



外匯市場週報 2026.09.21 - 2026.09.27

三大央行同步調升利率：美元持續走強，非美貨幣分化幾何？

摘要：上週全球外匯市場聚焦於“主要央行貨幣政策收緊”。美聯儲、歐洲央行與日本央行三大央行歷史性同月加息，但在政策節奏與市場反應上呈現分化。美元成最大贏家：美聯加息25個基點並釋放年內繼續加息信號，美元指數周漲約1.2%逼近七周高位；歐洲央行雖同步收緊，但歐元仍受美元壓制，反而英鎊受到英國零售銷售超預期提振，英鎊兌歐元表現出較強韌性。日本央行將政策利率上調至1.25%（創31年來新高），但日元匯率單周錄得較大跌幅。市場定價的核心邏輯正在由“加息動作本身”轉向“各經濟體基本面差異與利差前景”。總體來看，供應鏈擾動與地緣政治因素帶來的通脹壓力，持續對全球央行的政策抉擇構成考驗。

全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

1.1、上周回顧

回顧上週，外匯市場整體由美元走強主導，主要央行貨幣政策的階段性調整成為關注焦點。

美元：美聯儲如預期加息25個基點至3.75%-4.00%。最新發佈的點陣圖顯示，年內仍有繼續收緊政策的可能性。市場加息預期上升，推動美元指數單周上漲約1.2%，觸及近七周高位。

日元：日本央行同步上調政策利率25個基點至1.25%，升至31年來的高位。然而，受決策過程呈現分歧以及後續前瞻指引相對中性的影響，日元兌美元匯率走弱，單周錄得較大跌幅。

歐元：歐洲央行同步上調利率25基點，但在美元強勢走高背景下，歐元走勢繼續承壓；相比之下，英國8月零售銷售數據表現高於預期，對英鎊形成階段性支撐，使其走勢相對偏強。

本次政策調整是美聯儲、歐洲央行及日本央行首次在同一個月份實施加息。在全球地緣因素演變與供應鏈擾動背景下，階段性通脹壓力持續顯現，為各國央行後續的政策路徑選擇帶來多重考驗。

1.2、本周展望

本週市場焦點將集中於美國9月PMI數據與日本外匯政策動向。

在經濟數據方面，美國即將公佈9月製造業PMI、ADP就業人數、初請失業金人數及密歇根大學通脹預期等系列數據，相關指標將為市場評估經濟基本面提供參考。同時，歐元區、法德兩國及英國的製造業PMI也將陸續披露，市場將密切關注其對全球需求變化的反映。

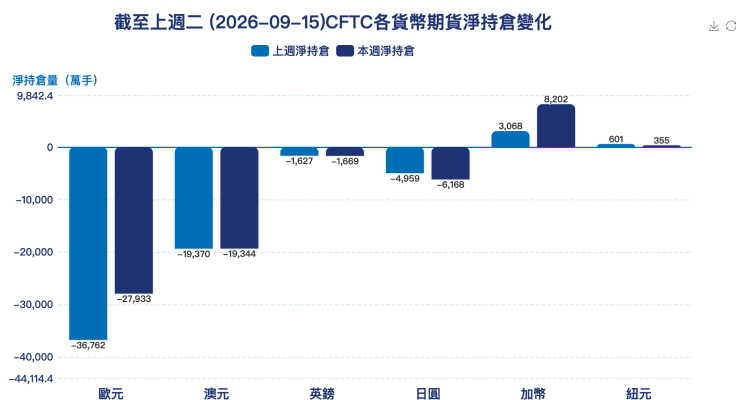
在經濟事件方面，隨著美聯儲減默期結束，多位聯儲官員將公開發表講話，其政策立場的披露可能引發市場預期的重新調校，進而帶來美元匯率的階段性波動。此外，日元匯率出現大幅波動後，市場正密切跟蹤日本監管當局對匯市的表態與潛在動作。與此同時，瑞士央行決議及澳大利亞失業率等事件也將陸續公佈，建議市場參與者持續關注相關動態。

外匯期貨與期權 走勢分析

2.1、重要外匯期貨合約走勢（圖）

貨幣	期貨代碼	合約到期月	最新價	周變動	月變動
EU 歐元	6EZ2026	Dec-26	1.1486	-0.54%	-1.72%
JP 日圓	6JZ2026	Dec-26	0.0064	-1.61%	+1.29%
GB 英鎊	6BZ2026	Dec-26	1.3389	-0.83%	-1.86%
AU 澳元	6AZ2026	Dec-26	0.7142	+0.06%	+0.32%
CA 加元	6CZ2026	Dec-26	0.7144	-0.71%	-1.57%
CH 瑞郎	6SZ2026	Dec-26	1.2158	-0.64%	-2.85%
NZ 紐元	6NZ2026	Dec-26	0.5762	-0.28%	-3.20%
CN 人民幣	CNHZ2026	Dec-26	0.1493	+0.16%	+0.38%

2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的2026-09-15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8829手，澳元淨多頭變化26手，英鎊淨空頭變化42手，日元淨空頭變化1209手，加元淨多頭變化5134手，紐元淨空頭變化246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：日元，加元。

2.3、重點貨幣對展望

9月18日，日本央行宣佈將政策利率上調25個基點至1.25%，創下31年來的新高。然而在利率決議公佈後，日元匯率呈現回落走勢，美元兌日元一度觸及157關口，單周跌幅相對顯著。

