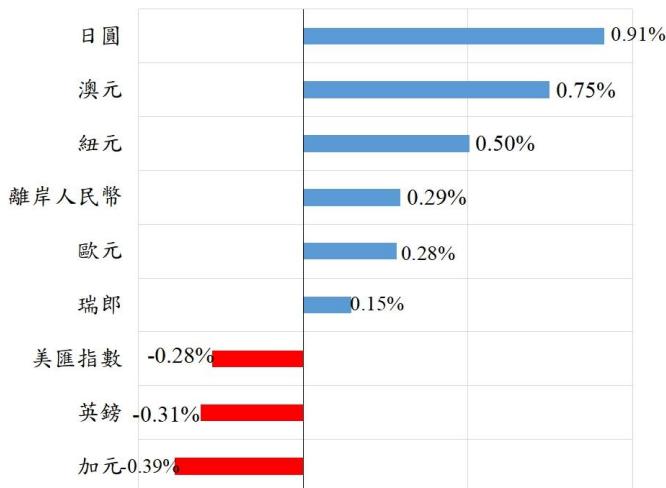


## 特朗普本周正式就任美國總統，日本央行本周或進一步加息

### 上周主要貨幣兌美元表現



數據來源：彭博，截至 2025 年 1 月 17 日

### 本周市場焦點

- 特朗普於本周一（1月20日）正式就任美國總統，留意其上任後關稅和移民等政策的轉變。
- 日本央行本周五將公布議息結果，預計將會加息 25 個基點，指標利率或將由 0.25% 上調至 0.50%。
- 加拿大、紐西蘭和日本將於本周公布最新的 CPI，預計加拿大和紐西蘭的通脹將會進一步放緩，日本通脹則可能受政府取消對天然氣和電費補貼而有所回升。
- 美國、英國、歐元區、日本和澳洲本周將公布製造業和服務業 PMI 指數，預計上述主要國家的經濟活動仍然較為疲弱。

## 外匯市場

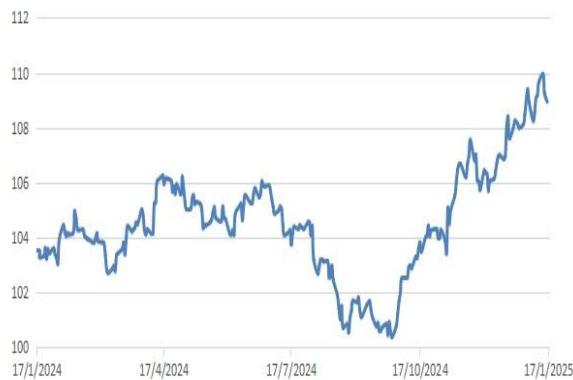
## G7 貨幣

美國上周公布的通脹數據表現反覆，去年12月整體CPI按年升幅由11月的2.7%反彈至2.9%，但核心CPI按年升幅則由11月的3.3%放緩至3.2%，是過去六個月以來首次放緩。但美國經濟數據繼續表現強勁，12月工業生產按月上升0.9%，遠高於11月修訂後的0.2%和市場預期的0.3%；12月新屋開工為149.9萬間，也高於市場預期的132.7萬間。此外，美聯儲褐皮書經濟報告顯示，去年11月底至12月美國經濟活動在強勁的假期銷售推動下以「輕微至溫和的」速度增長。不過部分美聯儲官員上周發表偏鷹的講話，美聯儲理事Waller上周表示，美聯儲今年減息的次數可能會超過市場預期，上半年可能會再次減息，並不完全排除3月減息的可能性。美匯指數上周初曾再創逾兩年新高的110.176，但其後受核心通脹數據放緩及美聯儲官員偏鷹派的言論影響，出現獲利回吐，全周下跌0.28%，收報109.347，結束了連續六周的升勢。

