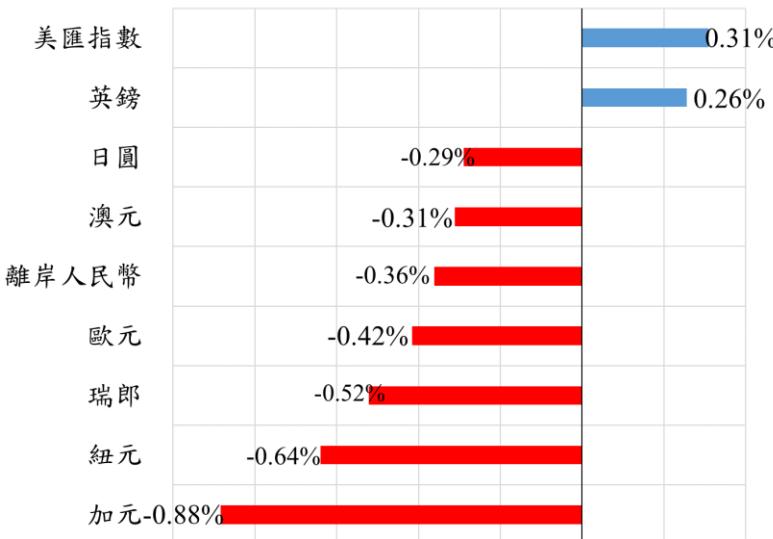


## 本周聚焦美國通脹數據及貿易談判進展

### 上周主要貨幣兌美元表現



數據來源：彭博，截至 2025 年 5 月 9 日

### 本周市場焦點

- 美國本周將公布 4 月零售銷售、CPI 和 PPI 等數據，受高關稅影響，預計美國物價面臨上升壓力，零售消費市道或有所放緩。
- 內地本周將公布 4 月社會融資、人民幣新增貸款及 M2 數據，受季節性因素影響，4 月貸款融資需求或有所減緩。
- 英國、歐元區和日本本周將公布今年第一季度 GDP，由於第一季未受高關稅政策影響，故預計上述國家和地區的經濟放緩速度仍然可控。

## 外匯市場

## G7 貨幣

美聯儲上周繼續維持聯邦基金目標利率在 4.25%-4.50% 區間不變，會後聲明承認經濟前景存在較大的不確定性，失業率和通脹上升的風險加劇，但強調目前經濟仍穩健，勞動力市場尚穩固，主席鮑威爾重申不急於減息。貿易關稅方面，美國與英國上周達成初步貿易協議，美國將會取消對英國鋼鋁徵收 25% 的關稅，對英國汽車的關稅會由 27.5% 下調至 10%（每年限額 10 萬輛），但維持對英國其他商品徵收 10% 的基準關稅。而英國則會向美國牛肉及農產品等加大開放市場。美國商務部長盧特尼克表示，協議將為美國創造每年 50 億美元的新出口機會以及帶來每年 60 億美元的新關稅收入。美國在貿易談判方面取得進展，推動美匯指數上周進一步反彈 0.31% 至 100.34，是連續第三周上升。

另外，在剛剛過去的周末，中美兩國官員進行經貿談判並取得實質性進展，雙方一致同意建立經貿磋商機制。本周繼續關注美國與各國貿易談判的進展，以及留意美國本周將公布 4 月零售銷售、CPI 和 PPI 等數據；受高關稅影響，預計美國物價將面臨上升壓力，零售消費市道可能有所放緩。美國與英國、中國的貿易談判取得進展，市場氣氛改善，預計美匯指數短線或進一步反彈，有望反覆上試 50 天移動平均線約 102 水平。

上周其他主要貨幣兌美元繼續呈個別發展。加元和紐元上周兌美元分別下跌 0.88% 和 0.64%，在主要貨幣之中表現最差；英鎊兌美元上周則微升 0.26%，在主要貨幣之中表現最好。英國央行上周如期進一步減息 25 個基點，將指標利率由 4.50% 下調至 4.25%，會後聲明指出英國通脹持續回落，加上美國關稅政策引發的不確定性增加，令經濟前景惡化，支持英國央行進一步減息。但需留意英國央行本次會議僅以 5 票支持、4 票反對的微弱多數通過減息 25 個基點的決定，有兩位官員支持減息 50 個基點，另外兩位則主張維持利率不變，顯示英國央行內部對利率意見存在嚴重分歧，未來減息步伐或有所放緩。再加上，英美兩國達成初步貿易協議，都為英鎊帶來支持；預計英鎊兌美元短線將在 1.31-1.35 區間波動。

