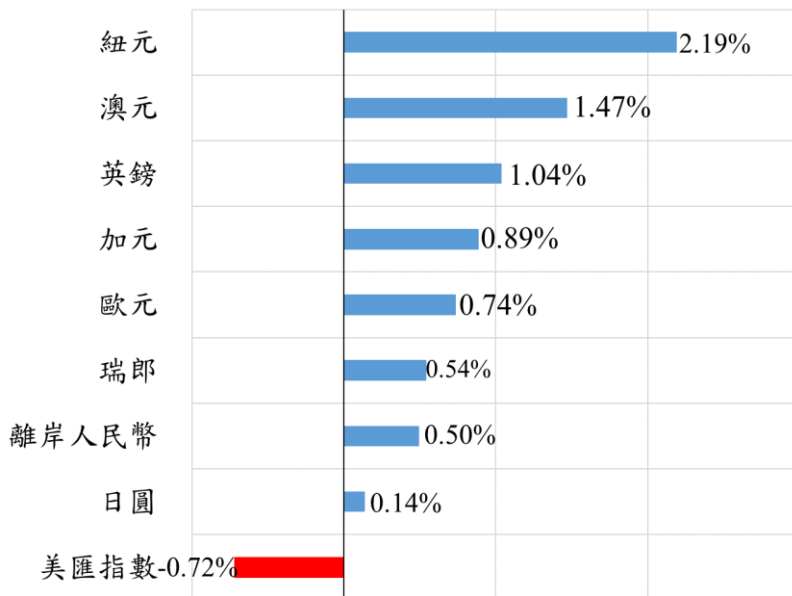


## 本周聚焦美國 PCE 等宏觀經濟數據

### 上周主要貨幣兌美元表現



數據來源：彭博，截至 2025 年 11 月 28 日

### 本周市場焦點

- 美國本周將公布一系列宏觀經濟數據，包括 9 月個人收入和支出、9 月 PCE、11 月製造業和服務業 PMI 指數、12 月密歇根大學消費者信心指數等，預計美國整體經濟活動仍然較疲弱。
- 歐元區和瑞士本周將公布 11 月 CPI，預計上述地區和國家的通脹有機會進一步放緩。
- 澳洲本周三將公布第三季度 GDP，受住宅建築活動量強勁增長推動，預計澳洲經濟將會持續復蘇。

## 歐美貨幣

## 美元

美國上周公布的經濟數據偏弱，9 月零售銷售按月升幅由 8 月的 0.6% 顯著放緩至 0.2%，9 月耐用品訂單升幅亦由 8 月 3.0% 大幅放緩至 0.5%，11 月消費者信心指數進一步跌至 88.7，以及美聯儲褐皮書經濟報告顯示美國整體消費者支出進一步下降。但另一方面，美國 9 月 PPI 按年和按月分別加速上升 2.7% 和 0.3%，顯示通脹已呈回升跡象。美國經濟轉弱伴隨通脹回升，令美聯儲處於兩難局面，加劇美聯儲內部對於 12 月是否減息意見分歧。美匯指數上周下跌 0.72% 至 99.459，短線料在 98 至 101 區間反覆整理。

## 英鎊

英國財相里夫斯 (Rachel Reeves) 上周公布 2025 年秋季財政預算案，宣布增稅 260 億英鎊，包括對豪宅徵收附加稅，價值超過 200 萬英鎊的物業每年需繳納 2500 英鎊附加稅，價值超過 500 萬英鎊的物業需繳納 7500 英鎊。此外，預算案亦調整商業房產稅、提高博彩稅、增設對電動車新收費等；開支方面，包括取消家庭兩孩福利上限，以及凍結燃油稅率等。英國預算責任辦公室 (OBR) 預測，預算案將使英國財政緩衝空間擴大至 220 億英鎊，提振了英鎊表現。英鎊兌美元上周反彈 1.04% 至 1.3235，預計短線在 1.30 至 1.34 區間上落。

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 10 月零售銷售、工業生產同比增長分別錄得 1.7% 及 1.5%，均高於市場預期，顯示製造業及消費者信心正從美國關稅衝擊中復蘇，也為四季度 GDP 實現成長及日本央行加息行動提供了支撐。另一方面，中日緊張關係仍未見緩和跡象，日圓開始受到地緣政治擔憂情緒的一定影響，在 G10 貨幣中表現最後；但美元上周的弱勢帶動日圓匯價有所走強，全周計，美元兌日圓下跌 0.15% 至 156.18，預計美元兌日圓短線在 155 至 158 區間波動。

## 人民幣

中國內地 10 月工業利潤同比回落 5.5%，為三個月以來的首次下行，且 10 月官方製造業 PMI 指數也回落至 50 下方，顯示在政府調控過剩產能的政策下，宏觀經濟的結構性轉型還在繼續。上周人民幣在年底結匯潮的支持下延續走強，美元兌離岸人民幣全周下跌 0.48%，收報 7.0708。展望後市，美元兌離岸人民幣短線將有望反覆下試 7.05 水平。

