

Rakuten Securities

樂天證券香港

每周交易點子

26/10/2026

info@sec.rakuten.com.hk



一周市場回顧

上周前半段，美元／日圓持續於 157 中段至 158 中段附近的區間內波動，但到了周後半段，以美國科技股為主的股市下跌引發避險情緒升溫，美元／日圓最低跌至 156.08。其後，匯率在周末前反彈至 157 前半段，但全周整體仍呈現日圓升值、美元貶值的走勢。背後的因素包括市場對 AI 相關投資盈利能力的疑慮、避險情緒升溫帶動美國國債買盤並導致美國長期利率下降、法國財政不安引發的歐元賣壓，以及中東局勢緊張引起的油價上升和對通脹再度升溫的警戒。尤其在上周後半段，股市下跌帶動美國國債買盤及日圓買盤，進一步壓低匯率，賣壓亦擴散至高利率貨幣。另一方面，油價上升亦可能再次加劇美國的通脹疑慮及進一步加息預期，因此，在本周各主要央行接連召開會議之前，避險情緒是否會持續，將成為市場焦點。

上周金融市場主要受到以下 4 項因素推動：

① 市場對 AI 相關投資盈利能力的疑慮，以及全球股市下跌

市場對 AI 相關企業投入巨額資金後能否取得足夠收益的疑慮加深，以美國科技股為中心的賣壓擴大。加上市場對信用風險的警戒升溫，投資者的避險情緒進一步加強。

② 美國國債買盤及美國長期利率下降

資金從股票市場轉向被視為安全資產的美國國債，美國 10 年期國債收益率在周後半段一度跌至 4.93% 左右。美國利率下降壓抑了美元的上行空間，並導致美元／日圓下跌。

③ 法國財政不安及歐元賣壓

市場對法國財政及政治局勢的憂慮加深，法國國債遭到拋售，與德國國債的收益率差擴大至 2011 年歐洲債務危機以來的水平。歐元賣壓加強，歐元／日圓跌至約一年來的最低水平。

④ 中東局勢的不明朗因素及油價上升

在中東局勢緊張的背景下，原油價格上升。短期而言，股市下跌所引發的避險情緒推動日圓買盤；另一方面，市場亦開始關注，如果油價上升加劇通脹壓力，美國收緊貨幣政策的預期可能再次升溫，進而帶動美元買盤。

美元／日圓在周前半段形成了自月初以來持續的區間走勢，主要在 157.50～158.50 之間波動，但到了後半段跌破 157.50 日圓，最低下跌至 156.08。以美國科技股為中心的股市下跌，令股票市場大幅走低，市場開始轉向避險。隨著資金轉向安全資產，美國國債買盤增加，美國長期利率下降，美元賣盤及日圓買盤因

而佔據上風。法國財政不安亦加深了投資者的戒心，進一步推動作為安全資產的日圓買盤。

日圓升值的影響亦擴散至日圓交叉盤。墨西哥披索／日圓跌至 8.30，土耳其央行重新開始減息，加上這一因素的影響，土耳其里拉／日圓亦刷新歷史最低水平。對於高利率貨幣而言，市場對匯率下跌所造成的匯兌損失的警戒，已超過賺取利息收益的套利交易吸引力，因此市場環境變得更容易引發平倉調整賣盤。

臨近周末，股市出現部分回穩跡象，美元／日圓亦反彈至 157 前半段，但股市的不穩定性仍然存在。上周日圓升值的走勢，不僅與日美利率差收窄有關，也可以說是股市下跌引發美國國債買盤、美國利率下降，以及套利交易平倉等因素共同作用的結果。另一方面，如果中東局勢所帶動的油價上升持續，通脹疑慮可能令美國利率再次上升，美元買盤亦可能重新回歸。本周日本、美國及歐洲將接連召開貨幣政策決定會議，因此，除了各央行的政策判斷之外，股市及美國長期利率的走勢亦可能左右美元／日圓的方向。