美匯指數走勢圖：



英鎊兌美元走勢圖：



數據來源：彭博

## 人民幣

離岸人民幣匯價連升兩周之後，上周兌美元微跌 0.36%；美元兌離岸人民幣上周收報 7.2403。內地上周公布的經濟數據普遍優於市場預期，4 月出口和進口按年分別上升 8.1%和下跌 0.2%，高於市場預期的 2%；同期進口按年下跌 0.2%，優於市場預期的 -6%。4 月 CPI 按年下跌 0.1%，符合市場預期；4 月 PPI 按年下跌 2.7%，跌幅略低於市場預期的 -2.8%。另外，國新辦上周舉行新聞發布會，推出一攬子金融政策支持穩市場穩預期，包括：1) 降低存款準備金率 0.5 個百分點，預計將向市場提供長期流動性約 1 萬億元；2) 階段性將汽車金融公司、金融租賃公司的存款準備金率從目前的 5%調降為 0%；3) 下調政策利率 0.1 個百分點，即公開市場七天期逆回購利率從 1.5%降至 1.4%，預計將帶動貸款市場報價利率（LPR）同步下行約 0.1 個百分點；4) 下調結構性貨幣政策工具利率 0.25 個百分點，包括各類專項結構性政策工具利率、支農支小再貸款利率，都從目前的 1.75%降至 1.5%；抵押補充貸款（PSL）利率從目前的 2.25%降至 2%；5) 降低個人住房公積金貸款利率 0.25 個百分點，五年期以上首套房利率由 2.85%降至 2.6%，其他期限利率同步調整。內地全面減息降準，釋放流動性，有助提振市場信心；加上中美貿易談判取得進展，市場氣氛改善，預計美元兌離岸人民幣短線在 7.18-7.28 區間反覆上落。

## 港元

美元兌港元上周升 0.37%收報 7.7784，結束了連續兩周下跌的走勢。港元匯價上周初曾再次觸及 7.75 強方兌換保證水平，引發香港金管局再度入市承接美元沽盤。自 5 月 2

日至今，金管局累計向市場注資 1,294.02 億港元，香港銀行體系結餘急升至 1,741 億港元。金管局在短時間內向市場注入龐大港元資金，推動美元兌港元隨後從 7.75 急升至 7.78 附近；港元拆息上周全線急跌，當中隔夜港元拆息全周大跌 420 個基點至 0.0979%，創有紀錄以來錄得的最大單周跌幅；1 個月港元拆息上周也急跌 205 個基點至 1.9366%，是 1998 年 8 月以來錄得的最大單周跌幅。此外，3 個月、6 個月和 12 個月上周亦分別下跌 123 個基點、104 個基點和 83 個基點至 2.7824%、3.0117% 和 3.2410%。美元兌港元匯價短線料在 7.75-79 區間反覆波動。

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

美債息上周波動上漲。中美釋放初步貿易談判訊號，白宮稱兩國之間的貿易緊張局勢將會得到顯著「降溫」，加之美聯儲 5 月議息會議如期按兵不動，重申經濟運轉良好，傳遞出近期不急於降息的政策訊號，各期限美債息波動上漲。具體來看，2 年期、10 年期美債息全周均上升 7 個基點，分別錄得 3.8910% 及 4.3785%。此外，受到歐盟或對美國超過 1,000 億歐元商品進口加徵反制性關稅的消息影響，避險情緒上升，美國財政部上周 10 年期國債拍賣獲得較強國內需求。展望後市，由於關稅引發的物價提升及總需求萎縮仍需幾個月時間顯現，考慮到當前美國勞動力市場仍較穩固，預計美聯儲 6 月降息

的可能性較低，美債息短線將繼續維持區間波動，2年期和10年期美債息料繼續在3.50–4.00%和4.10–4.60%區間反覆上落。

## 人民幣利率

離岸人民幣利率上周普遍下跌。除隔夜離岸人民幣拆息上周上漲23個基點至1.4285%之外，各期限離岸人民幣拆息全線下跌，1個月和3個月離岸人民幣拆息全周分別下跌25個基點及19個基點至1.6136%和1.6797%；而6個月和12個月離岸人民幣拆息則下降20個基點及9個基點至1.7421%及1.9724%。展望後市，由於上周內地金融監管機構宣布一攬子支持性舉措，包括降低存款準備金率50個基點、降低7天逆回購操作利率10個基點等措施以配合財政政策支持內需增長，加上近期在港上市的內地企業進入派息高峰期，預計近期離岸人民幣流動性都將會較為寬鬆，離岸人民幣拆息短線料繼續偏向下行。

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

紐約期油上周顯著反彈，自四年低位回升，結束了自四月中旬以來的跌勢，全周收漲4.68%至61.02美元/桶。油價上漲主要受多方面因素提振：首先，市場對中美貿易關係

改善持樂觀預期，美國財政部長貝森特與中國副總理何立峰就貿易爭端舉行會談，提振了市場對原油需求的信心。其次，中國海關數據顯示，4月份原油進口量按年增長7.5%，整體出口表現亦超市場預期，為需求前景帶來支持。展望未來，市場焦點將持續集中在中美貿易談判的實質進展、OPEC+成員國對增產協議的執行情況，以及未來公布的全球主要經濟體經濟數據。預計紐約期油短線或在55至65美元/桶區間波動。

