Rakuten Securities
樂天證券香港

每周交易點子

9/11/2026

info@sec.rakuten.com.hk



一周市場回顧

上周的外匯市場以美國中期選舉後美股急跌為契機，股市調整逐步蔓延至債券及外匯市場。除了選舉結果引發市場對財政政策看法的變化外，亦有以 AI 及半導體相關股票為中心的大幅股價調整、中東局勢緊張緩和的預期，以及美國就業指標高於預期等多項因素交錯影響。尤其是，透過美股下跌而擴散至整體市場的避險情緒，令市場風險規避的動向日益明顯；另一方面，美國利率及美元的反應卻未必呈現單一方向，圍繞貨幣政策的預期成為支撐美元／日圓下方的因素。

上周影響市場的主要因素有如下 5 點。

① 美國中期選舉結果及財政惡化憂慮減退

美國中期選舉中，民主黨在國會及州長選舉中擴大勢力，令市場對今後的政府運作及政策執行的不確定性有所上升。另一方面，亦出現了由於國會勢力版圖發生變化，政府可能較難推進額外財政支出及大型政策的看法。此前市場一直關注的財政赤字進一步擴大及增加發行國債的警戒有所緩和，帶動買入美國國債及美國利率下降。不過，選舉結果雖然在財政方面成為安心因素，卻也令市場產生了另一項憂慮，即可能加強對 AI 相關產業的監管。

② AI 及半導體相關股票急跌與全球性避險

此次市場波動的中心，是 AI 及半導體相關股票大幅下跌。民主黨取得進展後，市場對數據中心建設監管可能加強，以及電力和水資源使用方面的限制可能變得更加嚴格，警戒情緒有所擴散。此外，市場亦開始關注數據中心建設延誤、許可程序長期化，以及部分科技企業重新檢視投資計劃等問題，令此前一直帶動股市的 AI 相關投資，其持續性受到質疑。

11 月 5 日的美國市場中，SOX 指數下跌 12.2%，創下自 2020 年 3 月以來最大跌幅。納斯達克綜合指數亦下跌 5.5%，S&P500 則下跌 4.4%，沽售由半導體股票擴散至科技股，並進一步蔓延至其他行業。市場重新評估 AI 相關企業的成長預期及高股價估值的動向加強，不僅美股，亞洲股市等亦受到沽售波及，導致全球性避險情緒升溫。

③ 買入美國國債、利率下降及對美元／日圓的影響

股市急跌後，投資者之間壓縮風險資產持倉，並將資金轉移至被視為安全資產的美國國債的動向加強。加上選舉後財政惡化憂慮減退，美國長期利率下

降。美國利率下降令市場關注日美利率差收窄，並透過沽出美元、買入日圓，成為美元／日圓的下行因素。

此外，美股下跌亦蔓延至日本及亞洲市場，以交叉日圓貨幣對為中心，避險買入日圓的動向亦有所加強。不過，在股市下跌的階段，除了買入日圓外，亦會出現確保流動性較高的美元的動向，因此美元／日圓的日圓買盤並未必呈現單方面持續推進的情況。

④ 中東局勢緊張緩和預期及原油價格下跌

中東局勢方面，由於市場期待美國與伊朗的談判取得進展，原油供應不安有所減退，原油價格呈下跌趨勢。原油價格下跌令市場認為，透過能源價格可減輕通脹壓力，並成為推動美國利率下降的因素。

尤其是，如果市場對能源價格上升推高美國物價及家庭負擔的憂慮減退，對美聯儲收緊貨幣政策的警戒亦較容易緩和。另一方面，對日本而言，原油進口成本下降有助改善貿易收支及貿易條件，因此亦具有支撐日圓的一面。

不過，中東局勢仍可能因談判進展而再次變得不穩定，因此仍需留意原油價格反彈的風險。

⑤ 美國就業指標高於預期及圍繞 12 月 FOMC 的加息觀測

另一方面，美國經濟指標呈現穩健結果，成為貨幣政策方面支撐美元的因素。尤其是就業相關指標高於市場預期，令市場對美國勞動市場減速程度並未如預期般深入的看法有所加強。

雖然股市下跌及美國利率下降令金融環境逐步收緊，但如果確認就業仍具韌性，則美聯儲仍有可能優先抑制通脹，並在 12 月會議再次加息。實際上，利率期貨市場仍持續關注 12 月加息的可能性，成為抑制美國利率下跌的因素。

