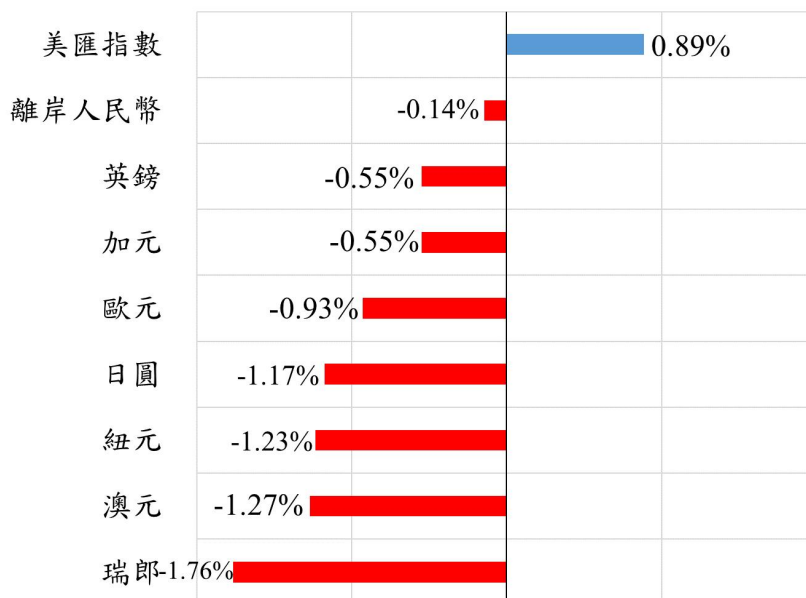


## 本周聚焦紐西蘭央行議息和美聯儲褐皮書經濟報告

### 上周主要貨幣兌美元表現



數據來源：彭博，截至 2025 年 11 月 21 日

### 本周市場焦點

- 紐西蘭央行（RBNZ）本周三將公布議息結果，預計將會減息 25 個基點，政策利率將由 2.50% 降至 2.25%。
- 美聯儲本周將公布褐皮書經濟報告，或顯示美國整體經濟及就業市場均有所放緩，為美聯儲在 12 月議息會議提供利率決策的依據。
- 美國本周將公布 9 月零售銷售、耐用品訂單、PPI 和 11 月消費者信心指數等，受政府停擺及經濟前景欠明朗等因素影響，預計美國零售消費市道及消費者信心均疲弱。

## 歐美貨幣

## 美元

美國上周公布的數據顯示，9 月非農就業人數增加 11.9 萬人，優於市場預期的 5.3 萬人，但 9 月失業率則升至近四年高位 4.4%；與此同時，持續申領失業救濟金人數亦創四年新高至 197.4 萬人，美國就業市場呈現疲態。但另一方面，多位美聯儲官員上周表示擔心通脹，包括美聯儲理事 Barr、克利夫蘭聯儲銀行行長 Hammack 和芝加哥聯儲銀行行長 Goolsbee 上周都表示對美聯儲是否進一步減息持謹慎態度，這為 12 月議息結果增添更多不確定性。美匯指數上周反彈 0.89% 至 100.18，結束了連續兩周下跌的走勢，短線或進一步反彈及上試 101。

## 英鎊

英國上周公布 10 月 CPI 按年升幅放緩至 3.6%，低於 9 月的 3.8%；與此同時，10 月服務業 CPI 按年升幅亦放緩至 4.5%，低於市場預期的 4.6% 及 9 月的 4.7%。另外，英國政府暗示可能提高所得稅，增加民眾對經濟及個人財務狀況的擔憂，令 11 月英國消費者信心進一步跌至 -19。英國央行 11 月初曾表示，9 月通脹可能已見頂，行長貝利認為距離支持減息更近一步了。市場預計英國央行在 12 月減息的概率超過八成，減息預期令英鎊兌美元上周下跌 0.55% 至 1.3099，短線有望進一步反覆下試 1.3000 心理關口。

