

第十九期

---

# ATFX TRADER MAGAZINE

---

2025 第四季

全球  
市場展望

專家交易提示

美國&歐洲指數，  
英鎊，歐元，加元，日元，  
離岸人民幣，墨西哥比索，  
黃金，白銀，原油

僵局與動力  
的對決

交易者心態



# 引言

## 全球經濟中的僵局與動力：路徑分歧的一季

在2025年第四季度，全球市場可能會表現出一種分化的格局，特徵是僵局和動力。政策僵局、關稅緊張和供應鏈摩擦對成長構成下行風險，並傾向抑制風險資產。相比之下，寬鬆訊號、強勁的收益和大宗商品上漲為特定產業和區域創造了持久的上行空間。我們的分析預計將會出現分化的格局，在這個格局中，受到寬鬆政策、強勁需求和能源/金屬強勁支持的地區和產業，將跑贏那些面臨關稅衝擊、跨境摩擦和持續政策僵局的同業。關鍵策略主題包括關稅動態、中央銀行決策和政策軌跡、大宗商品價格動能（重點關注能源和基礎/貴金屬）、貨幣流動以及揭示韌性的區域性經濟訊號。

本季度，在跨境風險暴露、流動性考量和地緣政治催化因素方面，我們建議採用紀律嚴格的方式，結合情境分析，對沖政策衝擊，以及嚴格風險管理。能源和金屬（包括石油、天然氣、銅、鎳和稀土）對需求預期和生產駕馭能力高度敏感，為與商品相關的股票提供了上行潛力，同時需要強有力的風險控制和頭寸規模管理。在外匯和利率方面，相對於對風險敏感的主要貨幣，預計美元將表現出選擇性強勢；貴金屬在避險時期可能作為對沖工具，但受到利率預期和實際收益變化的影響。對於主動投資組合，制定基於紀律原則的操作手冊：對突發政策變化進行對沖，在風險上升階段增持商品驅動和動量導向型主題投資，並保持對跨資產相關性的警惕。維持對央行政策指引、通脹以外變化及地緣政治發展引發的政策轉變的適應性，透過調整資產配置掌握不同路徑帶來的機遇，同時防範下行風險。

Martin Lam

ATFX亞太區首席分析師

# 目錄

---

<b>全球市場展望</b>	<b>4</b>
<b>股市指數預測</b>	<b>6</b>
<b>美國指數：</b> 道瓊指數、標普500指數和疲軟的就業市場	7
<b>歐洲指數：</b> 累積動能、政策轉向與投資機會	14
<b>專家交易提示</b>	<b>19</b>
<b>澳元兌美元：</b> 澳元季度更新	20
<b>英鎊兌美元、歐元兌美元：</b> 處在十字路口英鎊	22
美歐利率差異：投資人的機會與挑戰	26
<b>美元兌加元：</b> 加拿大可能遭受川普更多針對政策，第四季經濟發展堪憂	31
<b>美元兌日元、美元兌離岸人民幣：</b> 本輪美元弱勢週期，日圓可望成為最具升值潛力貨幣	33
如果美指弱勢週期延續，離岸人民幣匯率可望破7	35
<b>美元兌墨西哥比索：</b> 2025尾聲的美元兌墨西哥比索：平衡國內韌性與外部風險	38
<b>歐元兌日元：</b> 歐元的幸運年	46
<b>黃金、白銀：</b> 降息週期、地緣政治與結構性需求下的價格突破機會	51
<b>原油：</b> 因供應持續超過需求，全球原油價格預計在2025-2026年進一步下跌	54
<b>加密貨幣：</b> 2025年第一季至第三季回顧：從反彈到盤整，再到重拾動能	58
<b>交易者心態</b>	<b>63</b>
<b>ATFX市場分析專家</b>	<b>68</b>

# 全球 市場展望



ATFX

# 2025年第四季全球經濟展望



Martin Lam, ATFX亞太區首席分析師

2025年第四季全球經濟展望：我們的分析團隊預測，全球經濟正處於一種分化的狀態，融合了僵局和動力，其根源在於央行不同的路徑、關稅動態和持續的跨境摩擦。這些情況將影響全球市場和經濟發展。

國際貨幣基金組織在其七月報告中的預測估計，2025年全球成長為3.0%，2026年為3.1%，這得益於提前實施的關稅調整、整體美元走弱以及選擇性的財政擴張。然而，隨著一些經濟體的通脹放緩，地區間的差異仍然很大，而美國的通脹則依然頑固。已開發經濟體貨幣政策呈現收緊傾向，高企業的實際收益率壓低固定收益資產估值，抬高風險資產的門檻，即便在通脹降溫且成長仍不均衡的局部地區出現寬鬆跡象。貿易政策的不確定性持續限制資本支出、供應鏈和全球需求的正常化。然而，能源和商品週期（特別是石油、天然氣、銅、鎳和稀土）為與商品相關的股票和主題投資組合提供了持久的上行空間。VIX指數的反彈與波動性加劇往往預示著風險規避情緒的重燃，以及股市可能出現階段性調整，即便

部分個股在特定政策轄區流動性改善的支撐下仍顯韌性。全球主權債殖利率因財政擔憂和利率軌跡變化而持續承壓，導致貨幣波動和跨國資本流動影響G10和新興市場基準利率。黃金和白銀維持在高位，反映出在實際收益競爭和地緣政治不確定性下對避險流動性的需求，同時全球部分地區的多元化貿易和財務狀況逐漸緩解，使得新興市場的寬鬆週期能夠進行選擇性的貨幣操作。

投資組合的實際啟示在於建構具備結構性意識的架構：實施情境分析並防範關稅逆轉風險，在風險偏好上升階段增持大宗商品及通脹敏感型資產，同時維持跨資產類別的紀律分散配置，以緩解由央行政策訊號、通脹意外及地緣政治事件引發的傳染風險與結構性轉變。主動投資管理應重視流動性管理、在必要時縮短天期風險，並靈活調整因子配置以捕捉能源、材料和特定股票主題的動量，同時透過對沖和機會性流動性儲備來保持下行保護。

# 股市 指數預測



ATFX



## 美國指數

### 道瓊指數、標普500指數和疲軟的就業市場



Mohammad Shanti, ATFX MENA市場研究與分析主管

美國股市正以強勁的勢頭進入年末最後一個季度，同時也面臨許多問題。**標普500指數**不斷創下新紀錄，**道瓊指數**雖稍滯後但顯示出復甦跡象，而聯儲局則面臨降息的壓力。

這一切的核心是一個令人驚訝的轉折：曾經強勁的**美國就業市場正在顯露出裂痕**，這正在改變投資者和交易者的一切。

#### 當越來越多的美國人找不到工作時，華爾街開始關注

幾個月來，美國勞動市場看起來穩如磐石。但最新的數據卻講述了一個不同的故事：

- 八月僅增加了**22,000個就業機會**——這是多年來最弱的數字之一。
- **失業率上升至4.3%**，顯示更多的美國人失業。
- 過去的報告被下調，抹去了**超過90萬個**被認為存在的工作。



## 美國非農業就業人數

失業率是比非農業就業人數變動更可靠的指標嗎？



來源: LSEG Datastream

上面的圖表顯示就業成長放緩（藍色長條）而失業率上升（橘色線），這一趨勢加強了聯儲局降息的理由。

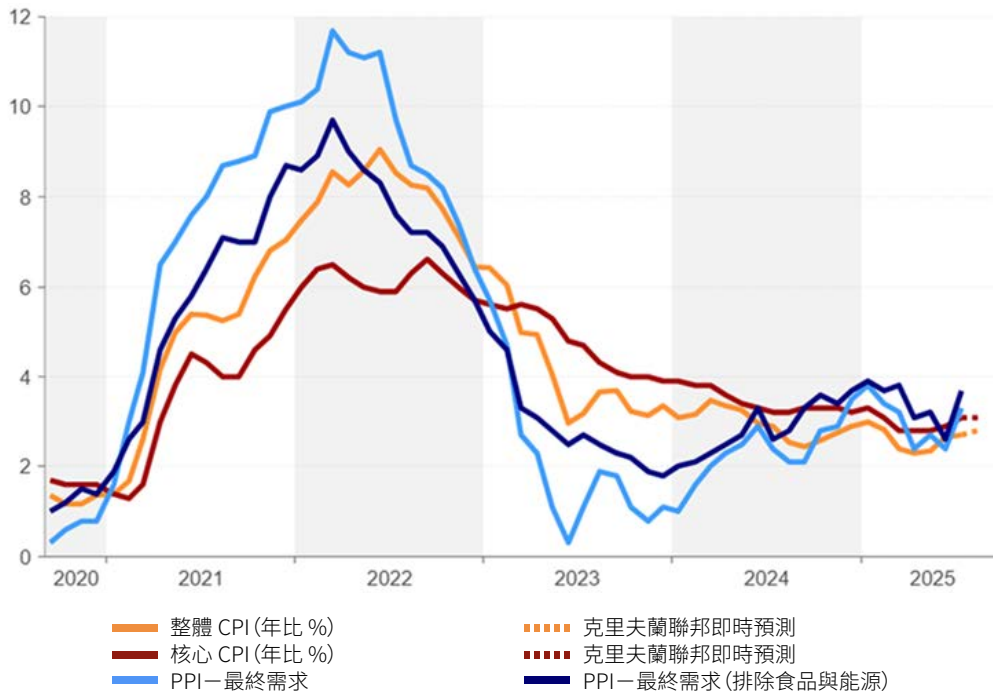
這一放緩不僅僅是一則頭條新聞；它是經濟的警告信號。較弱的勞動市場意味著消費放緩、成長疲軟以及對薪資的壓力減少。對於聯儲局來說，這是一個明顯的訊號，表明如果利率長時間保持過高，可能會使經濟陷入更深的衰退。

### 為何降溫的價格和減少的就業推動聯儲局走向降息

通貨膨脹——聯邦儲備系統最初升息的主要原因——終於顯示出緩解的跡象。在八月，批發價格實際上略有下降，消費者通脹也在減緩。

## 美國消費者和生產者物價指數

通脹數據會加劇聯儲局降息的困境嗎？



來源: LSEG Datastream

上面的圖表顯示，自2022年以來，消費者物價指數 (CPI) 和生產者物價指數 (PPI) 都急劇下降，從兩位數的高峰迴落到聯儲局首選的區間。即使剔除食品和能源的核心通脹也在減緩。這給了聯儲局更多的空間來降低利率，而不會重新點燃失控的通貨膨脹。

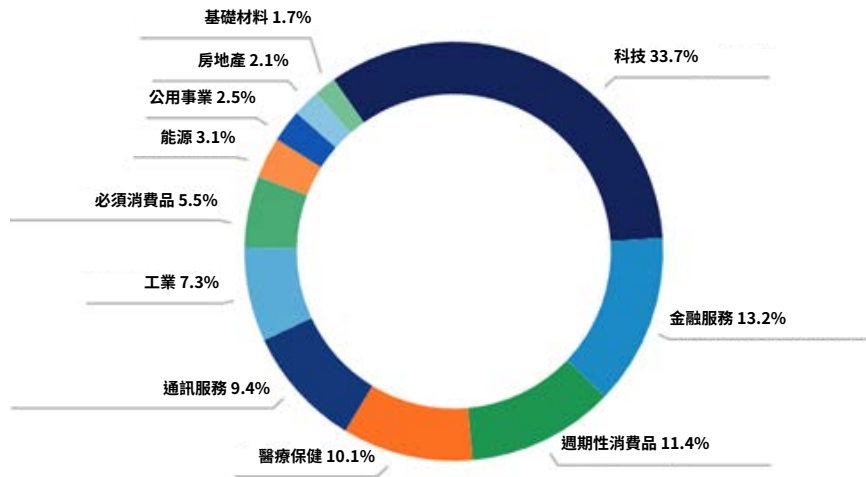
將這兩者結合起來，較弱的就業成長和溫和的通脹，使得降息的理由變得難以忽視。市場現在預計聯儲局將在九月儘早降息，如果經濟持續走弱，可能會在今年稍後再進行一次調整。

對於交易者來說，這項變革很重要，因為聯儲局的每個決定都會影響股票、貨幣和大宗商品。降低利率可能會提振股市，削弱美元，並使黃金等資產更具吸引力。

### 科技巨頭正在推動指數創紀錄，但這種趨勢能持續嗎？

標普500指數不斷創下新高，主要原因不言而喻：科技和人工智慧公司正在引領潮流。較低的借貸成本使得以成長為重點的企業更容易進行投資和擴張，投資者也因此給予它們更高的估值。

標普500指數按行業劃分的成分股



科技業主導了標普500指數，佔整個指數的近34%。這種集中意味著大型科技公司的收益和估值在推動整體市場方向方面發揮主導性的重要作用。

如果十月的財報季確認獲利強勁，市場反彈可能會持續。但如果就業疲軟引發經濟衰退的擔憂，即使是強大的科技業也可能會看到投資人退出。

對交易者來說，標普500指數仍然是投資者情緒的脈搏，尤其是在風險偏好方面。

### 傳統產業可能是降息的意外贏家

包含30家主要美國公司的道瓊工業平均指數，未能跟上標普500指數的腳步。與科技股占主導的標普500指數不同，道瓊指數更傾向銀行、製造業和消費巨頭。

這聽起來或許乏味，但關鍵在於：如果聯儲局降息，這些「傳統」產業可能會捲土重來。更便宜的借貸支持消費、工業活動，甚至能源需求。這就是為什麼許多分析師認為道瓊斯指數可能在下個季度開始趕上。

對交易者來說，道瓊斯代表了隨著貨幣政策變化而出現的**周期性機會**。

### 從外匯到黃金：交易者可以發現下一個機會的地方

降息不僅會影響股票指數；它們還會重塑整個交易格局：

- **外匯**：較低的利率通常會削弱美元，提升像歐元/美元和英鎊/美元這樣的貨幣對，並提振澳元、加元等與大宗商品掛鉤的貨幣。
- **黃金**：當利率下降時，黃金作為避險資產變得更具吸引力。在就業和經濟成長不確定的情況下，黃金可能更具吸引力。
- **指數**：標普500指數可能仍然是領頭羊，但如果傳統行業升溫，道瓊斯指數可能會帶來意外的收益。

對於新交易者來說，這種市場的變化為**多個資產類別創造了機會**。

## 每份就業報告都可能動搖市場的一個季度

展望未來，今年的最後一個季度將會事件雲集：

- **最佳情況：**通貨膨脹持續緩解，就業穩定，降息推動標普500指數和道瓊斯指數上漲。
- **基本情況：**標普500指數繼續在科技股中領先，而道瓊斯指數則逐漸追趕。

- **風險狀況：**如果通貨膨脹重新加速或失業人數增加，市場可能會面臨急劇回調，然後再恢復。

歸根究底：疲軟的就業市場已經改變了局勢。曾經看起來穩定的經濟現在顯示出放緩的跡象，聯儲局可能會介入。

## 技術面情形：道瓊斯指數，納斯達克100，標普500

道瓊斯(US30 - 日線)



**趨勢：**交易接近**45,746**，正在近期高點下方整盤。價格高於50日和200日移動平均線，保持了整體趨勢的看漲。

### 指標：

- **MACD:** 看漲，但動能正在減弱，顯示上行力度減緩。
- **RSI (58):** 中性偏看漲，但尚未處於超買，留有進一步上漲的空間。

### 支撐/阻力：

- **支撐：**43,287 (擺動低點)
- **阻力：**46,150 (關鍵阻力)