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

紐約期油上周走勢反覆，全周微升約 0.84%，收報 58.55 美元/桶。油價上周初段一度因俄烏和談有望取得進展而承壓，但隨著談判陷入膠著，地緣政治風險再度為油價帶來支持。供應方面，OPEC+會議已於 11 月 30 日舉行，確認維持現有產量政策不變，2026 年第一季度暫停增產，為油價帶來穩定因素。不過，美國能源資訊署(EIA)上周公布的數據顯示，原油庫存意外增加 280 萬桶，遠超市場預期，加劇了市場對需求的憂慮。綜合來看，在多空因素交織下，料紐約期油短期將在 57 至 63 美元/桶區間波動。

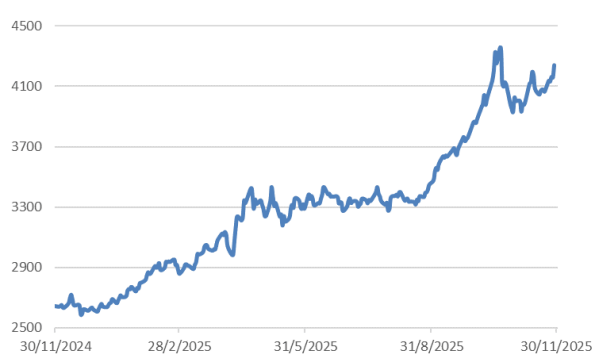
## 現貨金

現貨金價上周表現強勁，成功重返 4,200 美元/盎司上方，全周上漲 4.29%，收報 4,239.43 美元/盎司。金價上漲的核心驅動因素為市場對美聯儲降息預期顯著升溫。近期包括美聯儲理事沃勒在內的多位官員發表鴿派言論，認為美國經濟數據表現疲軟，支持 12 月降息。技術上，金價已修復近期跌勢並展現良好韌性。展望未來，市場焦點將集中在本周公布的美國 ISM 製造業 PMI 及核心 PCE 等關鍵數據。預計現貨金短期將在 4,200 至 4,300 美元/盎司區間波動。

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	1.1605	1.1400	1.1700
英鎊兌美元	1.3237	1.2950	1.3350
美元兌瑞郎	0.8034	0.7900	0.8200
美元兌日圓	155.78	153.00	158.00
澳元兌美元	0.6551	0.6500	0.6600
紐元兌美元	0.5739	0.5600	0.5800
美元兌加元	1.3972	1.3900	1.4200
美元兌離岸人民幣	7.0694	7.0000	7.1000
現貨金（美元/盎司）	4237.73	4,200	4,300

## 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
2025/12/1 8:30	日本	標普全球日本採購經理人指數-製造業	十一月（終	--	48.8
2025/12/1 9:45	中國	瑞霆狗中國採購經理人指數-製造業	十一月	50.5	50.6
2025/12/1 17:00	歐元區	HCOB 歐元區製造業採購經理人指數	十一月（終	49.7	49.7
2025/12/1 17:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	十一月（終	50.2	50.2
2025/12/1 22:30	加拿大	標普全球加拿大製造業採購經理人指數	十一月	--	49.6
2025/12/1 22:45	美國	標普全球美國製造業 PMI	十一月（終	51.9	51.9
2025/12/1 23:00	美國	ISM 製造業指數	十一月	49	48.7
2025/12/2 8:30	澳洲	建築許可(月比)	十月	-5.00%	12.00%
2025/12/2 15:00	英國	全國房價(月比)	十一月	0.00%	0.30%
2025/12/3 8:30	澳洲	GDP 經季調(季比)	3Q	0.70%	0.60%
2025/12/3 15:30	瑞士	CPI(年比)	十一月	0.10%	0.10%
2025/12/3 15:30	瑞士	CPI(月比)	十一月	-0.20%	-0.30%
2025/12/3 20:00	美國	MBA 貸款申請指數	11 月 28 日	--	0.20%
2025/12/3 21:15	美國	ADP 就業變動	十一月	10k	42k
2025/12/3 22:15	美國	工業生產(月比)	九月	0.10%	0.10%
2025/12/4 21:30	美國	首次申請失業救濟金人數	11 月 29 日	222k	216k
2025/12/5 16:00	瑞士	外匯存底	十一月	--	724.8b
2025/12/5 18:00	歐元區	GDP 經季調(年比)	3Q T	1.40%	1.40%
2025/12/5 18:00	歐元區	GDP 經季調(季比)	3Q T	0.20%	0.20%
2025/12/5 21:30	加拿大	就業情況淨變動	十一月	-5.0k	66.6k
2025/12/5 21:30	加拿大	失業率	十一月	7.00%	6.90%
2025/12/5 23:00	美國	密西根大學市場氣氛	十二月（初	52	51
2025/12/5 23:00	美國	個人所得	九月	0.30%	--
2025/12/5 23:00	美國	個人支出	九月	0.30%	--
12/01/2025-12/11/2025	美國	耐久財訂單	九月（終	--	0.50%
12/01/2025-12/11/2025	美國	工廠訂單	九月	0.30%	1.40%
12/01/2025-12/13/2025	美國	新屋開工	九月	1330k	1307k
12/01/2025-12/20/2025	美國	新屋銷售	九月	716k	--
12/01/2025-12/21/2025	美國	PPI 最終需求(月比)	十月	0.20%	0.30%

數據來源：彭博

注意：本報告已力求所提供的數據為可靠及中肯，惟對內容之完整、準確及有效性不作任何保證。本報告亦不構成任何投資或買賣建議，讀者應對本報告進行獨立評估及判斷，並建議在進行有關投資或買賣時徵詢專業人士的意見。



**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。