市場分析認為，“利率上調”與“匯率走弱”同時出現的現象，反映出市場定價關注點的轉移：相比於兩國利差收窄的利好，市場正更加關注日本央行後續的加息空間、財政政策取向以及對宏觀經濟基本面的長遠影響。

基本面与财政政策的影响

在基本面層面，日本近期部分通脹及核心通脹指標不及市場預期，居民消費連續多個月出現回落跡象。內需復蘇力度不足，可能在一定程度上制約央行未來持續收緊貨幣政策的空間，使得1.25%的利率水平被部分市場人士視為階段性高點。

更深刻的拖累來自於宏觀政策組合的協同挑戰。財政層面的支出擴張計劃（如針對食品消費稅的減稅設想與防務預算增加）加大了市場對財政缺口及政府債務水平的關注。長端國債收益率（如30年期日債）隨之走高，反映出市場對長端債務供給的溢價要求。

貨幣政策收緊（利率抬升）與財政政策擴張（支出增加）的組合，在傳導路徑上可能引發負反饋機制：即匯率階段性偏弱抬高進口成本並推升輸入性通脹，進而繼續對居民實際購買力造成擠壓，對日元匯率的長期基本面構成考驗。

短期与中期市场关注焦点

短期視角：在美日利差維持高位運行的背景下，美元兌日元匯率在基本面維度仍具備支撐。不過，隨著日元匯率波動加大，日本監管當局的匯率詢價以及潛在的市場干預動作，正成為短期內影響市場波動的核心變量。

中期視角：市場的長線走向仍將取決於政策組合的演變。若減稅與擴張性財政政策持續實施、私人消費未能展現出強勁復蘇、且日本央行進一步加息的路徑不夠明確，日元匯率可能面臨持續的壓制，市場走勢或維持偏高位置的震蕩形態，直至政策與經濟數據出現實質性拐點。

2.4、外匯及人民幣對沖風險案例

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

跨國企業利用外匯期權實現進口購匯套期保值：日元上週不升反貶，給以美元計價進口的日本企業帶來衝擊：日元越弱，採購成本越高。而當前日元又處在政策錯配與干預風險並存的高波動環境，日本當局已進行匯率詢價，一旦入市干預，日元可能短期急劇反彈。這種“單邊下行趨勢中潛伏雙向波動”的市況，使傳統遠期鎖匯難以兼顧成本保護與反彈收益，外匯期權由此成為更合適的選擇。

某日本食品進口企業以美元結算能源與原料採購，年購匯需求約2億美元。為對衝日元貶值風險，企業可以買入執行價157、期限3個月的美元/日元看漲期權。若日元繼續貶值，企業可以行權；若日本當局干預或政策轉向令日元急升，企業放棄行權、按市價購匯。通過外匯期權，購匯成本被鎖定在157上方的有限區間，在匯率未如預期貶值時，仍能充分享受升值紅利，僅損失期權費。

效果上看，這筆套保以有限成本換取了雙向彈性：成本端獲得確定性上限，收益端保留日元反彈的增值空間。在央行政策路徑不明、干預信號頻出的當下，期權“進可攻、退可守”的特性，比遠期更適合對衝，也為跨國企業平衡套保成本與靈活性提供了範本。

後市重要觀察指標

國家/地區	9月21日 週一	9月22日 週二	9月23日 週三	9月24日 週四	9月25日 週五
美國	18:30 古爾斯比·2027年FOMC票委、芝加哥聯儲主席古爾斯比發表講話 待 定 國務院副總理何立峯於9月19日—23日率團赴美國與美方舉行經貿磋商	20:15 美國至9月5日當週ADP就業人數週度變動(萬人) 22:05 威廉姆斯·FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉姆斯在2026年美債市場會議發表演講 22:20 傑斐遜·美聯儲副主席傑斐遜在2026年美債市場會議發表演講 待 定 國務院副總理何立峯於9月19日—23日率團赴美國與美方舉行經貿磋商	21:45 美國9月標普全球製造業PMI初值 21:45 美國9月標普全球服務業PMI初值 01:00 巴爾金·2027年FOMC票委、里奇蒙聯儲主席巴爾金發表講話 待 定 國務院副總理何立峯於9月19日—23日率團赴美國與美方舉行經貿磋商	16:10 威廉姆斯·FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉姆斯在倫敦宏觀政策論壇與英國央行前副行長Charlie Bean進行爐邊談話 20:00 巴爾金·2027年FOMC票委、里奇蒙聯儲主席巴爾金在經濟俱樂部參加爐邊談話 20:50 哈瑪克·2026年FOMC票委、克利夫蘭聯儲主席哈瑪克在一場會議上致開幕辭 22:10 保爾森·2026年FOMC票委、費城聯儲主席保爾森在金融科技大會發表講話	22:00 美國9月密歇根大學消費者信心指數終值 17:15 威廉姆斯·FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉姆斯發表講話
歐元區	—	—	15:15 法國9月製造業PMI初值 16:00 歐元區9月製造業PMI初值	—	—
英國	—	—	16:30 英國9月製造業PMI初值 16:30 英國9月服務業PMI初值	—	07:01 英國9月GfK消費者信心指數
國際	23:20 麥克勒姆·加拿大央行行長麥克勒姆發表講話	11:10 布洛克·澳洲聯儲主席布洛克發表講話	15:30 德國9月製造業PMI初值	16:00 德國9月IFO商業景氣指數 20:30 加拿大7月零售銷售月率 15:30 瑞士央行·瑞士央行公佈利率決議	14:00 德國10月GfK消費者信心指數
中國	—	—	—	待 定 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。