**前景：**突破45,750可能會延續漲勢；突破失敗可能會引發向44,500-43,300的回調。

## 納斯達克100 (NAS100 - 日線)



**趨勢:** 納斯達克指數在**23,916點**交易，穩穩高於其移動平均線，保持其看漲結構。其價格被限制在24,018的短期阻力位。

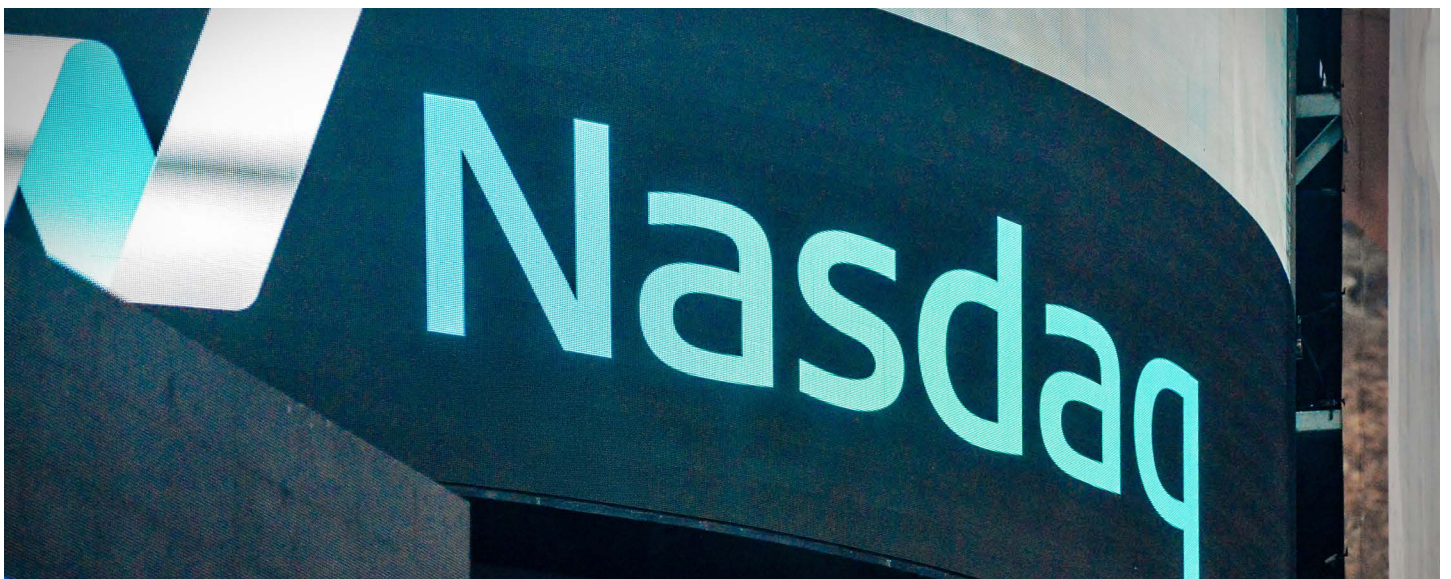
### 指標:

- **MACD:** 近期轉為看漲，但動能尚顯溫和。
- **RSI (61):** 傾向看漲，接近超買狀態但尚未達到。

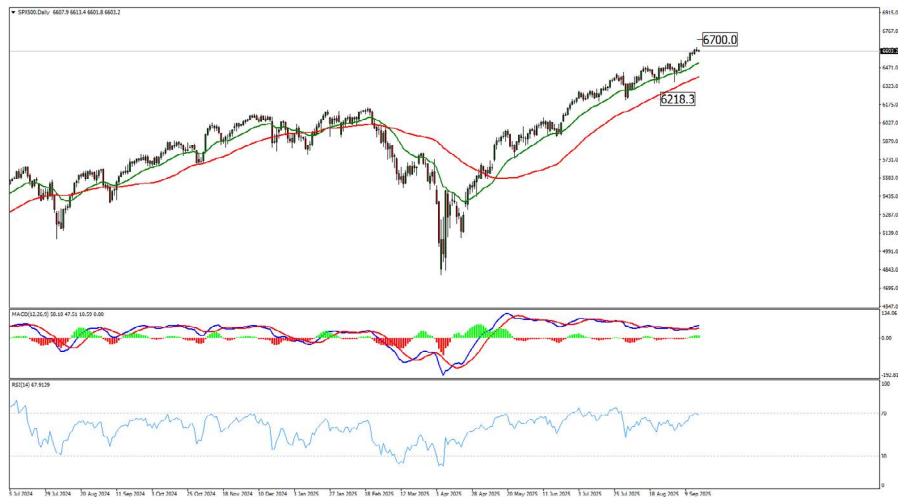
### 支撐/阻力:

- **支撐:** 22,813 (最近支撐)
- **阻力:** 24,450 (近期阻力)

**前景:** 若突破24,018點，將開啟至24,500–25,000點的上行空間。或者，回調至23,200–22,800點區間可能重啟漲勢。



## 標普500指數 (SPX500 - 日線)



**趨勢：**標普指數在**6,547**點附近交易，持續高於其50日均線和200日均線。上升趨勢保持完整，呈現更高的高點和更高的低點。

### 指標：

- **MACD:** 仍看漲但趨勢趨平，顯示動能正在降溫。
- **RSI (64):** 看漲，接近超買水準。

### 支撐/阻力：

- **支撐:** 6,351 (短期支撐)
- **阻力:** 6,700 (心理關卡)

**前景：**維持在6,350上方將保持看漲傾向，但超買風險可能在衝擊6,700前引發橫向整盤。

## 總結：降息在即，交易者需做好哪些準備

**疲軟的美國就業市場**現已成為華爾街的焦點。加之通脹壓力緩解，這些因素正推動聯儲局加速降息步伐。

- **標普500指數**或將持續受益於科技板塊強勢表現及投資者樂觀情緒。
- 若降息提振傳統板塊，**道瓊指數**或迎來補漲行情。
- **納斯達克100指數**仍領先漲勢，但當前高位面臨阻力。

對交易者而言，這種環境既**帶來波動性也創造機遇**，正為外匯、黃金和指數類資產能提供了可操作的市場行情。



## 歐洲指數

### 累積動能、政策轉向與投資機會



Dr. Mohamed Nabawy, ATFX中東和北非市場分析師

隨著我們進入2025年的最後一個季度，歐洲正處於一個戰略轉折點。隨著通貨膨脹減緩和全球貨幣政策向進一步寬鬆轉變，歐洲股票的前景總體上仍然積極。對Stoxx 600、德國DAX和英國FTSE的預測表明，年底前將持續成長勢頭。

受惠於通脹放緩、貨幣政策穩定和財政刺激加速，歐洲股市在第四季將迎來強勁表現。

儘管全球風險仍然存在，特別是地緣政治緊張局勢和美國關稅政策的不確定性，投資者越來越關注被低估的歐洲股票，這些股票提供了有吸引力的長期成長機會。

#### 歐洲中央銀行與貨幣政策

在連續八次降息後，歐洲央行的存款利率從4.75%降至2.15%。在七月沒有進一步的變化，利率維持在2.15%，反映出在未來可能放鬆政策前的謹慎態度。如果通脹保持受控且經濟成長放緩，政策制定者可能會在2026年重新考慮進一步減息，這與前瞻性指引一致。

這種立場使企業借貸成本持續承壓，但若降息已確認，很可能提振股市情緒。

鑑於經濟環境的不確定性，預計2025年底的利率調整幅度將十分有限。

歐洲央行行長克里斯蒂娜·拉加德強調需要評估華盛頓與布魯塞爾在八月達成的貿易協議的經濟影響，該協議引發了更高的美國關稅，可能對歐元區的成長產生壓力。雖然這項交易減少了一些不確定性，但並未消除全球風險，關稅超過了歐洲央行的預測。

目前，歐洲中央銀行管理委員會成員認為沒有立即調整關鍵貸款利率的壓力，這些利率基本上保持中性，既不刺激也不限制經濟。

由於基礎設施支出和經濟活動的逐步恢復，預計在2025年，歐元區的GDP將成長0.9%，到2026年將適度上升至1.1%。

## 2025年第四季指數預測

**DAX (德國)：**在7月觸及24,636的歷史高點後，DAX在經歷第三季波動後，目前接近23,980。回調反映了人們對德國工業成長放緩的擔憂，特別是在電動車轉型期間的汽車產業。然而，科技和工業工程的強勁表現仍具有支持作用，任何歐洲央行的寬鬆政策都可能重新點燃上漲動能。

**富時100指數 (英國)：**該指數顯示出相對的韌性，保持在約9,210點，並受到能源和自然資源板塊的支持。較高的石油和天然氣價格，加上主要礦業公司的強勁表現，提供了緩衝。然而，英國經濟預計在2025年將面臨僅0.7%的疲軟GDP成長，將對企業獲利造成阻力。

根據最近的路透社調查，歐洲指數預計將在年末上漲：

- 斯托克600將達到570點 (+3%)。
- 歐洲斯托克50指數將達到5,550點 (+2%)。
- 受到國防和銀行業強勁表現的支持，DAX將達到24,500點。
- 受價值導向和商品相關股票的推動，富時100指數將上漲超過2%。

## 2025年的領先板塊

2025年顯示出顯著增長的關鍵板塊包括：

- 1. 技術：**軟體和雲端運算公司實現了12%的年度收入成長，這得益於加速的數位轉型。
- 2. 再生能源：**2025年，風能和太陽能的投資激增至900億歐元，推動了基礎設施相關股票的上漲。

**3. 醫療保健與生物技術：**製藥和基因療法的創新支持了兩位數的成長，有些股票上漲超過20%。

## 滯後板塊：

1. 金融受到利率環境變化的壓力。
2. 零售受到消費者購買力減弱的限制。

## 投資重點

價值導向的投資者越來越多地瞄準被低估的領域，例如中型企業、國防、基礎設施和數位投資，特別是在英國市場。

儘管存在地緣政治不確定性，得益於政策支持、財政措施和相較於美國同行的有利估值，歐洲股票仍然具有吸引力。

## 結論

- 投資者正在密切關注歐洲央行和英國央行關於未來降息時機的信號。儘管到2025年底政策調整幅度可能有限，但如果通貨膨脹持續回落，2026年仍有可能進一步放寬。
- 降低融資成本和重新流入的資本可能會引發DAX和FTSE的新一輪反彈，而科技、再生能源和醫療保健預計將繼續成為主要成長動力。同時，傳統產業將對全球需求變化和能源價格更加敏感。
- 投資人情緒顯示逐漸從美國股票轉向歐洲—該市場兼具價值與分散投資優勢，而美國股市則因政治風險及對科技巨頭的集中配置而承壓。

## GER30月線圖



從技術角度來看，德國DAX(GER30)指數正在移動在25天和75天移動平均線以及樞軸點上方。RSI高於70大關，顯示出強勁的看漲跡象。

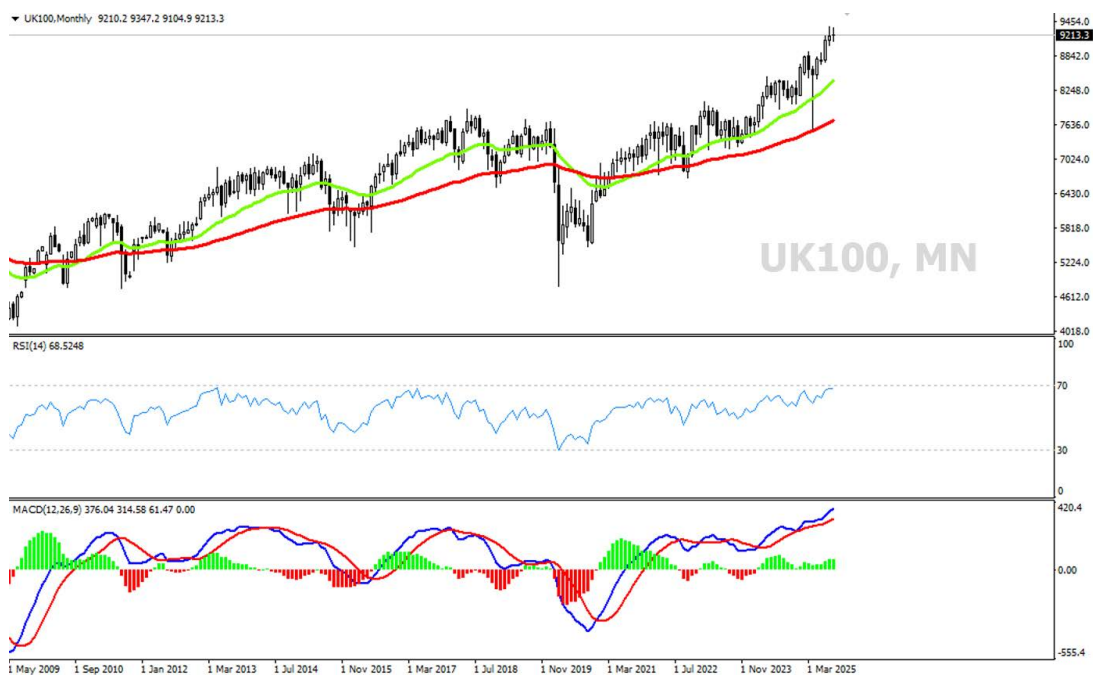
MACD顯示出可能的看漲跡象。突破24,534可能為達到25,193和25,710鋪平道路。

**在另一種情況下：**如果指數未能維持在24,534之上，這可能會開啟向支撐位22,440和21,784的修正之路。

### GER30關鍵水平 (MN)

<b>阻力 2:</b>	<b>阻力 1:</b>	<b>樞軸點:</b>	<b>支撐 1:</b>	<b>支撐 2:</b>
24,241	24,085	23,913	23,789	23,633

## 英國100指數月線圖



從技術面來看，英國富時(UK100)指數處於25天和75天移動平均線以及樞軸點上方。RSI達到70大關，顯示出強勁的看漲跡象。

MACD顯示可能出現看漲動能。突破9,186可能為9,239和9,309鋪平道路。

**在另一種情況下：**如果該指數未能在9,186以上保持動能，這可能會開啟向支撐位9,148和9,100的修正之路。

### 英國100關鍵水平 (MN)

<b>阻力 2:</b>	<b>阻力 1:</b>	<b>樞軸點:</b>	<b>支撐 1:</b>	<b>支撐 2:</b>
9,309	9,239	9,186	9,148	9,100



# ATFX

ATFX 2025第二季  
迎來了全球成長的新里程碑



# 8620億美元

MT4 / MT5 交易量

全球排名第8

# 專家 交易提示



ATFX



## 澳元兌美元

### 澳元季度更新



Nick Twidale, ATFX首席市場策略師(澳大利亞)

#### 2025年第三季表現

澳元兌美元在第三季維持相對窄幅波動交易，6月中旬觸及0.6370的低點後，在一個月左右後上漲至0.6624的年內高點。美元的強弱一直是區間內方向的主要驅動因素；然而，隨著我們進入第四季度，國內因素開始施加更多壓力。

#### 國內近況

澳洲月度消費者物價指數 (CPI) 指標在7月同比躍升至2.8% (季6月為1.9%)。修正後的平均值上升至2.7%，住房 (+3.6%) 和電力 (較去年同期+13.1%) 是主要推動因素。就業人數保持相對強勁，7月新增245,000個職位，失業率降至4.2%。

#### 澳洲儲備銀行預期

在8月12日，澳洲儲備銀行將現金利率下調25個基點至3.60%，並指出基礎通脹已趨向2—3%區間的中間值，勞動力市場的緊張狀況也在緩解。該銀行也指出，自年初以來的總寬鬆幅度為75個基點，未來的措施將繼續依賴數據，因為全球不確定性仍然較高。

