

Rakuten Securities

樂天證券香港

每周交易點子

27/7/2026

info@sec.rakuten.com.hk



一周市場回顧

上周美元兌日圓匯率受到中東局勢持續緊張推動原油價格上漲的影響，市場焦點集中於能源價格走勢。在油價上升帶動下，市場對通脹再度升溫的擔憂升高，美國長期利率延續升勢，美元買盤占據優勢。美元兌日圓全周維持強勢，一度升至 163.98，自 1986 年以來首度站上 163 區間並刷新年內高點。

上周影響美元兌日圓走勢的主要因素如下：

- ① 中東局勢惡化帶動油價上漲，進而推升美國利率及「避險美元買盤」
- ② 市場傳出日本央行對加快加息步伐抱持更具彈性的態度
- ③ 市場重新調整對 7 月 FOMC 進一步加息的預期

本周市場最大的主題仍是圍繞中東局勢升溫所帶來的不確定性。原油價格上漲加深市場對美國通脹再度升溫的憂慮，推動美國長期利率進一步走高。目前外匯市場呈現明顯的「利率行情」，美元兌日圓上漲的主因並非油價本身，而是油價上漲帶動美國利率走高，使日美利率差進一步擴大，進而支撐美元。此外，日本高度依賴原油進口，油價上漲也容易透過惡化日本貿易收支形成日圓賣壓，進一步推動日圓走弱。

由於上周幾乎沒有重要美國經濟數據公布，美聯儲官員亦進入噤聲期，市場參與者的焦點幾乎全集中於中東局勢。因此，美國 10 年期國債殖利率升至 4.71%，創 2025 年 1 月以來約一年半新高；30 年期國債殖利率亦升至 5.18%，創 2007 年以來新高。同時，德國 10 年期國債殖利率亦升至 3.2% 以上，創 2011 年以來約 15 年新高，全球利率同步走高，形成支撐美元的主要因素。

美國 CPI、PPI 公布後一度降至約 10% 的 7 月 FOMC 加息機率，在油價上漲引發市場重新擔憂通脹升溫後，至周末已回升至約 35%。市場開始有更多聲音認為，近期通脹數據放緩僅屬暫時現象，亦成為支撐美元買盤的重要因素。

日本方面，雖然片山財務大臣多次發表牽制日圓貶值的談話，但由於內容缺乏新意，對市場影響有限。另一方面，市場傳出「日本央行可能較市場預期的每半年加息一次、更具彈性地調整加息步伐」，消息一度令美元兌日圓回落，但跌勢僅維持短暫時間。現階段市場對美國貨幣政策的關注程度遠高於日本央行，海外投資人持續逢低買入美元（Buy on Dips），仍是支撐美元兌日圓的重要力量。

臨近周末，由於遭到攻擊的目標由霍爾木茲海峽轉向在紅海航行的原油油輪，市場再度擔憂原油供應，北海 Brent 原油價格升至每桶 100 美元以上。受此影響，美元兌日圓最高升至 163.98，逼近 164 整數關口，並於接近全周高點附近

作收。雖然市場對官方干預仍保持高度戒備，但市場已開始關注 164，甚至 165 這一重要心理關卡。

【上周主要央行會議回顧】

■ 匈牙利 | 匈牙利央行 (MNB) (7 月 21 日)

匈牙利央行宣布將政策利率由 6.00% 下調至 5.75%，符合市場預期，為 6 月會議後連續第二次減息。受食品價格漲勢放緩影響，通脹降溫幅度優於央行預期，因此央行表示：「若目前情勢持續，夏季仍有進一步減息空間。」市場普遍認為，未來仍將維持循序漸進的減息步調。

■ 南非 | 南非儲備銀行 (SARB) (7 月 23 日)

南非儲備銀行 (SARB) 宣布將政策利率維持於 7.00% 不變。市場原先普遍預期將加息 25 個基點，因此結果屬於意外，公布後南非蘭特兌美元一度下跌約 2%。

此次決策中，6 位貨幣政策委員中有 4 位支持維持利率不變、2 位支持加息。相較於前次會議 4 位支持加息、2 位支持維持不變，可見委員會整體立場已逐漸轉向更加重視經濟成長。

