

Rakuten Securities

樂天證券香港

每周交易點子

3/8/2026

info@sec.rakuten.com.hk



● 一周市場回顧

上周美元兌日圓匯率受到美國長期利率上升所帶動的美元買盤壓力，以及日本政府，日本央行與美國實施買入日圓的協調干預影響，整周呈現極高波動的走勢。儘管中東局勢緊張緩和令原油價格下跌，以及 FOMC 未如市場部分人士所擔心般進一步加息等因素，一度成為美元沽售的理由，但在美國利率維持高位的背景下，美元需求依然強勁，美元兌日圓以 163 附近為中心保持堅挺。其後，受到日本政府，日本央行與美國聯手買入日圓的協調干預影響，美元兌日圓急劇回落，約 30 分鐘內錄得約 5 日圓的大幅波動，外匯市場受到日美協調干預的巨大影響。

上周推動美元兌日圓匯率走勢的主要因素有以下 4 點。

- ① 美國長期利率上升帶動美元買盤壓力持續
- ② 7 月 FOMC 維持政策利率不變，以及市場對 9 月會議的預期
- ③ 美國與日本政府，日本央行實施買入日圓干預
- ④ 日本銀行金融政策決定會議維持利率不變，以及市場對 9 月加息的預期

周初，受到美國與伊朗之間軍事緊張局勢緩和的影響，原油價格下跌，市場避險情緒有所減弱。另一方面，美國經濟保持韌性且通脹持續高企，市場對長期維持緊縮貨幣政策的預期依然根深蒂固，美元買盤需求並未減弱。在備受市場關注的 FOMC 會議上，雖然沒有如市場部分人士所擔心般進一步加息，但美聯儲仍維持將抑制通脹置於最優先位置的立場。市場對 9 月會議仍屬於「live meeting」（對於結果未有明確預期的會議）的看法日益普遍，因此美元沽售僅屬短暫反應。

FOMC 會議後，短期利率下跌，但受到財政狀況惡化憂慮及國債增發預期影響，長期及超長期利率上升，長短期利率差擴大的「扭曲式陡峭化（Twist Steepening）」走勢逐步形成。美國 10 年期國債孳息率一度升至 4.74% 區間（截至 7 月 31 日），創 2025 年 1 月以來高位；30 年期國債孳息率亦升至 5.27% 區間（截至 7 月 31 日），創 2007 年 7 月以來高位，高水平的美國利率為美元匯率提供支撐。美股市場因長期利率上升而表現疲弱，但在外匯市場上，以日美利率差為背景的美元需求佔據上風，美元兌日圓仍在 163 附近維持堅挺走勢。

在此背景下，周四日本政府，日本央行實施買入日圓干預，美元兌日圓從 163 中段一度急跌至 157.98，約 30 分鐘內下跌約 5 日圓。與此同時，有報道指美國當局亦進行了匯率詢價（Rate Check），市場開始廣泛認為日美當局對日圓快速貶值的進展抱有強烈警戒。不過，以美國利率維持高位為背景的美元買盤需求依

然強勁，干預後亦曾出現逢低買入佔優的局面，再次凸顯在美國利率上升期間，單靠干預難以扭轉市場基本趨勢的困難。

周末的日本銀行金融政策決定會議上，政策利率如市場預期維持在 1.00%。結果本身並無驚喜，但植田行長並未明確否定 9 月會議改變政策的可能性，再次表明將綜合考慮基調性通脹走勢及匯率市場等因素作出政策判斷。市場對 9 月會議屬於「live meeting」的看法進一步升溫，而日本政府，日本央行的干預態度，以及對貨幣政策正常化的期待，成為抑制美元兌日圓上升空間的因素。

