:00:00		美國		美聯儲理事麗莎·庫克在布魯金斯學會就「經濟與貨幣政策前景」發表講話。
20251104 04:00:00		美國		美國財政部公布第四季度融資估算。
20251104 11:30:00		澳大利亞		澳洲聯儲公布利率決議。
20251104 12:30:00		澳大利亞		澳洲聯儲主席布洛克召開貨幣政策新聞發布會。
20251104	待定	加拿大		加拿大政府公布年度預算案。
20251106 20:00:00		英國		英國央行公布利率決議、會議紀要及貨幣政策報告。
20251106	待定	美國		特斯拉舉行年度股東大會。
20251107 00:00:00		美國		□FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉姆斯發表講話。
20251107 00:00:00		美國		美聯儲理事巴爾參加線上討論會。
20251107 01:00:00		美國		2026年FOMC票委、克利夫蘭聯儲主席哈瑪克在紐約經濟俱樂部發表講話。
20251107 04:30:00		美國		美聯儲理事沃勒參加加拿大央行2025年度經濟會議關於「中央銀行與支付的未來」的小組討論。
20251107 05:30:00		美國		2026年FOMC票委、費城聯儲主席保爾森發表講話。
20251107 06:30:00		美國		2025年FOMC票委、聖路易聯儲主席穆薩萊姆就貨幣政策進行爐邊談話。
20251107 16:00:00		美國		FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉姆斯在歐洲央行貨幣市場會議發表講話。
20251107 20:00:00		美國		美聯儲副主席傑斐遜就「AI與經濟」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。