不過，股市下跌本身令金融環境收緊，也可能降低美聯儲進一步加息的必要性，因此今後的物價指標將變得重要。

上周大幅推動市場的，是美國中期選舉後加劇的 AI 及半導體相關股票調整。選舉結果令財政惡化憂慮減退，買入美國國債及美國利率下降的動向進一步發展；此外，對數據中心監管及 AI 投資盈利能力的憂慮亦加速股市沽售。尤其是 SOX 指數急跌，不僅令支撐 AI 相關投資的半導體企業受到影響，也令市場對數據中心及電力基礎設施等相關領域的警戒擴大，並導致美股整體調整。這類股價下跌亦蔓延至亞洲市場，令投資者的風險承受意願下降。

外匯市場方面，股市下跌引發避險買入日圓，加上美國利率下降帶動沽出美元，美元／日圓一度下跌至 157 區間。然而，其後反彈至 158 區間。除了美國就業指標高於預期，令市場對 12 月追加加息的預期仍然根深蒂固外，股市下跌期間作為安全資產的美元需求亦成為支撐因素。換言之，此次股市下跌一方面促使買入日圓，另一方面亦對美元產生一定程度的避險需求，結果美元／日圓呈現兩種貨幣買盤交錯的局面。

此外，原油價格下跌一方面緩和通脹憂慮，推動美國利率下降及沽出美元；另一方面，美國就業指標的穩健性則支撐加息觀測，令貨幣政策相關因素的方向有所分歧。結果，雖然股市出現大幅調整，但美元／日圓並未隨股價下跌而持續按比例下跌；美元／日圓在 157 區間下跌受阻，而在 158 區間則沽售壓力較強，呈現缺乏明確方向的走勢。

【上周主要央行會議回顧】

■ 澳洲儲備銀行（RBA）＜11 月 3 日＞

RBA 在 11 月會議上按市場預期加息 25 個基點，將政策利率調升至 4.85%。這是 2026 年以來第 4 次加息，也是連續第 2 次會議加息，但投票結果為 6 票支持加息、3 票支持維持不變，意見有所分歧。

此次的關注點在於，聲明中刪除了暗示追加加息的措辭。布洛克行長亦表示，雖然通脹上行風險仍然存在，但目前已進入觀察此前加息效果的階段。

住宅市場減速，以及能源價格上升增加家庭負擔等景氣下行風險的警戒正在加強，預計央行已轉向暫時維持政策利率不變、確認經濟指標的姿態。不過，如果基調通脹或工資增長再次加速，追加加息的可能性仍然存在。

此次會議後，市場對追加加息的預期減退，對貨幣政策下一步行動將是減息的看法逐漸加強。因此，澳元兌美元容易呈現上行受限的走勢。

另一方面，如果澳元快速貶值，RBA 亦可能加強對通脹的警戒，並轉向鷹派的資訊發布。今後的焦點將是透過就業統計、基調通脹及工資指標，確認勞動供需及物價上升壓力是否有所緩和。

■ 瑞典央行＜11 月 4 日＞

瑞典央行在 11 月會議上加息 25 個基點，將政策利率調升至 2.00%。此次加息符合市場預期，焦點反而在於今後貨幣政策的方向。

央行表示，如果景氣及物價沒有大幅偏離目前的預測，今後一年仍可能繼續追加加息，顯示持續收緊貨幣政策的基本方針並未改變。近期經濟指標亦沒有大幅偏離此前的預期，因此透過此次會議，市場利率展望並未出現大幅修正。

外匯市場方面，追加加息方針將成為支撐瑞典克朗（SEK）的因素；另一方面，由於此次決定已經被市場定價，因此來自貨幣政策方面的新買入因素有限。

此外，央行亦表示，將重新檢討與外匯儲備管理相關的資金籌措機制。計劃在今後 12 至 18 個月內，將克朗計價負債替換為外幣計價負債，預計在此過程中將產生買入克朗的需求。

