



外汇市场周报 2025.12.15 - 2025.12.21

鸽派美联储施压美元三连跌 本周迎多国决议超级周

摘要：回顾上周，美元指数延续三连跌，全周跌 0.6%。主要原因来自美联储降息且立场偏鸽，市场与联储降息预期存分歧。非美货币方面，欧元连涨三周；英镑则在上行后受 GDP 意外数据影响而小幅回撤，但整体仍收涨；日元、瑞郎也分别因加息预期和贸易利好走强。展望本周，市场迎来“央行超级周”，英、欧、日央行均将公布决议，美国则将补发 10-11 月非农、CPI、PCE 等关键数据，或重塑货币利差预期，值得投资者重点关注。

全球外汇焦点回顾 与基本面摘要

美联储鸽派降息引分歧 美元三连跌承压前行

美元指数上周延续震荡下行，虽周五小幅技术性反弹但仍录得连续第三周下跌，周跌幅 0.6%。年初至今美元已跌超 9%，有望创 2017 年以来最大年度跌幅。核心驱动源于鲍威尔表态削弱鹰派预期，市场押注 2026 年两次降息。此外，全球贸易紧张引发对美国经济前景的担忧，传统避险逻辑失效，进一步施压美元。后市需重点关注补发的非农、CPI 等关键数据，以及美联储政策指引的调整。

GDP 意外萎缩浇涨势 英央行降息预期主导英镑

英镑兑美元呈现过山车走势，周初借美元走弱震荡上行，但周四触及七周高点后，因周五英国 GDP 数据意外疲软大幅回撤。数据显示英国三季度 GDP 萎缩 0.1%，低于市场持平预期，经济衰退担忧巩固了市场对英国央行本周降息的押注。当前英镑上行势头受挫，短期走势将高度依赖英国央行利率决议及政策路径表述，经济基本面的脆弱性成为制约其走强的核心因素。

加息预期升温+避险支撑 日元静待央行决议

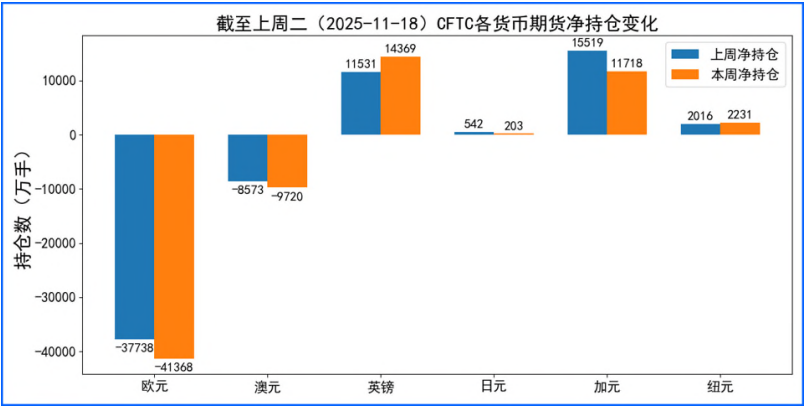
美元兑日元上周先涨后跌，美元兑日元全周贬值约 0.31%。周初受美元短暂反弹影响汇价上行，但随日本央行利率决议临近，加息预期持续升温为日元提供支撑。市场普遍预期日本央行将实施加息，这一货币政策正常化进程中的关键步骤成为日元定价核心。此外全球贸易紧张与地缘政治风险引发的避险情绪，也为传统避险货币日元提供了额外支撑。后市重点关注日本央行加息落地情况及 2026 年利率路径前瞻指引。

外汇期货与期权 走势分析

2.1、重要外汇期货合约走势（图）

期货	代码	合约到期月	最新价	周变动	月变动
EUR	6EH2026	Mar-26	1.173764	0.84%	0.92%
JPY	6JH2026	Mar-26	0.00641	-0.02%	-0.81%
GBP	6BH2026	Mar-26	1.336702	0.31%	1.64%
AUD	6AH2026	Mar-26	0.6647	0.30%	1.84%
CAD	6CH2026	Mar-26	0.72628	0.60%	1.91%
CHF	6SH2026	Mar-26	1.25598	1.31%	-0.36%
NZD	6NH2026	Mar-26	0.580146	0.45%	2.68%
CNY	CNHH2026	Mar-26	0.14175	0.24%	0.82%

2.2、期货市场头寸分析



据美国商品期货委员会公布的 2025-11-18 期货市场头寸持仓报告显示，上周各货币的报告总持仓情况如下：欧元净空头变化 3630 手，澳元净空头变化 1147 手，英镑净多头变化 2838 手，日元净空头变化 339 手，加元净空头变化 3801 手，纽元净多头变化 215 手，上周没有总持仓多空转换的货币。除此之外，单向总持仓变动超过 20% 的货币有：英镑。

2.3、重点货币对展望

欧元兑美元上行态势稳固，政策分化主导市场走向

欧元兑美元近期呈现震荡上行格局，过去两个月显著上涨，截至上周五交投于 1.1725 附近。此前也曾触及两个月高点 1.1762，距离 1.18 关口仅一步之遥。这一走势的核心驱动，源于欧美货币政策分化与经济基本面变化。

美联储上周如期实施降息，并暗示 2026 年可能再降息一次，但市场预期更为激进，交易员普遍押注至少两次降息。白宫经济顾问哈塞特有望接替鲍威尔的人事变动预期，以及美国初请失业金人数创四年最大单周增幅，进一步强化了美联储宽松预期，导致美元指数承压于 98.00 上方的两个月低位。

