



外匯市場周報 2025.12.01 - 2025.12.07

基本面影響多貨幣對波動劇烈 本周數據政策仍為焦點

摘要：回顧上周，受美聯儲降息預期、英國預算案、日元干預傳聞影響，疊加感恩節假期導致的市場流動性稀疏，多貨幣對出現大幅波動。美元指數創下7月以來最大的周度跌幅；非美貨幣則順勢反彈，其中英鎊在政策利好下表現出色，日元則在加息與干預風險之間拉鋸不定。展望本周，儘管缺少關鍵10月非農就業和第三季度GDP報告，但仍有包括德國、法國、歐元區、美國等多國重要數據將公佈，同時歐洲央行行長拉加德在內多重要官員將發表講話，政策轉向和地緣事件風險依舊存在，投資者需持續關注。

全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

鴿派預期升溫美元大幅回檔 多重因素影響未來短期走勢

美元指數上周創7月以來最大跌幅。據市場消息，白宮國家經濟委員會主任哈塞特已成為下屆美聯儲主席核心候選者，並曾被認為與特朗普政府關係密切，雙方均支持加快降息步伐。市場因此大幅上調鴿派預期，美聯儲12月會議下調25個基點基準利率概率已飆升至87%以上（一周前為39%）。整體來看，美元短期仍將繼續受降息預期與政策不確定性壓制，而地緣政治風險、央行政策動向、年底流動性緊張等因素則可能進一步推動美元單向波動。

財政壓力及風險偏好回升施壓日元 短期多空博弈或將持續

對比美元走弱，日元仍受基本面壓制。基本面數據方面，日本通脹數據表現依舊堅挺，為政策正常化提供依據。但政府為推進經濟刺激方案而計畫增加新債券發行規模的決策令市場擔憂，甚至抵消數據利好作用。且隨全球風險偏好回升，美聯儲12月再次降息預期上升，市場避險需求下降，日元吸引力也因此削弱。短期內，美元兌日元走勢仍將圍繞美聯儲政策預期與日本財政風險進行博弈。

英國經濟增長預期上修利好匯價 英鎊低位反彈周漲幅超1%

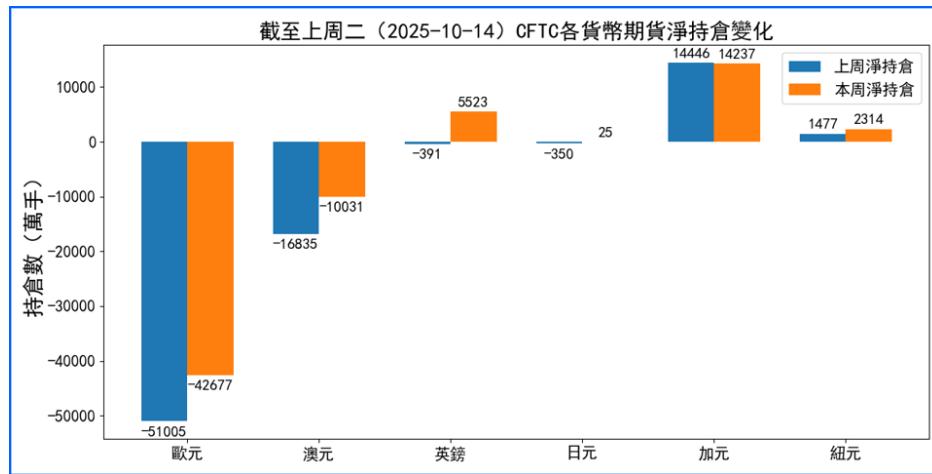
根據英國預算責任辦公室最新預測，今年英國經濟增長將達到1.5%，高於此前預估的1%，經濟數據的上修有削弱了英鎊空頭力量。財政大臣同時表示，儘管英國政府今年已超增長預期，預計明年將繼續實現增長超額。受到基本面上的消息提振，英鎊兌美元在持續低位震蕩3周後，收穫了超1%的周線漲幅。

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. 159549	0. 66%	0. 21%
JPY	6JZ2025	Dec-25	0. 0064	0. 50%	-1. 47%
GBP	6BZ2025	Dec-25	1. 32515	1. 11%	0. 71%
AUD	6AZ2025	Dec-25	0. 6518	0. 81%	-0. 62%
CAD	6CZ2025	Dec-25	0. 71508	0. 89%	-0. 01%
CHF	6SZ2025	Dec-25	1. 24568	0. 73%	-0. 15%
NZD	6NZ2025	Dec-25	0. 56305	0. 31%	-1. 97%
CNY	CNHZ2025	Dec-25	0. 14133	0. 39%	0. 49%

2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2025-10-14 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：歐元淨多頭變化 8328 手，澳元淨多頭變化 6804 手，英鎊淨多頭變化 5914 手，日元淨多頭變化 375 手，加元淨空頭變化 209 手，紐元淨多頭變化 837 手，上周總持倉多空轉換的貨幣有：英鎊，日元。除此之外，單向總持倉變動超過 20% 的貨幣有：紐元。

2.3、重點貨幣對展望

美元/加元：

當前加拿大經濟狀況與貨幣政策是影響美元兌加元走勢的重要基本面因素。加拿大經濟在第二季度萎縮後，市場預期第三季度 GDP 同比增幅達 0.5%，環比折年率有望正增長，9 月月度 GDP 或回升 0.2%，顯示經濟有回暖跡象。此前加拿大央行已下調基準利率至 2.25%，並預測 2026 年、2027 年經濟增速分別為 1.1%、1.6%，在控通脹與促增長間尋求平衡，若 GDP 數據達標，或為加元提供短期支撐。

