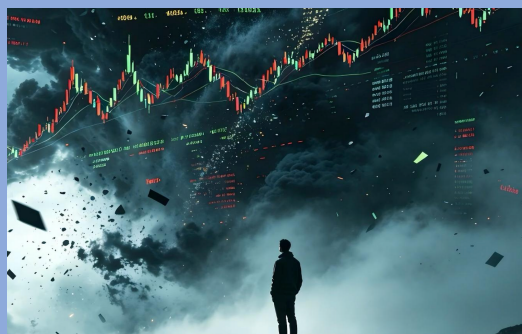




外匯市場週報 2026.09.28 - 2026.10.04

強美元態勢延續 市場聚焦主要央行政策信號

摘要：上週全球匯市的核心驅動邏輯在於“貨幣政策路徑分化與利差主導”。美聯儲調整政策預期與經濟數據的表現相互交織，推高美債收益率，並從利率與避險兩個維度對美元形成支撐。相較之下，非美貨幣因利差劣勢及政策指引有限等因素表現偏弱。匯率走勢客觀反了主要經濟體政策路徑分歧。本週市場焦點在於政策信號的延續性：澳洲聯儲決議與美聯儲官員表態將提供最新的政策線索，美國宏觀經濟數據與地緣局勢則會決定風險偏好的邊際走向，同時日元干預干預可能性依然是尾部關注點之一。整體來看，外匯市場仍處於“強美元”主導階段，市場各方正密切關注後續政策走向與數據披露。

全球外匯焦點回顧 與基本面摘要

1.1、上週回顧

回顧上週，外匯市場總體保持“美元表現相對強勢、非美貨幣普遍承壓”的格局。

- 美元：美聯儲主席沃什闡述了政策框架調整，重點關注廣義金融條件，並指出當前信貸環境依然寬松，利率仍具備調整空間。結合美聯儲官員的公開表態以及發佈的宏觀經濟數據，市場對10月加息概率的定價一度升至70%左右；10年期美債收益率突破5.15%，達到2007年以來的高位
- 歐元：受利差走闊與避險需求雙重壓制，歐元兌美元震蕩走低，交投於1.1370附近。
- 日元：日本央行雖加息至1.25%的31年高位，但日元仍由於缺乏明確後續指引而承壓，美元兌日元一度觸及159。隨後美日兩國官員釋放匯率干預信號，推動日元出現單日超1%的反彈，美元兌日元回落至157下方，全周日元收跌約0.3%。
- 紐元：儘管市場此前預期新西蘭聯儲1月加息概率超過75%，但在美聯儲加息預期升溫的背景下，紐元前期漲幅已被收復約九成。

1.2、本週展望

展望本週，市場關注焦點將集中於美聯儲官員講話、美國宏觀經濟數據以及地緣局勢的最新進展。

- **央行決議與政策線索：** 澳洲聯儲將於週二公佈利率決議，市場當前定價已包含25個基點的加息預期。後續關鍵在於行長布洛克在新聞發佈會上的表態，是否會提供關於11月政策路徑的進一步指引。
- **匯率干預風險：** 日元方面，在日本央行尚未給出明確後續利率路徑前，相關部門潛在的干預表態仍將是外匯市場的重要關注點之一。

