Rakuten Securities
樂天證券香港

每周交易點子

12/10/2026

info@sec.rakuten.com.hk

一周市場回顧

上周的美元／日圓匯率繼續處於膠着狀態，在 157.44～158.50 的狹窄區間內波動。美國利率維持高位，為美元提供支撐；另一方面，市場對日本當局可能干預，阻止日圓進一步貶值的警惕情緒，限制了美元／日圓的上行空間，整體走勢缺乏明確方向。美國方面，市場對 10 月進一步加息的預期雖然降溫，但美元賣盤並未形成單邊走勢；在本周美國消費者物價指數（CPI）公布前，市場觀望氣氛亦有所加強。另一方面，歐洲方面受到法國財政及政局不穩定的影響，國債市場趨於不穩，歐元遭到拋售，歐洲股市亦下跌。雖然源自歐洲的避險情緒對市場氣氛造成壓力，但美元／日圓市場中美元買盤與日圓買盤相互交錯，價格波動幅度有限。

上周外匯市場主要受到以下 4 項因素推動。

① 日本與美國雙方矯正日圓貶值的立場，以及對外匯干預的警戒感，壓抑美元／日圓的上行空間

② 美國加息預期降溫與美國利率維持高位之間的角力

③ 在法國財政及政局不安的背景下，歐元遭拋售及歐洲股市下跌

④ 中東局勢的不明朗因素及原油價格走勢

美元／日圓在周初由 157 中段升至 158，但其後持續圍繞 158.00 在狹窄區間內波動。美國長期利率維持高位，為美元提供支撐；另一方面，日圓貶值越是加劇，市場對日本當局可能進行外匯干預的警戒感便越強，因此積極追買美元的動力亦受到限制。考慮到市場關注的匯率檢查水準（158 後半），市場普遍仍然認為日本當局不會容忍日圓持續貶值，因此美元／日圓難以進一步追高。結果，在美國利率高企所帶來的美元買盤與外匯干預警戒感所帶來的日圓買盤之間形成拉鋸，匯率最終僅維持在 157 中段至 158 中段的狹窄區間內。

在美國，市場對美聯儲於 10 月 FOMC 會議進一步加息的預期有所降溫。受到美聯儲官員言論及經濟數據影響，市場逐漸形成沒有必要急於進一步加息的看法，加息預期呈下降趨勢。不過，加息預期降溫並未立即轉化為美元賣盤。美國長期利率依然處於高位，市場對美國國債的供求狀況及通脹前景亦仍存有不明朗因素。美國利率維持高位為美元提供下方支撐，而進一步加息預期降溫則壓抑美元的上行空間，令美元／日圓缺乏明確方向。

在這種情況下，本周美國 CPI 成為市場關注的焦點。近期市場對 10 月進一步加息的預期已經下降，但如果 CPI 高於市場預期，市場可能再次意識到通脹壓力依然頑固，進而重新推高加息預期。在這種情況下，美國利率可能上升，帶動美

元／日圓測試更高水平。另一方面，如果 CPI 低於預期，進一步加息預期可能進一步降溫，美國利率亦可能下降，從而加強美元賣壓。上周在這項重要數據公布前，缺乏足以大幅改變市場方向的因素，市場亦傾向避免積極買賣，這同樣是匯率持續膠着的原因之一。

另一方面，在歐洲，法國的財政問題及政局動盪再次成為市場焦點。由於市場對財政重整能否實現，以及法國未來的政治運作存在不確定性，法國國債遭到拋售，德國與法國 10 年期國債收益率差擴大至高位。投資者對法國財政風險的警戒感加強，歐元兌美元因而下跌。此外，歐洲股市亦出現廣泛賣盤，投資者對整體歐洲資產的情緒一度惡化。歐洲債券市場的不穩究竟只屬暫時現象，還是會蔓延至其他國家的國債市場，將成為未來的關注焦點。

不過，源自歐洲的避險情緒對美元／日圓的影響並非單一方向。如果歐洲股市下跌等因素令投資者的避險情緒加強，被視為安全資產的日圓便較容易獲得買盤。另一方面，如果法國財政不安導致歐元遭拋售，相對而言亦可能成為買入美元的因素。因此，歐洲的不安局勢雖然對歐元匯率及歐洲股市構成明確的下行壓力，但在美元／日圓市場中，美元買盤與日圓買盤相互交錯，整體上起到了限制匯率波動的作用。

