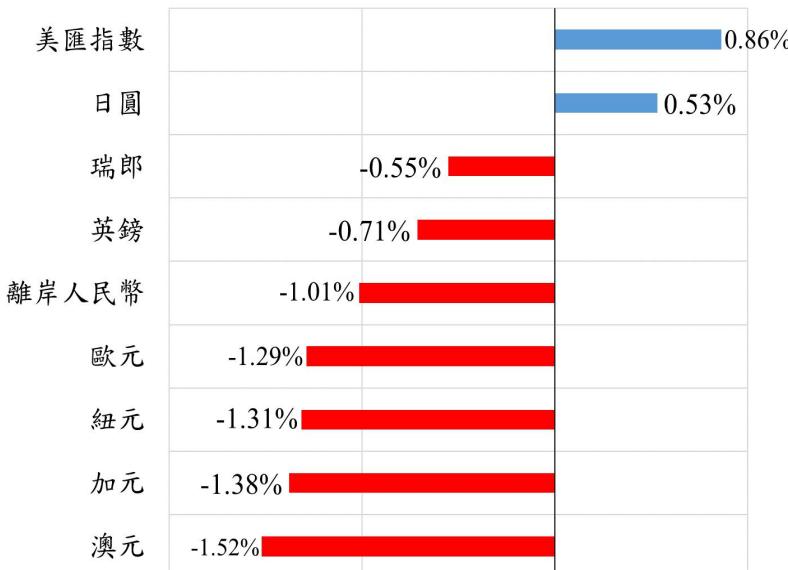


## 本周聚焦英國央行議息和美國非農就業數據

### 上周主要貨幣兌美元表現



數據來源：彭博，截至 2025 年 1 月 31 日

### 本周市場焦點

- 英國央行本周三將公布議息結果，預計將會進一步減息 25 個基點，指標利率料由目前的 4.75% 下調至 4.50%。
- 美國本周五將公布 1 月非農就業數據，預計非農就業人數增加 17 萬人，失業率料將維持在 4.1% 不變。
- 中國、美國、歐元區、英國、日本和加拿大本周將公布 1 月製造業和服務業 PMI 指數，預計上述主要國家和地區的經濟活動仍然較為疲弱。

## 外匯市場

## G7 貨幣

美聯儲上周如期維持聯邦基金目標利率在 4.25%-4.50% 區間不變，會後聲明中對勞工市場和通脹的描述措辭都有所轉變，刪除了「勞動力市場整體有所緩和」的說法，改為「勞動力市場依然穩固」；同時刪除了「通脹朝著 2% 的目標取得進展」的表述，強調「通脹在某程度上依然高企」，暗示未來減息的門檻或會更高。主席鮑威爾在會後表示，目前美國經濟仍然強勁，無需急於減息。鮑威爾在記者會上多次被問及特朗普的關稅和移民政策轉變對經濟前景的影響，但他僅表示需要更多信息才能做出合理的評估，顯示美聯儲也正在觀望特朗普政府的關稅和移民等政策的實施情況。**美匯指數上周升 0.86%，收報 108.37，結束了連續兩周下跌的走勢。**

美國總統特朗普在剛剛過去的周末正式簽署行政命令，將於本周二起對墨西哥和大多數加拿大商品徵收 25% 的關稅，對加拿大能源和中國商品加徵 10% 的關稅。另外，美國本周五將公布 1 月非農就業數據，預計非農就業人數增加 17 萬人，失業率料維持在 4.1% 不變，若數據顯示美國就業市場仍然穩健，料將為美聯儲不急於減息提供充分的理據。美聯儲下一次議息會議將於 3 月 18-19 日舉行，預計美聯儲將繼續按兵不動，維持政策利率在當前水平不變的機會較大。在特朗普正式落實加徵關稅及美聯儲暗示不急於減息的情勢下，料將推動美匯指數短線進一步向上測試 110 的心理關口。

上周其他主要貨幣兌美元呈個別發展，當中澳元、加元、紐元和歐元兌美元全周下跌超過 1%，在主要貨幣之中表現最差；日圓兌美元全周則微升 0.5%，在主要貨幣之中表現最好。特朗普政府將按計劃向加拿大、墨西哥和中國商品加徵關稅，國際貿易關係趨緊張，令商品貨幣顯著受壓。美國是加拿大最大的貿易夥伴，2023 年加拿大有 77% 的商品出口到美國，美國對加拿大的商品大幅加徵關稅，無可避免將會打擊加拿大的出口貿易和經濟復甦進程，料為加元添壓。**美元兌加元短線有望進一步上試 1.5000 關口。**

美匯指數走勢圖



美元兌加元走勢圖：



數據來源：彭博

## 人民幣

美元兌離岸人民幣上周升 1.07%，收報 7.3219，結束了連續兩周下跌的走勢。內地 1 月官方製造業 PMI 指數由去年 12 月的 50.1 意外放緩至 49.1，1 月非製造業 PMI 指數亦由去年 12 月的 52.2 放緩至 50.2，顯示經濟或仍需更多政策扶持。另外，特朗普政府正式啟動第一輪加徵關稅措施，除對加拿大和墨西哥商品徵收 25% 的關稅，亦對中國商品加徵 10% 的關稅。國際貿易關係趨緊張，料限制人民幣匯價的表現。美元兌離岸人民幣短期或在 7.25-7.38 區間反覆波動。

