



外匯市場週報 2026.05.18 - 2026.05.24

## 美通脹數據超預期 美元重拾強勢非美承壓

**摘要：**回顧上週，美國通脹數據超預期反彈，美聯儲政策博弈下，降息預期大幅延後，美元指數週線收漲 1.45%。非美貨幣則普遍承壓，美元兌日元在美聯儲鷹派預期推動下逼近 159 關口，利差劣勢下，市場對日本央行側政策幹預預期反應平平。歐元兌美元則受歐美貨幣政策分化擴大、地緣衝突引發能源壓力等影響，連續第五週下跌。展望本週，歐元區及英國將發佈 PPI，日本將發佈核心 CPI 數據。美聯儲和澳聯儲將公佈貨幣政策會議紀要，俄羅斯總理普京也預計於本週訪華。整體來看，短期美元可能繼續維持強勢格局，而各國經濟數據下政策方面可能的態度和扭轉值得關注。

### 全球外匯焦點回顧

#### 與基本面摘要

#### 美聯儲政策博弈加劇 美元指數短期偏強

上週公佈的美國通脹數據大幅反彈、美債收益率走高，新任主席沃什的降息主張在 FOMC 內部陷入孤立，短期或難落地。白宮施壓降息與央行抗通脹立場對立，高通脹與內部保守主流支撐美元韌性，市場加息預期升溫，美元指數獲基本面與情緒面雙重支撐。儘管政策分歧持續，降息節奏延後，美元指數短期易強難弱。但抗通脹仍是核心，後續緊盯通脹數據與 FOMC 共識動向。

#### 鷹派預期疊加避險支撐 美元兌日元趨向六連陽

上週美元兌日元收穫 5 日連陽，美聯儲鷹派轉向是核心動力。同時中東地緣僵局也提振美元避險需求，油價攀升施壓依賴進口的日本經濟。儘管日本公佈的 PPI 超預期走強，對政策正常化預期有所推升，政井和幸呼籲儘快加息，但央行內部調整步伐偏慢，市場反應平平。匯價短期走勢取決於美聯儲加息預期演進與日本央行後續動作，若無大的調整日元弱勢或難扭轉。

#### 歐元兌美元連跌五週 1.16 關口面臨嚴峻考驗

歐元兌美元連續五日下行，周跌幅超 1.2%，創 3 月中以來最大單週跌幅。美國 4 月通脹數據大幅推升了美聯儲年內加息概率預期。反觀歐洲央行，6 月加息預期雖小幅上調，但力度遠不及美聯儲鷹派勢頭，美歐貨幣政策分化預期擴大。同時歐元區作為能源進口型經濟體，受地緣衝突引發的供應衝擊更顯著，經濟增長承壓。後續中東局勢若能緩和、油價回落，歐元區可能受到提振，但仍將持續受利差與強勢美元壓制。