其後的海外市場傳出「紐約聯儲就歐元兌日圓進行匯率詢價」的報道，加上市場亦傳出「美國財政部要求銀行做好買入日圓干預的準備」的消息，市場對日美當局聯手進行實際干預的預期迅速升溫。其後，在流動性較低的周末紐約時段收市前，美元兌日圓從 159 前半段急跌至 157.55，觸發海外投資者拋售美元兌日圓長倉。作為重要技術位的 200 日移動平均線（157.90~157.95）亦被跌穿。在此階段，市場亦傳出日本政府，日本央行與美國實施協調干預的消息，市場開始廣泛認為，以海外投資者為主的日圓沽空部位正逐步縮減。假如日美當局確實在實際干預方面採取一致行動，這將較過往的匯率詢價更進一步，因此市場將更加重視日美當局之間的協調，並可能形成難以進一步增加日圓貶值方向倉位的市場環境。

總體而言，上周是「高水平美國利率支撐美元強勢」與「日本政府，日本央行抑制日圓貶值的態度」相互角力的一周。市場焦點正逐步由過去的「日圓將貶值至什麼程度」，轉向「干預將持續到什麼程度」以及「日本銀行是否會提前加息」，未來政策當局的動向仍將成為左右市場方向的重要主題。

【上周主要央行會議回顧】

■ 美國：FOMC（7 月 29 日）

美聯儲在 7 月 FOMC 會議上決定維持政策利率不變。雖然市場一度對意外加息存在警戒，但最終結果符合市場預期。另一方面，投票結果顯示有 3 名地區聯儲銀行行長支持加息，反映美聯儲內部依然強烈重視抑制通脹。聲明內容的變化有限，在主席 Warsh 領導下，美聯儲仍維持重視經濟數據並據此作出政策判斷的立場。

在記者會上，主席 Warsh 表示「如果通脹持續高企，利率可能成為解決方案的一部分」，並未排除進一步加息的可能性，但同時避免明確暗示目前已決定在 9 月加息。市場對 9 月會議屬於「live meeting」的看法有所升溫，

未來公布的就業數據及核心通脹率等經濟指標，預計將成為左右政策判斷的重要材料。此外，美聯儲亦提及資產負債表政策，顯示包括量化緊縮（QT）在內的政策運作檢討，未來可能成為市場關注的主題。

市場受到暫停加息的結果影響，9月加息預期有所降溫，美國國債孳息率呈現扭曲式陡峭化（Twist Steepening）走勢，即短期利率下跌，而長期利率上升，孳息率曲線變得更加陡峭。股市一度受到買盤支持，但受到對中東局勢的警戒等因素影響，上升空間受限，美元兌主要貨幣亦有所走弱。另一方面，市場對美聯儲獨立性的憂慮及通脹風險依然存在，市場的不確定性尚未完全消除。

■ 英國：英倫銀行（BoE）（7月30日）

英倫銀行在7月會議上如市場預期維持政策利率不變。不過，投票結果為6比3，較上次會議增加1票支持加息，較市場預期的7比2更為偏向鷹派。然而，從聲明內容及貝利行長的記者會來看，並未表現出急於進一步加息的態度，整體而言仍維持審慎立場。

在最新的經濟及物價展望中，英倫銀行認為能源價格上升所帶來的通脹第二輪傳導效應有限。貝利行長亦考慮到通脹放緩，以及就業與需求環境轉弱，表示「這並不意味著正在接近加息」。因此，只要能源價格進一步上升等因素沒有導致通脹壓力再次加劇，預計英倫銀行短期內維持政策利率不變的可能性較高。

市場雖然認為投票結果偏向鷹派，但整體會議傳遞的訊息被解讀為偏鴿派，英鎊一度表現疲弱。未來中東局勢惡化所帶動的能源價格走勢將成為最大焦點，此外，秋季預定公布的英國預算案及財政政策的不確定性亦將成為影響英鎊匯率波動的因素。目前市場對進一步加息的預期有限，但如果確認通脹重新加速的跡象，市場對政策利率的預期可能會被重新調整，因此仍需持續關注物價及工資數據。