欧洲方面，欧元升值对通胀构成抑制，欧洲央行估算欧元升值 10%，将在三年内拉低 CPI，第一年影响达 -0.6 个百分点。不过德国 11 月调和 CPI 同比加速至 2.6%，核心通胀回升削弱了欧央行大幅降息的迫切性。欧央行内部存在政策分歧，法国央行倾向鸽派降息，德国籍委员支持收紧预期，12 月 18 日议息会议将成关键节点。

年末交易氛围谨慎，欧元兑美元多头获利了结导致短线动能减弱，但政策分化的核心逻辑未变。后市需重点关注三大变量：美联储官员讲话、美国非农就业数据，以及欧央行政策信号演变。若美国就业数据疲软，将进一步巩固美联储降息预期，推动欧元兑美元突破 1.18 关口；而欧央行内部态度变化则可能引发短期波动，整体上行趋势仍具基本面支撑。

2.4、人民币套期保值案例

（在此部分中，我们将展示一系列案例，作为防范外汇兑人民币汇率波动的风险管理的操作方法）

出口企业利用外汇期权实现套期保值：某汽车零部件出口企业主要面向欧洲市场，2025年12月签订一笔300万欧元订单，约定3个月后收款，当时欧元兑美元汇率为1.1730。结合市场预测，欧元短期或震荡但中长期受欧央行加息预期支撑，但为避免汇率跌破1.15侵蚀利润，企业选择买入欧元兑美元看跌期权进行套保。

最终企业买入3个月期、行权价1.15的欧元兑美元看跌期权，支付期权费1.2%（约4.1万美元）。3个月后，若即期汇率低于1.15，企业可按1.15行权结汇，锁定最低收益；若汇率高于1.15，可放弃行权，仅损失期权费而依然按市场汇率结汇。

3个月后，假设欧元兑美元汇率受美元疲软及欧央行加息落地影响升至1.1920，企业将放弃行权，按即期汇率结汇获357.6万美元，扣除期权费后，较签订订单时的351.9万美元多盈利1.59万美元；而若汇率跌至1.14，对比不套保企业可减少9万美元损失，有效实现风险中性管理目标。

后市重要观察指标

日期	时间	国家	数据区间	数据类型
20251215 21:30:00		加拿大		加拿大11月CPI月率
20251216 15:00:00		英国		英国10月三个月ILO失业率
20251216 15:00:00		英国		英国11月失业率
20251216 16:15:00		法国		法国12月制造业PMI初值
20251216 16:30:00		德国		德国12月制造业PMI初值
20251216 17:00:00		欧元区		欧元区12月制造业PMI初值
20251216 17:30:00		英国		英国12月制造业PMI初值
20251216 17:30:00		英国		英国12月服务业PMI初值
20251216 18:00:00		德国		德国12月ZEW经济景气指数
20251216 18:00:00		欧元区		欧元区12月ZEW经济景气指数
20251216 21:30:00		美国		美国11月失业率
20251216 21:30:00		美国		美国11月季调后非农就业人口(万人)
20251216 21:30:00		美国		美国10月零售销售月率
20251216 21:30:00		美国		美国11月平均每小时工资年率
20251216 21:30:00		美国		美国11月平均每小时工资月率
20251216 22:45:00		美国		美国12月标普全球制造业PMI初值
20251216 22:45:00		美国		美国12月标普全球服务业PMI初值
20251217 15:00:00		英国		英国11月CPI月率
20251217 15:00:00		英国		英国11月零售物价指数月率
20251217 17:00:00		德国		德国12月IFO商业景气指数
20251217 18:00:00		欧元区		欧元区11月CPI年率终值
20251217 18:00:00		欧元区		欧元区11月CPI月率终值
20251218 20:00:00		英国		英国至12月18日央行利率决定
20251218 21:15:00		欧元区		欧元区至12月18日欧洲央行存款机制利率
20251218 21:15:00		欧元区		欧元区至12月18日欧洲央行主要再融资利率
20251218 21:30:00		美国		美国11月末季调CPI年率
20251218 21:30:00		美国		美国11月季调后CPI月率
20251218 21:30:00		美国		美国11月季调后核心CPI月率
20251218 21:30:00		美国		美国11月末季调核心CPI年率
20251219 07:30:00		日本		日本11月核心CPI年率
20251219 08:01:00		英国		英国12月Gfk消费者信心指数
20251219 15:00:00		德国		德国1月Gfk消费者信心指数
20251219 15:00:00		德国		德国11月PPI月率
20251219 15:00:00		英国		英国11月季调后零售销售月率
20251219 19:00:00		英国		英国12月CBI零售销售差值
20251219 21:30:00		加拿大		加拿大10月零售销售月率

免责声明

第三方内容免责声明

所有意见表达反映了作者的判断，可能会有所变更，且并不代表芝商所或其附属公司的观点。内容作为一般市场综述而提供，不应被视为投资建议。信息从据信为可靠的来源获取，但我们并不保证内容是准确或完整的。我们不保证提到的任何走势将会继续或预测将会发生。过往业绩并不预示将来结果。本内容不得被解释为是买卖或招揽买卖任何衍生品或参与任何特定交易策略的推荐或要约。如果在任何司法辖区发布或传播本内容会导致违反任何适用的法律法规，那么，本内容并不针对或意图向在该司法辖区的任何人发布或传播。