中東局勢仍然存在不明朗因素，但由於特朗普總統表示不會在 11 月美國中期選舉前攻擊伊朗等因素，市場對地緣政治風險的警戒一度降溫，原油價格亦呈現上行乏力的走勢。此外，由於美國國債拍賣結果相對穩健，美國長期利率亦曾出現下降。原油價格升勢暫歇有助緩和通脹疑慮，成為抑制美國利率上升的因素；但中東局勢的未來發展依然存在不確定性。結果，原油價格及美國利率的變動仍不足以決定美元／日圓的方向。除歐洲局勢帶來的不安外，上周整體市場缺乏足以大幅推動匯率的因素。

【上周主要央行會議回顧】

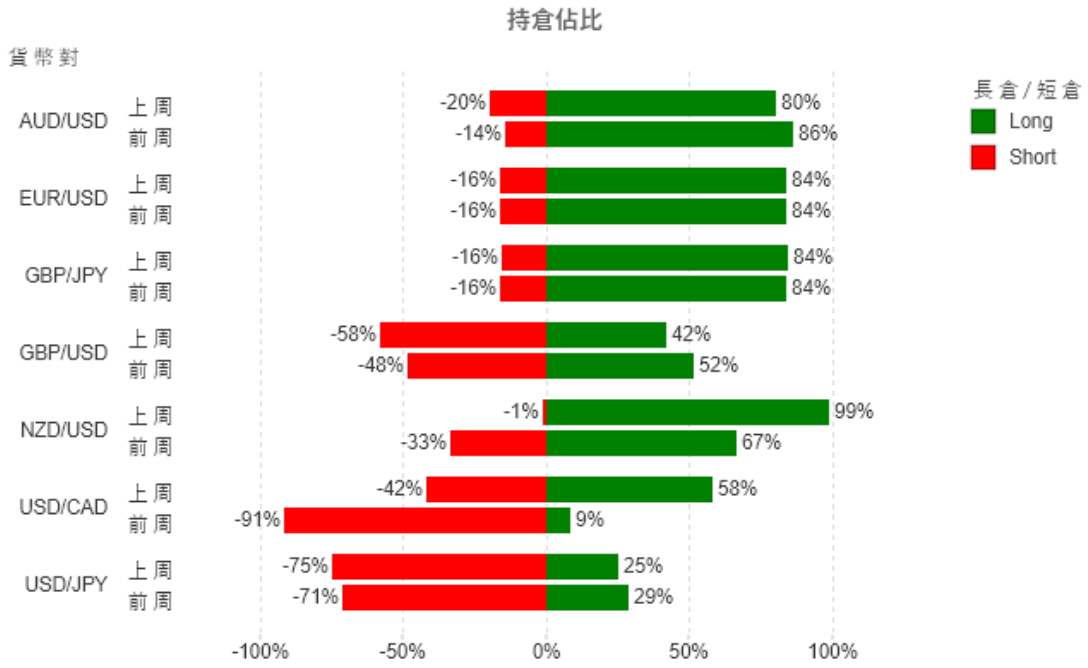
■ 波蘭國家銀行（NBP）（10 月 7 日）

NBP 將政策利率維持在 3.75%不變。9 月 CPI 按年升幅加快至 4.0%，但主要原因被認為是燃料價格上升，目前尚未出現通脹壓力廣泛蔓延至各類商品及服務的明顯跡象。行長格拉平斯基表示，目前並未預期 11 月會加息，但同時解釋，如果通脹風險加劇，央行已準備好採取應對措施。展望未來，中東局勢所帶動的能源價格走勢、燃料價格上升的第二輪傳導效應，以及工資走勢等因素，預計將左右貨幣政策。央行不急於加息的立場可能壓抑茲羅提的上行空間；另一方面，由於市場對通脹重新加速仍存有戒心，未來的物價數據及央行官員言論將受到關注。