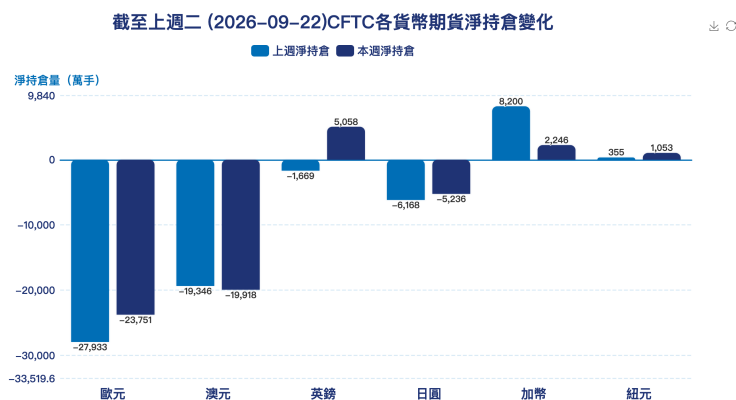
受政策不確定性及市場流動性變動影響，外匯市場整體波動性或維持在較高水平。

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	1.1378	-0.76%	-2.38%
JP 日圓	6JZ2026	Dec-26	0.0063	-0.06%	+1.16%
GB 英鎊	6BZ2026	Dec-26	1.3228	-1.06%	-2.71%
AU 澳元	6AZ2026	Dec-26	0.7009	-1.54%	-2.58%
CA 加元	6CZ2026	Dec-26	0.7065	-0.87%	-2.19%
CH 瑞郎	6SZ2026	Dec-26	1.2052	-1.06%	-3.22%
NZ 紐元	6NZ2026	Dec-26	0.5651	-1.05%	-5.10%
CN 人民幣	CNHZ2026	Dec-26	0.1490	-0.27%	+0.14%

2.2、期貨市場頭寸分析



據美國商品期貨委員會公佈的 2026-09-22 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 4182 手，澳元淨空頭變化 572 手，英鎊淨多頭變化 6727 手，日元淨多頭變化 932 手，加元淨空頭變化 5954 手，紐元淨多頭變化 698 手，上週總持倉多空轉換的貨幣有：英鎊。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

美聯儲政策溝通框架變化及其匯市影響

美聯儲主席沃什上任以來，對其政策溝通框架進行了調整。在 9 月議息會議上，沃什未直接回應利率距離“中性利率”的具體空間，並明確表示中性利率只具學術參考價值，轉而以“廣義金融條件”作為判斷政策立場的核心標尺。市場對此普遍解讀為偏鷹派信號，但從政策邏輯來看，這更傾向於美聯儲在通脹回落路徑存在不確定性背景下對政策立場的再校准，而非開啓一輪持續加息週期。

作為傳統政策錨點，中性利率在實際測算中存在一定局限性：不同模型的估算區間跨度較大（約在 0.8% 至 2.6% 之間），且隨結構性因素持續變動。相比之下，金融條件框架基於信用利差、股市估值、借貸成本等可觀測市場變量，但這些變量同時也受到地緣風險、宏觀經濟預期及財政政策等多重外生因素影響。例如，美股年內維持增長態勢且信貸環境整體平穩，美聯儲 9 月的利率調整主要旨在防止金融條件進一步寬松以抑制需求端通脹壓力。

從政策預期來看，市場當前定價顯示美聯儲在年內至明年初仍存在 1 至 2 次、每次 25 個基點的利率調整空間。隨著關稅調整、能源變動及 AI 相關設備價格等階段性因的影響逐步消化，利率調整的邊際必要性可能有所減弱。在匯率層面，短期內美聯儲的政策立場與美債收益率對美元構成一定支撐；但隨著市場對加息空間的確定性提高，若後續宏觀經濟數據出現通脹放緩跡象，美元上行的邊際動能或將受到相應抑制。

。

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收入套期保值：外匯市場當前主線是美元強勢：美聯儲自 9 月加息後仍持續釋放鷹派信號，市場對 10 月再度加息的定價已升至約七成，美元指數逼近兩個月高位。對持有美元收付需求的企業而言，匯率方向與幅度均面臨較大不確定性。

以某能源進口企業為例：企業預計 3 個月後將支付 1000 萬美元貨款，當前即期購匯成本約 7.20。財務部判斷美元短期仍有上行風險，但傳統遠期鎖匯的方式雖能鎖定成本，卻也放棄了匯率回調帶來的收益，因此最終買入期限 3 個月的美元看漲、人民幣看跌期權，行權價 7.20，期權費約 15 萬美元。到期時，若美元升至 7.30，企業可行權按 7.20 的實際購匯成本換匯；若美元回落至 7.10，企業可放棄行權，仍然按市價購匯，僅損失期權費而成功保留匯率向有利方向波動的收益。

