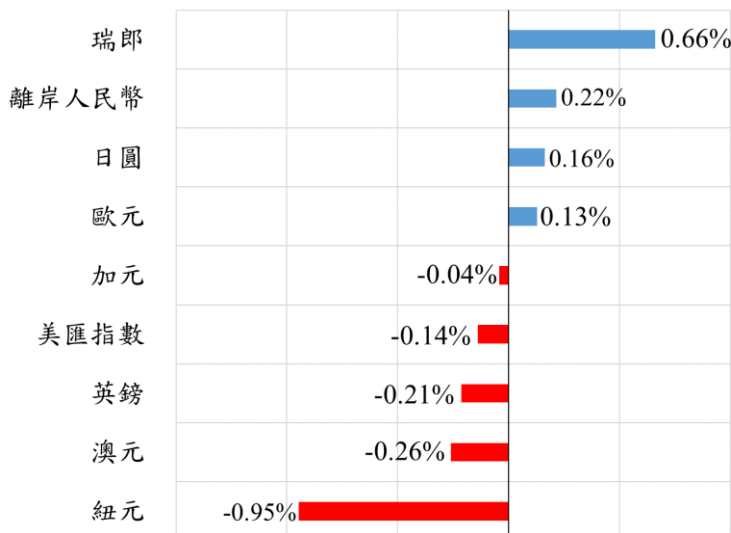


本周聚焦美國 PCE 數據和歐洲央行會議紀錄

上周主要貨幣兌美元表現



數據來源：彭博，截至 2025 年 8 月 22 日

本周市場焦點

- 美國本周將公布第二季度 GDP 修正值、7 月 PCE、耐用品訂單、個人收入和支出、8 月消費者信心指數等，預計美國整體經濟仍具韌性。
- 澳洲本周三將公布 7 月 CPI，預計澳洲通脹小幅上升 2.3%，但仍維持在澳洲央行 2%-3% 目標區間的底部附近，料將支持澳洲央行在 9 月會議按兵不動。
- 歐洲央行本周四將公布 7 月貨幣政策會議紀錄，在是次會議上歐洲央行維持利率不變，但會後暗示本輪減息周期或近尾聲，留意官員對利率前景的討論細節。

外匯市場

G7 貨幣

美匯指數上周先升後跌。美聯儲上周公布的 7 月貨幣政策會議紀錄顯示，美聯儲官員對通脹上升和就業市場疲軟均感到擔憂，但在這兩個風險中，大多數美聯儲官員認為通脹上升的風險更大。加上在美聯儲主席鮑威爾發表講話前夕，多位美聯儲官員發表偏鷹派講話，包括克利夫蘭聯儲銀行行長 Hammack 表示，美國通脹仍然過高，不會支持即刻減息；堪薩斯城聯儲銀行行長 Schmid 表示，通脹風險仍然較高，宜保持略偏限制性的貨幣政策；亞特蘭大聯儲銀行行長 Bostic 預計年內只減息一次。美聯儲官員的鷹派講話推動美匯指數一度升至 98.834 的周內高位。但其後，美聯儲主席鮑威爾在懷俄明州傑克遜霍爾舉行的全球央行年會發表講話，指出美國通脹雖然仍有上升風險，但就業市場顯著放緩，在風險均衡轉變的情況下，美聯儲可能需要調整貨幣政策立場。鮑威爾暗示美聯儲可能會減息之後，美匯指數受壓急跌，悉數回吐所有升幅，全周收跌 0.14% 至 97.716，是連續第三周下跌。

最新的利率期貨市場顯示，美聯儲 9 月會議減息的概率升至逾八成。美聯儲主席鮑威爾上周五的講話已為美聯儲打開了寬鬆之門，但其他美聯儲官員對於減息時機仍未有很強的共識，市場關注美國本周公布的 PCE 通脹數據，及 9 月初公布的非農就業數據能否進一步鞏固減息預期。美匯指數短線料將繼續在 97 至 99 區間反覆上落。

上周其他主要貨幣兌美元繼續呈個別發展，但整體升跌幅不大。瑞郎兌美元上周升 0.66%，在主要貨幣之中表現最好；而紐元兌美元上周下跌 0.95%，在主要貨幣之中表現最差。紐西蘭央行上本周如期進一步減息 25 個基點，政策利率由 3.25% 下調至 3.00%。但政策聲明論調鴿派，指出決策者正在討論是否進一步減息 50 個基點，意味今年底至明年年初可能還會再減息兩次。紐元兌美元應聲下跌，一度跌至 4 個月低位 0.5800；其後美聯儲主席鮑威爾暗示可能減息，令美元受壓，紐元兌美元才反彈至 0.5866，但全周計仍下跌 0.95%。關稅政策的不確定性為全球貿易及經濟帶來下行壓力，紐西蘭經濟亦受拖累，且紐西蘭央行在減息方面較為果斷進取，預計紐元兌美元短線有望反覆下試 0.57。