特朗普於本周一（1月20日）正式就任美國總統，預計今年第一季將會是政策密集出台期。目前美國經濟尚穩健，就業市場強勁，預計美聯儲不急於在短期內減息，而且需時評估特朗普上任後關稅和移民等政策轉變對通脹和經濟的影響，預計美聯儲在1月底貨幣政策會議將按兵不動，維持聯邦基金目標利率在4.25%-4.50%區間不變。美匯指數短線料將繼續在108至110區間反覆上落。

上周其他主要貨幣兌美元呈個別發展，當中日圓兌美元全周升0.9%，在主要貨幣之中表現最好；加元兌美元全周則下跌0.4%，在主要貨幣之中表現最差。日本央行行長植田和男上周表示，將於本周貨幣政策會議決定是否加息。相關言論強化了市場對日本央行加息的預期，令美元兌日圓上周一度失守155關口。日本將於本周五公布12月CPI，日本政府取消對天然氣和電費補貼，預計日本通脹或將會有所回升。日本央行可能在本周貨幣政策會議加息，將指標利率由目前的0.25%上調至0.50%。留意日本央行會否暗示未來的利率路徑，若論調鷹派，美元兌日圓或反覆下試153。

美匯指數走勢圖



美元兌日圓走勢圖：



數據來源：彭博

## 人民幣

美元兌離岸人民幣上周在 7.3331 至 7.3632 區間反覆上落，全周下跌 0.3%，收報 7.3415，結束了連續第四周的上升走勢。內地上周公布的宏觀數據普遍優於市場所預期，去年第四季 GDP 按年增長 5.4%，高於市場預期的 5.0% 和第三季的 4.6%，推動全年經濟實現 5% 的增長目標；此外，12 月工業生產和零售銷售受「搶出口」效應等因素推動，按年升幅均高於市場預期，為人民幣匯價帶來支持。美元兌離岸人民幣短期或反覆下試 7.30 關口。

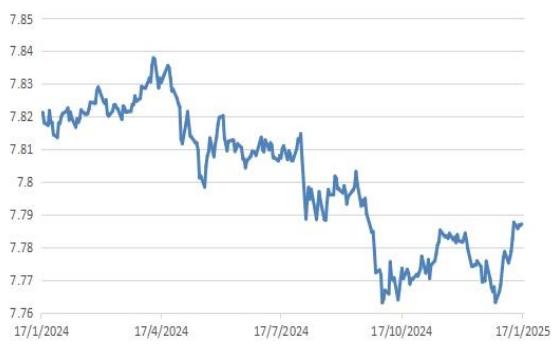
## 港元

美元兌港元匯價上周微跌 0.02%，收報 7.7857，結束連續兩周的上升走勢。港元拆息上周全線受壓，當中隔夜港元拆息跌幅較大，全周下跌 124 個基點，收報 2.6307%；1 個月、3 個月、6 個月、12 個月港元拆息上周跌幅介乎 9 至 20 個基點，分別收報 3.9099%、3.9000%、4.0000% 和 4.0000%。目前市場觀望特朗普上任後政策轉變對通脹、經濟和國際貿易的影響，留意臨近農曆新年，市場對港元資金需求或會有所增加，預計美元兌港元短線或下試 7.7780。

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

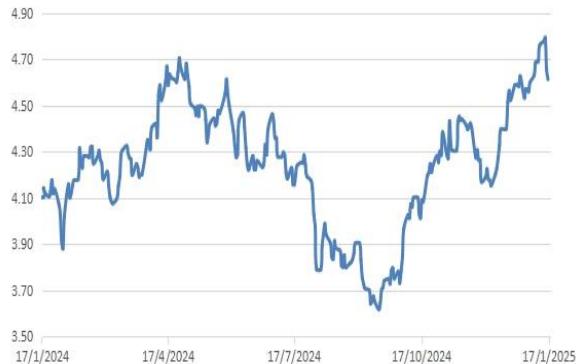
### 美元利率

美債息上周全線回落，2年期和10年期美債息全周分別下降10個基點和13個基點至4.2826%及4.6270%。美國12月核心CPI物價指數超預期回落，加上美聯儲理事Waller表示不排除在3月會議上降息的可能性，令美債息受壓下跌。美國總統特朗普將於本周正式就職總統，市場觀望其上任後的政策主張會否推升通脹，預計2年期及10年期美債息短線或分別在4.2%-4.4%及4.5%-4.8%區間反覆上落。

