

外匯市場週報 2026.11.09 - 2026.11.15

美元指數重心重置：非農落地之後，聚焦通脹與政策路徑

摘要：上週匯市定價重心逐步轉向主要經濟體之間的利差預期。週初市場消化美國中期選舉帶來的政策預期變化；週中受美股科技板塊波動引發的避險需求，以及週五非農就業數據超預期影響，芝商所 FedWatch 利率工具所反映的美聯儲加息定價回升，帶動美元指數錄得近五個月以來最大單日漲幅。非美方面承壓且分化：歐元衝高回落小幅收跌，英央行三年來首次加息至 4.0%，英鎊雖短暫衝高但最終因指引謹慎回吐漲幅，日元隨美日利差走闊跌 0.69%，商品貨幣則受風險偏好與油價拖累領跌。

全球外匯焦點回顧與基本面摘要

1.1、上周回顧

回顧上週，美元指數呈現先下後上的走勢，周線小幅收漲。週初市場主要消化美國中期選舉後的政策預期；進入週中，美股科技板塊波動引發市場避險情緒回流，疊加週五公佈的美國 10 月非農新增就業人數達 16.5 萬人（超出市場普遍預期），芝商所 FedWatch 工具反映的 12 月美聯儲加息概率出現回升，共同推動美元指數錄得近五個月來最大單日漲幅。非美貨幣方面呈現分化承壓態勢：

- **歐元：**全周呈衝高回落走勢，周度下跌 0.14%；
- **英鎊：**英國央行宣佈上調政策利率至 4.0%，提振英鎊短暫走高，但隨後因央行對於經濟前景與後續路徑的指引偏向謹慎，匯價回吐漲幅，周度小幅收跌；
- **日元：**受美日國債收益率利差再度走闊影響，日元全周走弱 0.69%；
- **商品貨幣：**澳元、紐元、加元受全球風險偏好波動、利差變動以及以芝商所 WTI 原油期貨為代表的大宗商品價格走弱等因素影響，全周表現承壓。

1.2、本週展望

進入本週，宏觀通脹指標、主要央行政策預期及地緣動態成為外匯市場關注的重點：市場焦點轉向本週即將公佈的美國 10 月 CPI 與 PPI 數據，及多位美聯儲官員的公開表態。芝商所利率期貨及 FedWatch 工具所反映的終端利率預期定價，將持續作為評估美元流動性與資產定價的重要參考。此外，中東局勢對能源溢價的影響，以及地緣外交磋商的進展，亦將通過避險情緒途徑對美元匯率構成邊際擾動。

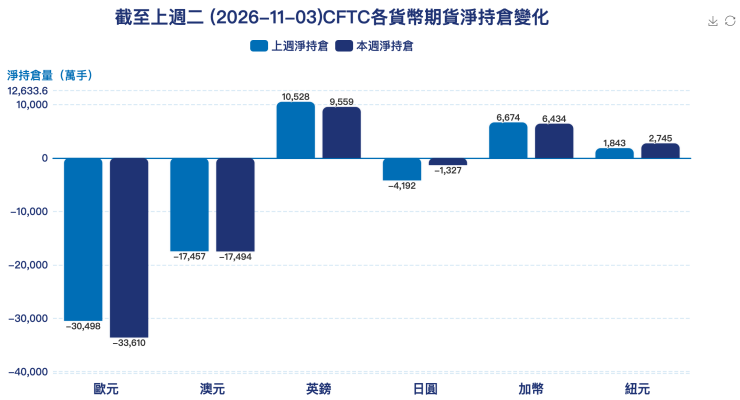
- **英鎊：**重點關注英國最新 GDP 數據發佈及央行行長貝利的講話，市場持續評估其謹慎的貨幣政策指引對經濟增長與匯率的長期影響。
- **日元：**匯率水平波動引發的市場干預預期、日本央行 10 月貨幣政策會議意見摘要以及後續政策正常化討論，是衡量日元走勢定價的核心變量。
- **商品貨幣：**由於上周 WTI 原油期貨累計跌幅超過 16%，能源與大宗商品價格的變動節奏，仍是影響澳元、紐元和加元等商品屬性貨幣估值的重要基本面驅動因素。