最近的數據可能會為澳洲儲備銀行的鷹派立場提供一些支持，交易者將密切關注定於9月24日發布的8月份消費者物價指數 (CPI) 數據，並密切關注就業數據。

然而，澳洲儲備銀行預計將繼續處於寬鬆週期，但寬鬆的程度和速度將取決於即將發布的經濟數據。市場將九月再次降息的機會僅標定為23%，但11月澳洲儲備銀行會議的降息機率則大幅上升。

#### 地緣政治：

##### • 關稅動盪：

美國上訴法院裁定川普執政期大部分的「互惠」關稅非法，但在上訴期間維持其有效 (最早變更日期為10月14日)。法律上的懸而未決狀態延續了全球貿易的不確定性，並維持了周期性貨幣 (如澳元) 的風險溢價。

##### • 紅海幹擾：

持續的安全風險迫使航運路線繼續重新調整併提高了貨運/保險成本，模糊了全球成長前景，並抑制了與大宗商品相關的貨幣。

### • 中國需求與大宗商品：

澳元與中國的相關性仍然很高：隨著中國在房地產疲軟與有針對性的支持之間進行平衡，鐵礦石需求預期不穩定；在盈餘預期不斷變化的背景下，分析師預計2025年鐵礦石價格將在每噸100美元附近徘徊。澳元在擔憂中國經濟成長時往往表現疲軟，而在補庫或刺激政策預期升溫時則會反彈。

### 進入2025年第四季度

#### • 利率與數據的拉鋸戰：

一次降息已經到位，但CPI的波動性意味著澳洲儲備銀行將保持對數據的依賴。通脹率若出現明顯下行加速，可能重新開啟進一步寬鬆政策的大門，並可能導致澳元走低；而頑固的核心數據可能會減緩這一進程，並在其他貨幣對中支持澳元，甚至可能對抗美元。

#### • 外在不利因素：

關稅政策升級或航運中斷往往利好美元，並對高相關性貨幣構成壓力。若貿易摩擦得以持久緩解，或中國刺激政策顯現明顯成效，將扭轉這一局面，助力澳元走強。

### 交易預期

• **預計將出現區間震盪行情，需警惕重大新聞風險：** CPI數據、澳洲儲備銀行的會議記錄/演講以及任何關稅裁定的頭條新聞可能是助推因素。

• **關注交叉貨幣：** 在澳幣/紐幣和澳幣/日圓方面，相關的央行政策和風險情緒可能主導價格，而澳幣/美元在短期內則朝另一個方向移動。

• **事件地圖：** 關注下一期月度消費者物價指數 (CPI) 指標發布 (9月24日澳大利亞東部標準時間) 以及九月底澳大利亞儲備銀行會議的溝通，以掌握前瞻性指引的細微變化。





# 英鎊兌美元、歐元兌美元

## 處在十字路口英鎊



Gonzalo Canete, ATFX全球首席市場策略師

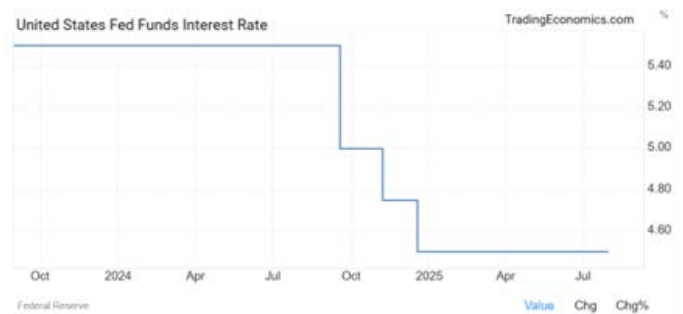
2025年的英國經濟，像許多其他國家一樣，面臨一個困境。英國必須在重新締結與歐洲經濟的聯繫（這是2024年夏季上任的新英國政府的計劃之一）和與其跨大西洋的「表親」美國的經濟對齊之間做出選擇。

我們不要忘記，英國首相基爾·斯塔默曾反對唐納德·川普的競選。然而，英國新興政治力量「改革英國黨」的領導者卻頗具諷刺意味——這位政客曾為川普競選造勢，他就是備受愛恨交織的前歐洲議會議員、脫歐之父、史詩級辯論主角奈傑爾·法拉奇。

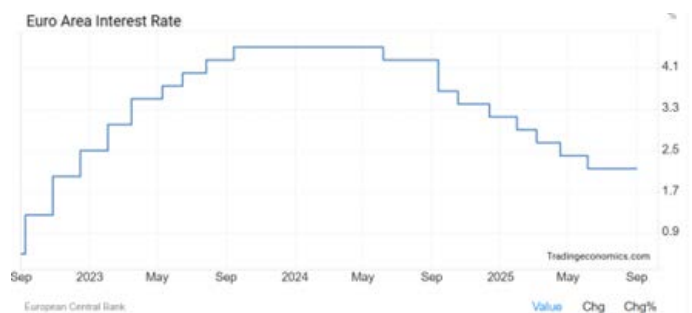
### 英國將走向何方？

我們觀察到的與歐洲大陸的第一個差異是，英國採取了與聯儲局類似的貨幣政策。英國央行在新英國政府的不滿中，保持了其保守的做法，避免了降息，這與歐洲迅速變化的局勢形成了對比。

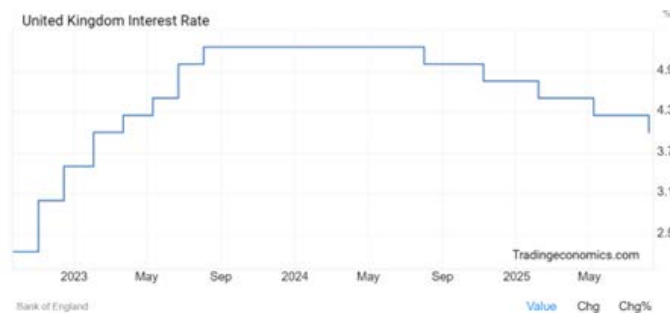
### 美國聯邦基金利率



### 歐元區利率



## 英國利率



令人驚訝的是，英國央行成功將利率維持在約4%，而預計在2025年，英國經濟將成長約1.2%，超過歐洲最大經濟體德國的成長預期，後者預計在2025年僅成長0.2%。

### 英國和美國：脫歐的好處

現任英國政府強烈批評了現已在反對派中的保守黨執行的脫歐過程。矛盾的是，英國從那項脫歐協議中受益，因為英國在與美國的貿易關係中享有某些特權。

英國脫離歐盟的身份使其得以在2025年與唐納德·川普領導的美國政府簽署的貿易協定中獲得有利條件。

美國和英國之間的協議建立了一種配額制度，而不是關稅。例如，在汽車行業，歐洲面臨重大挫折，英國獲得了一項相對有吸引力的協議，允許其以10%的關稅在美國銷售多達100,000輛汽車。

最初，歐盟對汽車銷售徵收25%的關稅，但在其承諾根據與美國簽署的最新貿易協定向美國投資6,000億美元後，關稅降至15%。然而，正如我們的分析師一再指出的，我們懷疑這個協議能否實現，因為歐洲委員會主席本人已經表示，這筆資金不會來自預算，而是來自私人投資，而協調如此大筆的歐洲投資者資金似乎是一項不可能的任務。

英國在農業出口方面也享有特定的特權，例如向美國出口牛肉，這比與歐盟的貿易協定更有某些優勢。

此外，美國和英國在航空航太和製藥業之間有合作協議。

### 英鎊相對於美元將有哪些優勢？

聯儲局和英國央行之間的類似政策使得宏觀經濟環境變得模糊，難以確定這兩種貨幣的未來走勢。然而，技術價格圖表提供了關於發生了什麼以及潛在價格走勢的清晰線索。

英鎊兌美元匯率近年來呈現兩大主要趨勢，徹底改寫了市場格局：2016年脫歐投票後英鎊的強勁貶值，使得該貨幣對在一年內從1.50跌至1.20以下。

在隨後的幾年中，2017年對唐納德·川普的彈劾過程導致了美國美元的貶值，因為不確定性增加，這有利於英鎊的復甦。到2018年中期，英鎊回到了大約1.4350的水平。

在2022年，這一年標誌著全球復甦和擺脫新冠疫情危機，美元經歷了顯著的復甦，猶如鳳凰涅槃。儘管聯儲局將全球流通的美元數量增加到超過8兆美元，美元仍然作為避險貨幣發揮作用，吸引資本流入美國債券，並且表現優於大多數正在復甦的貨幣。

英鎊兌美元在2022年9月跌至遠低於脫歐的黑暗時期，接近平價，當時匯率幾乎為1.0350。

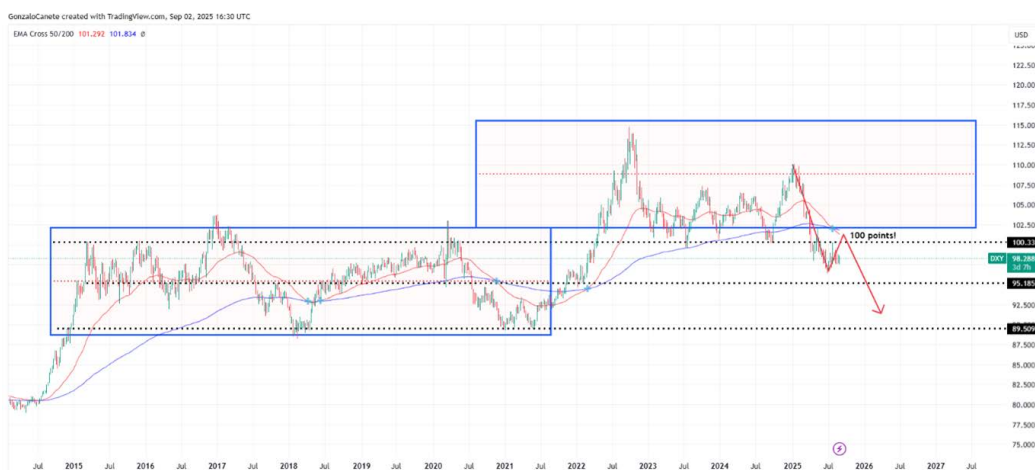
美元快速升值的終結使其逐漸走弱，尤其是自2023年12月以來，聯邦儲備委員會在最近幾個月承諾將降息，但尚未付諸實施。市場已經廣泛預期降息，但降息要么沒有實現，要么發生的幅度遠低於預期。

換句話說，儘管聯儲局沒有像承諾的那樣頻繁降息，但美元變得更便宜，這表明當前全球外匯市場可能正經歷美元過度拋售的局面。



## 英鎊兌美元接下來會發生什麼事？

美元指數已經失去了關鍵水平，例如100點大關，這是一個基本支撐，一旦突破，就會打開一個新的價格區間。這意味著美元在圖表上可能會呈現下降趨勢。



另一方面，美元兌英鎊的貶值不可能永遠持續下去；自2022年10月以來形成的上行通道可能接近尾聲，因為英鎊兌美元接近1.40水平。

在這些水平之上，長期價格圖表顯示出關鍵阻力，因為價格接近1.4355。



自2025年5月以來，英鎊兌美元貨幣對的波動範圍在1.3150到1.38之間，而在九月的最後幾週，我們正處於全面回撤中，跌破1.34關口——該水平恰為該區間50%的回撤位。這表明最近幾個月我們處於該貨幣對的下行和較弱的一側。



### 政治議程關乎一切

未來的政治逆風，加上川普的關稅戰爭，前景並不明朗。簽署的貿易協定仍然薄弱且可疑。

在ATFX，我們建議你關注我們的每日報告，我們將分析可能改變市場格局的任何事件，這些事件會影響這個關鍵貨幣對。

# 美歐利率差異：投資人的機會與挑戰



Lucas Nguyen, ATFX越南市場分析師

美國和歐元區之間的利率差距達到了前所未有的高點，美國聯邦儲備委員會 (Fed) 的政策利率是歐洲中央銀行 (ECB) 的兩倍多。這種差異不僅反映了截然不同的經濟格局，也重塑了全球資本流動，影響債券、股票和匯率——這些都是投資人需要密切關注的變數。

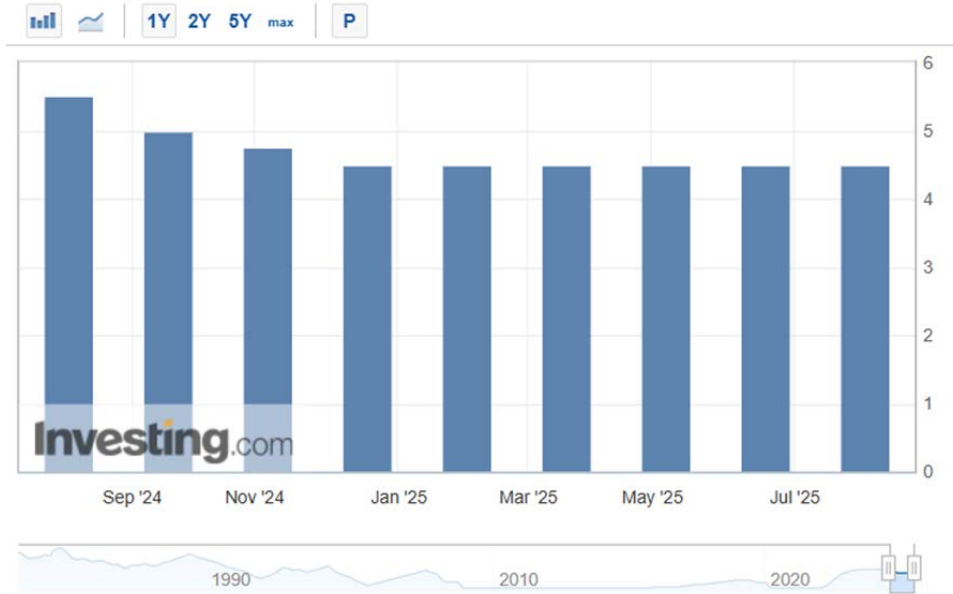
## 聯儲局和歐洲央行朝著相反的方向前進

自2024年6月以來，歐洲央行連續八次降息，將存款利率從4%降至2%，在一年多的時間裡減半。同時，聯儲局僅降息三次，將聯邦基金利率從5.25-5.5%降至4.25-4.5%。這是多年來兩家央行之間最大的差距。

## 歐元區利率決議



## 美國利率決議



原因在於不同的經濟情勢。歐元區目前的通脹率維持在2%（與歐洲央行的目標一致），但經濟成長仍緩慢。來自全球貿易的壓力，尤其是美國關稅壁壘的影響，以及不太樂觀

的經濟前景，為歐洲央行積極放鬆政策以支持歐元區需求創造了「空間」。

## 歐元區利率決議



相較之下，聯儲局在美國的任務則更加複雜。2025年7月的通貨膨脹率達到了2.7%，高於2%的目標，顯示下降速度放緩。同時，勞動市場在供給和需求兩方面都在降溫，而關稅對商品和服務價格的影響剛開始在數據中顯現。

這迫使聯儲局採取謹慎的態度，「爭取更多時間」來觀察事態發展，而不是像歐洲那樣急於大幅放鬆貨幣政策。

## 美國一年內的通貨膨脹



因此，兩個地區之間的利率差異正成為一個重要因素，重新調整全球資本流動並改變國際投資者的策略。

因此，歐元兌美元對可能在2025年第四季繼續橫盤整理或大幅下跌。

在周線圖(W)上，歐元兌美元貨幣對正在橫向價格通道中移動。最近的阻力區和支撐區分別為1.12500和0.9600。在重新測試0.9600的支撐區域後，價格顯示出復甦的跡象。