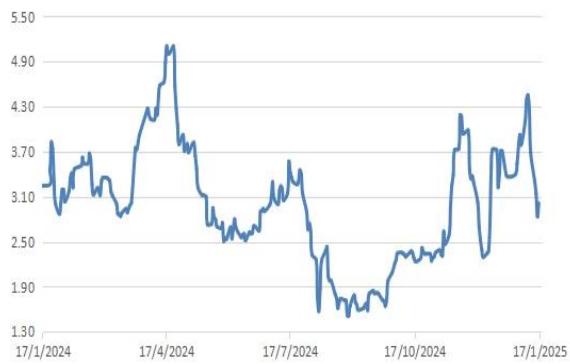
### 人民幣利率

離岸人民幣拆息上周呈個別發展。由於人民銀行於上周三發行規模高達600億元人民幣的央票，離岸人民幣流動性收緊，隔夜離岸人民幣拆息上周升73個基點至2.5559%；但1個月、3個月、6個月和12個月離岸人民幣拆息上周則分別下降56個基點、30個基點、6個基點及5個基點，分別收報3.1255%、3.2000%、2.9788%和2.7530%。預計離岸人民幣拆息短線或反覆偏軟。

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

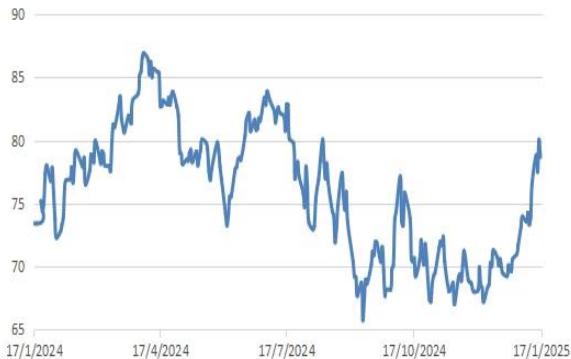
### 原油

紐約期油上周波動上升，全周收高 1.71% 至 77.88 美元/桶，是連續第四周上升。美國核心通脹回落提振市場對美聯儲減息的預期，加上 1 月美聯儲褐皮書經濟報告顯示美國經濟溫和增長，提振原油需求前景，利好油價表現。此外，美國上周的原油庫存進一步減少 196 萬桶，市場對原油供應過剩的擔憂減退，也為油價帶來支持。留意特朗普上任後或推出支持原油開採的政策，或限制油價的上升空間。紐約期油短線或繼續在 75 至 85 美元/桶區間反覆上落。