美聯儲政策走向對美元兌加元走勢起主導作用。儘管美國通脹壓力緩和，但勞動力市場韌性十足，市場對美聯儲降息時間存在分歧，導致美元指數高位震盪，增強了美元在匯市的定價權重。當前外匯市場主要矛盾集中于美聯儲政策預期，即便加拿大經濟數據向好，美元兌加元下行空間也可能受限，因其走勢更多由美元強弱決定，而非僅依賴加元基本面。

國際大宗商品價格，尤其是原油價格，對美元兌加元走勢構成間接影響。加拿大作為重要能源出口國，經濟與油價關聯度高，油價波動會間接作用於加元。同時，加拿大央行開啟漸進式寬鬆，未來利率或溫和下行，削弱加元利差優勢。疊加地緣政治風險、全球經濟前景不確定性等因素，單一經濟數據難以推動美元兌加元形成持久趨勢，短期大概率維持震盪格局。

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)

出口企業利用外匯期權實現未來收入套期保值：2025年11月，人民幣兌美元的在岸、離岸匯率雙雙收復7.09關口，CFETS人民幣匯率指數續刷7個月新高，市場預期短期人民幣仍將偏強運行。

某主營電子產品出口的中國企業A，有500萬美元貨款將於12月中到賬，人民幣若持續升值，將導致結匯後人民幣收入縮水。深思熟慮後，企業決定通過外匯期權開展套期保值，其選擇買入約定執行匯率7.08的“美元看跌期權”，期權費為交易金額的1.2%（6萬美元），到期日為12月15日。若到期日人民幣升值突破執行匯率，可通過行權鎖定收益；反之若人民幣貶值，也可放棄行權，仍按市場匯率結匯，保留盈利空間。

我們假設貨款到賬時在岸人民幣兌美元匯率為7.05，高於執行匯率7.08。企業將行權按7.08匯率結匯，獲得 $500 \times 7.08 = 3540$ 萬元人民幣。對比未做套期保值下的3525萬元多15萬元，扣除6萬美元期權費後雖未盈利，但有效對沖了15萬元的匯兌損失，避免了人民幣升值對企業利潤的進一步侵蝕，實現了經營業績的穩定。

後市重要觀察指標

日期	時間	國家	數據區間	數據類型
2025/12/01	16:50:00	法國		法國11月製造業PMI終值
2025/12/01	16:55:00	德國		德國11月製造業PMI終值
2025/12/01	17:00:00	歐元區		歐元區11月製造業PMI終值
2025/12/01	17:30:00	英國		英國11月製造業PMI終值
2025/12/01	22:45:00	美國		美國11月標普全球製造業PMI終值
2025/12/01	23:00:00	美國		美國11月ISM製造業PMI
2025/12/02	18:00:00	歐元區		歐元區11月CPI年率初值
2025/12/02	18:00:00	歐元區		歐元區11月CPI月率初值
2025/12/02	18:00:00	歐元區		歐元區10月失業率
2025/12/03	05:30:00	美國		美國至11月28日當周API原油庫存(萬桶)
2025/12/03	08:30:00	澳大利亞		澳大利亞第三季度GDP年率
2025/12/03	16:50:00	法國		法國11月服務業PMI終值
2025/12/03	16:55:00	德國		德國11月服務業PMI終值
2025/12/03	17:00:00	歐元區		歐元區11月服務業PMI終值
2025/12/03	17:30:00	英國		英國11月服務業PMI終值
2025/12/03	18:00:00	歐元區		歐元區10月PP1月率
2025/12/03	21:15:00	美國		美國11月ADP就業人數(萬人)
2025/12/03	21:30:00	美國		美國9月進口物價指數月率
2025/12/03	22:15:00	美國		美國9月工業產出月率
2025/12/03	22:45:00	美國		美國11月標普全球服務業PMI終值
2025/12/03	23:00:00	美國		美國11月ISM非製造業PMI
2025/12/03	23:30:00	美國		美國至11月28日當周EIA原油庫存(萬桶)
2025/12/04	18:00:00	歐元區		歐元區10月零售銷售月率
2025/12/04	21:30:00	美國		美國至11月29日當周初請失業金人數(萬人)
2025/12/05	15:45:00	法國		法國10月工業產出月率
2025/12/05	15:45:00	法國		法國10月貿易帳(億歐元)
2025/12/05	18:00:00	歐元區		歐元區第三季度GDP年率修正值
2025/12/05	18:00:00	歐元區		歐元區第三季度季調後就業人數季率終值
2025/12/05	21:30:00	加拿大		加拿大11月就業人數(萬人)
2025/12/05	23:00:00	美國		美國9月核心PCE物價指數年率
2025/12/05	23:00:00	美國		美國12月一年期通脹率預期初值
2025/12/05	23:00:00	美國		美國9月個人支出月率
2025/12/05	23:00:00	美國		美國12月密歇根大學消費者信心指數初值
2025/12/05	23:00:00	美國		美國9月核心PCE物價指數月率

日期	時間	國家	人物	事件內容
2025/12/01	09:05:00	日本		日本央行行長植田和男在日本中部名古屋發表演講，並會見商界領袖。
2025/12/02	09:00:00	美國	鮑威爾	美聯儲主席鮑威爾在一場紀念活動中發表講話。[同傳]
2025/12/02	23:00:00	美國	鮑曼	美聯儲理事鮑曼在衆議院委員會做證詞陳述。
2025/12/05	待定	沙特		沙特阿美在每月5日左右公布官方原油售價。

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。