【上周主要央行會議回顧】

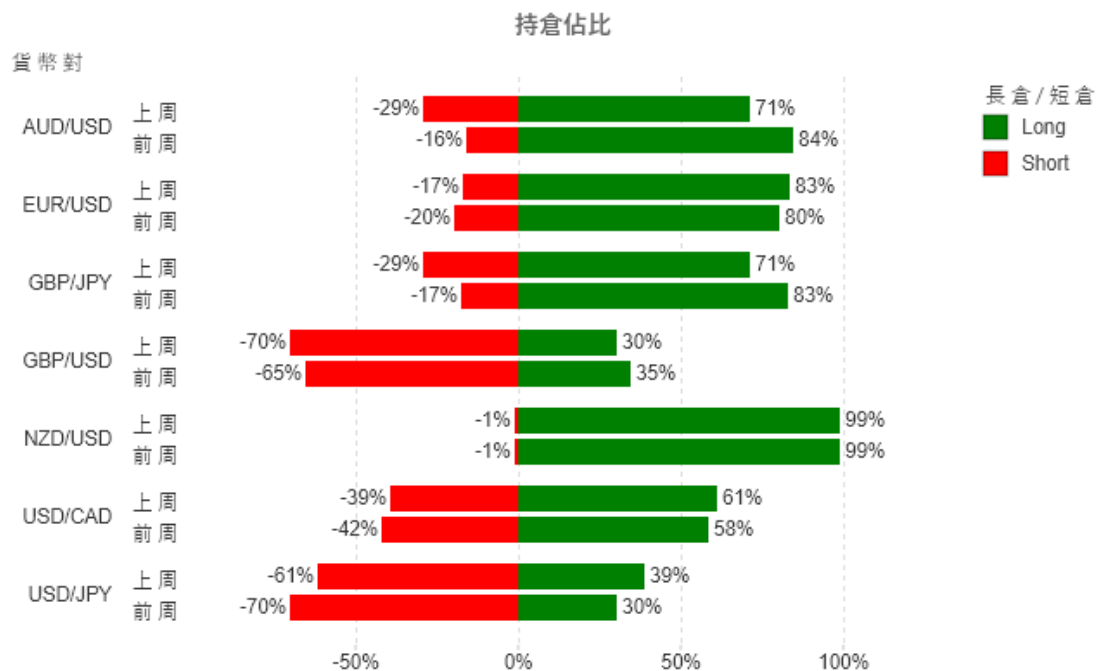
■ 土耳其中央銀行 (TCMB) (10 月 22 日)

土耳其央行在 10 月會議上重新開始減息，這是自今年 1 月以來首次減息，並將政策利率由 37% 下調至 36%。減息 100 個基點符合市場預期，決定本身並未帶來意外。央行以基礎通脹放緩及內需疲弱作為減息的依據，但同時也提到，地緣政治風險可能推高能源價格，進而推升通脹。至於今後的減息步伐，央行表示將重視通脹前景，並在每次會議上審慎作出判斷。

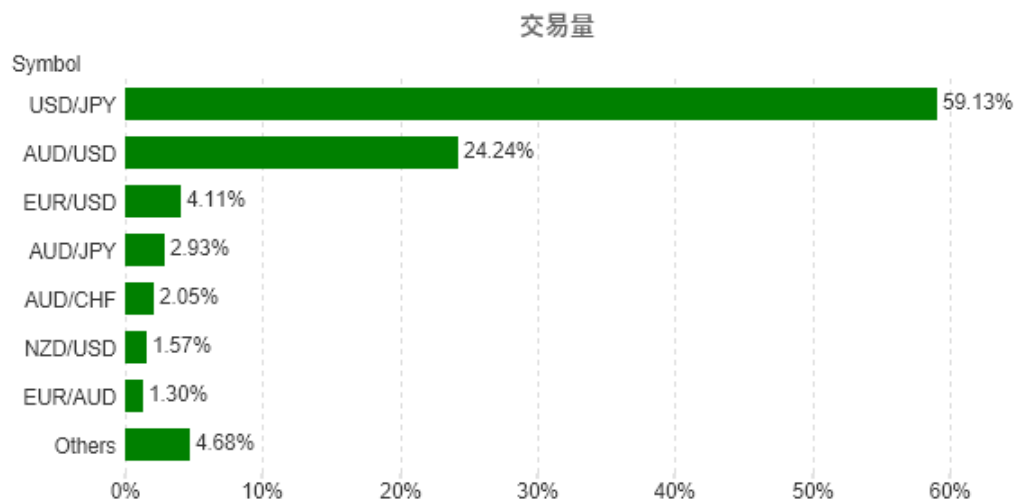
土耳其里拉一直受到高利率的吸引，成為套利交易的投資對象，投資者會賣出日圓等低利率貨幣，轉而買入里拉。不過，隨著重新開始減息，透過利率差取得的收益將逐步減少；另一方面，如果里拉進一步貶值，匯兌損失超過利息收益的風險亦會增加。實際上，上周五，土耳其里拉／日圓在金融市場避險走勢的影響下，刷新了歷史最低水平。此次減息雖然符合預期，但如果市場對未來持續減息的看法進一步加強，投資者可能因意識到套利收益下降而調整持倉，從而帶動里拉賣盤。話雖如此，政策利率仍處於高水平，因此減息本身未必會令套利交易平倉在短時間內全面加速。展望未來，除了通脹放緩的速度之外，里拉貶值的進展及資金流出的動向，也將成為左右套利交易能否持續的重要因素。