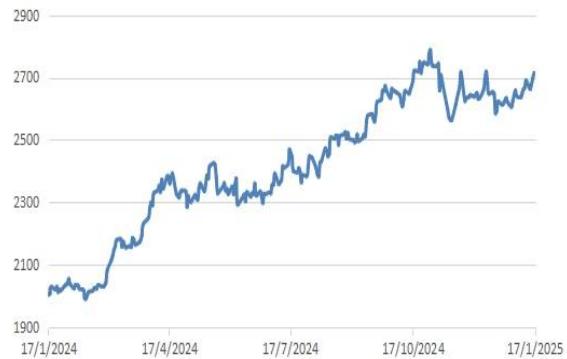
### 現貨金

上周現貨金反覆向上，全周升 0.5%，收報 2,703.25 美元/盎司。巴以達成停火協議，地緣緊張局勢有所緩和，一度限制金價的表現。但市場對美聯儲減息的預期回升，美元及美債息有所回落，利好黃金價格表現。此外，特朗普本周上任後或將推出加征關稅等政策，令國際貿易前景欠明朗，預計避險需求將繼續為金價帶來支持。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
01/20/2025 09:00	中國	1年貸款基放利率	1月20日	3.10%	3.10%
01/20/2025 09:00	中國	5年貸款基放利率	1月20日	3.60%	3.60%
01/21/2025 15:00	英國	平均周薪3個月平均年比	十一月	--	5.20%
01/21/2025 15:00	英國	每周薪資不含紅利3個月/年比	十一月	--	5.20%
01/21/2025 15:00	英國	ILO失業率(3個月)	十一月	--	4.30%
01/21/2025 21:30	加拿大	CPI未經季調(月比)	十二月	-0.70%	0.00%
01/21/2025 21:30	加拿大	CPI(年比)	十二月	1.80%	1.90%
01/21/2025 21:30	加拿大	CPI核心-中位數(年比%)	十二月	2.50%	2.60%
01/21/2025 21:30	加拿大	CPI核心-截尾(年比%)	十二月	2.50%	2.70%
01/21/2025 21:30	加拿大	消費者物價指數	十二月	--	161.8
01/22/2025 05:45	紐西蘭	CPI(季比)	四季度	0.50%	0.60%
01/22/2025 05:45	紐西蘭	CPI(年比)	四季度	2.10%	2.20%
01/22/2025 05:45	紐西蘭	CPI Tradeable QoQ	四季度	0.10%	-0.20%
01/22/2025 05:45	紐西蘭	CPI Non Tradeable QoQ	四季度	0.80%	1.30%
01/23/2025 21:30	加拿大	零售銷售(月比)	十一月	0.10%	0.60%
01/23/2025 21:30	加拿大	零售銷售(不含汽車)(月比)	十一月	--	0.10%
01/23/2025 21:30	美國	首次申請失業救濟金人數	1月18日	--	217k
01/23/2025 21:30	美國	連續申請失業救濟金人數	1月11日	--	1859k
01/23/2025 23:00	歐元區	消費者信心指數	一月(初值)	-14.3	-14.5
01/24/2025 06:00	澳洲	標普全球澳洲綜合採購經理人指數	一月(初值)	--	50.2
01/24/2025 06:00	澳洲	標普全球澳洲製造業採購經理人指數	一月(初值)	--	47.8
01/24/2025 06:00	澳洲	S&P Global Australia PMI Services	一月(初值)	--	50.8
01/24/2025 07:30	日本	全國消費者物價指數 年比	十二月	3.40%	2.90%
01/24/2025 07:30	日本	全國CPI(不含生鮮食品)(年比)	十二月	3.00%	2.70%
01/24/2025 07:30	日本	全國CPI(不含生鮮食品及能源,年比)	十二月	2.40%	2.40%
01/24/2025 08:30	日本	自分銀行日本綜合採購經理人指數	一月(初值)	--	50.5
01/24/2025 08:30	日本	自分銀行日本製造業採購經理人指數	一月(初值)	--	49.6
01/24/2025 08:30	日本	自分銀行日本服務業採購經理人指數	一月(初值)	--	50.9
01/24/2025 17:00	歐元區	HCOB 歐元區綜合採購經理人指數	一月(初值)	49.7	49.6
01/24/2025 17:00	歐元區	HCOB 歐元區製造業採購經理人指數	一月(初值)	46	45.1
01/24/2025 17:00	歐元區	HCOB 歐元區服務業採購經理人指數	一月(初值)	51.5	51.6
01/24/2025 17:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	一月(初值)	--	47
01/24/2025 17:30	英國	標普全球英國服務業採購經理人指數	一月(初值)	--	51.1
01/24/2025 17:30	英國	標普全球英國綜合採購經理人指數	一月(初值)	--	50.4
01/24/2025 22:45	美國	標普全球美國製造業PMI	一月(初值)	--	49.4
01/24/2025 22:45	美國	標普全球美國服務業PMI	一月(初值)	--	56.8
01/24/2025 22:45	美國	標普全球美國綜合PMI	一月(初值)	--	55.4
01/24/2025 23:00	美國	密西根大學市場氣氛	一月(終值)	--	73.2
01/24/2025	日本	BOJ Target Rate	1月24日	0.50%	0.25%

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。