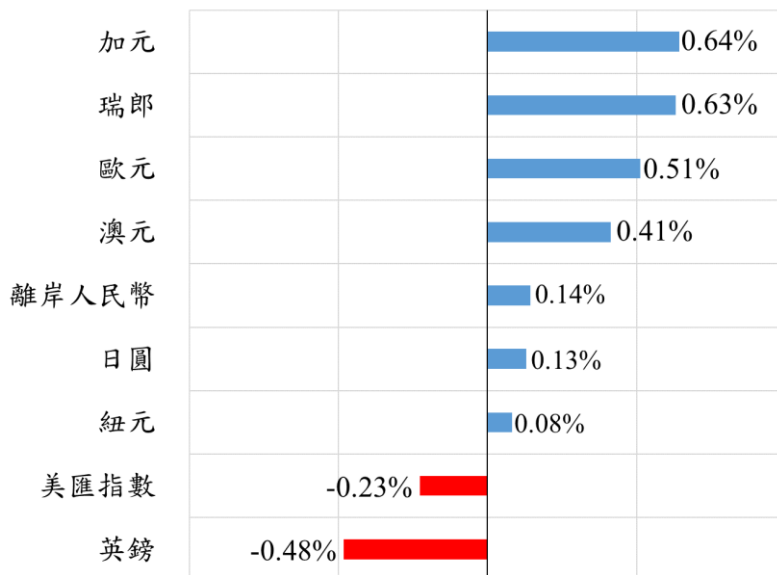


本周聚焦美國對等關稅談判期限將至及美聯儲會議紀錄

上周主要貨幣兌美元表現



數據來源：彭博，截至 2025 年 7 月 4 日

本周市場焦點

- 特朗普的對等關稅 90 天暫緩期將於 7 月 9 日屆滿，截至目前，美國僅與英國、中國和越南達成初步貿易協議。本周留意特朗普關稅政策的最新發展。
- 美聯儲本周將公布 6 月貨幣政策會議紀錄，料將揭露更多美聯儲官員討論利率的細節，或為評估利率路徑提供更多線索。
- 澳洲央行和紐西蘭央行將於本周公布議息結果，預計澳洲央行將進一步減息 25 個基點至 3.60%，紐西蘭央行料將維持政策利率在 3.25% 不變。

外匯市場

G7 貨幣

美國上周公布的 6 月就業數據強勁，非農就業人數增加 14.7 萬人，高於市場預期的 10.6 萬人，且是連續第四個月超出市場預期；6 月失業率意外降至 4.1%，低於市場預期的 4.3%，顯示美國就業市場仍然穩健。利率期貨市場顯示，美聯儲 7 月減息的概率接近零，9 月減息的概率亦急降至只有七成左右。另外，美國眾議院上周表決通過規模高達 3.4 萬億美元的「大而美」稅收與支出法案，該法案包括延長 2017 年特朗普首個總統任期內的減稅措施，以及增加國防軍費開支和移民執法資金，並大幅削減醫療項目、食品援助和清潔能源項目的資金。此外，法案上調了美國國債上限 5 萬億美元，避免政府出現債務違約，但美國國會預算辦公室預計該法案將使聯邦赤字在未來十年增加 3.3 萬億美元。市場憂慮美國債台高築，美匯指數上周進一步下跌 0.23% 至 97.18。

特朗普的對等關稅 90 天暫緩期將於 7 月 9 日屆滿，截至目前，美國僅與英國、中國和越南達成初步貿易協議，與其他國家的談判進展緩慢。特朗普上周表示，將向貿易夥伴發出信函，設定單邊關稅，稅率可能從 10% 到 70% 不等，各國將從 8 月 1 日起開始支付新的關稅。特朗普的關稅政策仍然欠明朗，料將繼續困擾美元後市走勢，預計美匯指數短線或反覆下試 95。

上周其他主要貨幣兌美元呈個別發展。加元和瑞郎在主要貨幣之中表現最好，兌美元全周分別上升 0.64% 和 0.63%。英鎊兌美元上周則下跌 0.48%，在主要貨幣之中表現最差。英國執政工黨拒絕大幅削減福利開支，其改革福利法案上周雖然在下議院獲得通過，但有多達 49 名工黨議員投反對票，顯示工黨內部出現嚴重分裂。英國首相施紀賢在下議院接受質詢時，曾拒絕公開承諾支持財相里夫斯，財相里夫斯淚灑下議院，市場擔心財相若被離職或將加劇政府財赤問題。英鎊兌美元上周在升至逾三年新高 1.3789 之後一度回吐至 1.3563，其後跌幅收窄至 1.3650；預計英鎊兌美元短線在 1.34-1.38 區間反覆上落。另外，特朗普政策反覆無常，衝擊市場對美元的信心，令美元的避險地位受到質疑，避險資金湧向瑞郎，推動瑞郎持續升值。預計美元兌瑞郎短線有望進一步反覆下試 0.78。