不過，為了抑制對外匯市場的影響，交易預計將分散進行，因此短期推升匯價的效果被認為有限。具體實施方式預計將在 12 月會議上公布，今後除了關注追加加息的持續性外，也希望觀察央行此項資金籌措方針對克朗供需所帶來的影響。

■ 波蘭央行＜11 月 4 日＞

波蘭央行在 11 月會議上維持政策利率於 3.75%不變。此次公布的經濟展望中，消費者物價通脹率 2026 年為按年 3.2%，2027 年為 4.2%，分別較上次預測上調。

另一方面，實質 GDP 增長率方面，2026 年為 3.7%，2027 年為 2.9%，大致維持此前的預測水平。在景氣展望沒有重大變化的情況下，市場對物價前景的警戒有所加強。

央行在今後的政策判斷中，列出國際商品價格、地緣政治局勢、政府對能源價格採取的措施，以及工資動向等重要判斷材料，預計當前將採取觀察通脹走勢的姿態。

市場已定價 2027 年上半年的加息，以及同年下半年的減息，今後的物價走勢可能令利率展望發生變化。

在茲羅提匯率方面，除了貨幣政策外，也需要留意圍繞央行獨立性的政治問題。圖斯克總理於 3 日批准央行理事會委員候選人，避免了人事任命方面當前的制度性停滯。

不過，執政黨與反對黨『法律與公正黨』之間的對立尚未解決，要求格拉平斯基行長承擔責任的動向亦持續。圍繞行長的議會審議及表決預定於 11 月下旬舉行，市場亦關注其可能導致行長停職或被撤換。

對於這類政治對立可能影響央行政策運作的憂慮，預計將成為限制茲羅提上行的因素。今後除了關注通脹展望所帶來的利率預期變化外，也希望留意圍繞央行人事任命的議會動向。」

■ 挪威央行＜11 月 5 日＞

挪威央行在 11 月會議上按市場預期維持政策利率不變。聲明除了表示短期內將維持高利率外，亦保留在必要時追加加息的可能性，與此前 9 月會議相比，偏向收緊的姿態並未改變。

從物價動向來看，在挪威克朗（NOK）升值的背景下，進口消費品通脹低於此前預期；另一方面，國內生產的商品及服務價格上升則高於預期。這顯示僅靠進口物價穩定，尚不足以令國內通脹壓力充分減弱，央行預計仍持續警戒以工資及服務價格為中心的基調物價上升。

對克朗匯率而言，央行保留追加加息可能性的姿態，預計將成為下方支撐因素。市場預期政策利率將維持不變至 2027 年底，但如果國內通脹持續具有黏性，市場的加息預期可能再次加強。

今後的焦點將是國內服務價格及工資增長，以及克朗升值對抑制進口通脹的效果能夠擴大至何種程度。

■ 英格蘭銀行（BOE）＜11 月 5 日＞

BOE 在 11 月會議上加息 25 個基點。投票結果為 8 比 1，投下反對票的 1 名委員並非主張維持利率不變，而是主張加息 50 個基點。

除了此前會議中曾出現的支持維持利率不變的意見消失外，多名委員亦提及追加加息的可能性，因此此次決定較市場預期更為積極收緊。

央行強調，今後的政策運作不會事先確定加息或維持利率的方向，而是每次會議逐一作出判斷。央行並表示，將重視能源價格上升是否不僅限於短期推高物價，而是會在多大程度上傳導至企業定價、工資及國內供需環境。

尤其是貝利行長表示，如果沒有中東局勢改善等能夠緩和通脹風險的因素，央行仍有考慮追加加息的空間。

對英鎊而言，市場關注追加加息的可能性，將成為支撐因素；另一方面，此次偏鷹派的內容已在一定程度上反映於事前市場預期，因此會議後的反應有限。

今後，如果中東局勢緊張加劇，能源價格持續高企，並令工資及企業銷售價格亦擴大上升壓力，則加息可能持續的時間或比預期更長。

相反，如果能源價格穩定或國內需求減速令物價上升壓力緩和，也可能出現追加加息預期退減的情況。

因此，除了英國通脹率及工資、就業統計外，中東局勢與能源價格動向亦將成為左右英鎊匯率的重要因素。

■ 墨西哥銀行（Banxico）＜11 月 5 日＞

墨西哥央行在 11 月 5 日的貨幣政策決定會議上，將政策利率下調 25 個基點，由 6.50%降至 6.25%。5 名委員中，3 人支持減息，2 人主張維持利率不變。