從長期來看，該貨幣對可能會在這些阻力區和支撐區內震盪。如果價格突破這兩個區域，則該貨幣對可能會接近更高或更低的價格區域。

如果價格在這個區域保持積極的復甦訊號，價格很可能會繼續上漲至上方的阻力區。預計第四季的上漲將接近舊高點1.5000。

如果價格未能維持上漲勢頭，則很可能會掉頭並重新測試下方最近的支撐位，即0.7000區域。



# ATFX

A GLOBAL LEADER IN ONLINE TRADING

## 全球化經紀商 本地辦事處

📍 24 個地點



[www.atfx.com](http://www.atfx.com)

# ATFX



## 全球國際牌照及監管

ATFX 受多個全球權威機構授權許可，以保護您和您的資金安全。



**FCA**  
金融行為監管局  
英國



**ASIC**  
澳大利亞證券與投資委員會  
澳大利亞



**FSCA**  
金融行為監管局  
南非



**SFC**  
證券及期貨事務監  
察委員會  
香港



**SCA**  
阿聯酋證券和商品管理局  
阿拉伯聯合酋長國



**SERC**  
柬埔寨證券交易委員會  
柬埔寨



**CySEC**  
塞浦路斯證券交易委員會  
塞浦路斯



**FSC**  
金融服務委員會  
毛裏求斯



**塞舌爾金融服務管理局  
FSA**  
塞舌爾金融服務管理局  
塞舌爾



# 美元兌加元

## 加拿大可能遭受川普更多針對政策，第四季經濟發展堪憂

ATFX分析師團隊

美國有兩個鄰國，一個是加拿大，一個是墨西哥。加拿大2024年的GDP總額為22412.5億美元，墨西哥2024年的GDP總額為18527.2億美元，約為加拿大的八成。當美國提倡自由貿易時，加拿大和墨西哥能夠透過與美國的貿易獲得巨額利潤。但是，當美國放棄自由貿易，選擇提高貿易壁壘時，加拿大和墨西哥的出口產業和宏觀經濟也將遭受嚴重衝擊。由於加拿大的經濟體量遠大於墨西哥，所以更有可能受到美國總統川普的針對。

雖然川普在4月對大部分國家的關稅稅率設定的非常高，但經過數月的談判，主要國家的關稅稅率都下降至10%~15%左右。例如，美國對歐盟的稅率為15%、對日本的稅率是15%、對英國的稅率是10%。然而，川普對加拿大的關稅稅率維持在35%的極高水平，是其他國家的兩、三倍。

今年6月份，美國將鋼鋁產品的稅率從25%提高至50%，並且擴大了稅收範圍。雖然鋼鋁關稅對所有國家都有效，但是，美國主要的鋼鋁產品進口國是加拿大，其次是

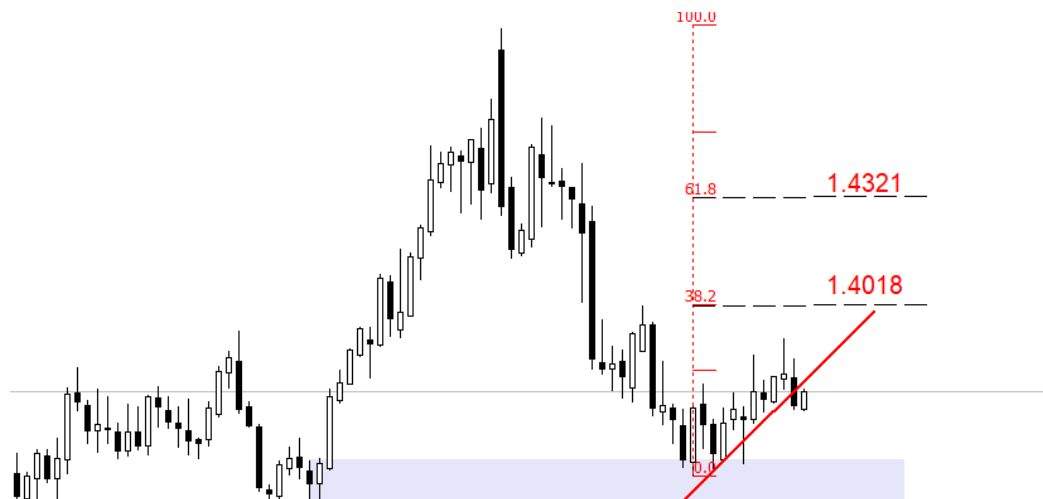
墨西哥。所以，可以把鋼鋁關稅看成是川普針對加拿大出口產業的另一個極端政策。也許，直到加拿大對美國的一千多億美元貿易順差完全被抵消，川普才會停止對加拿大的各項針對性政策。

貨幣政策角度來看，加拿大央行雖然暫停降息，但重啟降息的機率非常高。2024年5月份至今，加拿大央行降息7次，累計幅度125基點，寬鬆貨幣政策趨勢顯著。然而，今年4月開始，加拿大央行開始暫停降息，因為美國向加拿大徵收高關稅。截至目前，高關稅仍未被取消，加拿大央行也沒有重啟降息。

加拿大的勞動市場已經承受不住壓力。今年初，加拿大的失業率為6.6%，五月，失業率飆升至7%，創出近四年新高。維持勞動供需穩定、保證充分就業，是加拿大央行的核心任務之一。充分就業的標準是失業率在5%以下，加拿大顯然沒有達到標準。如果加拿大央行不儘早重啟降息，勞動市場可能再次惡化。

加拿大暫停降息的另一個理由是通脹率居高不下。今年以來，加拿大的核心CPI年率從2.1%升高至2.6%，顯著偏離加拿大央行2%的目標水準。如果加拿大央行保持激進的降息狀態，通脹率可能會升至更高水平，這將遭受加拿大民眾

廣泛的批評。考慮到美國的高關稅和加拿大的高失業率，較高的通脹水平可能無法維持。當通脹率觸頂回落之時，加拿大央行重啟降息的機率將會大增。



技術角度看，週線級別，USDCAD即將形成「頭肩頂」的結構，中期趨勢偏空。6月15日至今，行情處於反彈階段，最高點為1.3923，距離前一輪下跌波段的0.382分位1.4018處還有一段距離，短期反彈走勢有望延續。四季的反彈波段的高點有可能落入0.382~0.618的黃金

分割區間內，對應價位是1.4018~1.4321點。考慮到頭肩頂的結構和美元的弱勢週期，本輪反彈走勢演變為趨勢反轉的可能性較低。如果下跌行情提前啟動，第一目標位在紫色區域1.3418~1.3538附近。



## 美元兌日元、美元兌離岸人民幣

### 本輪美元弱勢週期，日圓可望成為最具升值潛力貨幣

ATFX分析師團隊

全球主流已開發經濟體的中央銀行，大部分處於降息或暫停降息的狀態，只有日本央行存在升息預期。過去兩年，聯儲局、歐央行分別降息3次及8次，累計降息幅度分別為100基點及235基點，寬鬆貨幣政策趨勢顯著。在聯儲局和歐央行的引領下，英國央行、加拿大央行、澳洲央行等等，都進入了降息通道。

日本央行反其道而行之，非但沒有跟隨聯儲局降息，反而不斷提高基準利率。2024年3月份及7月份、2025年1月份，日本央行分別升息20基點、15基點、25基點。從第一次升息開始，日本徹底擺脫了2016年1月份以來的負利率環境，貨幣政策開始回歸正常。

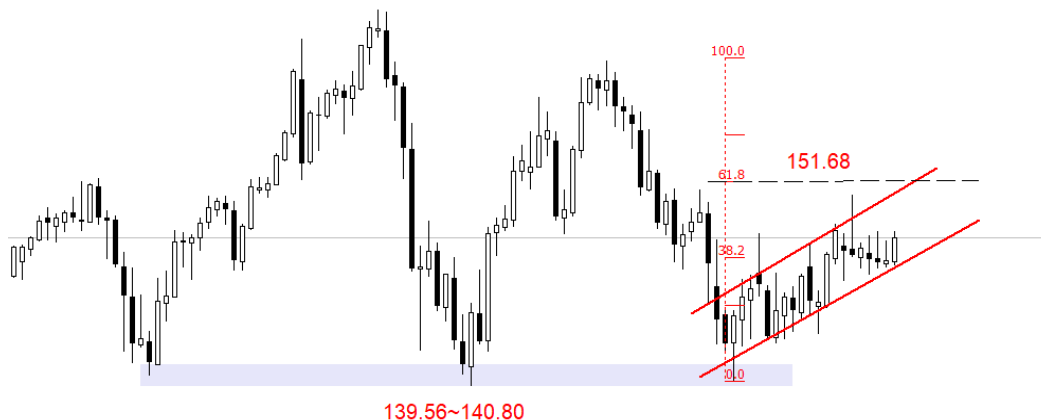
聯儲局的寬鬆貨幣政策與日本央行的緊縮貨幣政策形成鮮明對比，這有可能驅動日圓成為最具升值潛力的貨幣。在聯儲局降息期間，美元指數進入弱勢週期，市價從

2025年1月份的最高點110.15跌至6月份的最低點96.34，累計跌幅超12%。美元指數下跌期間，非美貨幣持續升值，EURUSD、GBPUSD等均創下近年新高。日圓也不例外，2024年7月至今，USDJPY從161.94跌至139.56，累計跌幅近14%。

由於日本的通脹率穩定在目標水平上方，日本央行的升息政策將長期延續。2022年4月至今，日本的核心通脹率維持在2%~4.2%的區間內，高於日本央行2%的溫和通脹目標。勞動市場方面，日本的失業率常年處於5%的警戒線以下，最低甚至曾達到2.2%，勞動人口就業狀況良好，甚至有勞動力短缺的跡象。在通脹達標且失業率偏低的宏觀環境下，日本當前0.5%的利率明顯偏低，繼續升息是大機率事件。正如日本央行副總裁冰見野良三所說：由於通脹仍處於高位，即便升息三次，利率依然較低。

日本經濟最大的風險來自於美國的關稅政策。今年9月份，美國對日本的關稅政策落地，對主要商品徵收15%的高關稅，對汽車及零件徵收27.5%的更高關稅。日本的出口結構中，汽車及零配件的佔比高達21%，是第一大品類。

而且，日本的第一大出口國就是美國，來自美國的高關稅會嚴重衝擊日本的汽車產業。如果未來日本的出口總額明顯下降，日本央行將不得不放棄升息，以防止高利率衝擊宏觀經濟復甦前景。



USDJPY-W1

技術角度來看，週線級別，USDJPY處於中期空頭趨勢中，但空頭結構不夠穩定，經常會出現大規模的反彈行情。4月20日至今，USDJPY進入新的反彈波段，最高觸及150.90點，該點位處於前一輪下跌波段的0.618黃金分割位下方，沒有破壞空頭趨勢結構。圖中紅色通道

線是第四季度行情發展的預期方向，在通道線下軌被有效跌破之前，維持對USDJPY的看多觀點。一旦通道線下軌被有效跌破，則趨勢性下跌展開，第一目標位在圖中紫色支撐區域（139.56~140.80）。

# 如果美指弱勢週期延續，離岸人民幣匯率可望破7

ATFX分析師團隊

離岸人民幣是非常特殊的品種，不能用分析歐元、日圓等主流貨幣的方法來分析離岸人民幣。今年以來，美元指數累計跌幅超12%，絕大部分非美貨幣實現10%以上的升值幅度，但是，離岸人民幣的升值幅度不足3%，波動率極低。依照 SWIFT 跨國支付貨幣排名，美元以47.94%比重排名第一，之後是歐元、日圓等貨幣，離岸人民幣的支付佔比僅2.88%，排名第六。低跨境支付佔比和低波動率，決定了分析離岸人民幣匯率走勢的特殊性。

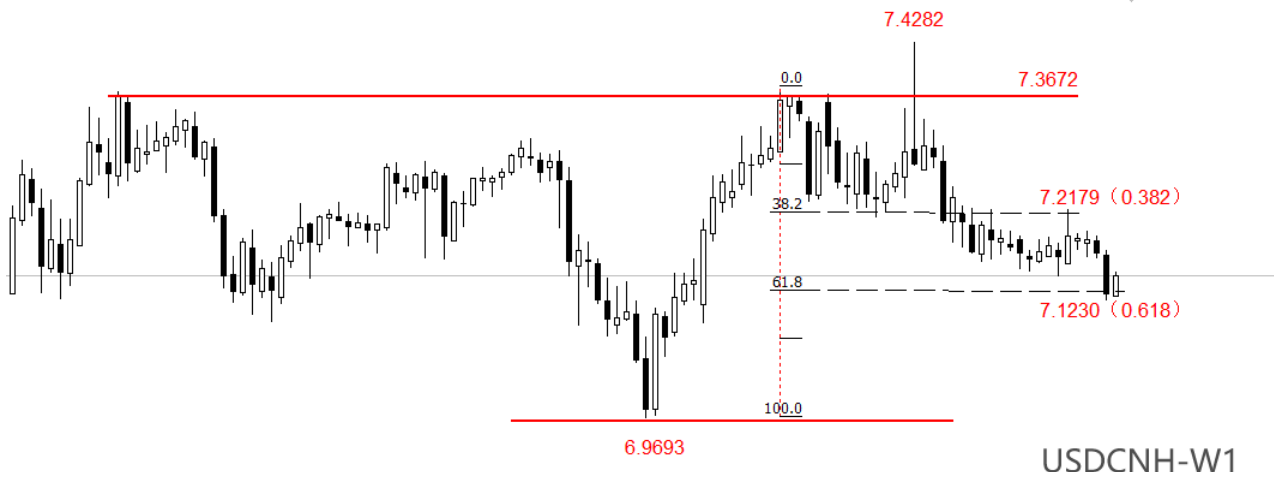
貨幣政策角度來看，人民銀行雖然也會提及通脹率和失業率，但利率調整的主要考量因素是房地產業的發展。由於房地產業的上下游非常廣泛，因此通常被視為國家經濟的支柱產業。當房地產業繁榮發展時，貨幣政策傾向於緊縮，以防止經濟過熱。當房地產業進入衰退期時，貨幣政策傾向於寬鬆，以防止經濟過度萎縮。現階段，房地產市場就處於衰退期，人民銀行也加強了寬鬆貨幣政策。

今年5月份，人民銀行宣布，調降一年期和五年期LPR利率10基點，兩者分別下降至3%和3.5%。但是，根據統計局的數據，今年7月份，全國房屋新開工面積同比大降19.4%，其中住宅新開工面積同比大降18.3%，顯示房地產市場依舊

處於低迷態勢。據此推測，今年四季度，人民銀行有再次降息的可能，利空離岸人民幣。

消費市場是影響人民銀行貨幣政策的另一個重要因素。首先是社會消費品零售總額，7月為3.878兆元，年增3.7%，是今年3月以來的最低增速。其次是通脹率數據，7月CPI年率為0%，低於前值0.1%。今年以來，CPI年率最低曾達到-0.7%，具有通貨緊縮特徵，意味著商品需求較弱。政策面已經給出退稅、國補、貼息等政策，預計人民銀行將繼續降低利率以提振消費。

需要提醒的是，USDCNH的匯率走向，主要取決於美元指數和聯儲局，而不是離岸人民幣或人民銀行。雖然人民銀行降息預期利空離岸人民幣，但是，美元指數的弱勢週期可能使離岸人民幣獲得升值動力，甚至有可能在第四季度突破7.0000整數關卡。尤其是在美國總統川普與聯儲局主席鮑威爾矛盾重重的局面下，美元指數極有可能出現大幅貶值走勢。美元貶值能夠抑制進口促進出口，這與川普的關稅政策效果類似。今年以來美元指數持續下跌，可能就得到了川普政府的默許和引導。