美匯指數走勢圖：



紐元兌美元走勢圖：



數據來源：彭博

人民幣

離岸人民幣匯價上周反覆偏強，兌美元全周微升 0.22%。美元兌離岸人民幣匯價上周在 7.1666 至 7.1931 區間窄幅波動，全周收報 7.1720。內地股市近期持續暢旺，上證指數延續升勢，上周更升破 3,800 點關口，再創逾十年新高。隨著國內經濟前景持續改善，外資增加對內地和香港市場的資產配置，提升市場對人民幣資金的需求，為人民幣匯價提供支持。再加上，美聯儲主席鮑威爾上周五在懷俄明州傑克遜霍爾央行年會上暗示將會減息，美元下跌，亦為人民幣匯價帶來支撐。預計美元兌離岸人民幣短線或反覆下試 7.15。

港元

港元匯價上周仍然較為波動。美元兌港元上周由 7.8320 一度跌至 7.7929，其後反彈至 7.8153，全周計下跌 0.1%，是連續第二周下跌。香港銀行體系總結餘上周徘徊在 538 億港元左右，港元流動性顯著收緊，促使做空港元的套息交易平倉，令港元匯價較為波動。港元拆息上周全綫飆升，當中較短期限的拆息升幅較為顯著，較長期限的升幅則相對較為溫和。隔夜和 1 個月港元拆息上周分別上升 200 個基點和 132 個基點至 2.7679% 和 2.7706%；3 個月港元、6 個月和 1 年期港元拆息上周分別上升 98 個基點、60 個基點和 45 個基點，分別收報 2.8374%、2.9862% 和 3.1207%。港元拆息飆升，令港元與美元的息差進一步收窄，降低了套息交易的吸引力，預計港元匯價短線仍較為波動。

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

美債息上周先升後跌。美國 8 月製造業 PMI 指數由 7 月的 49.8 意外升至 53.3，是 2022 年 5 月以來的最高水平，顯示經濟仍具韌性；加上多位美聯儲官員發表鷹派講話，一度為美債息帶來支持。但其後美聯儲主席鮑威爾在周五的 Jackson Hole 全球央行年會上暗示美聯儲可能會減息，令美債息全線急跌並回吐所有升幅；全周計，2 年期、10 年期、20 年期和 30 年期美債息上周收跌 4 至 6 個基點，分別收報 3.6963%、4.2537%、4.8404% 和 4.8755%。本周關注美國財政部將拍賣 690 億美元 2 年期國債、700 億美元 5 年期國債和 440 億美元 7 年期國債，若市場對美債需求疲弱，或限制美債息的下行空間。預計 2 年期和 10 年期美債息短線將繼續在 3.60%-4.00% 及 4.20%-4.40% 區間反覆上落。

人民幣利率

離岸人民幣拆息上周全線下跌，當中較短期限的拆息跌幅較大，較長期限的跌幅則相對較為溫和。隔夜離岸人民幣拆息上周下跌 24 個基點至 1.2330%，1 個月、3 個月、6 個月和 1 年期離岸人民幣拆息上周下跌 0.1 至 3 個基點，分別收報 1.6836%、1.7349%、1.8671% 和 1.9150%。近期內地公布的經濟數據顯示，復甦勢頭仍有待進一步鞏固；加上

美聯儲主席鮑威爾上周釋放減息訊號，也為內地延續寬鬆貨幣政策提供更有利的環境。預計離岸人民幣拆息短期將繼續徘徊在較低水平。

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

紐約期油上周扭轉跌勢，全周上漲約 1.4%，收報 63.66 美元/桶。油價上揚主要受美國供應緊張推動。美國能源信息署（EIA）數據顯示，截至 8 月 15 日當周，原油庫存意外大幅減少 600 萬桶，遠超市場預期的 130 萬桶，顯示美國需求依然強勁。但市場對美國以外地區的需求前景仍有擔憂，尤其是歐洲經濟數據持續疲軟，限制了油價的升幅。供應方面，石油輸出國組織及其盟友（OPEC+）此前決定在 8 月和 9 月繼續增產，也限制了油價的上行動力。總體來看，在美國庫存下降與全球經濟前景不明朗等多空因素交織下，預計紐約期油短期將於 60 至 68 美元/桶區間波動。

現貨金

現貨金價上周反覆上升 1.07%，收報 3,371 美元/盎司。周初金價一度因市場預期俄烏局勢緩和而承壓，但市場焦點很快轉向傑克遜霍爾全球央行年會。美聯儲主席鮑威爾的鴿派言論成為推升金價的核心動力。鮑威爾在上周五講話中承認勞動力市場風險上升，並為 9 月減息預留空間，市場將其解讀為明確的鴿派信號，強化了減息預期。美匯指數