🌐 上周交投熱門選擇

持倉佔比：



上周交易分布:



本周展望

本周將是日本、美國及歐洲各央行接連召開貨幣政策決定會議的一周。基本情境是各央行大多維持政策利率不變，但左右市場走勢的關鍵，可能並非政策決定本身，而是會後釋出的、反映未來貨幣政策方向的訊息。

在美國方面，除了 FOMC 會議外，亦將公布 GDP 及核心 PCE 平減指數。如果數據顯示通脹具有黏性，市場對進一步加息的預期得以維持，美元便可能透過美國利率上升而獲得回補買盤。另一方面，如果股市持續下跌，市場對被視為安全資產的美國國債的買盤佔據上風，美元／日圓的上行空間便可能隨著美國利率下降而受到壓抑。日本銀行方面，雖然預計政策利率將維持不變，但如果物價前景上調，或植田行長的言論令市場意識到日本銀行對進一步加息持積極態度，便可能帶動日圓買盤。至於歐洲央行（ECB），除了政策決定之外，市場亦將關注其如何評估法國財政不安對歐元區金融環境的影響。

在貨幣政策以外，英國秋季預算案及法國財政問題亦可能成為市場波動的因素。如果市場對財政管理的疑慮加深，英國國債及法國國債收益率可能上升，令市場進一步不穩，並可能對歐元及英鎊構成壓力。此外，在美國中期選舉前，中東局勢及原油價格走勢亦將繼續受到關注。

受近期股市下跌及日圓買盤影響，美元／日圓可能繼續呈現上行受阻的走勢。不過，如果股市止跌，加上油價上升所引發的通脹疑慮或美國加息預期再次升溫，美元買盤仍有可能透過美國利率上升而回歸。本周除了需要關注日本、美國及歐洲的貨幣政策如何改變市場對利率前景的看法之外，也需要觀察股市能否止跌，以及法國財政問題的進展，藉此判斷避險性的日圓買盤會否持續，抑或美元買盤將再次佔據上風。

🌐 本周重點事件

【10月28日（三）】

■ 澳洲 | 第三季度（7~9月）消費者物價指數（CPI）

- **關注點：**除了整體CPI之外，亦需關注反映基礎通脹的截尾平均值，以及市場服務價格和住房成本的升幅。如果基礎通脹比預期更具黏性，進一步加息的預期可能升溫。
- **市場影響：**如果截尾平均值或服務價格高於市場預期，進一步加息預期可能加強，成為支撐澳元的因素。相反，如果確認基礎通脹放緩，則可能透過市場對貨幣緊縮的預期降溫，壓抑澳元的上行空間。

■ 新西蘭 | 新西蘭儲備銀行（RBNZ）貨幣政策

- **關注點：**基本預期是維持政策利率不變，但在近期通脹壓力的影響下，市場亦開始關注央行可能加息的情況。除了政策決定本身，央行對未來通脹前景及進一步收緊貨幣政策必要性的說明亦將成為焦點。
- **市場影響：**如果央行加息，或在聲明中加強對通脹的警戒，可能帶動新西蘭元買盤。另一方面，如果央行更重視經濟疲弱並表現出審慎立場，加息預期可能降溫，成為新西蘭元的下行壓力。

■ 英國 | 秋季預算案

- **關注點：**在利率上升及通脹的背景下，政府能夠保留多少財政空間將成為焦點。2029-30財政年度的財政空間可能由2026年春季展望時的236億英鎊縮減。市場將以能否保留超過100億英鎊的財政空間，以及能否進一步保留超過150億英鎊，作為重要參考標準。
- **市場影響：**如果財政空間有限，而市場認為增稅及削減開支的措施亦不足，對財政信心的下降可能導致英國國債遭拋售及英鎊下跌。相反，如果政府能夠保留充足的財政空間，緩和市場對財政管理的疑慮，英國國債及英鎊亦可能受到青睞。

