

## 本周聚焦 2024 年美國 12 月 CPI 及中國 12 月宏觀經濟數據

### 上周主要貨幣兌美元表現



數據來源：彭博，截至 2025 年 1 月 10 日

### 本周市場焦點

- 美國本周將公布 2024 年 12 月 CPI、PPI、零售銷售及工業生產等數據，預計美國整體通脹仍較為反覆，零售銷售或受聖誕假期帶動而保持暢旺。
- 美聯儲本周三將公布褐皮書經濟報告，或顯示美國通脹放緩速度減慢和整體經濟仍穩健，為美聯儲 1 月會議按兵不動提供理據。
- 內地本周將公布去年第四季度 GDP、12 月工業生產、零售銷售、固定資產投資及進出口貿易等數據，隨著相關刺激政策陸續落地生效，預計相關經濟活動將會進一步改善。

## 外匯市場

### G7 貨幣

美國上周公布的去年 12 月非農就業人數大幅增加 25.6 萬人，高於市場預期的 16.5 萬人及前值的 22.7 萬人，且是去年 3 月以來錄得的最高水平。與此同時，去年 12 月失業率亦意外由 11 月的 4.2% 降至 4.1%，顯示美國就業市場仍相當穩健，為美聯儲放緩減息步伐提供更充分的理據。另外，美聯儲去年 12 月貨幣政策會議紀錄顯示，與會者認為美聯儲已處於或接近適當放慢減息步伐的時候，未來幾個季度需謹慎行事。此外，多位美聯儲官員上周也發表鷹派講話，指出利率可能會維持在當前水平一段較長時間。美匯指數上周進一步延續升勢，並在上周五再創逾兩年新高至 109.966；全周升 0.64% 至 109.65，是連續第六周上升。

展望本周，預計美國去年 12 月的通脹數據仍較為反覆，零售消費市道或受聖誕節假期帶動而保持暢旺。此外，美聯儲本周三將公布褐皮書經濟報告，此乃美聯儲 1 月底舉行貨幣政策會議的重要經濟參考，預計美國通脹和經濟基本面將支持美聯儲在本月會議按兵不動，維持政策利率在 4.25%-4.50% 不變。美匯指數短線或繼續保持強勢，有望進一步向上測試 110 心理關口。

上周其他主要貨幣兌美元漲跌互現，加元兌美元微升 0.17%，在主要貨幣中表現最佳；英鎊、澳元和紐元兌美元全周分別下跌 1.74%、1.11% 和 1.00%，在主要貨幣之中表現最差。加拿大總理杜魯多上周宣布辭去執政黨黨魁和總理職務，令市場憧憬下任總理在應對特朗普政府關稅政策方面或會有所改善，提振加元表現；美元兌加元短線或繼續在 1.43-1.45 區間反覆上落。英國方面，執政工黨早前公布擴張性預算案，令市場擔憂英國財政赤字或會進一步惡化，加上英國與美國的貿易前景欠明朗，令英鎊持續受壓。英鎊兌美元短線或進一步下試 1.20 關口。

美匯指數走勢圖：



英鎊兌美元走勢圖：



數據來源：彭博

## 人民幣

美元兌離岸人民幣上周在 7.3132 至 7.3647 區間反覆波動，全周微升 0.07%，收報 7.3633，是連續第四周上升。內地上周公布去年 12 月 CPI 按年升幅如期放緩至 0.1%，去年 12 月 PPI 按年下跌 2.3%，顯示內地整體物價仍較為疲軟，或仍需更多政策支持。另外，人行上周四公布，將於本周三招標發行 600 億元人民幣央票，單次發行規模創有紀錄以來最大，料將會顯著收緊離岸人民幣流動性。美元兌離岸人民幣短期料繼續在 7.30-7.40 區間反覆波動。

## 港元

美元兌港元匯價上周波動上行 0.12%，收報 7.7876，是連續第二周上升。由於年結消退，加上港股近期持續下跌，市場對港元資金需求減少，港元拆息上周全線受壓下跌。隔夜、1 個月、3 個月、6 個月、12 個月港元拆息上周下跌 4 至 15 個基點，分別收報 3.8726%、4.0943%、4.1004%、4.0957% 和 4.0957%。預計美元兌港元短線繼續在 7.77 至 7.80 區間上落。

