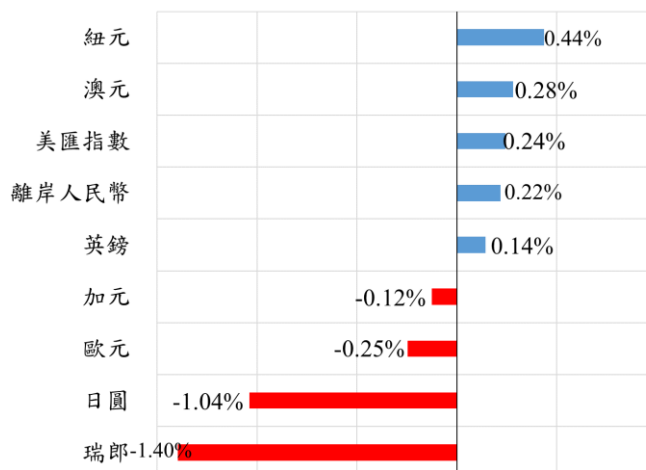


本周聚焦美國 4 月就業數據及日本央行議息結果

上周主要貨幣兌美元表現



數據來源：彭博，截至 2025 年 4 月 25 日

本周市場焦點

- 日本央行本周四將公布議息結果，由於關稅和經濟前景存在很大的不確定性，因此預計日本央行本周將繼續按兵不動，維持政策利率在 0.5% 不變。
- 美國本周將公布一系列宏觀經濟數據，包括第一季度 GDP、3 月 PCE、4 月消費者信心指數、非農就業人數變動及失業率，預計關稅政策將會進一步削弱消費者信心及令就業市場進一步放緩。
- 中國、歐元區、英國、加拿大、日本和澳洲本周將公布 4 月製造業和服務業 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

美國總統特朗普上周初繼續向美聯儲主席鮑威爾施壓，稱如果不立即減息，美國經濟就可能會放緩；並暗示可能在任期結束前解僱鮑威爾。相關言論引發市場擔心美聯儲的獨立性或受到威脅，美元的避險貨幣地位受到質疑，美匯指數在上周初一度下挫至 97.921 的 3 年低位。其後，特朗普改口表示，雖然對美聯儲未能迅速減息感到不滿，但無意解僱美聯儲主席鮑威爾，只希望他在推動減息方面能更積極。此外，美國財長貝森特上周表示與中國的關稅戰打下去雙方都無法承受，必須找到緩和緊張局勢之道。特朗普其後也表示，美國對中國的關稅可能會在未來幾周內有所調整，將由目前的 145% 水平大幅下降。特朗普表態無意解僱鮑威爾以及美國在關稅方面態度軟化之後，舒緩了市場的憂慮情緒，推動美匯指數反彈，全周升 0.24%，收報 99.471。

美國發動貿易戰之後，希望與貿易夥伴就關稅問題展開談判，並試圖營造談判很快會有成果的市場氣氛，但現實是談判之路並非一帆風順，未來數周需留意談判是否有進展。另外，美聯儲理事沃勒表示，如果特朗普政府維持高關稅，失業人數可能迅速增加，他將支持減息以保就業；克利夫蘭聯儲銀行行長也表示，如果有明確數據支持，可能最早 6 月減息。如果美國本周公布的 4 月非農就業人數進一步惡化，減息預期或會升溫。美匯指數短線料在 98 至 101 區間反覆上落。

上周其他主要貨幣兌美元呈個別發展。紐元和澳元上周兌美元分別上升 0.44% 和 0.28%，在主要貨幣之中表現最好；避險貨幣瑞郎和日圓上周兌美元則分別下跌 1.4% 和 1.04%，在主要貨幣之中表現最差。美國在關稅貿易方面態度有所軟化，舒緩了市場的憂慮情緒，令避險貨幣瑞郎和日圓下跌。但市場在觀望貿易談判進展的同時，預計仍將保持謹慎。由於關稅和經濟前景存在很大的不確定性，預計日本央行本周四將繼續按兵不動，維持政策利率在 0.5% 不變；但日本通脹持續上升，日本央行或保留未來進一步加息的政策選項。美元兌日圓短線或在 140 至 147 區間波動。