美匯指數走勢圖：



英鎊兌美元走勢圖：



數據來源：彭博

## 亞洲貨幣

## 日圓

日本第三季 GDP 年化季率收縮 1.8%，主要受出口下跌及住房投資疲弱所影響。上周五日本政府推出疫情以來規模最大的 21.3 萬億日圓刺激經濟方案，措施包括撥款 5000 億日圓補貼家庭燃氣和電力，4000 億日圓補貼兒童，以及 2 萬億日圓用於支持地方政府等，日本政府大幅增加開支或令日本財政狀況惡化。美元兌日圓上周四曾升至十個月高位 157.89，但其後日本財務大臣片山皋月警告，外匯干預可能是一個選項，美元兌日圓其後回吐至 156.41；全周計，日圓跌幅仍高達 1.17%。根據過往經驗，口頭干預未必能有效阻止日圓跌勢，預計美元兌日圓短線在 155 至 159 區間波動。

## 人民幣

內地上周繼續分別維持 1 年期和 5 年期貸款市場報價利率(LPR)在 3.00%和 3.50%不變，符合市場預期。人民銀行自 5 月減息 10 個基點之後，一直維持政策利率不變。今年首三季，內地經濟增長 5.2%，已為實現全年 5%的經濟增長目標打下了堅實基礎，加上關稅貿易壓力有所緩解，預計內地短期內進一步放鬆政策的壓力不大。上周美元兌離岸人民幣在 7.0947 至 7.1205 區間窄幅震盪，全周微升 0.08%，收報 7.1051；預計周美元兌離岸人民幣短線繼續在 7.08 至 7.14 區間反覆整理。

美元兌日圓走勢圖：



美元兌離岸人民幣走勢圖：



數據來源：彭博

## 商品市場

## 原油

紐約期油上周顯著下跌 3.38%，收報 58.1 美元/桶，創一個月新低。油價下跌主要因為地緣政治緊張局勢有所緩和，市場關注美國推動的「俄烏和平方案」，令俄羅斯原油全面重返全球市場的預期升溫，對油價構成壓力。儘管美國上周五正式對俄羅斯兩大主要石油公司實施新制裁，但市場反應冷淡，普遍認為俄方有能力繞過相關限制，該消息未能對油價帶來支撐。此外，美匯指數走強以及市場對全球供應過剩的擔憂，也令油價受壓下跌。在多重利淡因素交織影響下，預計紐約期油短期走勢將維持偏弱，有望反覆下試 56 美元/桶。

## 現貨金

上周現貨金價承壓下行，全周累計下跌 0.46%，收報 4,065 美元/盎司。金價走軟主要受兩大因素影響：首先，多位美聯儲官員發表鷹派言論，令市場對 12 月減息的預期大幅降溫，利率期貨顯示的減息概率由一周前的逾 60% 降至約 40%。其次，美匯指數強勢上揚，創下六個月新高，亦對以美元計價的黃金構成壓力。不過，全球央行持續戰略性買盤，為金價在 4,000 美元/盎司的心理關口提供了有力支撐。展望後市，在利率前景欠明朗的情況下，預計現貨金短期將於 4,000 至 4,200 美元/盎司區間震盪。

紐約期油走勢圖：



現貨金走勢圖：



數據來源：彭博

## 本周主要貨幣對的支持及阻力預測

	現價（本周一 10 時）	支持	阻力
歐元兌美元	1.1509	1.1400	1.1700
英鎊兌美元	1.3088	1.2950	1.3250
美元兌瑞郎	0.8089	0.8000	0.8200
美元兌日圓	156.74	153.00	158.00
澳元兌美元	0.6452	0.6300	0.6500
紐元兌美元	0.5605	0.5500	0.5700
美元兌加元	1.41	1.3900	1.4200
美元兌離岸人民幣	7.1087	7.0800	7.1500
現貨金（美元/盎司）	4043.9	4,000	4,200