■ 加拿大 | 加拿大央行（BoC）貨幣政策

- **關注點：**市場預期加拿大央行將進行自2023年7月以來的首次加息。不過，如果此次加息被定位為預防性收緊政策，那麼除了加息幅度之外，央行對進一步加息的必要性，以及觀察此次措施成效的立場，也將十分重要。
- **市場影響：**如果央行在加息之外，亦表明可能進一步收緊政策以抑制通脹，加元買盤可能加強。另一方面，如果央行強調此次加息屬預防性措施，並表示短期內將先觀察政策效果，市場可能認為利好因素已經反映，從而壓抑加元的上行空間。

【10月29日（四）】

■ 美國 | 聯邦公開市場委員會（FOMC）

- 關注點：預計政策利率將維持不變。焦點在於透過沃什行長的記者會及政策聲明，確認美聯儲是否認為目前的金融環境已具有足夠的緊縮性，以及其對進一步加息的必要性有多大程度的關注。市場將留意可能左右政策前景的相關言論。

- 市場影響：如果美聯儲維持對通脹的警戒，並表明不排除進一步加息的可能性，可能推動美國利率上升及美元升值。另一方面，如果美聯儲更強調觀察貨幣緊縮政策的效果，則可能因加息預期降溫而導致美國利率下降及美元遭拋售。

■ 歐元區 | 歐洲央行（ECB）貨幣政策

- 關注點：市場普遍確信政策利率將維持不變，因此拉加德行長記者會的焦點，將是她如何評估法國財政問題所引發的國債市場不穩。市場將關注 ECB 如何看待財政疑慮對金融環境及歐元區經濟造成的影響。

- 市場影響：如果市場對法國國債市場的不穩可能導致金融環境收緊或引發信用風險的疑慮加深，歐元可能進一步遭到拋售。另一方面，如果 ECB 表示無須過度擔心相關風險蔓延至金融市場，或繼續維持對通脹的警戒，則可能成為支撐歐元的因素。

■ 美國 | 第三季度（7~9月）GDP 及 9月核心 PCE 平減指數

- 關注點：GDP 方面，希望確認美國經濟是否保持韌性；核心 PCE 平減指數方面，則需確認通脹是否具有黏性。如果經濟保持穩健，而物價升幅亦持續高企，貨幣寬鬆政策便較難推進，市場對 12 月加息的預期亦可能繼續存在。

- 市場影響：如果 GDP 表現穩健，核心 PCE 亦高於預期，可能透過美國利率上升及美元升值，對美元／日圓形成上行壓力。另一方面，如果經濟放緩及通脹降溫同時得到確認，進一步加息預期可能降溫，進而導致美國利率下降及美元遭拋售。由於數據將在 FOMC 會議後不久公布，因此需要結合會議釋出的訊息及經濟數據一併評估。

【10月30日（五）】

■ 日本 | 東京都區部 CPI（10月）

- **關注點：**預計剔除生鮮食品的核心 CPI 按年上升 2.6%，較前一個月的 2.7% 放緩，但升幅仍將持續高於 2%。除了關注通脹是否放緩之外，服務價格及基礎物價上升的持續性亦十分重要。
- **市場影響：**如果物價升幅高於預期，或數據顯示基礎通脹依然強勁，將進一步支持市場對日本銀行加息的預期，並成為買入日圓的因素。相反，如果通脹放緩幅度超出預期，市場可能認為日本銀行沒有必要急於加息，從而導致日圓遭拋售。由於這項數據與日本銀行會議在同一天公布，因此有必要將物價數據與貨幣政策判斷一併評估。

■ 日本 | 日本銀行貨幣政策決定會議及《經濟與物價形勢展望報告》

- **關注點：**為了觀察 9 月會議加息的影響，預計日本銀行將維持政策利率不變。市場關注的焦點，除了《展望報告》中的物價前景修訂之外，亦包括政策聲明及植田行長記者會如何評估基礎通脹率。如果日本銀行上調物價前景，或表明基礎通脹率正朝 2% 左右的水平邁進，相關內容將使市場更加關注未來持續加息的可能性。
- **市場影響：**如果日本銀行明確加強對物價上行風險的警戒，或表明有意進一步加息，市場可能因預期日美利率差收窄而買入日圓。另一方面，如果日本銀行表示不急於加息，日圓賣壓亦可能再次出現。由於會議將在歐美央行公布政策決定之後舉行，如果日本銀行的結果引發日圓進一步貶值，日本當局的應對立場，包括是否進行外匯干預，也將成為市場焦點。

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。