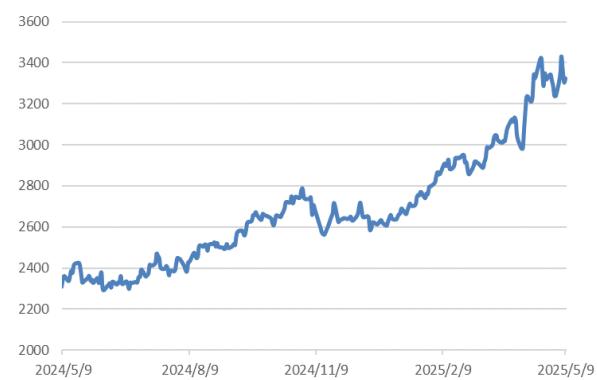
## 現貨金

現貨金價上周呈先揚後抑的波動走勢，全周上升2.61%，收報3,324.98美元/盎司。周初受多重因素提振，金價顯著上揚；例如，美國宣布計劃對外國生產的電影徵收100%關稅，引發市場對全球貿易摩擦升級的憂慮，推動金價一度觸及3,435.63美元/盎司的兩周高位。然而，自周中起市場氣氛轉變，美聯儲維持政策利率不變，美元轉強；加上投資者觀望中美貿易會談，避險情緒有所緩和，令金價受壓。展望本周，中美貿易談判的進展料仍將是影響市場情緒的關鍵；預計現貨金價短期或在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
2025/5/12 7:50	日本	國際收支經常帳餘額	三月	¥3790.8b	¥4060.7b
2025/5/13 8:30	澳洲	Westpac 消費者信心指數經季調(月比)	五月	--	-6.00%
2025/5/13 14:00	英國	ILO 失業率(3個月)	三月	4.50%	4.40%
2025/5/13 14:00	英國	失業補助申請變動	四月	--	18.7k
2025/5/13 14:00	英國	失業補助申請率	四月	--	4.60%
2025/5/13 20:30	美國	CPI(年比)	四月	2.40%	2.40%
2025/5/13 20:30	美國	CPI(月比)	四月	0.30%	-0.10%
2025/5/13 20:30	美國	CPI(不含食品及能源)(月比)	四月	0.30%	0.10%
2025/5/14 7:50	日本	PPI 年比	四月	4.00%	4.20%
2025/5/14 19:00	美國	MBA 貸款申請指數	5月9日	--	11.00%
2025/5/15 6:45	紐西蘭	食品價格(月比)	四月	--	0.50%
2025/5/15 9:30	澳洲	就業變動	四月	20.0k	32.2k
2025/5/15 9:30	澳洲	參與率	四月	66.80%	66.80%
2025/5/15 9:30	澳洲	失業率	四月	4.10%	4.10%
2025/5/15 14:00	英國	GDP 年比	1Q (初值)	1.20%	1.50%
2025/5/15 14:00	英國	工業生產(月比)	三月	-0.70%	1.50%
2025/5/15 14:00	英國	製造業生產(月比)	三月	-0.80%	2.20%
2025/5/15 14:00	英國	GDP(季比)	1Q (初值)	0.60%	0.10%
2025/5/15 17:00	歐元區	GDP 經季調(年比)	1Q S	1.20%	1.20%
2025/5/15 17:00	歐元區	GDP 經季調(季比)	1Q S	0.40%	0.40%
2025/5/15 20:15	加拿大	新屋開工	四月	225.6k	214.2k
2025/5/15 20:30	美國	首次申請失業救濟金人數	5月10日	230k	228k
2025/5/15 20:30	美國	PPI 最終需求(月比)	四月	0.20%	-0.40%
2025/5/15 20:30	美國	紐約州製造業調查指數	五月	-8	-8.1
2025/5/15 20:30	美國	費城聯準企業展望	五月	-10.5	-26.4
2025/5/15 20:30	美國	先期零售銷售(月比)	四月	0.10%	1.40%
2025/5/15 21:15	美國	工業生產(月比)	四月	0.10%	-0.30%
2025/5/16 6:30	紐西蘭	BusinessNZ 製造業採購經理人指數	四月	--	53.2
2025/5/16 7:50	日本	GDP 平減指數 年比	1Q (初值)	3.20%	2.90%
2025/5/16 7:50	日本	GDP 經季調(季比)	1Q (初值)	-0.10%	0.60%
2025/5/16 7:50	日本	GDP 年化經季調(季比)	1Q (初值)	-0.30%	2.20%
2025/5/16 12:30	日本	工業生產(月比)	三月(終)	--	-1.10%
2025/5/16 20:30	美國	新屋開工	四月	1365k	1324k
2025/5/16 22:00	美國	密西根大學市場氣氛	五月(初)	53.3	52.2
5/10/2025-5/15/2025	中國	貨幣供給 M2(年比)	四月	7.20%	7.00%

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。