■ 日本：日本銀行＜日本銀行金融政策決定會議＞（7月31日）

日本銀行在7月金融政策決定會議上決定將政策利率維持在1.00%。由於6月會議剛剛實施加息，因此維持利率不變本身對市場而言並無重大意外。另一方面，在《經濟・物價展望》中，經濟前景的風險平衡有所改善，同時維持對基礎物價升幅超過2%風險的警戒，貨幣政策立場較上次會議進一步偏向鷹派。此外，高田委員支持進一步加息，也顯示日本銀行內部仍存在傾向較早進行追加加息的看法。

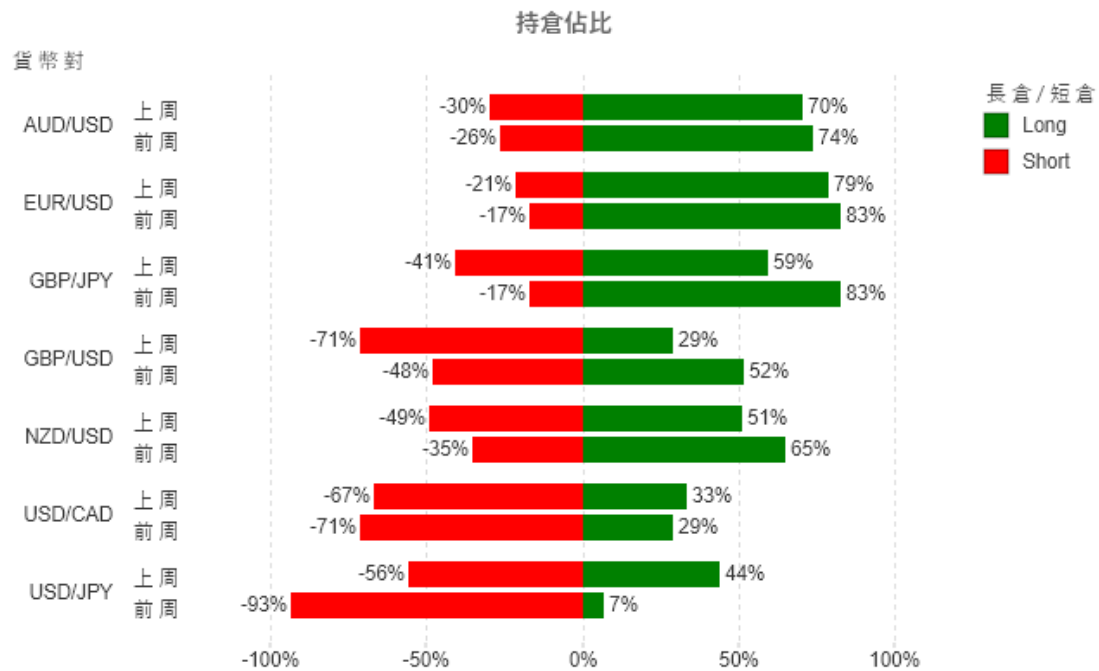
植田行長在記者會上再次表明，未來政策判斷將綜合評估經濟、物價及金融形勢，並未否定9月會議改變政策的可能性。在《經濟・物價展望》中，除中東局勢及AI相關需求外，亦明確將「匯率市場的波動」列為影響政策判斷的因素。若日圓貶值進一步加劇並提高物價上升風險，市場亦將關注追加加息時間可能提前。市場對9月會議屬於「live meeting」的看法進一步升溫。

外匯市場方面，在會議前一天亦有報道指市場出現日本政府，日本央行買入日圓干預的預期，當局再次表明不會容許日圓快速貶值。在貨幣政策正常化與匯率干預均被市場視為抑制日圓貶值的因素之際，市場對美元兌日圓進一步追高的態度較以往更加審慎。不過，單靠干預令市場轉為日圓升值趨勢的可能性依然有限，美元兌日圓的方向仍將受到美國貨幣政策、長期利率，以及中東局勢所引發的原油價格走勢等外部環境的重大影響。