由於市場中 26 名受訪者有 20 人預期維持利率不變，因此此次決定是市場預期之外的減息。　此前 9 月會議上，央行已從聲明中刪除「維持利率不變是適當的」措辭，並表明不會機械式追隨美聯儲的政策判斷。

此次則刪除了「不會機械式反應」的表述，另一方面，央行表示，長期維持政策利率於現行水平，對於令通脹率回歸目標，以及應對外部環境變化而言，是適當的看法。

可以說，央行雖然實施減息，但仍表明當前不急於進一步放寬政策，而是採取在現行水平觀察情況的姿態。

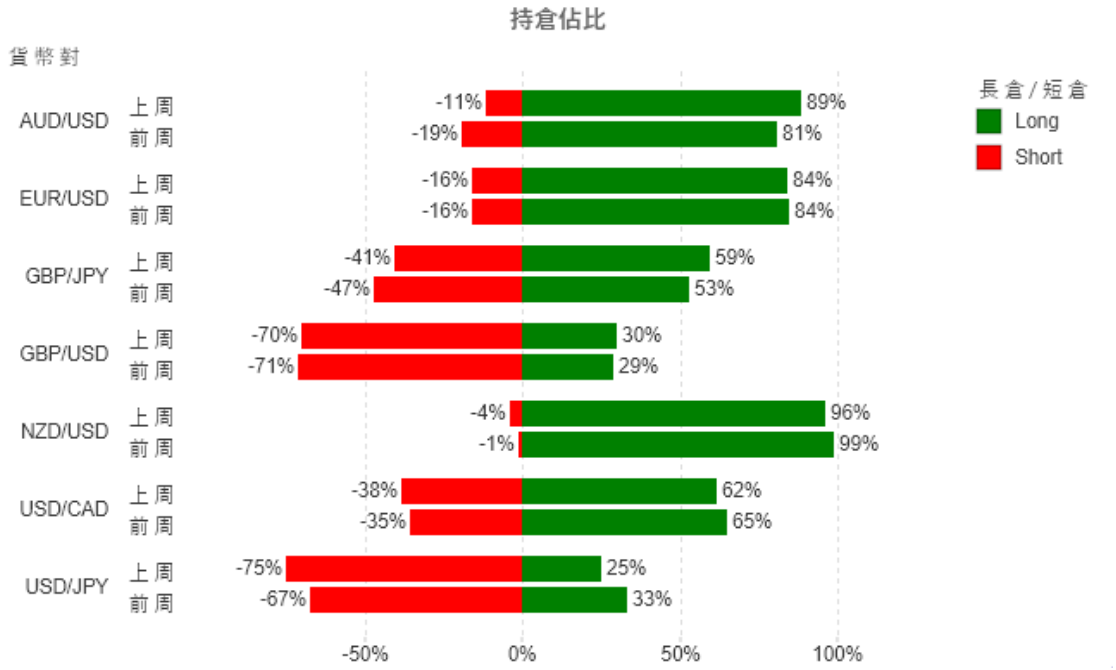
對墨西哥披索而言，減息與市場預期相反，將成為短期下行因素。此前會議後，市場亦認為墨西哥央行不太可能為了捍衛貨幣而採取加息措施，因此披索一直承受調整壓力。

