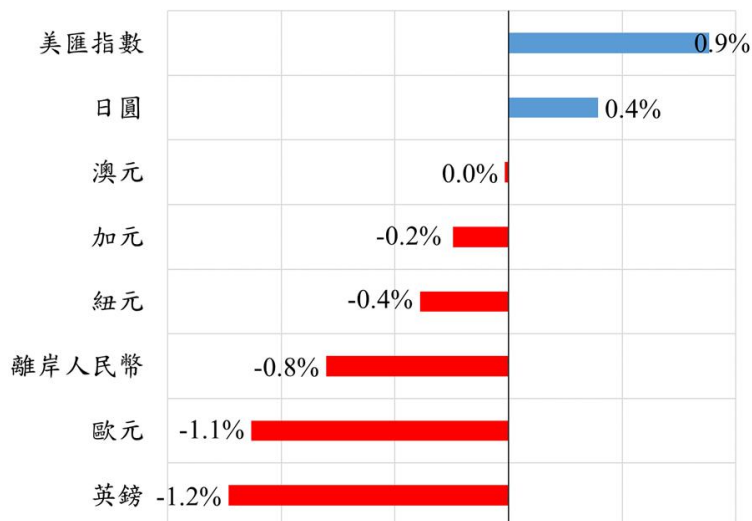


本周聚焦主要國家 12 月 PMI 指數及美國 12 月非農就業數據

上周主要貨幣兌美元表現



數據來源：彭博，截至 2025 年 1 月 3 日

本周市場焦點

- 美國、歐元區、英國及日本都將公布 2024 年 12 月 PMI 數據，料發達市場服務業擴張勢頭還將持續。
- 美國本周還將公布去年 12 月非農就業數據，隨著勞動力市場逐步降溫，預計美國失業率將會小幅上行。
- 歐元區本周將公布去年 12 月 CPI 初值，由於能源高基數效應的消散，預計歐元區通脹指標將會有所反彈。
- 內地本周將公布去年 12 月財新製造業和非製造業 PMI 指數，預計相關數據或顯示經濟活動繼續溫和擴張。

外匯市場

G7 貨幣

美國上周公布的數據顯示宏觀經濟仍然維持強勁。就業方面，截至去年 12 月 28 日當周的首次申領失業救濟金人數跌至 21.1 萬人，低於市場預期的 22.1 萬人，創八個月以來的低點，顯示裁員人數仍然溫和，截至 12 月 21 日當周的連續申領失業金人數也降至 184.4 萬人，勞動力市場保持了韌性。此外，12 月 ISM 製造業指數也意外錄得 49.3，創該指標 3 月以來的最高水平，顯示在特朗普上任後減稅及放鬆監管的樂觀前景下，製造業信心有所改善。市場憧憬 1 月特朗普正式就任後推出的利好政策，加之跨年金融機構調整投資組合拉升季節性美元需求，上周美元指數維持升勢並一度衝破 109 關口，全周累計升 0.88% 至 108.952，下一步或反覆向上試探 110 關口。

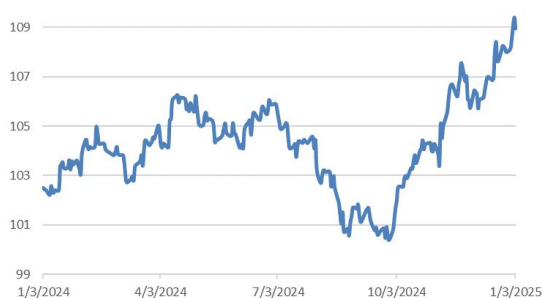
此外，2023 年 6 月由美國國會通過的政府債務上限寬免期已於 2025 年 1 月 2 日到期，美國財政部長耶倫稱可用資金將於本月 14 日至 23 日耗盡，其後或將採取非常規手段彌補財政開支。截至去年 12 月 30 日，存量美國政府債務餘額達到 36 萬億美元左右，需留意相關進展對美債市場及美匯指數的擾動。