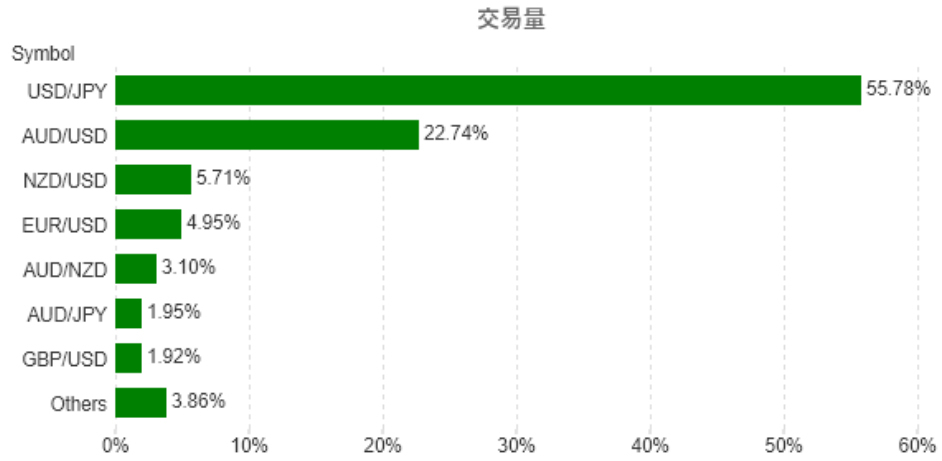
此外，10 月 9 日，貨幣政策委員科特茨基表示，視乎通脹前景，11 月可能有必要加息。

上周交投熱門選擇

持倉佔比：



上周交易分布:



本周展望

我們的基本情境是，本周美元／日圓將繼續圍繞 158 在狹窄區間內波動。最大的關注焦點是周三公布的美國 9 月 CPI。由於市場對 10 月進一步加息的預期已經降溫，如果物價數據高於市場預期，加息預期可能重新升溫，並透過美國利率上升及美元買盤，推動美元／日圓測試更高水平。另一方面，如果 CPI 低於市場預期，進一步加息預期可能進一步降溫，美國利率亦可能下降，從而加強美元賣壓。

不過，如果 CPI 與市場預期沒有太大偏差，市場對美國貨幣政策的看法可能不會出現重大變化，美元／日圓亦很可能繼續在區間內波動。除了整體 CPI 之外，剔除食品及能源的核心 CPI 走勢亦十分重要。能源價格變動可能推高整體指數，但如果基礎物價壓力已經趨於平穩，對加息預期的影響也可能有限。相反，如果核心 CPI 同樣錄得強勁結果，市場可能再次意識到通脹具有黏性，美元買盤亦可能加強。

即使美國 CPI 結果決定美元／日圓的走向，上方仍將受到市場對日本當局可能進行外匯干預的警戒感所限制。即使美元／日圓受到美國利率上升推動而走高，158 後半段至 159 附近仍容易出現上行受阻的情況，預計日圓貶值不容易呈現單邊持續走勢。另一方面，如果美國 CPI 低於預期等因素引發美元賣盤，市場將關注 157 前半段至中段的價格走勢。

此外，在歐洲方面，仍需持續關注法國的財政及政局問題，以及國債收益率差的變化。如果法國與德國國債收益率差再次擴大，並引發歐洲股市及國債市場進一步下跌，避險情緒可能帶動日圓買盤加強。另一方面，歐元遭拋售亦可能帶動美元買盤，因此歐洲局勢對美元／日圓的影響容易變得複雜。歐洲債券市場的不穩究竟只屬暫時現象，還是會蔓延至周邊國家，仍是本周需要關注的重要事項。

總括而言，本周美國 CPI 可能引發短期市場波動，但我們認為，美元／日圓若要形成持續而明確的方向，仍需要美國貨幣政策前景出現重大變化，或歐洲債券市場進一步惡化等額外因素。基本情境仍是美元／日圓圍繞 158 呈現區間走勢，同時需要留意美國 CPI 公布後利率及加息概率的變化，以及源自歐洲的避險情緒是否進一步加強。

本周重點事件

【10 月 13 日（二）】

■ 澳洲｜RBA 會議紀要

• 關注點：關注進一步加息的條件，以及政策委員會對通脹壓力的看法。希望根據近期物價走勢及勞動市場情況，確認政策委員會在多大程度上傾向支持進一步加息。

• 市場影響：如果市場對進一步加息的警戒加強，將成為支撐澳元的因素；另一方面，如果會議紀要顯示央行不急於作出政策判斷，則可能透過加息預期降溫，壓抑澳元的上行空間。

【10 月 14 日（三）】

■ 美國｜9 月消費者物價指數（CPI）

• 關注點：本周最受關注的事件。近期市場關注通脹的黏性，以及能源價格上升對貨幣政策的影響。除了整體 CPI 之外，亦需要確認剔除食品及能源的核心 CPI 按月變化，以及服務價格的走勢。尤其需要關注基礎通脹放緩的趨勢是否持續，還是已經出現重新加速的跡象。