由於 SARB 於 5 月會議決定時隔約 3 年再次加息，因此市場原先預期本次仍可能進一步升息。然而，本次會議認為，中東局勢惡化、油價上漲及全球經濟不確定性，均可能拖累南非國內經濟，因此決定暫停加息。不過，央行仍持續警惕燃料價格上升帶來的通脹風險，並未放鬆對物價的戒心。

對未來貨幣政策方面，央行未提出明確方向，仍將依據經濟及通脹數據逐次決策。市場普遍認為短期內將維持利率不變，但因應能源價格變化再度加息的可能性亦存在。

■ 土耳其 | 土耳其央行 (TCMB) (7 月 23 日)

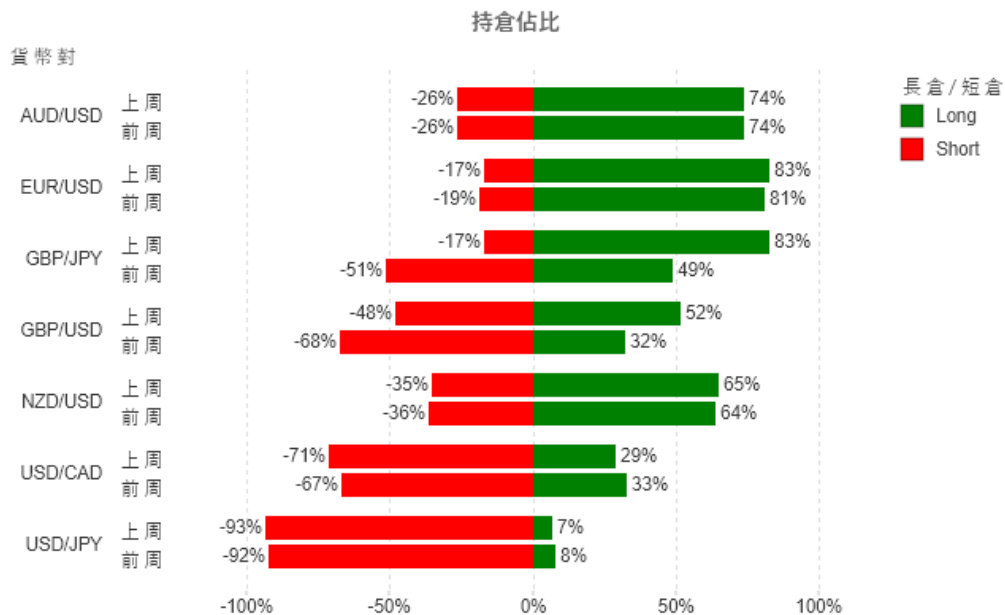
土耳其央行維持政策利率不變，並持續維持緊縮貨幣政策立場。央行擔憂中東局勢升溫及油價上漲可能推高通脹，因此未放寬市場流動性供給。同時，央行亦認識到經濟仍偏疲弱，未來將持續以通脹展望為主要依據，在每次會議審慎決定政策方向。市場仍預期，若中東局勢趨於穩定，9 月會議有望恢復減息。

■ 歐元區 | 歐洲央行 (ECB) (7 月 24 日)

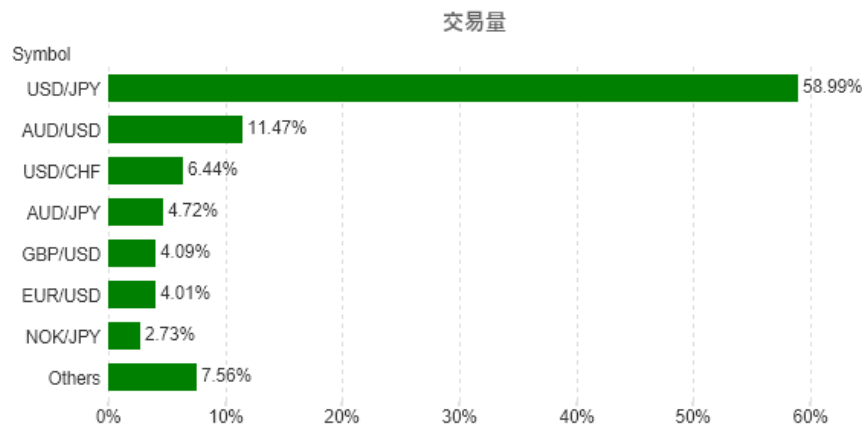
歐洲央行如市場預期維持政策利率不變。拉加德行長表示：「通脹仍存在上行風險」，並強調將持續審慎觀察未來公布的經濟數據。另有消息指出，本次會議中部分理事支持加息，因此市場仍高度預期 9 月會議將進一步加息。不過，由於市場幾乎已完全消化 9 月加息預期，因此歐元匯率反應相對有限。