美匯指數走勢圖：



英鎊兌美元走勢圖：



數據來源：彭博

人民幣

離岸人民幣匯價兌美元上周繼續反覆靠穩，兌美元全周微升 0.14%。人民幣中間價上周進一步反覆偏強，全周轉強 92 點子至 7.1535，是去年 11 月以來的最強水平，為人民幣匯率帶來支持。經濟數據方面，內地上周公布 6 月官方製造業 PMI 指數為 49.7，高於 5 月的 49.5，是連續第二個月改善；衡量建築業和服務業活動的非製造業 PMI 指數從 5 月的 50.3 升至 50.5，顯示經濟活動正在逐步改善。內地本周將公布 6 月 CPI 及 PPI 通脹數據，由於消費復甦仍有待進一步提振，預計物價壓力繼續保持溫和。預計美元兌離岸人民幣短綫將繼續在 7.12-7.20 區間波動。

港元

港元匯價持續疲弱，兌美元上周多次觸及 7.85 弱方兌換保證水平，促使香港金管局上周三次入市干預，以捍衛聯繫匯率制度。過去兩周，金管局在市場合共買入約 591 億港元，香港銀行體系結餘在本周初將進一步降至 1,145 億港元。金管局入市干預，港元流動性收緊，推動部分期限的港元拆息反彈，1 個月、3 個月及 6 個月港元拆息上周上升 0.1 至 7 個基點，分別收報 0.8588%、1.7844% 和 2.3805%，隔夜港元拆息基本持平在 0.0298%，12 個月港元拆息則下跌 6 個基點至 2.9231%。目前港元與美元息差仍然較闊，1 個月港元與美元的息差高達約 360 個基點，套息交易料繼續為港元匯價帶來壓力，港元短期走勢料繼續偏弱。

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

美債利率上周波動上漲。美國 6 月非農就業指標表現大超市場預期，失業率意外下滑顯示勞動力市場仍然穩健，市場基本打消對美聯儲 7 月的降息押注。此外，美國國會上周通過了參議院修訂版的《大而美法案》，該法案預計將在未來十年給美國聯邦政府帶來約為 3.3 萬億美元的財政赤字，政府債務的膨脹前景也負面衝擊了市場對美債的需求，上周美國國庫券標售結果平淡，各期限美債息上周普遍上漲。具體看，2 年期、10 年期美債息分別上漲了 13 個及 7 個基點至 3.8799% 及 4.3457%。展望後市，由於美國政府威脅在 7 月 9 日關稅暫緩期告終後，對未能達成協議的部分經濟體加徵最高達 70% 關稅，國際貿易形式的波動或令美債價格短線承壓；而在新債務上限生效後，美國財政部的發債洪峰也將對市場流動性造成虹吸作用。短線看，預計 2 年期、10 年期美債息或反覆上試 3.90% 及 4.40% 關口水平。

人民幣利率

離岸人民幣利率上周普遍下跌。中國 6 月官方綜合 PMI 指數好於預期，持續位於擴張區域，顯示在中美達成框架性貿易共識及政府加強政策支持的大背景下，經濟總體回升向好，也令近期人民幣匯率受到明顯支撐。人民幣升值勢頭的確認，令人民銀行在二季度

例會上對堅決調控匯率的表述有所軟化，央行對匯率調控力度的減弱有助於離岸人民幣流動性放鬆，疊加季末結算因素消散，上周各期限離岸人息普遍回落。具體來看，隔夜、1 個月、3 個月離岸人民幣拆息分別下跌 64、29 及 24 個基點，至 1.3833%、1.6815% 及 1.7327%；6 個月、1 年期離岸人民幣拆息則分別下跌 22 及 20 個基點至 1.7949% 及 1.8724%。展望後市，由於當前外部環境仍然複雜、內地有效需求尚待支撐，下半年央行仍有降息、降准的政策空間，預計離岸人民幣拆息年內仍將延續下行走勢。

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

上周紐約期油走勢反覆，最終收漲約 2.26%，報 67.00 美元/桶。隨著伊朗與以色列達成停火協議，以及美國計劃重啟與伊朗的核談判，地緣政治風險明顯回落，油價波動趨於平穩。需求端方面，美國與越南達成貿易協議，緩解了市場對全球貿易摩擦的憂慮，加上中國推出多項刺激消費和提高居民收入的措施，進一步提振了市場對原油需求的預期，帶動油價一度升至 67.58 美元/桶。然而，周中市場傳出 OPEC+ 正討論增產的消息，令油價漲勢受限，在剛剛過去的周六（7 月 5 日），OPEC+ 八國最終同意自 8 月起每日增產 54.8 萬桶，增幅高於預期，預計將對油價後市帶來壓力。綜合來看，在多空因素交錯下，紐約期油短期內料將在 60 至 70 美元/桶區間反覆波動。