展望本周，美國將公布 12 月標普服務業 PMI 指數，預計在個人消費強勁的帶動下，服務業仍將維持擴張勢頭。此外，美國還將公布 12 月非農就業數據，預計隨著職缺數目下降及勞動力市場達到供需平衡，失業率將會小幅上行。另外美聯儲還會發布 12 月議息會議紀要，需留意其中是否傳達出美聯儲對於未來經濟進展及降息節奏預判的相關訊號。

上周其他主要貨幣兌美元漲跌互現，當中日圓兌美元上漲 0.39%，在主要貨幣中表現最佳，英鎊和歐元兌美元全周分別下跌 1.23% 與 1.13%，在主要貨幣之中表現較差。歐元區 12 月製造業 PMI 指數延續萎縮態勢，僅錄得 45.1，低於前值及預期的 45.2，顯示由於特朗普關稅前景及基本面疲弱的影響，企業信心顯著削弱。市場目前預期美聯儲在第一季度將會按兵不動，而歐洲央行則會降息 2 次共 50 個基點，歐美利差擴大的前景也帶動歐元兌美元匯率持續下行，並創下了 2022 年 11 月以來新低的 1.0243，截止上周五，歐元兌美元匯率收盤錄得 1.0308，預計歐元兌美元短線或在 1.02-1.035 區間反覆。

英國方面，12 月英國標普製造業 PMI 也意外下降至 47，是自 2024 年 10 月起連續 3 個月處於萎縮區間，帶動英鎊兌美元匯率持續下行，截止上周五收盤錄得 1.2423。由於經濟成長前景黯淡，市場預期英國今年第一季度將會降息 1 次，預計英鎊的弱勢還將持續，英鎊兌美元匯率短線或反覆下試去年 4 月 22 日的低位 1.2300 關口。

美匯指數走勢圖：



歐元兌美元走勢圖：



數據來源：彭博

人民幣

美元兌離岸人民幣上周波動上行，全周升 0.8%，收盤報 7.3583，是連續第三周上升。市場憧憬美聯儲 1 月按兵不動及特朗普正式就任後落地關稅等通脹性政策，美元在跨年資金流的支持下顯著走強，壓制人民幣匯價表現。另一方面，內地上周公布 2024 年 12 月官方 PMI 指數，當中綜合 PMI 錄得 52.2，較前值有所上升，非製造業 PMI 超預期錄得 52.2，顯示服務業與建築業活動受益於積極的政策支持作用而加速擴張，利好的經濟數據為人民幣匯價提供支持。展望後市，隨著人行逆周期調節持續發力，短線看美元兌離岸人民幣匯價或在 7.30-7.38 區間反覆。

港元

美元兌港元匯價上周波動上行 0.2%，收報 7.7786，逆轉了過去六周的跌勢。由於年結因素逐步消散，市場對港元資金需求下降，推動港元拆息上周全線回落，當中較短期限的拆息降幅較明顯，中長期限的拆息降幅則較為溫和。隔夜港元拆息上周降 115 個基點至 4.0236%，在所有期限之中升幅最大；1 個月、3 個月、6 個月和 12 個月港元拆息上周分別降 43 個基點、19 個基點、4 個基點和 6 個基點至 4.1500%、4.1612%、4.1470% 和 4.1402% 不變。隨著年結因素逐步消散，市場對港元資金需求料將回落，港元匯價及拆息或進一步下行，預計美元兌港元短線或反覆上試 7.7800 關口。

美元兌離岸人民幣走勢圖：



美元兌港元走勢圖：



數據來源：彭博

利率市場

美元利率

美債息上周全線下行，逆轉了過去三周的升勢。以特斯拉為代表的科技股 12 月下旬以來表現不佳，拖累美股表現，部分資金流入債市並帶動美債需求上升；加上跨年資金流對美債買盤帶來支持，各期限美債息上周普遍下行，2 年期、5 年期及 10 年期美債息分別下降 3 至 5 個基點，至 4.279%、4.412%及 4.598%。