顯著承壓下跌，推動金價周五快速反彈逾 1%。本周市場關注焦點將轉向美國的核心個人消費支出（PCE）物價指數，或為美聯儲未來利率路徑提供更明確指引，預計現貨金短線將在 3,300 至 3,400 美元/盎司區間上落。

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 |
|-----------------|-------|-------------------|---------|--------|--------|
| 2025/8/25 22:00 | 美國 | 新屋銷售 | 七月 | 630k | 627k |
| 2025/8/26 20:30 | 美國 | 耐久財訂單 | 七月 (初值) | -4.00% | -9.40% |
| 2025/8/26 20:30 | 美國 | 耐久財(運輸除外) | 七月 (初值) | 0.20% | 0.20% |
| 2025/8/26 21:00 | 美國 | FHFA 房價指數月比 | 六月 | -0.10% | -0.20% |
| 2025/8/26 22:00 | 美國 | 經濟諮詢委員會消費者信心 | 八月 | 96.4 | 97.2 |
| 2025/8/26 22:00 | 美國 | 聯準會里奇蒙分行製造業指數 | 八月 | -- | -20 |
| 2025/8/27 8:30 | 澳洲 | 西太平洋銀行領先指數(月比) | 七月 | -- | -0.03% |
| 2025/8/27 9:30 | 澳洲 | CPI (年比) | 七月 | 2.30% | 1.90% |
| 2025/8/27 19:00 | 美國 | MBA 貸款申請指數 | 8月22日 | -- | -1.40% |
| 2025/8/28 9:00 | 紐西蘭 | ANZ 企業信心 | 八月 | -- | 47.8 |
| 2025/8/28 15:00 | 瑞士 | GDP 年比 | 2Q | 1.40% | 2.00% |
| 2025/8/28 15:00 | 瑞士 | GDP(季比) | 2Q | 0.10% | 0.50% |
| 2025/8/28 16:00 | 歐元區 | M3 貨幣供給(年比) | 七月 | 3.50% | 3.30% |
| 2025/8/28 20:30 | 美國 | GDP 價格指數 | 2Q S | 2.00% | 2.00% |
| 2025/8/28 20:30 | 美國 | GDP 年化(季比) | 2Q S | 3.10% | 3.00% |
| 2025/8/28 20:30 | 美國 | 首次申請失業救濟金人數 | 8月23日 | 230k | 235k |
| 2025/8/28 20:30 | 美國 | 連續申請失業救濟金人數 | 8月16日 | 1965k | 1972k |
| 2025/8/28 22:00 | 美國 | 成屋待完成銷售 (月比) | 七月 | -0.40% | -0.80% |
| 2025/8/29 7:30 | 日本 | 失業率 | 七月 | 2.50% | 2.50% |
| 2025/8/29 7:30 | 日本 | 東京消費者物價指數 年比 | 八月 | 2.60% | 2.90% |
| 2025/8/29 7:30 | 日本 | 東京消費者物價指數(生鮮除外)年比 | 八月 | 2.50% | 2.90% |
| 2025/8/29 7:30 | 日本 | 求才求職比率 | 七月 | 1.23 | 1.22 |
| 2025/8/29 7:50 | 日本 | 工業生產(月比) | 七月 (初值) | -1.20% | 2.10% |
| 2025/8/29 7:50 | 日本 | 工業生產(年比) | 七月 (初值) | -0.60% | 4.40% |
| 2025/8/29 7:50 | 日本 | 零售銷售(年比) | 七月 | 1.60% | 2.00% |
| 2025/8/29 9:30 | 澳洲 | 民營部門信用(月比) | 七月 | 0.60% | 0.60% |
| 2025/8/29 9:30 | 澳洲 | 民營部門信用(年比) | 七月 | -- | 6.80% |
| 2025/8/29 20:30 | 加拿大 | 年化每季國內生產毛額 | 2Q | -0.70% | 2.20% |
| 2025/8/29 20:30 | 美國 | 躉售存貨(月比) | 七月 (初值) | 0.10% | 0.10% |
| 2025/8/29 20:30 | 加拿大 | GDP 年比 | 六月 | 1.30% | 1.20% |
| 2025/8/29 20:30 | 加拿大 | 國內生產毛額(月比) | 六月 | 0.10% | -0.10% |
| 2025/8/29 20:30 | 美國 | 個人支出 | 七月 | 0.50% | 0.30% |
| 2025/8/29 20:30 | 美國 | 個人所得 | 七月 | 0.40% | 0.30% |
| 2025/8/29 21:45 | 美國 | MNI 芝加哥採購經理人指數 | 八月 | 46.5 | 47.1 |
| 2025/8/29 22:00 | 美國 | 密西根大學市場氣氛 | 八月 (終值) | 58.6 | 58.6 |

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。