此次央行暗示長期維持利率不變，對追加減息的警戒可能有所緩和，但仍需持續留意與美國的利率差收窄，以及外部環境的變化。

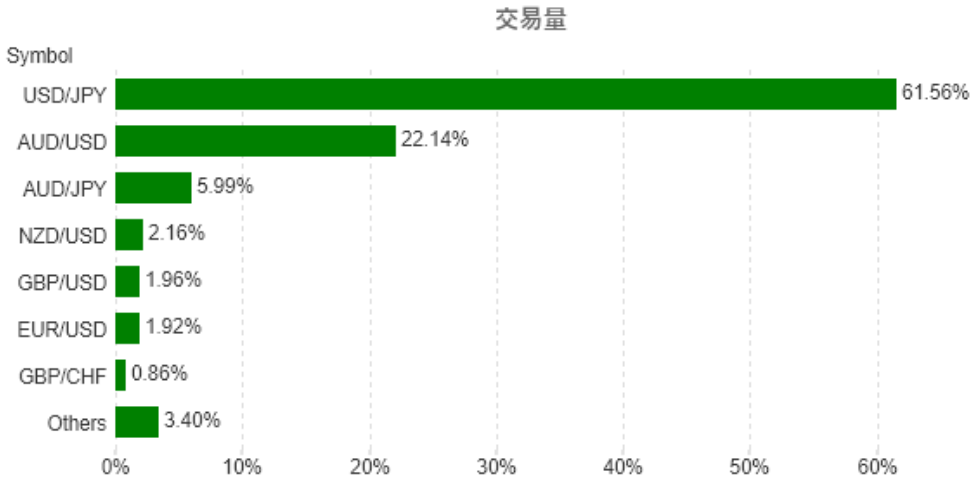
今後除了通脹動向外，美國貨幣政策及披索匯率的反應，將成為左右墨西哥央行下一步判斷的焦點。

上周交投熱門選擇

持倉佔比：



上周交易分布:



本周展望

今周的外匯市場，除了關注上周延續的 AI 及半導體相關股票調整將擴散至何種程度外，美國通脹指標及市場對 12 月 FOMC 貨幣政策的定價亦將成為主要焦點。

尤其希望確認，上周美股急跌究竟只是暫時性的獲利回吐或持倉調整，還是會發展成重新檢視 AI 相關投資成長預期本身的動向。

如果對數據中心建設延誤及監管加強的憂慮持續，半導體股票為中心的市場將容易呈現上行受限的走勢，美股整體調整亦可能持續較長時間。

相反，如果急跌後出現自發性反彈或逢低買入，過度避險情緒將有所退減，買入日圓的壓力亦預計會緩和。

今周 AI 相關企業的業績，以及有關設備投資計劃的發言，也可能成為左右股市方向的材料。

美國方面，10 日（周二）將公布 10 月 CPI。上周就業指標顯示經濟仍具韌性，因此市場對 12 月 FOMC 追加加息的預期仍然存在，但今周 CPI 將成為大幅左右此一看法的材料。