🌐 上周交投熱門選擇

持倉佔比：



上周交易分布：



● 本周展望

本周美元兌日圓走勢將聚焦三大主題：FOMC、日本央行議息會議，以及中東局勢。

其中最受市場關注的是 FOMC。市場普遍預期美聯儲將維持政策利率不變，但重點將放在主席 Kevin Warsh 於會後記者會是否仍維持對通脹的警戒態度。目前油價再度上漲，使市場重新擔憂通脹壓力，若行長再次強調以物價穩定為首要目標，將有助於美國利率維持高位，並進一步支撐美元。

另一方面，日本央行亦預料將維持政策利率不變，但市場焦點將轉向植田行長會後記者會。若其發言偏向鷹派，展現對進一步加息的積極態度，短線可能帶動日圓買盤，不過要改變日美利率差這個大趨勢，力量仍可能有限。反之，若持續維持審慎立場，美元兌日圓則有望再次挑戰新高。

此外，植田行長記者會結束後，過去亦曾出現日本當局下場干預的案例，因此若美元兌日圓快速上漲，仍須高度留意官方干預風險。

不過，目前的干預環境並不算理想。海外投資人仍持續增加美元兌日圓多頭部位，而日本散戶投資者則在高檔累積大量美元兌日圓空頭部位。若此時日本當局進場干預，散戶空頭獲利回補所帶來的美元買盤，反而可能抵消部分干預效果，因此官方干預的影響可能相對有限。

反之，若美元兌日圓明確突破 165 心理關卡，散戶空頭可能遭到軋空（Short Squeeze），推動匯價快速升向 165 後半區間。待市場空頭部位充分出清後，若當局再實施干預，效果可能較目前更為顯著。

不過，若要將美元兌日圓大幅壓回至上次低點 155 以下，僅靠日本單方面干預恐怕力量有限。除需美國配合協同行動外，也需要遠大於前次的干預資金規模，因此目前僅能視為眾多可能情境之一。

整體而言，本周市場主軸仍將圍繞中東局勢與美國利率，由利率主導美元兌日圓走勢的格局預料仍將延續。在油價居高不下、美國利率仍處高水準的前提下，美元兌日圓仍有望在警惕當局介入的同時維持穩健走勢。

🌐 本周重點事件

【7月28日（星期二）】

■ 澳洲 | 澳洲央行（RBA）行長布洛克（Bullock）發表演說

- 關注重點：

8月RBA會議前，市場將關注其對通脹及貨幣政策的看法，以及是否根據近期物價及就業情況釋出新的政策訊號。

- 市場影響：

市場正評估8月會議是否調整政策，若行長展現偏向進一步緊縮的態度，澳洲利率可望上升，帶動澳元走強；反之，若強調經濟成長風險、態度偏審慎，則可能壓制澳元表現。

【7月29日（星期三）】

■ 澳洲 | 4-6月消費者物價指數（CPI）

- 關注重點：

通過觀察RBA高度重視的服務價格，希望能確認通脹壓力是否仍然頑固。這將成為8月會議的重要參考。

- 市場影響：

若數據高於市場預期，將提升RBA進一步收緊政策預期，帶動澳洲利率及澳元走高；反之，若低於預期，則將削弱加息預期，澳元可能回落。

■ 美國 | FOMC（聯邦公開市場委員會）

- 關注重點：

市場普遍預期維持政策利率不變，焦點在於主席Warsh對通脹的認識以及在9月以後是否維持目前的政策立場。

- 市場影響：

由於按兵不動的預期已被市場充分消化，因此聲明內容及行長記者會將成為關鍵。若重申對高通脹保持警戒，將透過推升美國長期利率帶動美元走強；反之，若政策態度趨於彈性，則可能引發美元多頭部位獲利了結。