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 7.2765 至 7.3212 區間上落，全周下跌 0.24%，收報 7.2885。美國總統特朗普上周與主要零售商包括沃爾瑪、家得寶等公司代表會面後，對中國的關稅態度有所軟化，並尋求與中國就關稅貿易進行談判。而內地方面，上周五召開中共中央政治局會議，商討當前經濟形勢和經濟工作。會議指出，要堅持穩中求進工作總基調，統籌國內經濟工作和國際經貿鬥爭，著力穩就業、穩企業、穩市場、穩預期，以高質量發展的確定性應對外部環境急劇變化的不確定性。會議強調，要加緊實施更加積極有為的宏觀政策，用好用足更加積極的財政政策和適度寬鬆的貨幣政策，適時降準降息，保持流動性充裕，加力支持實體經濟。中共中央政治局會議向市場傳遞了積極的訊號，美元兌離岸人民幣短綫料繼續在 7.25-7.35 區間波動。

港元

美元兌港元匯價上周微跌 0.05%，收報 7.7573。港股持續回升，市場對港元資金需求增加，推動港元拆息上周全綫上升，隔夜港元拆息全周上升 70 個基點至 4.0218%，升幅在所有期限之中最大；1 個月、3 個月、6 個月和 12 個月港元拆息上周升 1 至 25 個基點，分別收報 3.8299%、3.9406%、3.9595%和 4.0128%。另外，香港上市企業派息高峰期將至，預計市場對港元資金需求在第二季將會增加，美元兌港元短綫有機會反覆下試 7.75。

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

美債息上周先升後回。周初特朗普向美聯儲施壓減息，加上歐洲、澳洲等地處於復活節假期，市場交投清淡，市場擔心美聯儲獨立性或受影響，推動各期限美債息普升。其後特朗普否認將解僱鮑威爾，並稱正考慮大幅下調對華關稅，以及美聯儲理事沃勒等多位官員表示支持美聯儲降息，市場避險情緒緩和，美債需求得到部分修復。此外，美國財政部拍賣 2 年期、5 年期和 7 年期美債，市場需求穩健，令各期限美債息有所回落。全周計，2 年期和 10 年期美債息分別下跌 5 個基點及 9 個基點，收報 3.7480% 和 4.2353%。由於特朗普政策反覆無常，國際貿易及地緣政治局勢欠明朗，且關稅對實體經濟的影響仍待觀察，預計美債息短綫繼續處於區間上落格局；預計 2 年期和 10 年期美債息將分別在 3.6%-4.0% 及 4.1%-4.4% 區間反覆上落。

人民幣利率

離岸人民幣拆息上周普遍上升。內地央行強調將會加強逆周期調節力度，離岸人民幣流動性收緊，推動各期限離岸人民幣拆息普遍上升，當中較短期限的離岸人民幣拆息升幅較大，隔夜離岸人民幣拆息上升 71 個基點至 1.4276%；1 個月、6 個月和 12 個月離岸人民幣拆息分別上升 13 個基點、3 個基點和 7 個基點至 1.7000%、1.9670% 和 2.0936%；

3 個月離岸人民幣拆息則持平在 1.8000%。上周五召開的中共中央政治局會議強調要適時降準降息、加力支持實體經濟，預計在外部衝擊影響加大的情況下，內地有望減息降準；疊加 5、6 月內地在港上市企業進入派息高峰期，離岸人民幣流動性料將轉向寬鬆，預計短綫離岸人民幣拆息將維持總體下行趨勢。

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

紐約期油上周反覆偏軟，全周累計下跌約 2.6%，收報 63.02 美元/桶。油價受壓主要由於市場持續憂慮美國發起的貿易戰可能拖累全球經濟增長，進而削弱市場對能源的需求。儘管有消息指中國正考慮豁免部分美國進口商品的報復性關稅，但美國總統特朗普其後表示，除非中方作出實質讓步，否則不會降低關稅，令貿易前景持續不明朗。供應方面，OPEC+可能在 5 月按計劃增加產量，加上美國與伊朗就核協議談判出現進展跡象，以及美國能源部長表示支持增產以降低油價，都對油價構成一定壓力。目前投資者觀望中國為穩定經濟增長可能採取的刺激措施。預計紐約期油短綫將在 60 至 67 美元/桶區間上落。