期權套保的核心價值就在於以有限期權費換取購匯成本上限的確定性，同時保留匯率回落時的彈性收益。在當前美聯儲政策路徑尚不明朗、美元高位波動加劇的階段，對於既有剛性購匯需求、又希望保留操作靈活性的企業，期權套保性價比優於遠期鎖匯，是管理外匯風險的優秀工具。

後市重要觀察指標

★ 國家/ 地區	9月28日 週一	9月29日 週二	9月30日 週三	10月1日 週四	10月2日 週五
美國	—	20:30 美國9月諮詢消費者信心指數 - 待定 美國總統特勤官、參議院議長約翰遜以及多家科技公司CEO就人工智能舉行會議	20:15 美國8月核心PCE物價指數月率 01:00 古爾斯比，2027年FOMC票委、芝加哥聯儲主席古爾斯比發表講話 01:30 穆薩雷斯，2026年FOMC票委、聖路易聯儲主席穆薩雷斯在倫敦政經學院發表講話 02:00 威廉姆斯，FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉姆斯在永年演講大學發表主題演講	01:30 巴爾金，2027年FOMC票委、聖路易聯儲主席巴爾金在一場活動上致歡迎詞 03:25 羅莎·庫克，美聯儲理事羅莎·庫克發表講話 05:10 古爾斯比，2027年FOMC票委、芝加哥聯儲主席古爾斯比發表講話 06:00 2026年FOMC票委、明尼阿波利斯聯儲主席卡利發表講話 21:05 里奇蒙聯儲主席巴爾金、波士頓聯儲主席利林斯、堪薩斯聯儲主席施密德發表講話	17:00 美國9月季調後非農就業人口(萬人) 17:00 美國9月平均每月工資年率 17:00 美國9月平均每月工資月率 03:30 威廉姆斯，FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉姆斯在該聯儲舉辦的一場央行研討會上主持討論，美聯儲理事羅莎·庫克將出席同一場討論 06:45 洛根，2026年FOMC票委、達拉斯聯儲主席洛根發表講話 22:00 洛根，2026年FOMC票委、達拉斯聯儲主席洛根在第五屆「移民與經濟影響研討會」上致歡迎辭
歐元區	待定 拉加德，歐洲央行行長拉加德在歐洲議會經濟和貨幣事務委員會季度對話中作證詞陳述	12:30 歐元區9月經濟景氣指數	14:45 法國9月CPI月率初值	15:50 法國9月製造業PMI終值 16:00 歐元區9月製造業PMI終值 21:30 拉加德，歐洲央行行長拉加德發表講話	17:00 歐元區9月CPI年率初值 17:00 歐元區9月CPI月率初值
英國	18:00 拉姆斯登，英國央行前行長拉姆斯登就離職後發表講話	—	14:00 英國第二季度GDP年率終值	16:30 英國9月製造業PMI終值 16:00 貝利，英國央行行長貝利發表講話	—
國際	—	12:30 澳大利亞至9月29日澳洲聯儲利率決定 20:30 加拿大7月GDP月率 12:30 澳洲聯儲，澳洲聯儲公佈利率決議 13:30 布洛克，澳洲聯儲主席布洛克召開貨幣政策新聞發佈會	09:30 澳大利亞8月末季調CPI年率 14:45 德國9月季調失業率 20:00 德國9月CPI月率初值 - 待定 OpenAI首席執行官奧爾特曼在OpenAI開發者大會上發表主題演講	22:30 瑞士8月實際零售銷售年率 15:55 德國9月製造業PMI終值 07:50 日本央行，日本央行公佈9月貨幣政策會議審議委員意見摘要	—
中國	—	—	09:30 中國9月官方製造業PMI 09:45 中國9月RatingDog製造業PMI 09:45 中國9月RatingDog服務業PMI	—	—

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。