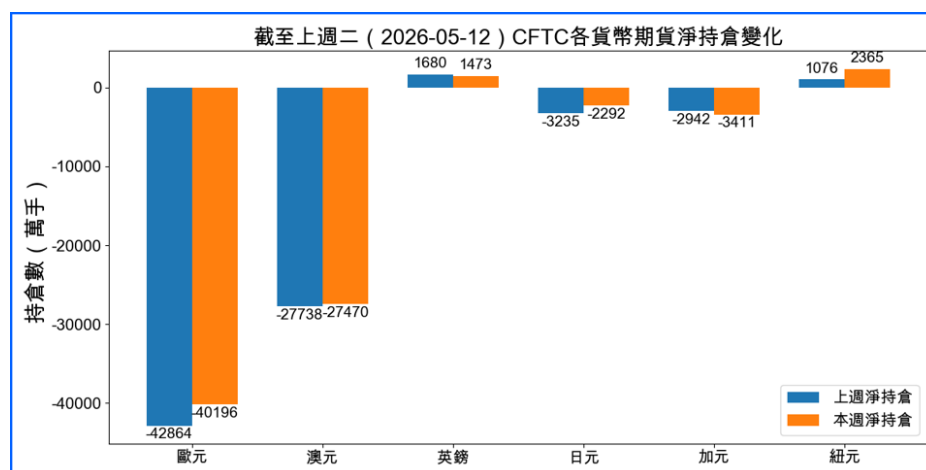
### 外匯期貨與期權

#### 走勢分析

#### 2.1、重要外匯期貨合約走勢（圖）

| 期貨  | 代碼       | 合約到期月  | 最新價      | 周變動    | 月變動    |
|-----|----------|--------|----------|--------|--------|
| EUR | 6EM2026  | Jun-26 | 1.161346 | -1.40% | -1.42% |
| JPY | 6JM2026  | Jun-26 | 0.00629  | -1.04% | 0.21%  |
| GBP | 6BM2026  | Jun-26 | 1.330911 | -2.17% | -1.60% |
| AUD | 6AM2026  | Jun-26 | 0.71285  | -1.62% | -0.43% |
| CAD | 6CM2026  | Jun-26 | 0.72658  | -0.61% | -0.46% |
| CHF | 6SM2026  | Jun-26 | 1.27001  | -1.18% | -0.55% |
| NZD | 6NM2026  | Jun-26 | 0.583094 | -2.23% | -0.92% |
| CNY | CNHM2026 | Jun-26 | 0.14685  | -0.22% | 0.17%  |

## 2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2026-05-12 期貨市場頭寸持倉報告顯示，上週各貨幣的報告總持倉情況如下：歐元淨多頭變化 2668 手，澳元淨多頭變化 268 手，英鎊淨空頭變化 207 手，日元淨多頭變化 943 手，加元淨空頭變化 469 手，紐元淨多頭變化 1289 手，上週沒有總持倉多空轉換的貨幣。除此之外，單向總持倉變動超過 20% 的貨幣有：紐元。

## 2.3、重點貨幣對展望

### 利差主導疊加幹預預期 美元兌日元短期偏強震盪

美國 4 月通脹數據超預期反彈，同比升至 3.8%，核心通脹維持粘性，強化美聯儲鷹派立場，市場對 12 月加息預期快速升溫至近 48%。美債收益率持續走高，擴大與日本債市利差，成為美元兌日元上行核心動力。同時由於中東地緣衝突持續，油價高企提振美元避險需求，加重日本進口成本壓力，進一步壓制日元上行動力。美元兌日元上週連續五日上漲，已逼近 159 關口，4 月底幹預後反彈空間半數回吐，多頭趨勢明確。

日本方面，國內 PPI 超預期走強，央行內部鷹派聲音升溫，委員政井和幸呼籲儘快加息，市場對 6 月加息預期升至 75%。但日本經濟內需疲弱，3 月家庭支出連續下滑，工資增長溫和，難以支撐激進緊縮。日元持續走弱逼近 160 心理關口，日本當局口頭幹預頻次增加，美日財長溝通協調，市場對實際幹預警惕升溫，限制匯價過快上行。政策正常化步伐緩慢，無法根本扭轉利差劣勢，日元弱勢基調難改。

短期來看，美元兌日元將維持“鷹派美元託底、幹預預期壓頂”的制衡格局。若美聯儲加息預期進一步獲得強化，將支撐匯價衝擊 160 關口。日本央行 6 月會議前，之前偏鷹派的信號或階段性託底日元，但預期力度有限。中期需關注美日政策節奏變化，若美聯儲加息落地、日本加息幅度不及預期，利差分化可能推動匯價突破區間；反之若日本啟動強力幹預或超預期加息，匯價或迎來階段性回調。

## 2.4、人民幣套期保值案例

(在此部分中，我們將展示一系列案例，作為防範外匯兌人民幣匯率波動的風險管理的操作方法)

**美元兌日元走強風險加劇 進口企業期權套期保值案例：**美元兌日元當前處於強勢週期，美聯儲因通脹高企，推動市場對美元的12月加息預期提升，美日利差持續擴大，匯價逼近159關口。日本進口企業面臨美元升值、購匯成本攀升的風險，單純持有現貨敞口易產生大額匯兌損失。

以日本某機械進口商為例，3個月後需支付1000萬美元貨款，企業擔心美元續漲突破160推高成本。該企業選擇買入3個月期，行權價159.00，本金1000萬美元的美元兌日元看漲期權，並支付期權費1.2%（約12萬美元）。若到期匯價漲至161，企業行權按159購匯，較市場價節省2億日元，扣除期權費後仍淨獲益；反之若匯價跌至156，企業將放棄行權，以市價購匯，僅損失期權費。

此方案鎖定最高購匯成本，實現風險與收益平衡。相比單純持敞，鎖定最大虧損上限；同時相比遠期合約，期權避免匯率反向波動時錯失收益。通過買入看漲期權，企業以固定小額期權費，實現了對沖貨幣單向變動的風險，保障進口利潤穩定的目的。