## 本周重要經濟數據及事件

時間	國家/地區	經濟數據	日期	預期	前值
2025/11/25 21:30	美國	先期零售銷售(月比)	九月	0.40%	0.60%
2025/11/25 21:30	美國	PPI 最終需求(月比)	九月	0.30%	-0.10%
2025/11/25 21:30	美國	PPI 最終需求(年比)	九月	2.60%	2.60%
2025/11/25 23:00	美國	成屋待完成銷售（月比）	十月	0.10%	0.00%
2025/11/25 23:00	美國	聯準會里奇蒙分行製造業指數	十一月	-4	-4
2025/11/25 23:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	十一月	93.4	94.6
2025/11/26 8:30	澳洲	CPI（年比）	十月	3.60%	3.50%
2025/11/26 9:00	紐西蘭	RBNZ 正式現金利率	11 月 26 日	2.25%	2.50%
2025/11/26 20:00	美國	MBA 貸款申請指數	11 月 21 日	--	-5.20%
2025/11/26 21:30	美國	耐久財訂單	九月（初值）	0.50%	2.90%
2025/11/26 21:30	美國	首次申請失業救濟金人數	11 月 22 日	226k	220k
2025/11/26 21:30	美國	耐久財(運輸除外)	九月（初值）	0.20%	0.30%
2025/11/26 22:45	美國	MNI 芝加哥採購經理人指數	十一月	44	43.8
2025/11/27 8:00	紐西蘭	ANZ 企業信心	十一月	--	58.1
2025/11/27 17:00	歐元區	M3 貨幣供給(年比)	十月	2.80%	2.80%
2025/11/28 7:30	日本	求才求職比率	十月	1.2	1.2
2025/11/28 7:30	日本	東京消費者物價指數(生鮮除外) 年比	十一月	2.70%	2.80%
2025/11/28 7:30	日本	失業率	十月	2.50%	2.60%
2025/11/28 7:30	日本	東京消費者物價指數 年比	十一月	2.70%	2.80%
2025/11/28 7:50	日本	工業生產(月比)	十月（初值）	-0.60%	2.60%
2025/11/28 16:00	瑞士	GDP(季比)	3Q	-0.40%	0.10%
2025/11/28 16:00	瑞士	GDP 年比	3Q	0.60%	1.20%
2025/11/28 21:30	加拿大	國內生產毛額(月比)	九月	0.20%	-0.30%
2025/11/28 21:30	加拿大	年化每季國內生產毛額	3Q	0.50%	-1.60%
11/24/2025-11/27/2025	美國	Federal Budget Balance	十月	-\$230.	-\$257.
11/24/2025-12/20/2025	美國	新屋開工	九月	1329k	1307k
11/24/2025-12/20/2025	美國	新屋銷售	九月	--	--
11/26/2025-12/25/2025	美國	領先指數	九月	--	--

數據來源：彭博



**免責聲明**

本檔所提供的數據乃從相信屬可靠之來源搜集。交通銀行股份有限公司對該等數據、意見或推測的公正性、準確性、完整性並無作任何明示或默示的擔保、申述、保證或承諾，亦不會就使用或依賴本檔所載之任何數據、意見或推測承擔責任或法律責任。在本檔表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資建議或保證回報。投資者須對本文件所載數據、意見及推測的相關性、準確性及充足性自行作出評估，並就此評估進行認為有需要或合適的獨立調查。所有此等數據、意見及推測均可予以修改而毋須事前通知。

本文件所提及、評論或推薦（視情況而定）之投資項目未必適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此，本檔並無就其中所述任何證券及/或投資是否切合任何個別人士的情況作出任何聲明。投資者不應只根據本檔而作出任何投資決定。投資者必須根據其各自的投資目的、財務狀況及獨特需要作出投資決定，並在有需要時諮詢其獨立專業顧問。本檔並不擬提供專業意見，因此不應賴以作為此方面之用途。非所有地區之所有人士均可享用或認購有關投資項目。就任何人士是否符合使用個別產品或服務的資格，以本行的最終決定為準。

投資涉及風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，甚至變成毫無價值，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。本檔只供一般參考用途，本檔（或其中任何部分）不應被用作廣告之用，亦不構成任何投資買賣（如證券及/或貨幣）之建議、招售或招攬。本文件並非，亦無意總覽本文件所述證券或投資牽涉的任何或所有風險。於作出任何投資決定前，敬請投資者細閱及瞭解有關該等證券或投資的所有銷售檔，以及其中所載的風險披露聲明及風險警告。本文件的數據並不構成銷售文件的一部份。

本檔內容未經本行授權，不能作任何編輯、複製、摘錄或以任何方式發給其他人。

本文件內容並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。