• 市場影響：如果 CPI 低於市場預期，而且核心通脹亦確認放緩，市場對 10 月 FOMC 維持政策利率不變的預期可能進一步加強，並可能導致美國利率下降及美元遭拋售。另一方面，如果整體 CPI 及核心 CPI 均高於預期，市場可能因通脹壓力持續頑固而加強進一步加息預期，推動美國利率上升及美元買盤增加。此外，即使整體 CPI 受到能源價格影響而高於預期，只要核心 CPI 保持平穩，市場反應仍可能有限，因此有必要連同各項細分數據一併評估。

【10 月 15 日（四）】

■ 澳洲｜9 月就業統計

• 關注點：除了就業人數的增減之外，亦需關注失業率及勞動參與率。需要確認失業率是否維持在 4.5～5.0%的區間內；澳洲央行行長布洛克曾指出，這是判斷源自勞動市場的通脹壓力是否緩和的一項參考指標。

• 市場影響：如果勞動市場持續緊張，工資及物價壓力可能推高進一步加息預期，成為支撐澳元的因素。另一方面，如果就業放緩或失業率上升得到確認，加息預期可能降溫，進而壓抑澳元的上行空間。

■ 日本｜日本銀行審議委員小枝發表演講

• 關注點：關注其對基礎物價走勢、工資動向，以及未來加息判斷的看法。希望在 10 月會議前，確認日本銀行如何評估基礎通脹率。

• 市場影響：如果釋出支持進一步加息的立場，將成為買入日圓的因素；另一方面，如果強調謹慎立場，則可能導致日圓遭拋售。

■ 美國｜9 月生產者物價指數（PPI）

• 關注點：繼前一天的 CPI 之後，確認企業生產及銷售階段的價格壓力。需要關注原材料及能源價格上升是否傳導至最終需求價格，以及服務價格走勢是否已趨於平穩。

• 市場影響：如果 PPI 繼 CPI 之後同樣高於預期，市場可能更加關注通脹壓力的持續性，從而加強美國利率上升及美元買盤。相反，如果 PPI 亦呈現放緩，則可能透過通脹警戒降溫，導致美國利率下降及美元遭拋售。

■ 美國｜9 月零售銷售

• 關注點：確認個人消費是否持續保持穩健。如果消費強勁，一方面顯示經濟具有韌性，另一方面，需求強勁亦可能令物價上升壓力持續更長時間。需要結合 CPI 結果，從經濟及通脹兩方面判斷其對貨幣政策的影響。

• 市場影響：如果零售銷售強勁，可能在美國經濟保持穩健及進一步加息預期的推動下，成為支撐美元的因素。另一方面，如果結果疲弱，則可能因市場對經濟放緩的警戒加強，或加息預期降溫，而壓抑美元的上行空間。

■ G20｜財長及央行行長會議

• 關注點：關注各國官員對全球經濟、通脹、貨幣政策及匯率的發言。亦需留意可能有關植田行長等人對日本及美國貨幣政策與匯率走勢的言論被報道。

• 市場影響：如果涉及匯率或貨幣政策的發言成為市場關注的因素，日圓匯率可能出現短期波動。

【10 月 16 日（五）】

■ 美國｜沃什行長演講

- 關注點：關注其對通脹持續性及未來貨幣政策的看法。焦點在於，面對 CPI、PPI 及零售銷售數據所引發的市場政策利率預期變化，他將如何評估進一步加息的必要性。

- 市場影響：如果他基於對通脹的警戒而表現出支持進一步加息的立場，市場對 12 月會議及其後加息的預期可能維持，並可能推動美國利率上升及美元買盤增加。另一方面，如果他強調物價放緩或需要顧及經濟情況，則可能因加息預期降溫而壓抑美元的上行空間。

■ 日本｜植田日銀行長致辭（由內田副行長代讀）

- 關注點：在 10 月會議前，希望確認其對基礎通脹率、工資與物價之間的良性循環，以及貨幣政策正常化的看法。

- 市場影響：如果釋出對實現物價目標更有信心，或支持加息的立場，將成為買入日圓的因素；另一方面，如果對經濟及物價前景作出較為審慎的評估，則可能壓抑日圓的上行空間。

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會有重大變化。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。