今年以來，週線級別，USDCNH呈現單邊下跌的走勢，預計跌勢將在今年四季延續。今年4月份，由於川普關稅政策的貿然推出，USDCNH曾出現異常大漲，但在之後的三個交易日跌回原價。週線級別出現長上影的K線，沒有改變目前的空頭趨勢結構。最新市價已與前一輪上漲波段的0.618分位重合，此處可能出現較強支撐，9月份USDCNH

有望反彈。但是，考慮到美元指數的弱勢週期和USDCNH的中長期空頭趨勢，反彈結束後還將迎來趨勢性下跌。下方關鍵支撐位在6.9693，這是2024年的最低點。如果第四季USDCNH跌破0.618分位處的7.1230，可以將6.9693視為第一個目標位。



# ATFX

A GLOBAL LEADER IN ONLINE TRADING



AWARDS  
2025

BEST  
FOREX  
MT4  
BROKER

ATFX

100+ 獎項

與全球公認的經紀商交易





# 美元兌墨西哥比索

## 2025尾聲的美元兌墨西哥比索：平衡國內韌性與外部風險



Diego Albuja, ATFX中東和北非市場分析師

### 1. 介紹：總體展望

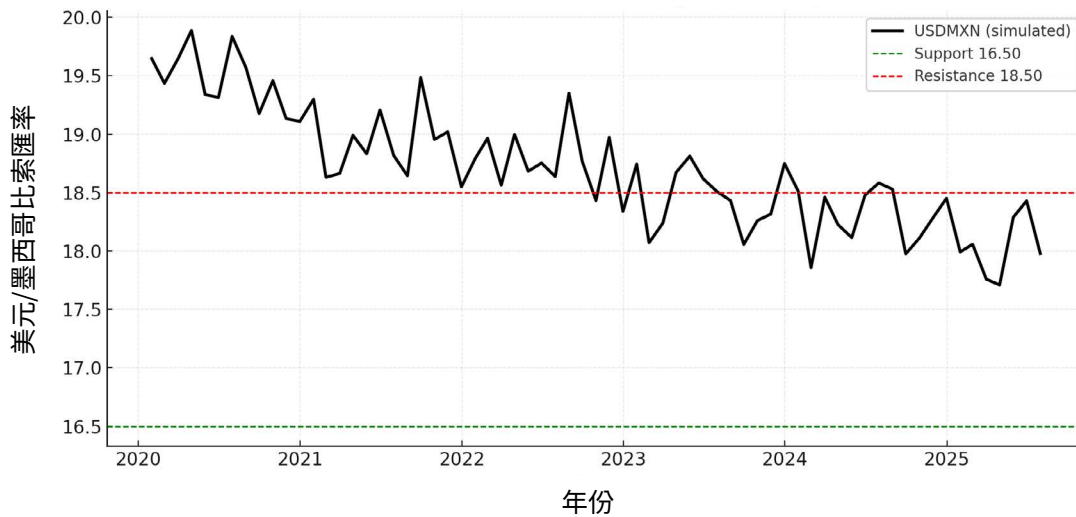
隨著2025年接近尾聲，美元與墨西哥比索之間的關係呈現出鮮明對比與相互制衡的格局。在經歷了政治和經濟動盪的2024年後，當前一年以尋求平衡為特徵，既要保持墨西哥經濟中仍然顯現的韌性，還要應對來自美元和全球環境的外部壓力。墨西哥央行已經開始了降息週期，在八月將政策利率降低至7.75%，而聯儲局將目標區間維持在4.25%至 4.50%，九月份有很高的可能性進行額外調整。這項雙重措施逐漸縮小了利率差異，降低了比索作為套利貨幣的吸引力，儘管相對於其他新興市場貨幣，它仍然保持相對優勢。

墨西哥的通貨膨脹已回落至目標區間，年均約為3.5%，這為更靈活的貨幣政策提供了可能。然而，核心通脹仍然高企，

這引發了墨西哥央行的謹慎。同時，經濟呈現出複雜的局面：家庭消費持續受到創紀錄的匯款流入和與近岸外包相關投資項目的支持，而出口產業則面臨來自全球關稅上升和美國需求放緩的風險。美元方面則保持相對強勢，這得益於全球避險情緒以及市場預期聯儲局將審慎管理當前貨幣週期的最後階段。

在這種背景下，美元兌墨西哥比索似乎正處於戰術性波動構築的寬幅震盪區間內，每一條新的通脹數據、貨幣政策決定或與墨西哥石油公司（墨西哥國有石油和天然氣公司）及該國主權債務相關的頭條新聞都可能使局勢向任一方向傾斜。到2025年9月的基本觀點是，比索將保持有利的基本面支撐，但在不太有利的全球環境和未解決的國內挑戰下，它面臨著日益增長的風險。

美元兌墨西哥比索歷史趨勢 (2020-2025)



## 2. 墨西哥央行對比聯儲局：比較貨幣政策

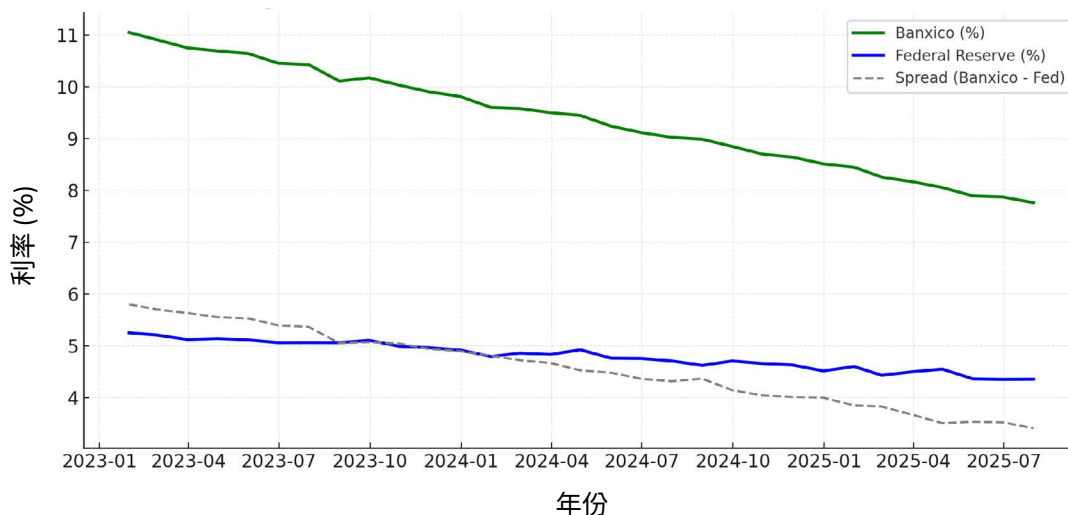
貨幣政策已成為美元兌墨西哥比索（美元兌墨西哥比索）表現的主要短期驅動因素。在墨西哥，墨西哥央行在八月將其政策利率下調至7.75%，標誌著今年稍早開始的寬鬆週期的延續。墨西哥央行強調，這個過程將是漸進的，並依賴通脹的走勢，通脹率已經下降，接近每年3.5%，但其核心通脹仍然頑固。這種謹慎的立場旨在維護央行的信譽，同時應對國內成長前景的疲軟。

在美國，聯儲局將其目標區間保持在4.25%至4.50%，儘管有越來越寬鬆的傾向。隨著勞動市場降溫跡象顯現及對貿易關稅通脹影響的擔憂加劇，鴿派論調逐漸獲得市場關注。市場目前預計九月將有25個基點的降息，這將標誌著四十年來最激進的緊縮週期的鞏固。

這對墨西哥比索的直接後果是利差的縮小，利差是近年來支撐其強勢的關鍵支柱之一。儘管與其他新興市場相比，墨西哥仍提供相對有吸引力的溢價，但利差縮小減少了套利交易策略的動力。在收益率較低的背景下，投資者對資本流動、財政前景以及與墨西哥石油公司相關的發展等風險因素越來越敏感。

墨西哥央行與聯儲局之間的互動在很大程度上決定了美元兌墨西哥比索的走勢，但並不能完全解釋該貨幣對的行為。在此之下，通脹的演變扮演決定性角色：它不僅決定了降息的步伐，也作為衡量投資人對各經濟體穩定性信心的標準。因此，分析墨西哥和美國的價格變化及其對2025年剩餘時間的影響至關重要。

### 政策利率：墨西哥央行對比聯儲局 (2023-2025)



### 3. 通脹與預期

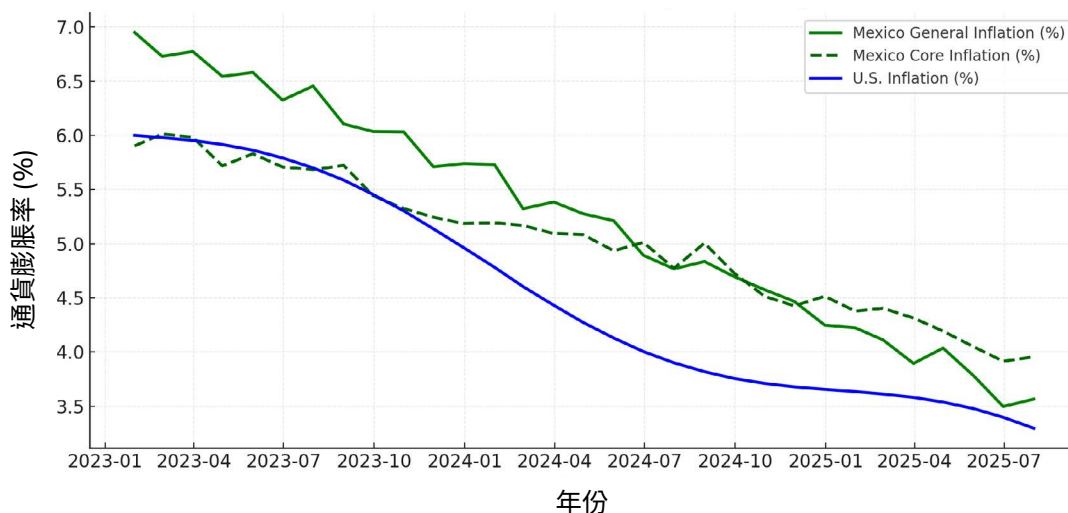
在墨西哥，整體通脹率到2025年中期穩定下降至約3.5%，處於墨西哥央行的目標範圍內。儘管態度謹慎，這一趨勢使期央行能夠繼續寬鬆週期，因為核心通脹（不包括最易波動的組成部分）仍高於預期水準。訊息很明確：有空間放寬政策，但不能以犧牲信譽或長期通脹預期為代價。

在美國，情況有所不同。在價格調整了一段時間後，更嚴格的關稅政策和不斷上升的進口成本已引發通脹更難消退的風險。儘管個人消費支出指數保持穩定，但聯儲局強調，

任何意外反彈都需要謹慎對待，然後再進行進一步的降息。這種敏感性使得每月的通脹數據發布成為美元的關鍵催化劑，因此也影響美元兌墨西哥比索的趨勢。

這兩種軌跡之間的反差創造了一種環境，在這個環境中，投資者不僅評估利率差異，還要評估每個經濟體的穩定性。若墨西哥成功將通脹穩定在目標區間內，比索將維持結構性支撐。相反，如果美國的物價證明更持久，美元的強勢可能會比預期延續得更久，從而限制比索升值的潛力。

### 通貨膨脹：墨西哥對比美國 (2023-2025)



#### 4. 成長與宏觀經濟基本面

經濟成長已成為理解美元兌墨西哥比索演變的另一個決定性因素。在墨西哥，2025年第二季的經濟活動超出預期，季度成長0.7%，反映出國內消費的韌性，得益於穩定的匯款流入和服務業的強勁表現。然而，國際組織警告稱，隨著家庭消費開始失去動力，私人投資受到監管和政治不確定性的限制，墨西哥經濟在年末可能面臨較弱的成長勢頭。

在美國，前景顯示出逐漸放緩的趨勢。勞動市場已經開始出現降溫跡象，而製造業和服務業的擴張速度也正在放緩。對墨西哥來說，這一趨勢構成了直接挑戰，因為其出口的很大一部分依賴美國的需求。其北方鄰國活動減弱往往會對貿易平衡施加壓力，導致比索的波動性增加。

墨西哥經濟溫和成長和美國經濟放緩共同描繪了一幅喜憂參半的畫面。一方面，匯款和與近岸業務相關的投資等外部資金流入繼續為比索提供支撐；另一方面，出口勢頭減弱和不利的全球環境可能會限制比索在2025年下半年的升值能力。

#### 5. 主權風險與墨西哥石油公司

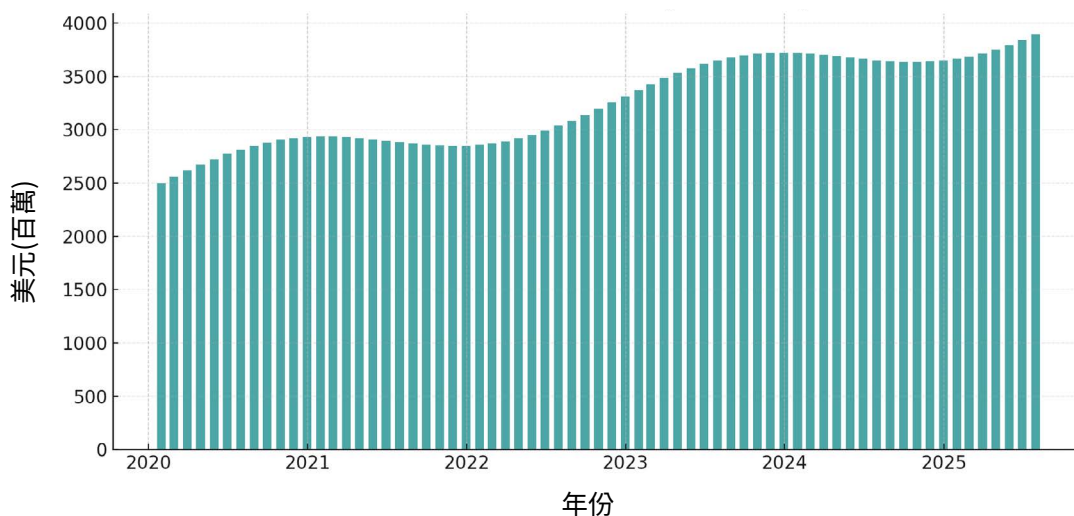
財政和能源領域仍然是國際投資者關注的主要領域之一，因此也影響墨西哥比索的表現。儘管 Fitch 最近將墨西哥石油公司的信用評級提升至“BB”，但其當前狀況仍然引發對其財務可持續性的質疑。該公司仍然負債累累，營運狀況對油價波動高度敏感，這使其成為墨西哥經濟的一個反覆出現的風險因素。

同時，墨西哥的主權信用仍保持「BBB-」的投資評級，面臨更大財政赤字的持續壓力以及對國有石油公司的支持需求。任何公共財政疲軟的跡象，或向墨西哥國家石油公司轉移大量額外資源的行為，都可能引發市場對墨西哥資產的避險情緒。

對投資人來說，主權風險與墨西哥石油公司的情況結合在一起，代表了一個超越貨幣政策範疇的變數。即使在通脹得到控制且利率相對吸引人的情況下，關於公司債務或政府財政立場的頭條新聞仍然有可能引發美元兌墨西哥比索的劇烈波動。到 2025 年底，這些指標的變化將至關重要，它們將決定比索能否在市場信心動搖之際保持穩定，抑或在新的不確定性中持續貶值。

## 6.對外產業和匯款

### 向墨西哥的匯款(2020-2025)



對外產業一直是墨西哥比索韌性的關鍵來源。2024年，來自美國和其他國家的匯款達到了新的歷史高點，超過640億美元。在2025年，他們延續了這一積極趨勢，為數百萬家庭的家庭可支配收入提供了支撐。這種穩定的外匯流入不僅增強了國內消費，還確保美國美元持續淨流入墨西哥經濟，為投資者提供了信心支撐。