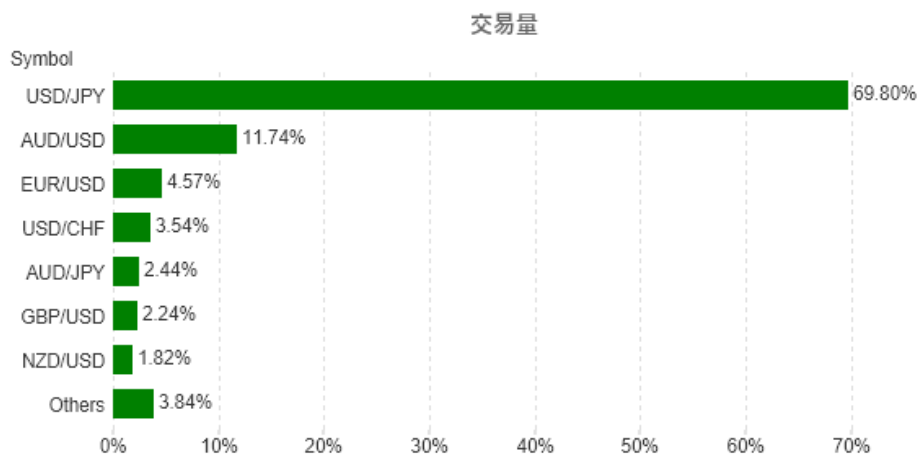
未來的焦點除了日本國內工資及物價數據能否顯示基調性通脹如日本銀行預期般穩定在2%左右之外，市場對9月會議追加加息的預期是否進一步升溫亦值得關注。此外，若日圓貶值再次加速，追加干預的可能性以及貨幣政策正常化提前的預期，可能成為市場牽制日圓貶值的重要因素，因此需要從貨幣政策與匯率政策兩方面密切關注當局的動向。

🌐 上周交投熱門選擇

持倉佔比：



上周交易分布:



本周展望

本周美元兌日圓的走勢，最大焦點將是日本政府，日本央行買入日圓干預的持續性，以及美國長期利率的動向。

上周後半段，美元兌日圓明確跌穿重要關口 200 日移動平均線（157.90～157.95），一度下跌至 157.55。從技術面來看，由於跌穿被視為中長期趨勢分水嶺的 200 日線，過去作為支撐位發揮作用的該水平，今後在反彈過程中較容易被市場視為阻力位。

不過，美國 10 年期國債孳息率仍處於 4.7% 區間、30 年期國債孳息率仍處於 5% 區間，依然維持高水平，因此尚未形成日美利率差所帶動的美元買盤需求會迅速減弱的環境。所以，單靠干預能否令市場轉為日圓升值趨勢仍不明朗，在反彈過程中，實需及海外投資者的美元買盤亦較容易重新進場。

另一方面，日本政府，日本央行的干預態度似乎較以往更加強硬。市場亦開始出現日美當局協調應對的看法，因此在日圓貶值期間，對追加干預的警戒感很可能抑制美元兌日圓的上升空間。如果干預持續，前一次干預時的低位 155.05 將成為市場關注的下方目標。

本周除了美國 ISM 製造業景氣指數、JOLTS 職位空缺數、ISM 非製造業景氣指數外，美國就業數據亦將公布。在關注美國利率方向的同時，日本當局是否進一步干預，也將成為左右美元兌日圓走勢的一周。

本周重點事件

【8月3日（星期一）】

■ 美國 | ISM 製造業指數

- 關注點：

希望透過製造業表現、訂單、就業及價格指數等數據，確認美國經濟的韌性。在9月FOMC會議前，這將是判斷企業活動動能的重要指標。

- 市場影響：

市場將9月FOMC視為「live meeting」，如果確認製造業復甦，進一步加息的預期可能再次升溫。另一方面，如果數據顯示增長放緩，市場可能重新關注提前加息預期降溫的情境，並可能導致美元買盤部位進行調整。

