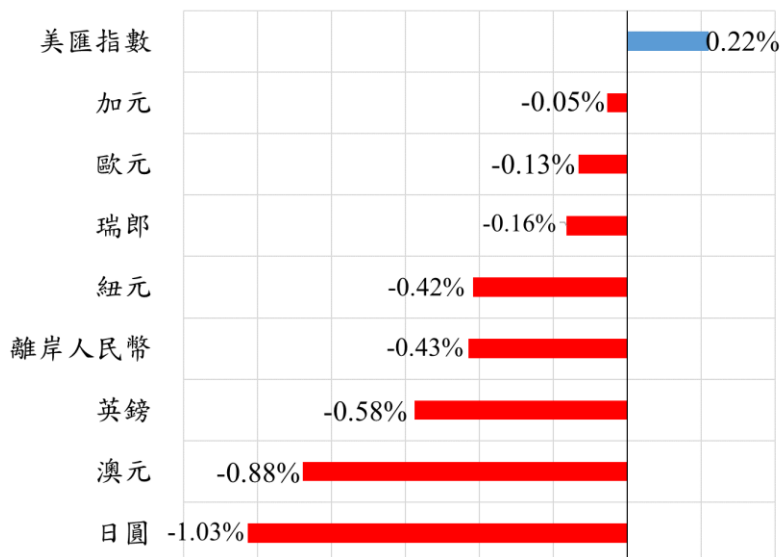


本周聚焦美聯儲主席鮑威爾的講話和非農就業數據

上周主要貨幣兌美元表現



數據來源：彭博，截至 2025 年 5 月 30 日

本周市場焦點

- 加拿大央行和歐洲央行將分別於本周三及周四公布議息結果，預計這兩大央行將進一步減息 25 個基點。
- 美聯儲主席鮑威爾及多位美聯儲官員本周將發表講話，市場留意他們對關稅、經濟、通脹及利率前景的看法。另外，美聯儲本周將公布褐皮書經濟報告，可能顯示美國經濟呈疲態。
- 美國本周五將公布 5 月非農就業數據，由於特朗普政策反覆無常及經濟前景欠明朗，令企業在投資及招聘方面更趨審慎，預計美國就業市場可能進一步放緩。

外匯市場

G7 貨幣

美國關稅政策反覆無常，繼續主導市場氣氛。上周三美國國際貿易法院裁定，美國總統特朗普在 4 月 2 日宣布向多個國家和地區徵收對等關稅的做法越權，頒令暫停執行大部分關稅措施。但特朗普政府隨即提出上訴，其後聯邦巡迴上訴法院推翻國際貿易法院的裁決，美國政府可暫時恢復執行被國際貿易法院臨時禁制的關稅措施。另外，特朗普上周五宣布，把美國進口鋼鋁關稅從目前的 25% 上調至 50%，將於 6 月 4 日生效。美國將進口鋼鋁關稅增加一倍，引發歐盟、加拿大、澳洲等多個貿易夥伴的強烈不滿，歐盟表示準備實施反制措施，加拿大批評提高鋼鋁關稅與北美經濟安全背道而馳，澳洲貿易和旅遊部長法雷爾指責提高關稅是「經濟自殘」之舉。

經濟數據方面，美國上周公布今年第一季度 GDP 修正值折合年率為下跌 0.2%，主要受消費者支出疲弱、聯邦政府支出減少及關稅所拖累。另外，截至 5 月 17 日，美國當周的持續申領失業救濟人數創逾三年新高至 192 萬人，或預示失業率將會上升。此外，美聯儲上周公布的會議紀錄顯示，決策者普遍認為經濟不確定性支持他們在利率調整方面保持耐心。另外，特朗普上周與美聯儲主席鮑威爾會面，敦促鮑威爾減息。

本周多位美聯儲官員包括主席鮑威爾將發表講話，留意他們對關稅、經濟、通脹及利率前景的看法。另外，美國本周五將公布的 5 月非農就業數據或顯示美國就業市場進一步放緩。市場觀望美國貿易政策的發展、美聯儲官員的講話及 5 月非農就業數據，美匯指數上周微升 0.22% 至 99.329，預計短線將在 98-101 區間反覆波動。

上周其他主要貨幣兌美元全線下跌。當中日圓兌美元全周下跌逾 1%，在主要貨幣之中表現最差；其次是澳元和英鎊，上周兌美元分別下跌 0.9% 和 0.6%。有消息指日本財務省上周向市場參與者發出調查問卷，詢問他們對債券發行和當前市況的看法，為審查債券購買計劃做準備。日本政府早前拍賣的 20 年期國債需求創十多年來的最低水平，加上 30 年期日本國債收益率升至 1999 年以來的最高水平，顯示市場對日本國債需求疲弱。市場擔心日本政府財政狀況惡化，限制了日債及日圓的表現。美元兌日圓短線料在 141-146 區間反覆上落。