然而，貿易平衡面臨更複雜的挑戰。美國關稅的收緊和全球貿易的放緩已經開始對墨西哥的製造業出口產生影響，特別是在汽車和電子等關鍵產業。同時，該國對能源進口和中間商品的依賴在日益不利的全球環境中增加了另一層脆弱性。

相比之下，與近岸外包現象相關的旅遊和投資提供了平衡。與區域供應鏈相關的生產性資本流動在2025年加速，特別是在物流和先進製造業領域。儘管外國直接投資中仍有相當一部分屬於利潤再投資，但對墨西哥作為戰略目的地日益增長的興趣表明，未來幾年將持續有資本流入。對比索來說，這種創紀錄的匯款和近岸外包驅動的投資組合代表了對外部風險的重要緩衝，儘管單靠這些仍不足以在不利的全球環境中保護匯率。

## 7.墨西哥的政治因素與改革

政治因素仍是影響投資人對墨西哥風險看法的關鍵因素。在2024年大選後，由於憲法改革的可能性以及包括能源和司法在內的戰略部門的變化，市場經歷了波動。儘管最初的不確定性在隨後的幾個月裡有所緩解，但政府的立法議程仍保留著深刻變革的可能性，這可能會改變商業環境和關鍵機構的獨立性。

與能源部門相關的提案，特別是那些加強墨西哥石油公司和聯邦電力委員會角色的提案，都受到謹慎對待。對市場而言，這些措施引發了人們對私人投資在能源領域競爭力的擔憂，以及在更嚴格的監管框架下，國家維持外資流入的能力。

然而，制度平衡起到了製衡的作用。墨西哥央行保持了其自主性作為穩定的基石，國會中的政治辯論減緩了一些更具爭議性改革的推進。儘管如此，仍有潛在的政治風險，改革議程的任何意外變化或對人們認為制度力量減弱，這些都可能對市場信心產生直接影響，從而影響美元兌墨西哥比索的估值。

## 8. 國際環境

國際環境為墨西哥比索的表現增加了另一層複雜性。美國的貿易政策在2025年採取了更保護主義的方向，實施了新的關稅，增加了進口成本，並造成了供應鏈的扭曲。對於墨西哥來說，該國仍然嚴重依賴與北方鄰國的貿易，這些措施對其出口以及與近岸外包相關的某些項目的可行性構成直接風險。

同時，美國和中國之間的經濟競爭持續影響全球貿易的軌跡。關稅壁壘和技術限制的實施減少了國際流動，加劇了關鍵先進製造業的不確定性。這對墨西哥等出口經濟體來說，已轉變為一個較不有利的環境。

能源市場也發揮著至關重要的作用。2025年，油價經歷了波動，直接影響了墨西哥石油公司及墨西哥的財政帳。原油價格的下跌往往會削弱人們對國營企業可持續性的看法，而價格反彈則會暫時改善現金流，儘管這會導致全球通脹壓力的增加。

在此框架內，墨西哥比索面臨的國際環境變化是，避險情緒往往使得美元作為避險資產受益。因此，即使國內基本面相對穩健，任何貿易或地緣政治緊張局勢的升級都有可能導致墨西哥比索迅速貶值。

布倫特油價(2023-2025)



## 9. 美元兌墨西哥比索技術分析



從技術角度來看，美元兌墨西哥比索仍處於一個震盪結構中，反映了國內支持因素與外部波動壓力之間的拉鋸戰。在2025年上半年經歷貶值階段後，匯率在18.80–19.00區間遇到了強烈的阻力，該區間被視為一個重要的支撐區，18.00–18.20水平在該區間內多次充當可靠的支撐。

價格走勢顯示，交易者成功守住了18.20附近的妥協區，產生的反彈確認了這項技術水準的有效性。同時，價格無法持續突破19.00，這表明該貨幣對缺乏足夠的驅動因素來開啟明確的看漲趨勢。在這種動態變化下，匯率保持在一個橫向通道內，短期突破未能導致持續的趨勢。

技術指標發出矛盾的訊號。200日移動平均線位於17.80–18.00附近，作為動態支撐。RSI仍然處於中性區域，但有輕微的看漲背離，突顯出再次嘗試突破的可能性。同時，從16.50的低點到18.80的高點繪製的斐波那契回撤顯示，61.8%的水平在17.70–17.80之間，這個區域可能作為未來走勢的驗證點。

就可能的情况而言，突破19.00將為向19.50的延伸打開大門，鞏固短期看漲階段。相反，若跌破18.00關口，該貨幣對將面臨新一輪下行壓力，可能測試17.80水平，若外部波動

加劇，甚至可能下探17.50。在沒有極端行情的情況下，最可能的結果仍然是橫盤波動，幅度較大，這進一步印證了市場正處於謹慎主導、擇機入場的格局。

## 10. 2025年美元兌墨西哥比索情景

展望2025年第四季度，美元兌墨西哥比索面臨三種可能的情景，這將取決於國內和外部因素之間的平衡。

在美元看漲的情況下（比索走弱），聯儲局寬鬆政策收緊、墨西哥國家石油公司負面新聞頻發，或墨西哥財政狀況惡化跡象，這些可能推動匯率持續突破19.00關口。此舉將為19.50的反彈甚至突破心理關口20.00打開大門，重新引發市場對墨西哥貨幣面臨不利結構性趨勢轉變的擔憂。

在美元看跌的情況下（比索走強），聯儲局將選擇更激進的降息，鞏固降低美元全球強勢減弱的寬鬆週期。如果這個因素與墨西哥的政治穩定、創紀錄的匯款流入以及近岸外包項目的持續性相結合，墨西哥比索可能會重回主導並推動支撐價格到18.00左右。如果主權風險和與墨西哥石油公司相關的風險保持可控，較大的下跌可能為回到17.50鋪平道路。

最後，在沒有外部衝擊的情況下，橫盤或整合的情境似乎是最可能的。在這種格局下，該貨幣將繼續在18.00到19.00的範圍內波動，針對每條通脹數據、貨幣政策決定或相關重大新聞做出戰術性反應。這種行為將強化市場謹慎主導的觀點，即持續的方向性趨勢取決於尚未出現的推動因素。

## 11. 結論

到2025年底，美元兌墨西哥比索似乎被對立的力量所困。一方面，墨西哥保留了結構性支援來源，例如穩定的匯款流入、相對吸引人的利率以及與近岸外包相關的機會。另一方面，仍有限制比索升值潛力的風險：對墨西哥石油公司的財政依賴、政治不確定性，以及在避險情緒時期全球對強勢美元的偏好。

在這種環境下，匯率將繼續作為市場信心的晴雨表。每個墨西哥央行和聯儲局的貨幣政策決策、每一次通脹數據發布，以及任何關於墨西哥財政或能源狀況的頭條新聞，都將立即影響比索的估值。最可能的情境仍然是一個寬幅交易區間，戰術性波動將為投資者和市場參與者帶來風險與機會並存的局面。

因此，在2025年結束之際，美元兌墨西哥比索貨幣對清晰地反映了國內穩定與外部脆弱之間的緊張關係，在這種背景下，謹慎和積極的風險管理仍然是應對不確定性的基本策略。





## 歐元兌日元

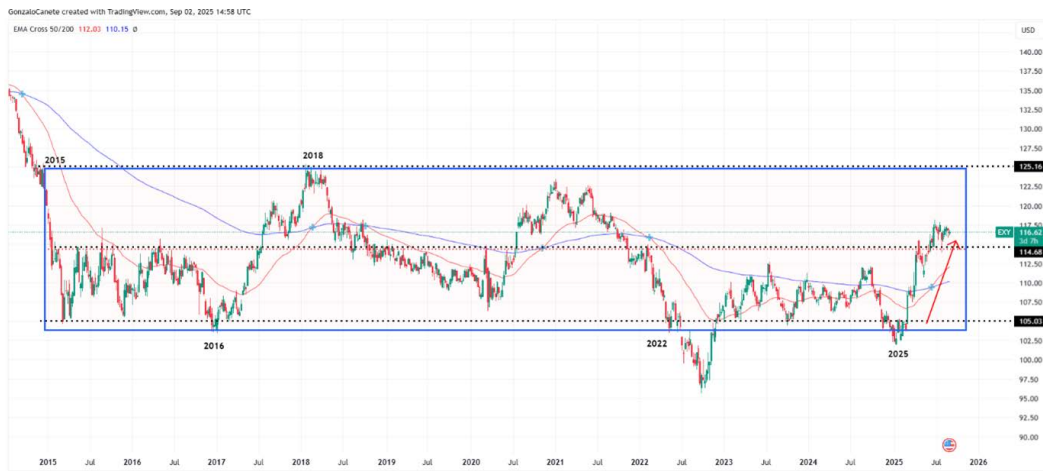
### 歐元的幸運年



Gonzalo Canete, ATFX全球首席市場策略師

2025年似乎將成為歐元的輝煌年份。儘管歐洲經濟狀況不佳，央行持續降息，歐元仍在逆境中相對其他貨幣走強。然而，這種情況可能很快就會改變。

#### 歐元指數

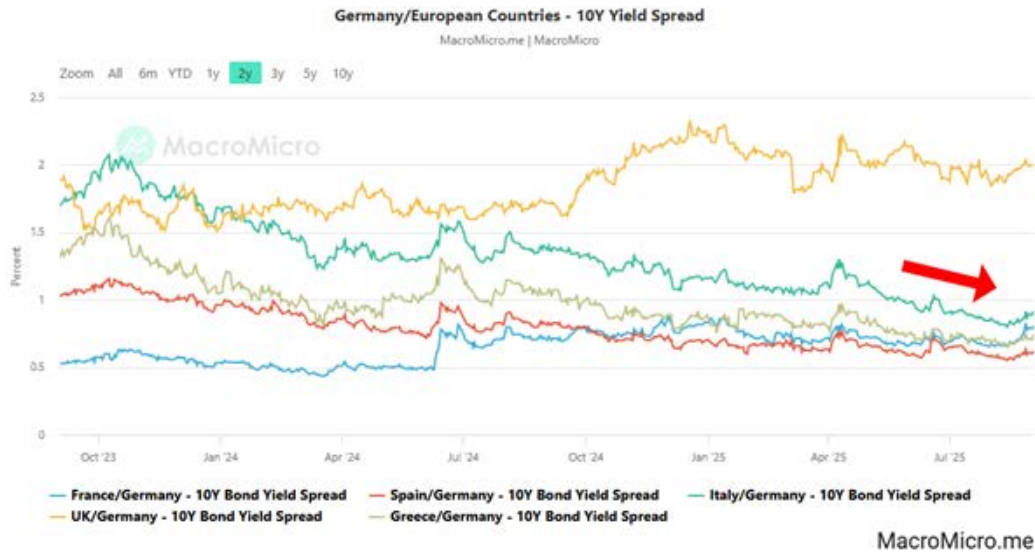


歐洲正面臨法國和德國的兩個嚴重危機，這兩個國家是支撐歐元的支柱經濟體。德國正面臨工廠關閉和汽車工業衰退的問題。

在法國，債務上升導致近年來財政赤字顯著增加。歐洲法規要求經濟調整，但法國議會正變得越來越激進。現任政府極易被其他更不支持歐盟政策和歐元體系的政權所取代。

德國債券和法國債券之間的利差正在擴大，法國債券的收益率越來越接近義大利等國家的收益率，而義大利的債務超過其GDP的135%。

## 債券利差圖表



歐元的信用貶值顯而易見，但正如我們所提到的，它在對其他貨幣時仍然異常強勁。

### 無法履行的協議？

川普的關稅戰爭無疑是一個破壞性的因素。根據ATFX每日更新報道，已簽署的貿易協議可能變得毫無意義，這些協議在無法保證履行的情況下解釋了極端條件，其中部分條款甚至被視為屈辱性條款。

歐洲的情形，歐洲委員會主席承諾在美國投資6,000億美元；然而，我們不禁想知道他們將如何融資，因為她向市場保證，這些資金不會來自歐洲預算，而是來自私人來源。他們說服了私人投資者在美國投資，還是只是計劃從歐洲人手中奪取這些資金？

日本也未能倖免。與日本簽署的貿易協定於七月宣布，協定中規定日本將投資5,500億美元，以換取美國僅15%的關稅，這在最初鼓勵了日本汽車工業，因為他們擔心25%的關稅。然而，日本官員迅速澄清，宣布的投資數字並不是

直接投資，而是對美國經濟投資貸款的上限額度。在財務上這可能是一樣的，但在概念上卻不是。

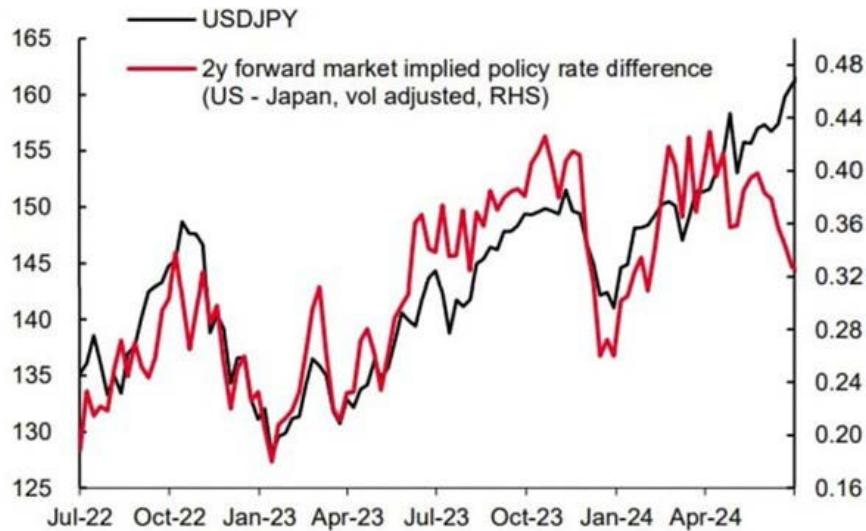
更糟的是，川普的關稅可能會被美國法院推翻，使貿易協議和承諾變得毫無必要。

### 日本的情形如何？

日本經濟同樣不具備易於分析的簡單結構。

多年來，日本一直享有人為的貨幣平衡。其廉價貨幣和超低利率一直作為美國的融資來源。美元兌日圓的套利交易似乎一直在進行，便於以低成本借入日圓並將其投資於美元資產。

然而，持續貨幣注入的模式似乎在日本已經結束。今年1月24日，日本將利率提高了25個基點，導致日本債券殖利率上升，拉丁美洲與日本的利差縮小。這打破了傳統的相關性及其對應的美元兌日圓的套利交易。



### 歐元兌日圓的情形怎麼樣？

我們看到歐洲央行持續下調歐元利率，如今利率似乎已經觸及下限。歐洲央行何時可以繼續降息？至少在通貨膨脹降低之前。歐洲的利率為2.15%，而通貨膨脹率為2%。在德國，通脹率目前為2.1%，高於上一個時期的1.8%。如果利率低於通貨膨脹率，歐洲的實際利率將變為負值，這將導致資本流出歐洲，從而削弱歐元的價值。

另一方面，日本的通貨膨脹率為3.10%，如果不逐漸下降，日本銀行將別無選擇，只能繼續其升息政策。這將使日圓越來越昂貴並利空歐元。

唯一可能打亂這一進程的因素是日本的成長率和工業產出減弱。考慮到來自美國的貿易壓力，日本並不是處於最佳狀態；如果情況惡化，它可能面臨一個兩難：繼續貨幣調整政策還是忽視通貨膨脹以避免經濟衰退。