【7月30日（星期四）】

■ 澳洲 | 澳洲央行（RBA）副行長 Hunter 發表演說

- 關注重點：

除澳洲通脹及政策展望外，也將觀察 8 月會議前政策立場是否出現變化。

- 市場影響：

由於演說緊接 CPI 公布後，市場將聚焦其對通脹數據的評價。若根據 CPI 數據發表鷹派言論，將有助於澳元續強；若態度偏審慎，澳元則可能遭遇獲利了結賣壓。

■ 英國 | 英倫銀行（BoE）貨幣政策會議

- 關注重點：

市場預料維持政策利率不變，重點將放在央行如何看待油價上漲帶來的通脹壓力，以及未來政策方向。

- 市場影響：

市場已消化按兵不動預期，因此聲明及會議紀錄基調將成為焦點。若偏向進一步收緊政策，將有利英鎊；若立場趨於審慎，則可能限制英鎊升幅。

■ 美國 | 第二季 GDP（初值）

- 關注重點：

觀察個人消費及企業投資是否仍支撐美國經濟。

- 市場影響：

目前匯率價格是以美國經濟仍具一定韌性為前提，所以若數據優於預期，將強化市場對進一步加息的預期，推升美國利率及美元；反之，若不如預期，則可能削弱加息預期，帶動美元兌日圓回調。

■ 美國 | 6 月 PCE 平減指數

- 關注重點：

作為美聯儲最重視的通脹指標，市場將觀察核心通脹降溫速度。

- 市場影響：

由於數據公布時間緊接 FOMC 之後，市場將重新評估貨幣政策前景。若通脹仍具黏性，將推升美國利率並帶動美元走強；反之，若低於預期，則可能引發市場下修加息預期，促使美元出現獲利了結賣壓。

【7月31日（星期五）】

■ 日本 | 7月東京都地區消費者物價指數（東京 CPI）

- 關注重點：

作為全國 CPI 的領先指標，觀察核心通脹走勢。

- 市場影響：

若高於市場預期，將提高市場對日本央行進一步加息的預期，帶動日圓走強；反之，若數據疲弱，則可能限制日圓升勢。

■ 日本 | 日本央行貨幣政策決定會議

- 關注重點：

市場普遍預期維持政策利率不變，焦點在展望報告及植田行長記者會是否釋出9月以後政策方向的新訊號。

- 市場影響：

維持利率不變已屬市場預期，重點將放在9月會議的政策暗示。若上調經濟及物價預期、展現更積極的貨幣政策正常化態度，將有利日圓；反之，若維持審慎立場，則日圓偏弱格局可能延續。

■ 歐元區 | 7月 HICP（消費者物價指數初值）

- 關注重點：

觀察核心通脹是否持續降溫。

- 市場影響：

只要歐洲央行貨幣政策預期未出現重大變化，預料此次數據對歐元匯率的影響仍將相對有限。

此報告為不得被詮釋為投資建議的一般評論。請向獨立財務顧問尋求意見。樂天證券香港及樂天集團對於資料錯誤、不準確或遺漏概不承擔法律責任，並且不保證其中所載信息、文字、圖表、連結或其他項目準確及完整。此報告所載貨幣對以往的表現並不標示往後的表現，對所述貨幣對的未來表現不構成任何聲明或保證。投資結果在任何期間內可能有重大變化。此報告所載的任何內容僅供閣下作參考之用，不被視為出售或認購槓桿式外匯交易之邀約及合約依據。

槓桿式外匯交易的虧損風險可能會十分重大。閣下所蒙受的虧損可能會超過閣下的初始保證金款額，因此未必適合閣下。槓桿可能會為閣下帶來負面影響。即使建立附帶條件的指令，例如「止損」或「限價」單，亦未必可以將虧損限於閣下原定的金額。市況可能會導致有關指令無法執行。閣下可能會在短時間內被要求存入額外保證金款額。如果閣下未能在指定時間內提供所需資金，閣下的持倉可能會被平倉。閣下將須為閣下賬戶內因此而產生的任何短欠數額負責。因此，閣下必須根據本身的財務狀況及投資目標，仔細考慮這種交易是否適合閣下。切勿將閣下無法承受損失的資金用於投機。倘若閣下決定買賣樂天證券香港所提供的產品，閣下必須先閱讀及明白樂天證券香港所提供的資料及披露。請於採取進一步行動前先閱讀及瞭解樂天證券香港網站上的「[條款及條件](#)」。

持倉佔比數據採集於上周五樂天 FX 收市時仍然持倉倉位。上周升跌數據採集於上周五樂天 FX 收市中間價對比前周五樂天 FX 收市中間價。

一眾非主要貨幣最近波動較大(尤其土耳其里拉持續波動)，投資者需注意風險。