美匯指數走勢圖：



美元兌日圓走勢圖：



數據來源：彭博

人民幣

離岸人民幣匯價上周偏弱，兌美元全周下跌 0.43%。中美兩國早前同意降低雙方關稅 90 天，為出口和經濟帶來了短期提振。內地官方 5 製造業 PMI 指數從 4 月的 49.0 上升至 49.5，5 月非製造業 PMI 指數從 4 月的 50.4 微降至 50.3，顯示整體經濟活動仍然保持穩定。但美國總統特朗普的政策反覆無常、朝令夕改，令國際貿易前景仍然欠明朗，美元兌離岸人民幣短線料在 7.15-7.25 區間反覆波動。

港元

美元兌港元上周進一步上升 0.12%，收報 7.8413，是連續第四周上升。香港銀行體系結餘繼續維持在 1,734 億港元左右，港元流動性仍然非常充裕，港元拆息上周普遍下跌。隔夜港元拆息上周繼續徘徊在歷史低位附近，基本持平在 0.03% 附近；1 個月港元拆息也基本持平在 0.5876%；3 個月、6 個月和 12 個月港元拆息上周則進一步分別下跌 23 個基點、31 個基點和 18 個基點至 1.3229%、2.1642% 和 2.9125%。港美息差繼續維持在較闊水平，吸引套息交易，預計美元兌港元短期或進一步上試 7.85。

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

美債息上周波動下跌。具體來看，2 年期美債息、10 年期美債息分別下跌 9 個及 11 個基點至 3.8975% 與 4.4004%。受到日本國債價格回升及月末美債買盤提振，美國財政部上周 2 年期、5 年期債券標售錄得較強需求，各期限美債息普遍回落，但由於美聯儲 5 月貨幣政策會議紀要顯示與會官員認為通脹與失業上升風險均有所加劇，當前應當謹慎從事，傳達出不急於降息的政策取態，政策敏感的短期限美債降幅較小，美債殖利率曲線趨平。展望後市，雖然歐美貿易談判或將加速，及美國司法體系或將限制特朗普濫用徵稅權力，但特朗普在中美共識及其他關稅政策上的反覆無常也將令國際貿易前景欠缺明朗，避險買盤或支持美債價格表現，預計短期內 2 年期、10 年期美債息將反覆下試 3.8% 及 4.3% 水平。

人民幣利率

離岸人民幣利率上周有所回升。由於內地央行降準、降息釋放寬鬆訊號支持實體經濟發展，離岸人民幣流動性都相對充裕，令各期限離岸人民幣拆息延續低位波動的態勢。具體來看，除隔夜、1 個月離岸人民幣拆息分別上漲 46 個基點及 10 個基點至 2.0442% 及 1.7367% 外；3 個月、6 個月及 1 年期離岸人民幣拆息漲幅基本在 0-3 個基點左右，分別

收報 1.7697%、1.8191%及 1.9403%，變動幅度不大。預計近期離岸人民幣流動性都將較為寬鬆，離岸人民幣拆息短線料繼續延續低位波動。

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

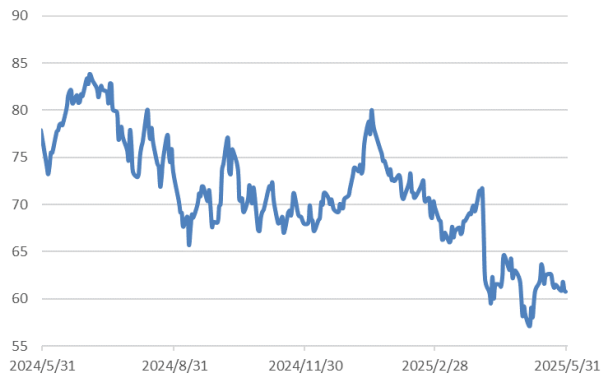
紐約期油上周下跌 1.2%，收報 60.79 美元/桶。油價承壓主要受 OPEC+增產決定及貿易政策不確定性所拖累。貿易政策方面，特朗普將對歐盟商品徵收 50%關稅的生效期從 6 月 1 日延至 7 月 9 日，但周內美國法院對關稅的判決引發市場劇烈波動：周三貿易法院裁定暫停執行大部分關稅，但周四聯邦上訴法院又推翻裁決，恢復關稅措施。關稅政策反覆無常影響市場對原油的需求前景。供應端方面，OPEC+於周六確認 7 月增產 41.1 萬桶/日，延續 5 月及 6 月增產幅度，令市場擔憂原油供應過剩或加劇。預計紐約期油短線或在 58 至 65 美元/桶區間反覆震盪。

現貨金

現貨金價上周下跌 2.03%，收報 3,289.25 美元/盎司。金價走軟主要受美國貿易政策變化及美匯走強所拖累。周初特朗普將對歐盟商品徵收 50%關稅生效期延至 7 月 9 日，令避險需求減退；加上其後美國國際貿易法院裁定暫停執行特朗普在 4 月 2 日公布的大部