### 總體經濟學與圖表

雖然宏觀經濟論點清楚地表明了歐元兌日圓貨幣對可能的方向，但我們也必須分析圖表，確定價格走勢揭示的未來趨勢。

歐元兌日圓圖表



在過去兩年中，歐元成功超過了日圓，達到了自2008年以來未見的水平，歐元兌日圓匯率超過170。長期看跌走勢的機率很高；然而，從短期來看，結構非常穩健。

## 中期圖表



最後，從短期來看，我們觀察到在過去兩個月形成了一個通道，底部在170水平，頂部在173到173.75之間。如果突破並站穩在173.75水平，則該貨幣對的目標將是175或更高水平。

## 短期圖表



更具冒險精神的交易者可能會在這個通道內雙向操作，直到日本的貨幣政策變得更加明確，或直到歐洲的情況削弱歐元。同時，我們將繼續密切關注該資產的宏觀經濟和圖表指標。

ATFX



## 愛丁堡公爵盃官方合作夥伴

ATFX榮幸地連續第八年成為愛丁堡公爵盃的官方合作夥伴，  
我們很高興能繼續支持這項深具影響力的慈善活動。





## 黃金、白銀

### 降息週期、地緣政治與結構性需求下的價格突破機會



Jessica Lin, ATFX環球市場(亞太區)分析師

回顧第三季度，現貨黃金在7-8月期間一度逼近4月創下的高點，隨後在9月初強勢突破該紀錄，並站上3500美元關口，創下歷史新高。這一走勢表明，自從聯儲局主席鮑威爾在傑克遜霍爾全球央行年會上發出更明確的降息訊號以來，貴金屬市場已迎來相對樂觀的基調。

隨著聯儲局9月啟動降息，進入2025年第四季度，黃金和白銀市場正處於貨幣政策轉變、地緣政治緊張及市場結構性變革的關鍵節點。借貸成本降低的前景提升了無收益貴金屬的吸引力，美國總統川普對聯儲局政策制定者的反覆批評引發了人們對央行獨立性的擔憂，這為貴金屬帶來了日益增長的避險需求。

#### 聯儲局的降息之路

歷史走勢表明，黃金在聯儲局降息週期中往往表現良好。因為較低的利率通常會導致黃金需求增加，從而推高金價。聯儲局本輪降息週期始於2024年9月，市場預期2025年9月

降息後，12月可望繼續跟進，隨著市場在上一季已經消化大部分降息預期，本季對金價而言，更重要的是聯儲局對明年利率路徑的判斷。而美國總統川普一直在加大對聯儲局政策的“幹擾”，讓市場擔憂，一個受政治影響的聯儲局可能更傾向於維持過低利率以刺激經濟，間接利好黃金的需求。

#### 川普關稅政策：通脹影響與市場不確定性

川普政府的貿易政策正在為貴金屬市場添加複雜因素，正如鮑威爾指出“關稅對消費價格的影響現已清晰顯現，預計未來幾個月這種影響將持續累積。”但美聯儲的基準判斷是，這屬於“價格水平的一次性變動”，而非持續性通脹問題。關稅政策對貴金屬市場的影響是多重的：一方面，通脹預期上升會增強貴金屬的保值吸引力；關稅引發的經濟不確定性可能促使投資者尋求避險資產。但另一方面，如果通脹急速超預期，則會考驗聯儲局降息決策。

### 地緣政治風險下的避險需求：

地緣政治風險在2025年第四季仍然是支撐貴金屬價格的重要因素：包括俄烏和平談判進展緩慢，市場對未來局勢保持觀望以及中東局勢的波折等，這些地緣政治風險正在改變全球資產的配置邏輯。投資者越來越傾向將黃金等避險資產納入投資組合，以對沖全球經濟和政治不確定性。

### 全球央行購金：結構性需求變革

全球央行對黃金的購買力一直是支撐金價的結構性力量。過去三年中，各國央行年均淨買進量超過1,000噸，遠高於長期平均數。95%的央行預計未來全球黃金儲備將持續增加，43%的央行計畫在未來一年增持黃金，這一比例創下歷史新高。

這種購買行為反映了儲備管理邏輯的結構性轉變：全球央行正在積極推動「去美元化」策略，並以黃金作為對沖地緣政治與通脹風險的核心資產。央行持續增持黃金甚至改變了黃金與傳統宏觀指標之間的相關性。美債10年期殖利率與黃金價格的負相關性自央行購金大幅增加以來開始減弱。這顯示黃金已日益脫離傳統「無息資產」的估值框架，轉而依靠結構性需求提供支撐。

### 而從潛在風險面來看，投資人需要留意以下幾個因素：

**通脹韌性：**如果美國通脹數據持續高企，可能迫使聯儲局放緩降息節奏，對金價形成壓力；

**美元韌性：**儘管美元可能因降息而走弱，但其全球儲備貨幣地位仍可能帶來階段性走強，利空金價；

**市場預期：**降息預期已部分計入當前價格，真正降息後可能出現「買預期，賣事實」的情況。

### 黃金價格展望：

基於上述因素分析，2025年第四季黃金和白銀價格前景整體樂觀，但路徑可能充滿波動。技術面顯示，黃金目前處於相對高位震盪格局。受避險需求上升和美元走軟推動，黃金第四季整體可望繼續向上，短期回檔時可考慮分批建倉。如果聯儲局更多的降息進一步落實，黃金尋求上行的動力會更加強勁，因此不排除繼續創造新高位的機會。技術上考慮到在9月初出現突破前，黃金已經經歷了數月的盤整，盤整時間越長預示著更強勁的突破動能。技術上，現貨黃金需要留意來自週圖上行通道頂部的壓力，在守穩3500至3370美元區間上方的情況下，更多再次挑戰新高的動能在望，如果以上消息面利好因素發揮，具備看向3770至3900美元範圍內的阻力。相反，如果下行跌破上述關鍵支撐至通道下方，則面臨調整至3300至3100美元的風險。



### 白銀價格展望：

現貨白銀表現同樣值得關注，上一季的白銀表現超乎預期，觸及近14年以來的高點。除了經濟前景改善帶來工業需求前景回升外，當金價呈現高位震盪期間，白銀作為「黃金平替」也吸引了眾多的買盤。截至2025年8月31日的數據，金銀比為86.29，高於10年平均值80.2，顯示白銀相對黃金

仍被低估，這種低估可能意味著白銀有更大的上漲空間。目前技術上，現貨白銀週圖的上行通道保持良好，留意2011年高點在49.77美元附近可能充當關鍵的阻力，如果突破則強勢有望擴大至50美元關口之上。相反，如果在前期高位遇阻而回落且消息面的利好缺乏跟進，則需要留意會否掉頭指向35至30美元範圍。



# 原油

## 因供應持續超過需求， 全球原油價格預計在2025-2026年進一步下跌



Gab Santos, ATFX菲律賓市場分析師

### 地緣政治風險

6月13日以色列對伊朗進行空襲後，德黑蘭立即報復。全球石油市場因地緣政治緊張局勢驟然升級而動盪不安。儘管這兩個國家長期以來一直處於秘密衝突中，但目前的升級是迄今為止最激烈的，特別是因為這標誌著能源基礎設施首次成為直接目標。儘管伊朗的石油出口尚未受到影響，但對更廣泛不穩定局勢的擔憂，特別是對通過霍爾木茲海峽的石油運輸的潛在威脅，已將布倫特原油價格推升至每桶74美元的六個月高點。

伊朗目前每天生產約480萬桶原油、凝析油和天然氣液體（NGLs），總共出口約260萬桶。儘管美國最近對購買伊朗石油的製裁有所收緊，但該國的原油和凝析油出口在2025年仍保持在約170萬桶/日（mb/d），其中中國佔據了大部分。伊朗也是精煉石油產品的重要出口國，包括燃料油、液化石油氣（LPG）和石腦油，自一月以來，每日平均生產量接近80萬桶。

一項重要進展是，伊朗在以色列空襲引發火災後，暫時停止了世界上最大的天然氣田南帕爾斯的營運。這起事件標誌著以色列首次對伊朗的石油和天然氣基礎設施進行攻擊。目前尚不確定南帕爾斯14期的凝析油和天然氣液體的生產是否受到影響。該氣田每天能夠生產20億立方英尺天然氣、75,000桶凝析油，以及相似體積的乙烷和液化石油氣。此外，儘管報告顯示沒有遭受重大損失，位於德黑蘭附近的沙赫蘭油庫和一座煉油廠遭到攻擊。在以色列方面，由於安全問題，該國超過60%的天然氣產量已被暫停，包括利維坦海上油田的關閉。據報道，伊朗的報復性打擊還損壞了以色列的海法煉油廠。

伊朗長期以來威脅如果受到攻擊將關閉霍爾木茲海峽。對這條關鍵海上交通要道的任何形式關閉，即使是暫時的，都可能對全球石油和天然氣貿易流產生嚴重影響。霍爾木茲海峽處理全球約四分之一的石油運輸，是沙烏地阿拉伯、阿聯酋、科威特、卡達、伊拉克和伊朗出口的主要運輸路線，同時承載全球大部分備用產能。

儘管緊張局勢加劇，石油市場在短期內似乎供應充足。預計到2025年，全球對石油的需求將增加72萬桶/天，這一數字因美國和中國第二季消費低於預期而略有下調。在供應方面，5月的產量比去年高出190萬桶/日，主要是由於自願減產的OPEC+生產限制的放鬆。全年全球供應預計將成長180萬桶/日，達到104.9百萬桶/日，預計到2026年將再增加1.1百萬桶/日。非OPEC+國家預計將貢獻大部分成長，2025年增加140萬桶/日，2026年增加84萬桶/日。

由於供應持續超過需求，全球石油庫存不斷增加。基於初步數據，自二月以來平均每天增加100萬桶，僅在五月就顯著增加了9,300萬桶。儘管目前的供應水準顯示市場平衡良好，但最新的地緣政治發展突顯了全球能源安全面臨的持續風險。國際能源總署（IEA）仍致力於與生產者和消費者合作，以確保全球能源系統的韌性。

### 油價預測

美國能源資訊管理局（EIA）已修訂2025年原油價格預測，指出今年第一季全球石油庫存低於預期是關鍵因素。

根據美國能源資訊署（EIA）於2025年9月2日發布的最新短期能源展望（STEO），預計2026年初油價將會上漲。這一上升主要是由於OPEC+聯盟最近決定延長減產。預計

這些減產將在2026年第一季平均減少全球石油庫存約50萬桶/天。

因此，該機構預計原油價格將比2024年12月的水平上漲約2美元/桶，在2025年第一季達到每桶76美元的平均值。

然而，EIA也預測這一增長將是短暫的。從2025年中期到2026年底，預計價格將呈下降趨勢，因為全球石油生產開始超過需求成長。

2025年全年，布蘭特原油的平均預測價格為每桶74.31美元，而西德州中質油（WTI）的預測價格為每桶70.31美元。這些數字比2025年8月布蘭特原油73.58美元和西德克薩斯中質原油69.12美元的估計有所上調。

相比之下，EIA估計2026年的平均價格將更高，布蘭特原油每桶80.56美元，WTI原油每桶76.60美元。

該機構還強調了兩個主要的不確定性來源，它們可能會對價格產生重大影響。OPEC+減產可能放鬆將導致價格下跌，中東地區日益緊張的地緣政治局勢可能會根據情況的發展施加上行壓力。

## 布倫特



## 布蘭特原油 (美元/桶)



## WTI



## WTI 原油 (美元/桶)





# ATFX



## 美聯儲聚焦： 2025年9月FOMC會議前的關鍵洞察

您的智能外匯操作指南

查看指南

立即交易



## 加密貨幣

### 2025年第一季至第三季回顧： 從反彈到盤整，再到重拾動能



Terry Ku, ATFX市場分析師

比特幣在2025年前三個季度的表現反映了一個正在轉型的市場。年初，機構勢頭強勁，ETF資金流入和期貨活動推動比特幣在一月達到近10.9萬美元的歷史新高。然而，隨著早期收益的消化，資本流入放緩，波動性壓縮，投資者轉向謹慎的區間交易姿態，這是一種中期盤整，表明市場正在吸收之前的漲幅，而不是回吐。

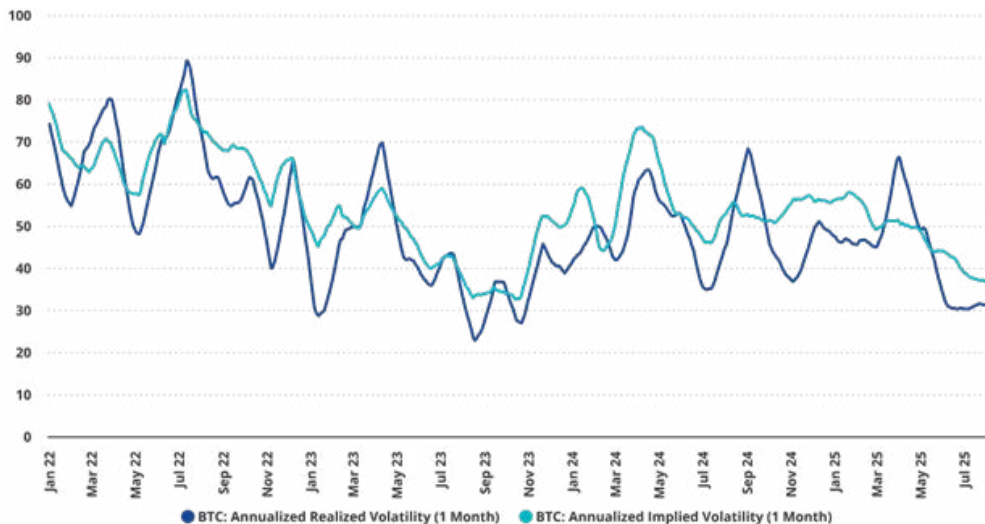
在第二季度和第三季度，情況顯著改善。在第二季度，超過 146億美元的新機構資本進入加密貨幣領域，使比特幣突破10萬美元的門檻，並幫助以太坊從早期的拋售中恢復。到七月，支持性的宏觀訊號和更清晰的監管框架推動比特幣達到近123,000美元的新紀錄，超過90%的供應處於盈利狀態，而長期持有者則基本保持不變。這種韌性，加上

不斷擴大的機構採用，突顯了數位資產在進入第四季度時作為價值儲存工具的成熟度。

#### 當前市場中的「僵局」跡象

到 2025 年第三季末，比特幣在 7 月創下歷史新高後進入了明顯的「僵局」階段，交易區間狹窄，維持在11萬美元到12萬美元之間，波動性降至多年來的低點。選擇權溢價和衍生性商品數據證實了這種盤整，而ETF流入轉為負值，週流出超過10億美元。

隨著時間的推移，波動性指標降至歷史低點。比特幣選擇權的隱含波動率降至約32%，遠低於約50%的一年平均水平，這是自2023年底以來最低的波動率。



鏈上活動也降溫：活躍地址、交易和費用下降，隨著 Ordinals 熱潮的消退，反映出需求減弱。CoinShares 的數據表明，投資者的分歧加大，比特幣產品出現大量流出，而以太坊每月吸引約 25 億美元的流入。儘管超過 90% 的供應仍然盈利，長期持有者繼續堅定持有，減少了流通供應。這種韌性支持了穩定性，但也暗示了脆弱性：如果沒有新的資金流入，上升勢頭將受到限制；但當市場情緒轉向時，集中持有的獲利部位可能引發劇烈修正。整體而言，市場處於高水準的盤整狀態，等待一個推動因素來打破僵局。