## 後市重要觀察指標

| 日期       | 時間    | 國家 | 數據區間 | 數據類型                     |
|----------|-------|----|------|--------------------------|
| 20260519 |       |    |      | 英國4月失業率                  |
| 20260519 | 20:15 |    |      | 美國至5月2日當週ADP就業人數週度變動(萬人) |
| 20260519 | 20:30 |    |      | 加拿大4月CPI月率               |
| 20260520 | 04:30 |    |      | 英國4月CPI月率                |
| 20260520 | 04:30 |    |      | 英國4月零售物價指數月率             |
| 20260520 | 17:00 |    |      | 歐元區4月CPI年率終值             |
| 20260520 | 17:00 |    |      | 歐元區4月CPI月率終值             |
| 20260521 | 15:15 |    |      | 法國5月製造業PMI初值             |
| 20260521 | 15:30 |    |      | 德國5月製造業PMI初值             |
| 20260521 | 16:00 |    |      | 歐元區5月製造業PMI初值            |
| 20260521 | 16:30 |    |      | 英國5月製造業PMI初值             |
| 20260521 | 16:30 |    |      | 英國5月服務業PMI初值             |
| 20260521 | 21:45 |    |      | 美國5月標普全球製造業PMI初值         |
| 20260521 | 21:45 |    |      | 美國5月標普全球服務業PMI初值         |
| 20260522 | 07:01 |    |      | 英國5月Gfk消費者信心指數           |
| 20260522 | 07:30 |    |      | 日本4月核心CPI年率              |
| 20260522 | 14:00 |    |      | 德國6月Gfk消費者信心指數           |
| 20260522 | 14:00 |    |      | 德國第一季度末季調GDP年率終值         |
| 20260522 | 14:00 |    |      | 英國4月季調後零售銷售月率            |
| 20260522 | 16:00 |    |      | 德國5月IFO商業景氣指數            |
| 20260522 | 20:30 |    |      | 加拿大3月零售銷售月率              |
| 20260522 | 22:00 |    |      | 美國5月密歇根大學消費者信心指數終值       |

| 日期       | 時間    | 國家   | 人物   | 事件內容  |
|----------|-------|------|------|---|
| 20260518 | 09:30 | 中國   |      | 國家統計局公佈70個大中城市住宅銷售價格月度報告  |
| 20260518 | 10:00 | 中國   |      | 國新辦就國民經濟運行情況舉行新聞發佈會   |
| 20260518 | 待定    | 中國   | 法國   | 國家能源局每月15日左右公佈全社會用電量數據  |
| 20260519 | 09:30 | 澳大利亞 | 澳洲聯儲 | 澳洲聯儲公佈5月貨幣政策會議紀要  |
| 20260519 | 20:00 | 德國   | 連恩   | 歐洲央行首席經濟學家連恩、美聯儲理事沃勒歐洲央行研究會議上發表講話   |
| 20260519 | 待定    | 中國   |      | 俄羅斯總統普京於5月19日至20日對中國進行國事訪問  |
| 20260520 | 02:30 | 美國   |      | NYMEX紐約原油6月期貨受移倉換月影響，5月20日2:30完成場內最後交易，凌晨5:00完成電子盤最後交易，請留意交易場所到期換月公告控制風險此外，部分交易平臺美油合約到期時間通常較NYMEX官方提前一天，請多加留意 |
| 20260520 | 06:30 | 美國   |      | SpaceX星艦Starship V3衝刺首飛   |
| 20260520 | 07:00 | 美國   | 保爾森  | 2026年FOMC票委、費城聯儲主席保爾森發表講話   |
| 20260521 | 02:00 | 美國   | 美聯儲  | 美聯儲公佈貨幣政策會議紀要   |
| 20260521 | 04:00 | 美國   |      | 英偉達在美股盤後公佈財報並舉行電話會  |
| 20260521 | 待定    | 中國   |      | 國內成品油將開啓新一輪調價窗口   |

## 免責聲明

### 第三方內容免責聲明

所有意見表達反映了作者的判斷，可能會有所變更，且並不代表芝商所或其附屬公司的觀點。內容作為一般市場綜述而提供，不應被視為投資建議。信息從據信為可靠的來源獲取，但我們並不保證內容是準確或完整的。我們不保證提到的任何走勢將會繼續或預測將會發生。過往業績並不預示將來結果。本內容不得被解釋為是買賣或招攬買賣任何衍生品或參與任何特定交易策略的推薦或要約。如果在任何司法轄區發佈或傳播本內容會導致違反任何適用的法律法規，那麼，本內容並不針對或意圖向在該司法轄區的任何人發佈或傳播。