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

美債息上周進一步上升，2 年期和 10 年期美債息全周分別上升 10 個基點和 16 個基點至 4.3792% 和 4.7592%。美國去年 12 月非農就業數據表現亮眼，加上多名美聯儲官員發表鷹派講話，為美債息帶來支持。另外，市場擔憂特朗普就任後將令國際貿易摩擦增加，避險情緒升溫也推動美債息上升。市場目前正在觀望特朗普上任後的政策轉變，預計 2 年期及 10 年期美債息短線或分別在 4.2%-4.5% 及 4.6%-4.9% 區間反覆上落。

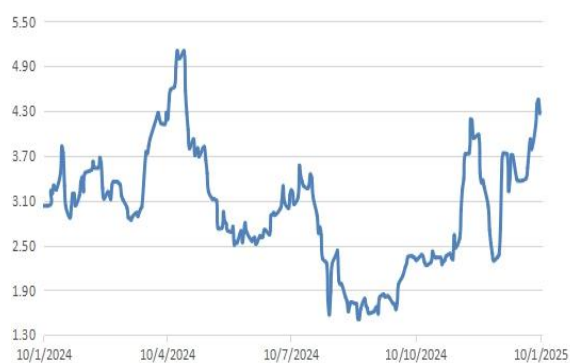
### 人民幣利率

離岸人民幣拆息上周呈個別發展。隔夜和 1 個月離岸人民幣拆息上周分別下跌 77 個基點和 10 個基點至 1.8236% 和 3.6864%；但 3 個月、6 個月和 12 個月離岸人民幣拆息上周則微升 4 至 5 個基點，分別收報 3.5009%、3.0385% 和 2.8000%。由於人行將於本周三發行規模高達 600 億元人民幣的央票，離岸人民幣流動性或會顯著收緊，預計離岸人民幣拆息短線或面臨上行壓力。

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

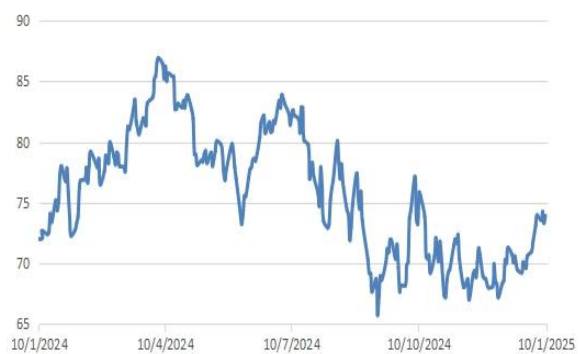
### 原油

紐約期油上周收高 3.53% 至 76.57 美元/桶，是連續第三周上升。美國整體經濟保持穩健及北半球進入冬季，市場對能源需求增加。與此同時，美國總統拜登加大制裁俄羅斯石油產業，禁止在美國大部分沿海水域開展新的水上鑽探，或影響全球原油供應。但需留意，特朗普上任後或有機會推出支持原油開採的政策，增加美國原油供應。紐約期油短線或進一步反覆上試 80 美元/桶關口，但預計此水平或存一定阻力。

### 現貨金

上周現貨金延續升勢，全周升 1.88%，收報 2,689.757 美元/盎司。人行在 12 月繼續購買黃金，目前黃金持有量已增至 7,329 萬盎司；新興國家持續去美元化，預計各國央行買金行動將繼續為金價帶來上升動能。此外，國際貿易前景欠明朗，地緣政治衝突持續，預計避險需求將繼續為金價帶來支持。但美國經濟穩健，美聯儲或放緩減息步伐，強勢美元或抑制金價表現。預計現貨金短線繼續在 2,640 至 2,730 美元/盎司區間反覆波動。