### 打破比特幣僵局的潛在推動因素

隨著比特幣進入 2025 年第四季度，市場仍然停滯在高位僵局中，但幾個潛在的推動因素可能會引發突破。在宏觀方面，央行的政策至關重要：對聯儲局鷹派立場的擔憂在八月中旬導致 20 億美元的資金流出，但鮑威爾在傑克遜霍爾會議的鴿派語氣迅速扭轉了情緒，僅在一周內就帶回

了近 6 億美元。ETF 的發展仍然至關重要；像黑石或富達這樣的巨頭批准新的現貨比特幣 ETF，這可能會吸引大規模的機構資金流入，以太坊產品今年已經吸引了超過 110 億美元的資金。減半後的供應變化強化了看漲的論點，礦商拋售壓力減半，網絡哈希率創下歷史新高，儘管新發行量減少，但這表明市場信心依然強勁。同時，長期持有者繼續鎖定幣種，減少流通供應。最後，情緒和交易動量將變得重要。零售參與仍然低迷，但如果價格達到新高則可能會加速，而成長的山寨幣投機和槓桿則指向潛在的波動性。總體而言，第四季可能會看到比特幣的僵局得到解決，推動上漲和下跌的推動因素將塑造下一個重大趨勢。

### 以太坊和主要資產：進入 2025 年第四季的趨勢

儘管比特幣仍然是加密市場的支柱，以太坊最近重新獲得了動力，在第二季度強勁反彈，並在 2025 年第三季度縮小了與比特幣的差距。

ETH Net Unrealized Profit / Loss (NUPL)



Glassnode的淨未實現利潤/損失 (NUPL) 指標顯示，以太坊投資者情緒從拋售恢復到信心，標誌著市場心理的劇烈變化。這一反彈推動了以太坊第二季度的上漲，如果宏觀利好持續，可能會支持持續的增持。此外，機構資金流入、不斷增長的質押生態系統以及透過Layer-2解決方案的擴展進展，進一步鞏固了以太坊作為第二大加密資產的地位。即將到來的「Dencun」升級與EIP-4844可能進一步增強其實用性，而關於以太坊ETF的猜測可能作為額外的推動因素。

其他資產的表現參差不齊：Solana隨著網路改進上小幅回升，而BNB和Cardano在監管壓力下保持低迷。與此同時，穩定幣的供應量超過了2,300億美元，每月交易額達到了4兆美元，鞏固了它們作為加密基礎設施核心部分的角色。整體而言，第四季看起來將與比特幣的走勢相似，以太坊有望增強市場動能，而大多數山寨幣則扮演輔助角色，除非散戶投機回歸。

技術結構與情景



隨著比特幣進入2025年最後一個季度，市場正處於決定性的十字路口。在從七月的高峰迴落後，價格現在徘徊在112,000美元左右，正好位於106,500美元和108,800美元之間的支撐區1之上。該區域在先前的回調中始終充當緩衝區，再次成為看漲延續與更大回調之間的關鍵戰場。如果買家成功捍衛這個區域，市場可能會恢復動能，向115,000美元推進，然後是120,000美元，甚至可能達到125,000美元，重新測試週期高點。然而，如果未能維持這一支撐，可能會打開通往93,000至95,000美元區間的支撐區2，這將代表一個更顯著的中期修正，但也會為長期積累創造更強的基礎。

因此，第四季的前景圍繞著兩種截然不同的情景。在看漲的情況下，僵局可能會被一個決定性的推動因素打破，例如聯儲局政策的鴿派轉變或大規模機構資本的進入。任何這些發展都可能引發新的樂觀情緒，推動比特幣超過其124,000美元的峰值，並且如果交易量擴大，可能會朝著130,000美元的門檻邁進。超越該水準將確認僵局已結束，可能為價格走向10萬美元中段乃至部分市場分析師預期的18萬美元目標鋪平道路。鏈上驗證將透過活躍地址增加、費用上升、交易所餘額減少以及期貨和選擇權市場的健康頭寸來體現。在這種情況下，以太坊可能會緊隨其後，超過其先前的高點4,800美元，並可能在相對錶現上超越比特幣，溢出動能將惠及去中心化金融 (DeFi) 和遊戲代幣等領域。

相反，如果沒有積極的推動因素或負面衝擊占主導地位，則會出現看跌或中性的結果。在這種情況下，比特幣可能會保持在10萬美元到12.5萬美元的寬幅交易區間內，這是一種漫長的盤整，考驗著投資者的耐心，同時市場消化早期的收益。如果10萬美元的支撐位失效，價格下行可能會延伸至6.9萬美元，這一水平不僅標誌著2021年周期的峰值，還與許多機構投資者的成本基礎相符。下行風險包括：重新出現的通脹壓力迫使中央銀行採取更鷹派的立場、全球流動性收緊以及地緣政治動盪。警訊包括：長期持有者開始拋售代幣、交易所餘額上升，或隨著獲利投資者兌現收益，LTH-SOPR等指標走高。然而，即使在這種情況下，市場構成的結構性變化，特別是機構和長期持有的集中度提高，可能會緩衝下跌，因為大型鯨魚投資者可能會在57,000至69,000美元的成本基礎上進行防守。

## 結論

比特幣第四季的前景取決於是否會出現推動因素來打破當前的僵局。108,000美元區域是直接的支撐點：成功守住這一區域可能會重新點燃走向新高的動能，而失敗則可能面臨更大幅度的修正或更長時間的盤整。

簡而言之，2025年第四季是一個具有決定性意義的季度。接下來的幾個月將決定比特幣是否能夠在未知領域維持其牛市勢頭，抑或此輪週期將暫停並進入更長的調整階段。



# 跟單交易，坐享收益

複製專業交易者策略，輕鬆賺取被動收入




立即加入ATFX，跟隨頂尖交易大師

# 交易者心態



ATFX



## 交易者心態

### 當市場僵持與動能相互博弈，投資人該如何舉棋？



Jessica Lin, ATFX環球市場(亞太區)分析師

2025年第四季全球金融市場預計將處於一種僵持與動能相互博弈的狀態。這種市場特性主要表現為多空因素交織，價格在一定區間內震盪，同時等待新動能的注入以突破當前平衡。

#### 僵持狀態主要源於：

**貨幣政策不確定性：**聯儲局與全球主要央行在通脹控制與經濟支撐之間的平衡困境；

**關稅政策衝擊：**美國對多國實施的關稅政策造成了貿易流動紊亂；

**地緣政治風險：**俄烏戰爭以及中東局勢等不確定因素；

**經濟數據分化：**通脹指標與成長數據之間的背離使得政策路徑複雜化。

也就是說，上一季的美國關稅、通脹壓力、地緣政治、主要經濟體央行降息等在本季仍是市場關注的主題。圍繞著我們本季的交易主題：僵持和動能，我們應該如何應對市場的「沉寂」和「突破」？

在這種環境下，金融市場將呈現高波動與低趨勢的特徵，即短期波動加劇但缺乏明顯的長期趨勢方向。這種市場環境要求投資人既要有耐心在僵持階段等待，也要有敏銳性在動能轉換的時候，及時捕捉機會。

我們都知道，技術上而言，要在市場出現上下僵持（或區間震盪）期間尋找動量，重點在於透過尋找成交量增加和強勁的價格行動訊號來識別突破區間的趨勢，同時使用技術指標，例如相對強弱指數(RSI)來衡量動量強弱，或使用平均方向指數(ADX)來確認趨勢的強度和方向。

而2025年第四季的市場環境，對交易者的心理素質提出了極高要求。價格在區間內無序震盪會不斷消耗投資者的

耐心和本金，而突如其來的動能轉換又要求交易者能迅速果斷地行動。有理論顯示，成功的交易者與失敗者之間的區別，主要在於心理學和風險管理。

### **在多項因素主導的複雜市場中，以下心態是穩定獲利的基石：**

**耐心與紀律：**僵持的市場最忌頻繁交易與追漲殺跌。尤其當市場環境可能迅速發生（典型例子來自於美國總統川普層出不窮的言論），也可能比預期維繫更久的焦灼狀態（如上一季美國和主要經濟體的貿易談判）。在這種情況下，投資人需保持耐心，等待明確的趨勢訊號再大幅調整部位。

**靈活性與開放性：**市場環境快速變化，需以更開放的態度，更積極配置多樣化的資產，避免過度集中風險；預留部分

部位應對未來可能出現的波動；同時保留充足的資金，以應對市場波動和捕捉未來機會。

**保持長期視角：**避免過度關注短期噪音，並著眼長期趨勢。例如，在上一季我們看到，儘管面臨地緣政治不確定性，但部分投資人仍對美股科技股持正面看法，市場在調整後買進並促成了美股多次創新高的動能。

**風險管理：**在入場前，設定停損單、限價單、停盈等，以防範不利的市場走勢，因為趨勢可能會意外逆轉。這樣可以幫助投資人在市場走勢不利時，限制潛在的損失，並保護資金安全。

**保持紀律：**注意諸如「害怕錯過」（FOMO）之類的情緒，這些情緒會影響動量交易中的決策，並保持紀律，嚴格執行您的交易計劃。



## 改變心態以實現交易成功

### 錯誤心態

- 尋求確定性
- 衝動反應
- 固執己見

### 正確心態

- 擁抱機率
- 策略性耐心
- 適應性思維



### 舉例－交易中你可能會遇到：

錯誤心態	正確心態
我認為聯儲局一定會降息，所以股市必漲；這個價位肯定是底部，必須重倉。	根據歷史數據和當前情況，聯儲局降息後股市上漲的機率約為60%，但此次情況略有不同，我的策略需要包含降息後市場反而下跌的應對方案。
我覺得市場就要突破了，先追進去再說。	我的交易系統定義的關鍵信號尚未出現，繼續觀望。
我必須時刻留在市場中交易，以免錯過機會。	目前市場噪音太多，不值得參與，等待波動率收斂後的突破方向。

總結而言，2025年第四季金融市場將在僵持與動能轉換中尋找方向。美國關稅政策、通脹前景、地緣局勢、聯儲局政策等多重因素將共同影響市場趨勢。投資人需要保持耐心與紀律，同時準備好在動能轉換時果斷行動。採取良好交易心態優先、靈活分散配置、風險對沖等策略，將有助於在複雜市場環境中規避風險並捕捉投資機會。

# AT GO 全新升級

交易平台5現已登陸移動端



Download on the  
App Store



GET IT ON  
Google Play



AT GO手機應用僅限東南亞地區用戶下載使用。

# ATFX 市場分析專家



## Gonzalo Canete

ATFX全球首席市場策略師

Gonzalo Cañete是一位高素質的經濟學家，擁有UAH的宏觀經濟學背景，UEA的金融和國際關係背景，並獲得了BME的股票和金融衍生品專業認證以及MEFF的期權和期貨專業認證。他通過在牛津大學和BIT學院的學習，專注於數字資產、區塊鏈策略和去中心化金融。他擁有超過12年的經紀人經驗，在金融分析師領域頗有建樹，出版了200多門股票課程。



## Martin Lam

ATFX亞太區首席分析師

Martin擁有超過20年的全球投資和諮詢經驗。他熟悉全球股指、金銀、原油、外匯保證金等。他曾運營自家的投資理財顧問公司，並與多家國際知名的金融機構成功建立夥伴關係。他在2018年度代表ATFX出席東南亞和中國超過40個研討會和培訓活動，並撰寫每日市場報告，深受投資者關注和追隨。



## Nick Twidale

ATFX全球首席市場策略師（澳大利亞）

Nick曾擔任澳大利亞樂天證券的首席運官，是備受認可的外匯交易和經紀專家。他在銀行外幣交易平台工作超過12年，提供獨特的見解和評論。他的專業知識得到了廣泛的媒體曝光，使他成為將ATFX品牌引入澳大利亞的理想人選。在ATFX，Nick透過文章和影片報告市場更新和評論，幫助交易者從基本面和技術面兩方面做出明智的決策。



## Mohammad Shanti

ATFX MENA市場研究與分析主管

Mohammad是一位外匯領域的資深專家，擁有超過7年的實際經驗。他擁有全球金融交易碩士學位，並獲得了CISI三階財富管理及阿聯酋金融監管認證。Mohammad還獲得了阿聯酋證券與商品管理局（SCA）頒發的執照，專長於技術分析、基本面分析以及實際的風險管理策略。



## Dr. Mohamed Nabawy

ATFX中東和北非市場分析師

Nabawy在外匯、大宗商品和全球股票市場指數等全球市場領域擁有八年以上的工作經驗。他曾在多家跨國公司擔任市場策略專家。除了提出可執行的投資方案之外，Nabawy在其職業生涯中成功培訓了數百名全球市場投資者。



## Jessica Lin

ATFX環球市場(亞太區)分析師

擁有超過5年的外匯保證金、商品和指數分析交易經驗，採用全球宏觀方法應用於貨幣交易。專注於撰寫市場深度分析文章和行情報告，涵蓋基本面、技術分析和交易策略等，同時為客戶提供線下教育講座及網絡研討會，幫助客戶更好地了解金融市場及交易。在加入ATFX之前，Jessica曾於美國及英國知名經紀商任市場分析師，並於多家財經資訊及交易網站任財經類內容策略運營。



## Gab Santos

ATFX菲律賓市場分析師

Gab擁有6年的外匯市場交易經驗，並作為一名交易講師，曾在菲律賓主要大學舉辦過研討會。2015年，還是大學生的他開始交易，並愛上了市場。Gab是一個技術和基本面交易者。他還每週與客戶舉行網絡研討會，並在Telegram和YouTube上分享他的市場洞察。



## Lucas Nguyen

ATFX越南市場分析師

Lucas Nguyen在金融分析和投資方面擁有超過5年的經驗，專注於全球宏觀和貨幣市場分析，為衍生品市場和貨幣相關差價合約的投資領域提供投資策略。



## Terry Ku

ATFX市場分析師

Terry是一位經驗豐富的外匯交易員兼市場分析師，擁有超過七年的實戰經驗，專注於價格行為交易和裸圖分析。在他的職業生涯中，他已親自指導超過一百位學員，教授技術分析，幫助他們掌握應對市場所需的技能與策略，提升交易信心。作為培訓計劃的一部分，Terry定期舉辦線上講座，深入講解市場知識並進行實時行情分析。他還通過自己的Telegram頻道積極分享交易見解與即時市場評論，致力於幫助更廣泛的投資者緊跟市場動態，提升參與度與判斷力。



## Diego Albuja

ATFX LATAM市場分析師

Diego Albuja是一位經驗豐富的交易員和企業家，在金融市場擁有超過7年的經驗。他是DF ACADEMY的創始人，這是一所全球性的學術社區，擁有超過700名學員。Diego專注於交易方法學，包括他獨創的盈利人生導師計劃 (Profit Life Mentorship Program)，旨在加速交易員的盈利能力。Diego被《福布斯》評為厄瓜多爾和拉丁美洲頂級交易員之一，他的專長涵蓋市場分析、財務規劃和領導力。

他擁有厄瓜多爾國際大學的工商管理學位，並且在投資、風險管理和金融教育方面獲得了多個認證。

此信息由第三方製作且僅用作一般信息參考，並非代表未來結果。AT Global Markets LLC對內容準確性或完整性不承擔任何責任。文中表達的觀念均不反映AT Global Markets LLC 的意見。此信息未考慮您的個人情況或目標，因此不應被解釋為財務、投資或其他建議，亦不得將其作為此類信息依據。做出投資決定之前您應尋求獨立建議。禁止複製此文的全部或部分內容。

高風險投資警告：外匯和差價合約交易具有高度投機性和高風險性，並不適合所有投資者。您可能損失部分或全部投資資金。因此，您的投資金額應該在您可承受的範圍之內。您應當了解保證金交易相關的所有風險。

# ATFX

A GLOBAL LEADER IN ONLINE TRADING

[www.atfx.com](http://www.atfx.com)