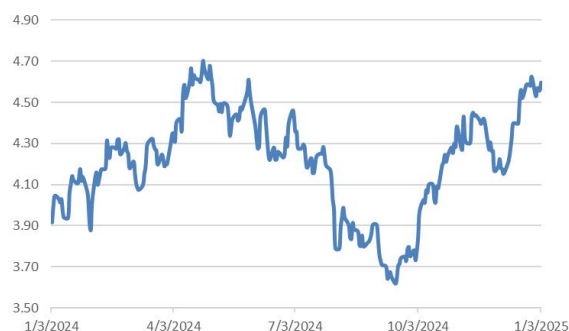
此外，由於美國政府債務上限寬免期於今年 1 月 2 日截止，美國財政部長耶倫稱至 1 月中旬財政部將觸及新的債務上限，屆時將採取非常規手段支付政府賬單。截止 12 月 31 日未償還美國政府債務餘額達到 36.22 萬億美元，後續還需留意美國國會與新任特朗普政府針對聯邦債務上限達成的新決議，相關消息或對規模巨大的美債市場供求造成衝擊，並帶動美債息經歷較大的波動。

展望後市，由於市場目前還在觀望特朗普 1 月 20 日正式上任後的通脹性政策，預計相關消息會壓抑對美聯儲後續降息節奏的預判，帶動美債息有所上行。多空博弈下，預計 2 年期及 10 年期美債息短線或分別在 4.2%-4.35%及 4.5%-4.65%區間反覆上落。

人民幣利率

離岸人民幣拆息上周呈個別發展。隔夜及 12 個月離岸人民幣拆息全周分別下跌 185 個基點和 6 個基點至 2.5889% 和 2.7603%，但 1 個月和 3 個月離岸人民幣拆息上周分別上漲 42 個基點和 9 個基點至 3.7911% 和 3.4512%；而 6 個月離岸人民幣拆息上周則持平在 3.0018% 不變。內地上周公布 12 月官方 PMI 指數，服務業與建築業活動受益於積極的政策支持作用而加速擴張，因內地近期釋放出將加大寬鬆貨幣的訊號，離岸人民幣流動性緊張程度有所下降。展望後市，預計資金面充裕的背景下，未來離岸人民幣拆息還會保持平穩下行。

10 年期美債息走勢圖：



1 個月離岸人民幣拆息走勢圖：



數據來源：彭博

商品市場

原油

紐約期油上周快速抽升，全周升 4.76% 至 73.96 美元/桶，是連續第二周上漲。俄羅斯上周宣布中斷經由烏克蘭送完歐洲的天然氣供應，加之北半球進入冬季，地緣衝突升級帶來的能源供應趨緊前景令天然氣、原油價格上周大漲。再加上，上周美國能源資訊署（EIA）公布，美國原油庫存連續第六周下降，反映美國原油需求強勁，進一步給油價帶來支持。此外，特朗普正式上任後或將減稅、放鬆監管等的利好政策也抬升了市場風險偏好，利好油價表現。留意美聯儲本周將公布的 12 月議息會議記錄，若美聯儲釋放

出更多偏鷹訊號，將進一步給油價帶來壓力。紐約期油短線料將反覆向上試探 75 美元/桶關口。

現貨金

上周現貨金反覆上漲，全周上漲 0.72%，收報 2640.22 美元/盎司，基本收覆了此前兩周的失地。受全球主要央行開始降息，以及各國央行持續購金和地緣政治局勢不穩等因素推動，金價去年持續上漲，較 2023 年上漲了 27%。今年開盤也延續了前一年的漲勢。留意美聯儲本周將公布的 12 月會議記錄以及官員們的講話內容，若釋放出更多鷹派訊號，或給金價帶來部分壓力。但隨著特朗普即將在本月 20 日就任美國總統，其潛在關稅政策令市場避險情緒持續攀升，將為金價帶來支持。預計現貨金短線或繼續在 2,600-2,730 美元/盎司區間反覆上落。