分關稅措施，推動美元反彈，令金價受壓回吐，並創周內低位至 3,245.5 美元/盎司。技術走勢方面，現貨金日線圖 50 天移動平均線約 3,233 美元/盎司料存一定支持，而上方阻力位料在 3,366 美元/盎司。預計現貨金價短線或在 3,233-3,366 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 |
|----------------|-------|--------------------|----------|---------|---------|
| 2025/6/2 7:50 | 日本 | 資本支出(年比) | 1Q | 3.80% | -0.20% |
| 2025/6/2 8:30 | 日本 | 自分銀行日本製造業採購經理人指數 | 五月(終值) | - | 49 |
| 2025/6/2 14:00 | 英國 | 全國房價未經季調(年比) | 五月 | 2.80% | 3.40% |
| 2025/6/2 14:00 | 英國 | 全國房價(月比) | 五月 | 0.00% | -0.60% |
| 2025/6/2 16:00 | 歐元區 | HCOB 歐元區製造業採購經理人指數 | 五月(終值) | 49.4 | 49.4 |
| 2025/6/2 16:30 | 英國 | 標普全球英國製造業採購經理人指數 | 五月(終值) | 45.1 | 45.1 |
| 2025/6/2 16:30 | 英國 | 抵押債許可件數 | 四月 | 62.8k | 64.3k |
| 2025/6/2 21:30 | 加拿大 | 標普全球加拿大製造業採購經理人指 | 五月 | - | 45.3 |
| 2025/6/2 21:45 | 美國 | 標普全球美國製造業 PMI | 五月(終值) | 52.3 | 52.3 |
| 2025/6/2 22:00 | 美國 | ISM 製造業指數 | 五月 | 49.5 | 48.7 |
| 2025/6/3 9:45 | 中國 | 財新中國製造業採購經理人指數 | 五月 | 50.7 | 50.4 |
| 2025/6/3 14:30 | 瑞士 | CPI(年比) | 五月 | -0.10% | 0.00% |
| 2025/6/3 14:30 | 瑞士 | CPI(月比) | 五月 | 0.10% | 0.00% |
| 2025/6/3 17:00 | 歐元區 | CPI(月比) | 五月(初值) | 0.00% | 0.60% |
| 2025/6/3 22:00 | 美國 | 工廠訂單 | 四月 | -3.10% | 4.30% |
| 2025/6/3 22:00 | 美國 | 耐久財訂單 | 四月(終值) | -6.30% | -6.30% |
| 2025/6/4 9:30 | 澳洲 | GDP 年比 | 1Q | 1.50% | 1.30% |
| 2025/6/4 9:30 | 澳洲 | GDP 經季調(季比) | 1Q | 0.40% | 0.60% |
| 2025/6/4 19:00 | 美國 | MBA 貸款申請指數 | 5 月 30 日 | - | -1.20% |
| 2025/6/4 20:15 | 美國 | ADP 就業變動 | 五月 | 110k | 62k |
| 2025/6/4 21:45 | 加拿大 | 加拿大央行利率決策 | 6 月 4 日 | 2.50% | 2.80% |
| 2025/6/5 9:30 | 澳洲 | 貿易收支 | 四月 | A\$6000 | A\$6900 |
| 2025/6/5 20:15 | 歐元區 | 歐洲央行邊際借貸機制 | 6 月 5 日 | 2.40% | 2.70% |
| 2025/6/5 20:15 | 歐元區 | 歐洲央行存款授信額度利率 | 6 月 5 日 | 2.00% | 2.30% |
| 2025/6/5 20:15 | 歐元區 | ECB 主要再融資利率 | 6 月 5 日 | 2.20% | 2.40% |
| 2025/6/5 20:30 | 美國 | 首次申請失業救濟金人數 | 5 月 31 日 | 235k | 240k |
| 2025/6/5 20:30 | 美國 | 貿易收支 | 四月 | - | - |
| 2025/6/6 15:00 | 瑞士 | 外匯存底 | 五月 | - | 702.9b |
| 2025/6/6 17:00 | 歐元區 | GDP 經季調(季比) | 1Q T | 0.40% | 0.30% |
| 2025/6/6 17:00 | 歐元區 | GDP 經季調(年比) | 1Q T | 1.20% | 1.20% |
| 2025/6/6 20:30 | 美國 | 失業率 | 五月 | 4.20% | 4.20% |
| 2025/6/6 20:30 | 加拿大 | 就業情況淨變動 | 五月 | -17.5k | 7.4k |
| 2025/6/6 20:30 | 美國 | 非農業就業人口變動 | 五月 | 125k | 177k |
| 2025/6/6 20:30 | 加拿大 | 失業率 | 五月 | 7.00% | 6.90% |
| 2025/6/6 20:30 | 美國 | 平均時薪(年比) | 五月 | 3.70% | 3.80% |

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。