尤其是，除了能源價格下降會在多大程度上反映於總合指數外，亦需關注剔除食品及能源的核心指數是否同樣確認通脹放緩。

如果 CPI 高於市場預期，並顯示基調物價上升壓力仍然根深蒂固，市場對 12 月追加加息的定價將進一步加強，並可能帶動美國利率上升及買入美元。

另一方面，如果物價增幅低於預期，市場可能會考慮股市下跌造成的金融環境收緊，並加強美聯儲將暫不追加加息的看法。

目前市場仍存在 12 月加息的預期，但視乎 CPI 結果，市場定價仍有大幅變化的空間，因此希望審慎觀察美國利率及美元的反應。

美元／日圓方面，預計美國利率下降及股市下跌所引發的日圓買盤將成為下行因素；另一方面，美國追加加息預期，以及避險情緒升溫時的美元買盤，則將構成支撐。

上周美元／日圓曾下跌至 157 區間，但亦確認了回升至 158 區間的韌性，因此並未呈現僅因股價下跌便令美元／日圓單方向下跌的走勢。

短期預計匯價將以 157 區間中段至 158 區間後段為中心波動，但值得關注的是，是否會再次測試此前受到匯率檢查影響的 158 日圓區間後段水平。

如果美國 CPI 強勁，並推動美國利率上升及美元買盤，匯價亦有可能突破該水平。

不過，158 區間後段至 159 附近，當局的牽制及干預警戒容易加強，因此在匯價上升時，除了需要關注美元買盤的持續性外，也需警惕買入日圓的外匯干預。

相反，如果 CPI 低於預期，並與美股下跌同時發生，也可能再次測試 157 區間。

總括而言，今周的主要主題將是透過美國 CPI，觀察市場對 12 月 FOMC 追加加息的定價將達到何種程度，以及美股調整是否告一段落，還是會繼續尋找更低水平。

在股市動向影響美國利率及匯率的情況下，美元／日圓能否突破 158 區間後段的上方阻力，抑或股市下跌引發的日圓買盤再次佔據優勢，將成為焦點。

本周重點事件

【11 月 10 日（周二）】

■ 日本｜日本央行「主要意見」（10 月會議）、國際收支

關注重點：在日本央行「主要意見」中，將關注央行判斷基調物價上升率已達到大致與 2%物價穩定目標一致的水平，其背後的原因，以及委員之間對貨幣政策的不同看法。　尤其希望確認，對於追加加息的時期及步伐，將會提出多大程度深入的意見。　此外，在國際收支方面除了原油價格上升對貿易收支造成的影響外，10 月按投資者類別劃分的對外及對內證券投資動向亦將成為焦點。

市場影響：　如果重視物價基調上升的意見，或對追加加息持積極態度的看法較為突出，將加強市場對日本央行提前加息的預期，成為買入日圓的材料。　另一方面，如果慎重的意見較多，則可能透過加息預期退減，限制日圓的上行空間。

■ 美國｜沃勒美聯儲理事演講

關注重點：考慮到 9 月加息以來，金融環境已在部分方面收緊，將關注沃勒理事對追加加息提出何種看法。　希望確認此前的鷹派姿態是否出現變化，以及其對今後貨幣政策的發言。

市場影響：　如果重視金融環境收緊，並表現出對追加加息持慎重態度，可能導致美國利率下降及沽出美元。　另一方面，如果優先抑制通脹，並強調追加加息的必要性，則可能成為美國利率上升及買入美元的材料。

■ 美國｜10 月 CPI

關注重點：10 月 CPI 的焦點在於，通脹放緩的趨勢是否持續。　尤其希望確認，能源價格上升是否不僅影響總合指數，也會傳導至核心物價。

市場影響：　如果 CPI 低於市場預期，並確認通脹放緩，則美聯儲追加加息的預期將退減，容易帶動美國利率下降及沽出美元。　相反，如果物價增幅高於預期，則可能因加息警戒而令美國利率上升及美元買盤加強。

【11 月 12 日（周四）】

■ 日本｜淺田日本央行審議委員致辭

關注重點：淺田委員此前一直對追加加息持慎重態度。　此次致辭中，除了近期物價動向及景氣認識外，也希望確認其對今後加息的看法是否有所變化。　尤其焦點在於，是否會維持在下次會議以後仍反對加息的姿態。

市場影響：　如果淺田委員再次表達對加息持慎重態度的看法，市場將關注日本央行內部對政策判斷的意見分歧，可能限制日圓的上行空間。另一方面，如果提及對物價上升的警戒或追加加息的必要性，則可能透過市場對提前加息的預期，成為買入日圓的材料。

■ 英國｜7 至 9 月季度 GDP（初值）

關注重點：焦點在於英國經濟是否繼續維持穩健。　尤其除了能源價格上升對企業活動及個人消費造成的影響外，也希望確認物價上升的第二輪傳導是否令工資及服務價格的上升壓力加強。

市場影響：　如果 GDP 高於市場預期，並顯示景氣仍具韌性，將支撐 BOE 追加加息的預期，並可能帶動買入英鎊。　相反，如果景氣減速變得明顯，則市場對持續收緊貨幣政策的預期將退減，可能成為英鎊的下行因素。

【11 月 13 日（周五）】

■ 美國｜威廉斯紐約聯儲總裁演講

關注重點：將關注 FOMC 核心成員之一的威廉斯總裁發言。　希望確認其如何評估通脹的黏性及金融環境收緊，以及是否會維持對今後政策運作的慎重態度。

市場影響：如果發言優先抑制通脹，並保留追加加息的可能性，可能帶動美國利率上升及買入美元。　另一方面，如果重視金融環境收緊，並表現出慎重推進政策判斷的姿態，則可能成為美國利率下降及沽出美元的材料。

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。