【8月4日（星期二）】

■ 美國 | JOLTS 職位空缺數

- 關注點：

作為反映勞動市場供需平衡的領先指標而受到關注。焦點在於確認職位空缺數水平及人手短缺情況，並觀察就業市場是否仍維持過熱。

- 市場影響：

目前市場在美國就業數據公布前，對勞動市場相關指標的敏感度正在提高。如果職位空缺數維持韌性，就業市場過熱的情況可能再次受到關注，並可能伴隨美國利率上升而令美元買盤佔優。另一方面，如果職位空缺數持續減少，市場可能因預期就業市場正常化，而對周末的就業數據採取更加審慎的看法。

【8月5日（星期三）】

■ 新西蘭 | 4-6 月期就業數據

- 關注點：

透過就業人數及失業率等數據，確認勞動市場是否持續改善。這將是判斷新西蘭央行（RBNZ）未來貨幣政策的重要指標。

- 市場影響：

如果確認就業環境改善，進一步加息預期可能升溫，並可能令新西蘭元買盤佔優。另一方面，如果結果疲弱，則可能成為新西蘭元的調整因素。

■ 日本 | 每月勞動統計

- 關注點：

受到夏季獎金反映的影響，預計工資增幅將加快。焦點在於工資上升究竟只是受到一次性因素影響，還是反映基調性增長進一步加強，並可能影響日本銀行對追加加息的判斷。

- 市場影響：

如果數據能夠支持日本銀行重視的工資・物價良性循環，9月以後追加加息的預期將升溫，並可能透過日圓利率上升帶動日圓買盤。另一方面，如果市場認為扣除獎金因素後工資增長仍然有限，貨幣政策正常化的預期則較容易降溫。

■ 美國 | ISM 非製造業景氣指數

- 關注點：

確認佔美國經濟大部分的服務業表現。就業指數及價格指數的走勢亦將成為判斷9月FOMC政策決策的重要材料。

- 市場影響：

如果整體表現及價格指數均表現強勁，在通脹憂慮的背景下，美國利率及美元較容易上升。另一方面，如果數據低於預期，追加加息預期可能降溫，並可能導致美元沽售。

■ 美國 | 美聯儲庫克理事講話

- 關注點：

市場將關注一向被視為鴿派的庫克理事，對通脹及貨幣政策會有何種看法。焦點在於其根據目前物價走勢所採取的政策立場。

- 市場影響：

如果庫克發表重視抑制通脹的鷹派言論，9月加息預期可能升溫，並可能成為美元買盤的因素。另一方面，如果維持審慎態度，對市場的影響將較為有限。

【8月6日（星期四）】

■ 墨西哥 | 墨西哥央行（Banxico）金融政策決定會議

• 關注點：

市場預計政策利率將維持不變。焦點將放在聲明內容、通脹展望，以及對未來政策立場所釋放的訊息。

• 市場影響：

如果維持鷹派立場，將成為支持墨西哥披索的因素。另一方面，如果內容暗示減息，墨西哥披索的沽售壓力可能加強。

【8月7日（星期五）】

■ 美國 | 7月就業數據

• 關注點：

本周最重要的焦點事件。希望透過非農業部門就業人數、失業率及平均時薪的走勢，確認勞動市場的韌性。相關指標雖然暗示就業市場表現穩健，但夏季受到季節性調整因素影響，就業人數較容易錄得偏弱結果，因此亦需留意失業率可能因前月走弱而上升的可能性。

• 市場影響：

本次就業數據將成為判斷9月FOMC的重要材料。市場亦已意識到夏季特有的季節性調整可能帶來數據下行風險，如果結果高於預期，加息預期可能迅速升溫，美元兌日圓的上升壓力亦可能加強。另一方面，如果就業人數或失業率低於市場預期，市場可能更加傾向於提前加息預期降溫的情境，並可能伴隨美國利率下跌而令美元沽售加速。

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。