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       |
|------------------|-------|-------------------------------------|----------|-----------|----------|
| 01/13/2025 10:00 | 中國    | 出口(年比)                              | 十二月      | 7.30%     | 6.70%    |
| 01/13/2025 10:00 | 中國    | 進口(年比)                              | 十二月      | -1.40%    | -3.90%   |
| 01/13/2025 10:00 | 中國    | 貿易收支                                | 十二月      | \$100.00b | \$97.44b |
| 01/14/2025 21:30 | 美國    | PPI 最終需求(月比)                        | 十二月      | 0.30%     | 0.40%    |
| 01/14/2025 21:30 | 美國    | PPI(不含食品及能源)(月比)                    | 十二月      | 0.20%     | 0.20%    |
| 01/14/2025 21:30 | 美國    | PPI 不含食品、能源及貿易(月比)                  | 十二月      | --        | 0.10%    |
| 01/14/2025 21:30 | 美國    | PPI 最終需求(年比)                        | 十二月      | --        | 3.00%    |
| 01/14/2025 21:30 | 美國    | PPI(不含食品及能源)(年比)                    | 十二月      | --        | 3.40%    |
| 01/14/2025 21:30 | 美國    | PPI 不含食品、能源及貿易(年比)                  | 十二月      | --        | 3.50%    |
| 01/15/2025 15:00 | 英國    | CPI(月比)                             | 十二月      | --        | 0.10%    |
| 01/15/2025 15:00 | 英國    | CPI(年比)                             | 十二月      | --        | 2.60%    |
| 01/15/2025 15:00 | 英國    | 核心 CPI(年比)                          | 十二月      | --        | 3.50%    |
| 01/15/2025 15:00 | 英國    | CPI 服務(年比)                          | 十二月      | --        | 5.00%    |
| 01/15/2025 21:30 | 美國    | CPI(月比)                             | 十二月      | 0.30%     | 0.30%    |
| 01/15/2025 21:30 | 美國    | CPI(不含食品及能源)(月比)                    | 十二月      | 0.20%     | 0.30%    |
| 01/15/2025 21:30 | 美國    | CPI(年比)                             | 十二月      | 2.90%     | 2.70%    |
| 01/15/2025 21:30 | 美國    | CPI(不含食品及能源)(年比)                    | 十二月      | 3.30%     | 3.30%    |
| 01/16/2025 03:00 | 美國    | Federal Reserve Releases Beige Book |          |           |          |
| 01/16/2025 08:30 | 澳洲    | 失業率                                 | 十二月      | 4.00%     | 3.90%    |
| 01/16/2025 15:00 | 英國    | 每月國內生產毛額(月比)                        | 十一月      | --        | -0.10%   |
| 01/16/2025 21:30 | 美國    | 先期零售銷售(月比)                          | 十二月      | 0.50%     | 0.70%    |
| 01/16/2025 21:30 | 美國    | 零售銷售(不含汽車)(月比)                      | 十二月      | 0.50%     | 0.20%    |
| 01/16/2025 21:30 | 美國    | 零售銷售(不含汽車及汽油)                       | 十二月      | 0.40%     | 0.20%    |
| 01/16/2025 21:30 | 美國    | 零售銷售(控制組)                           | 十二月      | 0.30%     | 0.40%    |
| 01/16/2025 21:30 | 美國    | 首次申請失業救濟金人數                         | 1 月 11 日 | --        | 201k     |
| 01/16/2025 21:30 | 美國    | 連續申請失業救濟金人數                         | 1 月 4 日  | --        | 1867k    |
| 01/17/2025 10:00 | 中國    | GDP 年比                              | 四季度      | 5.00%     | 4.60%    |
| 01/17/2025 10:00 | 中國    | GDP 年至今(年比)                         | 四季度      | 4.90%     | 4.80%    |
| 01/17/2025 10:00 | 中國    | GDP 經季調(季比)                         | 四季度      | 1.70%     | 0.90%    |
| 01/17/2025 10:00 | 中國    | 工業生產(年比)                            | 十二月      | 5.40%     | 5.40%    |
| 01/17/2025 10:00 | 中國    | 零售銷售(年比)                            | 十二月      | 3.50%     | 3.00%    |
| 01/17/2025 10:00 | 中國    | 固定資產農村除外年至今(年比)                     | 十二月      | 3.30%     | 3.30%    |
| 01/17/2025 10:00 | 中國    | 房地產投資(年至今)(年比)                      | 十二月      | -10.30%   | -10.40%  |
| 01/17/2025 10:00 | 中國    | 住宅房地產銷售(年至今,年比)                     | 十二月      | --        | -20.00%  |
| 01/17/2025 15:00 | 英國    | 零售銷售不含汽車燃料(月比)                      | 十二月      | --        | 0.30%    |
| 01/17/2025 15:00 | 英國    | 零售銷售不含汽車燃料(年比)                      | 十二月      | --        | 0.10%    |
| 01/17/2025 18:00 | 歐元區   | CPI(年比)                             | 十二月(終值)  | 2.40%     | --       |
| 01/17/2025 22:15 | 美國    | 工業生產(月比)                            | 十二月      | 0.30%     | -0.10%   |

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。