紐約期油走勢圖：



現貨金走勢圖：



數據來源：彭博

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
01/06/2025 09:45	中國	財新中國綜合採購經理人指數	十二月	--	52.3
01/06/2025 09:45	中國	財新中國服務業採購經理人指數	十二月	51.4	51.5
01/06/2025 17:00	歐元區	HCOB 歐元區綜合採購經理人指數	十二月 (終值)	49.5	49.5
01/06/2025 17:00	歐元區	HCOB 歐元區服務業採購經理人指數	十二月 (終值)	51.4	51.4
01/06/2025 17:30	英國	標普全球英國服務業採購經理人指數	十二月 (終值)	51.4	51.4
01/06/2025 17:30	英國	標普全球英國綜合採購經理人指數	十二月 (終值)	50.5	50.5
01/06/2025 22:30	加拿大	S&P Global Canada Composite PMI	十二月	--	51.5
01/06/2025 22:30	加拿大	S&P Global Canada Services PMI	十二月	--	51.2
01/06/2025 22:45	美國	標普全球美國服務業 PMI	十二月 (終值)	58.5	58.5
01/06/2025 22:45	美國	標普全球美國綜合 PMI	十二月 (終值)	--	56.6
01/07/2025 15:30	瑞士	CPI(年比)	十二月	0.60%	0.70%
01/07/2025 15:30	瑞士	CPI(月比)	十二月	0.20%	-0.10%
01/07/2025 15:30	瑞士	核心 CPI(年比)	十二月	0.70%	0.90%
01/07/2025 18:00	歐元區	CPI 預估(年比)	十二月 (初值)	2.40%	2.20%
01/07/2025 18:00	歐元區	CPI(月比)	十二月 (初值)	0.30%	-0.30%
01/07/2025 18:00	歐元區	CPI 核心(年比)	十二月 (初值)	2.70%	2.70%
01/07/2025 18:00	歐元區	失業率	十一月	6.30%	6.30%
01/07/2025 23:00	美國	JOLTS 職缺	十一月	7700k	7744k
01/07/2025 23:00	美國	ISM 服務指數	十二月	53	52.1
01/08/2025 08:30	澳洲	CPI (年比)	十一月	2.20%	2.10%
01/08/2025 08:30	澳洲	消費者物價指數截尾平均數(年比)	十一月	--	3.50%
01/08/2025 18:00	歐元區	消費者信心指數	十二月 (終值)	--	-14.5
01/08/2025 21:15	美國	ADP 就業變動	十二月	130k	146k
01/09/2025 03:00	美國	FOMC 會議紀錄	12月18日	--	--
01/09/2025 07:30	日本	勞工現金收入(年比)	十一月	2.70%	2.60%
01/09/2025 08:30	澳洲	零售銷售(月比)	十一月	1.00%	0.60%
01/09/2025 09:30	中國	CPI(年比)	十二月	0.10%	0.20%
01/09/2025 09:30	中國	PPI(年比)	十二月	-2.40%	-2.50%
01/09/2025 18:00	歐元區	零售銷售(月比)	十一月	0.50%	-0.50%
01/09/2025 21:30	美國	首次申請失業救濟金人數	1月4日	--	211k
01/09/2025 21:30	美國	連續申請失業救濟金人數	12月28日	--	1844k
01/09/2025 01/15	中國	新人民幣貸款(人民幣, 年至今)	十二月	17816.1b	17100.0
01/09/2025 01/15	中國	整合融資(人民幣, 年至今)	十二月	31471.3b	29400.0
01/10/2025 14:45	瑞士	失業率	十二月	--	2.60%
01/10/2025 21:30	美國	平均時薪(年比)	十二月	4.00%	4.00%
01/10/2025 21:30	美國	平均時薪(月比)	十二月	0.30%	0.40%
01/10/2025 21:30	美國	勞動參與率	十二月	--	62.50%
01/10/2025 21:30	美國	非農業就業人口變動	十二月	153k	227k
01/10/2025 21:30	美國	失業率	十二月	4.20%	4.20%
01/10/2025 21:30	加拿大	失業率	十二月	--	6.80%

數據來源：彭博

免責聲明

本文件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文件所載之任何數據、意見或推測承擔責任或法律責任。在本文件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，本文件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文件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。本文件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。本文件只供一般參考用途，本文件（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文件，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。

本文件內容未經本行授權，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。