現貨金

現貨金價上周走勢極為波動，先創歷史新高至 3,500.1 美元/盎司，然後顯著回落，全周收跌 0.21% 至 3,319.72 美元/盎司。上周二，美國與主要貿易夥伴（尤其是中國）之間貿易緊張局勢升級，以及美國總統特朗普對美聯儲主席鮑威爾的公開批評，引發避險需求升溫，推動現貨金價一度突破 3,500 美元/盎司關口再創歷史新高。然而，在創歷史新高之後，由於金價短期升勢過急，技術指標呈超買，引發獲利了結盤湧現，金價隨即出現較大幅度回調。儘管金價上周後期有所回調，但今年以來累計升幅仍超過 25%。展望後市，市場將繼續密切關注中美貿易關係的最新發展以及潛在的關稅調整消息。預計現貨金短線或在 3,200 至 3,400 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
2025/4/29 22:00	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	四月	87.6	92.9
2025/4/30 7:50	日本	工業生產(月比)	三月 (初值)	-0.40%	2.30%
2025/4/30 9:30	中國	製造業 PMI	四月	49.8	50.5
2025/4/30 9:30	澳洲	CPI(年比)	1Q	2.30%	2.40%
2025/4/30 9:30	澳洲	CPI(季比)	1Q	0.80%	0.20%
2025/4/30 9:45	中國	財新中國製造業採購經理人指數	四月	49.7	51.2
2025/4/30 14:00	英國	全國房價(月比)	四月	0.00%	0.00%
2025/4/30 14:00	英國	全國房價未經季調(年比)	四月	4.20%	3.90%
2025/4/30 17:00	歐元區	GDP 經季調(季比)	1Q A	0.20%	0.20%
2025/4/30 17:00	歐元區	GDP 經季調(年比)	1Q A	1.10%	1.20%
2025/4/30 19:00	美國	MBA 貸款申請指數	4 月 25 日	-	-
2025/4/30 20:15	美國	ADP 就業變動	四月	124k	155k
2025/4/30 20:30	美國	GDP 年化(季比)	1Q A	0.40%	2.40%
2025/4/30 22:00	美國	個人支出	三月	0.60%	0.40%
2025/4/30 22:00	美國	個人所得	三月	0.40%	0.80%
2025/5/1	日本	BOJ Target Rate	5 月 1 日	0.50%	0.50%
2025/5/1 8:30	日本	自分銀行日本製造業採購經理人指數	四月 (終值)	-	48.5
2025/5/1 9:30	澳洲	貿易收支	三月	A\$3050	A\$2968
2025/5/1 16:30	英國	標普全球英國製造業採購經理人指數	四月 (終值)	44	44
2025/5/1 16:30	英國	抵押債許可件數	三月	63.5k	65.5k
2025/5/1 20:30	美國	首次申請失業救濟金人數	4 月 26 日	225k	222k
2025/5/1 21:30	加拿大	標普全球加拿大製造業採購經理人指	四月	-	46.3
2025/5/1 21:45	美國	標普全球美國製造業 PMI	四月 (終值)	50.7	50.7
2025/5/1 22:00	美國	ISM 製造業指數	四月	48	49
2025/5/2 7:30	日本	求才求職比率	三月	1.25	1.24
2025/5/2 7:30	日本	失業率	三月	2.40%	2.40%
2025/5/2 9:30	澳洲	零售銷售(月比)	三月	0.40%	0.20%
2025/5/2 15:30	瑞士	採購經理人指數-製造業	四月	48.6	48.9
2025/5/2 16:00	歐元區	HCOB 歐元區製造業採購經理人指數	四月 (終值)	48.7	48.7
2025/5/2 17:00	歐元區	CPI(月比)	四月 (初值)	0.50%	0.60%
2025/5/2 20:30	美國	失業率	四月	4.20%	4.20%
2025/5/2 20:30	美國	非農業就業人口變動	四月	130k	228k
2025/5/2 20:30	美國	平均時薪(年比)	四月	3.90%	3.80%
2025/5/2 22:00	美國	耐久財訂單	三月 (終值)	9.20%	9.20%
2025/5/2 22:00	美國	工廠訂單	三月	4.50%	0.60%

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。