現貨金

上周現貨金價全周上漲 1.92%，收報 3,337.15 美元/盎司。初段受美國 ADP 就業數據意外減少 3.3 萬人帶動，避險需求推動金價連升三日。然而，上周四公布的 6 月非農就業人數增幅超預期達 14.7 萬人，失業率也意外降至 4.1%，強勁數據令市場對美聯儲短期降息的預期降溫，推動美匯指數及美債息率顯著上升，金價因而回吐大部分升幅。唯全球經濟前景持續不明朗及中美貿易局勢持續，尤其臨近 7 月 9 日美國對等關稅暫緩期將至，令市場情緒偏向審慎，黃金作為避險資產的吸引力得以維持。預計現貨金短線將於 3,250 至 3,450 美元/盎司區間震盪整理。

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
2025/7/7	中國	外匯存底	六月	\$3313.	\$3285.
2025/7/7 7:30	日本	勞工現金收入(年比)	五月	2.40%	2.30%
2025/7/7 13:00	日本	景氣動向領先指標	五月(初值)	105.2	104.2
2025/7/7 15:00	瑞士	外匯存底	六月	-	703.6b
2025/7/8 7:50	日本	貿易收支 BOP 基差	五月	-	-
2025/7/8 7:50	日本	國際收支經常帳餘額	五月	¥3006.	¥2258.
2025/7/8 9:30	澳洲	NAB 企業信心指數	六月	-	2
2025/7/8 9:30	澳洲	NAB 景氣狀況	六月	-	0
2025/7/8 12:30	澳洲	RBA 現金利率目標	7 月 8 日	3.60%	3.85%
2025/7/9 7:50	日本	貨幣存量 M2(年比)	六月	-	0.60%
2025/7/9 7:50	日本	貨幣存量 M3(年比)	六月	-	0.20%
2025/7/9 9:30	中國	PPI(年比)	六月	-3.20%	-3.30%
2025/7/9 9:30	中國	CPI(年比)	六月	-0.10%	-0.10%
2025/7/9 10:00	紐西蘭	RBNZ 正式現金利率	7 月 9 日	3.25%	3.25%
2025/7/9 14:00	日本	工具機訂單(年比)	六月(初值)	-	3.40%
2025/7/9 19:00	美國	MBA 貸款申請指數	7 月 4 日	-	2.70%
2025/7/9 22:00	美國	躉售存貨(月比)	五月(終值)	-0.30%	-0.30%
2025/7/10 2:00	美國	FOMC 會議紀錄	6 月 18 日	-	-
2025/7/10 7:01	英國	RICS 房價指數	六月	-7.00%	-8.00%
2025/7/10 7:50	日本	PPI 年比	六月	2.90%	3.20%
2025/7/10 7:50	日本	PPI 月比	六月	-0.10%	-0.20%
2025/7/10 20:30	美國	連續申請失業救濟金人數	6 月 28 日	-	1964k
2025/7/10 20:30	美國	首次申請失業救濟金人數	7 月 5 日	-	233k
2025/7/11 6:30	紐西蘭	BusinessNZ 製造業採購經理人指數	六月	-	47.5
2025/7/11 14:00	英國	製造業生產(月比)	五月	-0.10%	-0.90%
2025/7/11 14:00	英國	貿易收支(英鎊/百萬)	五月	-	-
2025/7/11 14:00	英國	工業生產(年比)	五月	0.20%	-0.30%
2025/7/11 14:00	英國	有形貿易餘額(英鎊/百萬)	五月	-	-
2025/7/11 14:00	英國	工業生產(月比)	五月	0.00%	-0.60%
2025/7/11 14:00	英國	製造業生產(年比)	五月	0.40%	0.40%
2025/7/11 20:30	加拿大	建築許可(月比)	五月	-1.70%	-6.60%
2025/7/11 20:30	加拿大	就業情況淨變動	六月	0.0k	8.8k
2025/7/11 20:30	加拿大	失業率	六月	7.10%	7.00%
7/09/2025-	中國	貨幣供給 M2(年比)	六月	8.20%	7.90%
7/09/2025-	中國	貨幣供給 M1 年比	六月	2.80%	2.30%

數據來源：彭博

免責聲明

本檔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檔所載之任何數據、意見或推測承擔責任或法律責任。在本檔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，本檔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檔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。本檔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。本檔只供一般參考用途，本檔（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檔，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。

本檔內容未經本行授權，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。