## 港元

美元兌港元匯價上周升 0.07%，收報 7.7924，是連續第二周上升。港元拆息上周呈個別發展，隔夜及 1 個月港元拆息全周分別上升 120 個基點和 2 個基點至 4.3719% 和 3.8292%；但 3 個月、6 個月、12 個月港元拆息上周則微跌 1 至 2 個基點，分別收報 3.8135%、3.9273% 和 3.9398%。目前市場觀望特朗普關稅政策的落地情況，通脹預期及避險情緒上升均為美元帶來支持；相反，香港的農曆新年已過，市場對港元資金的需求或會有所減少。預計美元兌港元短線或進一步反覆上試 7.80 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

美債息上周全線偏軟，2年期、5年期、10年期、20年期和30年期美債息上周下跌6至10個基點，分別收報4.1971%、4.3272%、4.5387%、4.8421%和4.7867%。上周初中國初創公司DeepSeek的低成本高效能AI模型引發科技股急跌，避險需求推動美債價格上升，美債息受壓下跌；其後美國財政部拍賣440億美元7年期國債中標利率為4.457%，較發行前的交易水平低接近1個基點，顯示市場需求強勁，也為美債息帶來壓力。但美國政府將按計劃對加拿大、墨西哥和中國加徵關稅，令美債息其後跌幅有所收窄。預計2年期和10年期美債息短線將繼續分別在4.15%-4.35%及4.45%-4.65%區間反覆上落。

### 人民幣利率

上周離岸人民幣拆息呈個別發展，當中較短期限的拆息跌幅較大，中長期限拆息的波幅則相對較為溫和。隔夜離岸人民幣拆息上周下跌60個基點至0.7915%，在所有期限之中跌幅最大，且是連續第二周下跌；1個月離岸人民幣拆息上周微升5個基點至2.4842%，6個月離岸人民幣拆息上周微跌3個基點至2.5018%；3個月和1年離岸人民幣拆息上周則基本上持平在2.5000%和2.5303%不變。由於國際貿易前景欠明朗，預計離岸人民幣拆息短線或較為波動。

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

紐約期油上周進一步下跌 2.85%，收報 72.53 美元/桶，是連續第二周下跌。特朗普早前要求沙特和 OPEC 降低油價，令紐約期油上周延續跌勢。在剛剛過去的周末，特朗普正式宣布落實關稅政策，令油價在本周一亞洲交易時段顯著波動。特朗普對從加拿大和墨西哥進口的原油加徵關稅，一度刺激紐約期油在本周一裂口高開至 75 美元/桶上方，但全面加徵關稅或將會拖累經濟復甦及影響市場對原油的需求，因而令紐約期油其後急速回落至 74 美元/桶下方。市場仍持續在評估特朗普關稅政策的影響，預計紐約期油短線仍然較為波動，或在 70 至 80 美元/桶區間反覆上落。

### 現貨金

現貨金上周延續升勢，上周五一度再創歷史新高至 2,817.18 美元/盎司，全周升 1.00%，收報 2,798.41 美元/盎司，是連續第五周上升。特朗普上周六宣布將對加拿大、墨西哥及中國商品加徵關稅，多國紛紛推出反制措施，市場憂慮通脹升溫及全球貿易前景，避險情緒推高金價。惟美元偏強使得以美元計價的黃金相對昂貴，短期或壓制其升勢。市場普遍關注後續美國與加拿大、墨西哥及中國等國的貿易衝突走向，料通脹壓力與地緣

政治風險仍將為金價帶來支持。現貨金價短期波動性較大，市場關注其在創歷史新高之後能否企穩，預計短線料在 2,750 至 2,850 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
02/03/2025 08:30	日本	自分銀行日本製造業採購經理人指數	一月(終值)	48.7	48.8
02/03/2025 08:30	澳洲	零售銷售(月比)	十二月	-0.10%	0.80%
02/03/2025 08:30	澳洲	建築許可(月比)	十二月	0.70%	-3.60%
02/03/2025 09:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	一月	50.1	50.5
02/03/2025 16:30	瑞士	採購經理人指數-製造業	一月	--	48.4
02/03/2025 17:00	歐元區	HCOB 歐元區製造業採購經理人指數	一月(終值)	--	46.1
02/03/2025 17:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	一月(終值)	--	48.2
02/03/2025 18:00	歐元區	CPI(月比)	一月初值	--	0.40%
02/03/2025 22:45	美國	標普全球美國製造業 PMI	一月(終值)	--	50.1
02/03/2025 22:30	加拿大	標普全球加拿大製造業採購經理人指數	一月	--	52.2
02/03/2025 23:00	美國	ISM 製造業指數	一月	--	49.3
02/04/2025 23:00	美國	工廠訂單	十二月	--	-0.40%
02/04/2025 23:00	美國	耐久財訂單	十二月(終值)	--	-2.20%
02/05/2025 05:45	紐西蘭	失業率	第四季	--	4.80%
02/05/2025 21:15	美國	ADP 就業變動	一月	--	122k
02/05/2025 21:30	美國	貿易收支	十二月	--	-\$78.2b
02/05/2025 23:00	美國	ISM 服務指數	一月	--	54.1
02/06/2025 20:00	英國	英國央行銀行利率	二月六日	--	4.75%
02/06/2025 21:30	美國	首次申請失業救濟金人數	二月一日	--	207k
02/07/2025 21:30	美國	非農業就業人口變動	一月	--	256k
02/07/2025 21:30	美國	失業率	一月	--	4.10%
02/07/2025 21:30	加拿大	失業率	一月	--	6.70%
02/07/2025 23:00	美國	密西根大學市場氣氛	二月初值	--	71.1

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。