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	1.1149	-0.38%	-0.57%
JP 日圓	6JZ2026	Dec-26	0.0063	-0.21%	-0.12%
GB 英鎊	6BZ2026	Dec-26	1.3361	-0.36%	+1.00%
AU 澳元	6AZ2026	Dec-26	0.6867	-1.89%	-1.29%
CA 加元	6CZ2026	Dec-26	0.7083	-0.95%	+0.75%
CH 瑞郎	6SZ2026	Dec-26	1.2204	-0.09%	+1.47%
NZ 紐元	6NZ2026	Dec-26	0.5558	-1.08%	-0.82%
CN 人民幣	CNHZ2026	Dec-26	0.1498	-0.42%	+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 2026-11-03 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：歐元淨空頭變化 3112 手，澳元淨空頭變化 37 手，英鎊淨空頭變化 969 手，日元淨多頭變化 2865 手，加元淨空頭變化 240 手，紐元淨多頭變化 902 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

AI 產業趨勢與澳元兌美元聯動邏輯

澳洲聯儲(RBA)助理主席亨特此前表示，人工智能正成為"當前的通脹考量因素與未來的金融穩定變量"。這一觀點為觀察新興科技產業與外匯資產定價的傳導路徑提供了重要視角：在資本開支快速擴張階段，AI 相關基礎設施投資往往短期推高資本品需求與產能約束；長期則逐步回歸至生產率的中性傳導。

此基本面邏輯在澳洲貨幣政策亦有所體現：數據中心建設等投資擴張，被視為推升階段性資本品需求與產能壓力的驅動因素，也是此前澳洲聯儲累計加息、將現金利率上調至 4.85%的宏觀背景。不過利差調整對外匯市場的邊際拉動取決於預期差，因此在 11 月 3 日政策決議落地當日，市場對本次加息已有較充分消化，且政策聲明調整了後續進一步緊縮的指引，澳元兌美元反而在 11 月 6 日觸及 7 月初以來的相對低位。這表明在本土利率渠道之外，全球宏觀環境正承擔更主要的定價權重。

除本土利率外，全球風險偏好是影響澳元定價的另一核心傳導路徑。在 G10 主要貨幣中，澳元具備顯著的順週期屬性，對全球風險資產及科技股波動保持較高的敏感度：

- **科技板塊與避險情緒：**當納斯達克指數及芝商所微型納斯達克 100 指數期貨（MNQ）出現較大幅度回撤，疊加市場對後續監管政策預期發生變動時，全球風險溢價擴張往往快速傳導至芝商所澳元/美元外匯期貨（6A）等衍生品市場，促使澳元成為承壓較明顯的順週期貨幣
- **潛在估值重塑機制：**若 AI 領域的實際資本回報不及階段性預期，權益市場與信用利差可能面臨再平衡。對澳元而言，這種外溢效應通常體現在三個層面：全球流動性溢價上升、大宗商品（如鐵礦石等工業金屬）需求預期變化，以及跨國資本流動的重新配置。

不過美元自身同樣具備科技資產估值與資本流入的屬性。海外投資者持有逾 20 萬億美元美股且普遍未做匯率對衝，AI 回撤可能同時拖累美元與美股下跌；屆時決定方向的是澳元兌美元的相對波動敏感度（beta）。因此，不能把 AI 當成澳元的單邊利多或利空，它更像放大雙向波動的新變量。未來要重點關注三條基本面：12 月 8 日澳洲聯儲是否真正暫停加息、週二美國 CPI 對約八成加息定價的驗證，AI 資本開支與信用利差的邊際變化。若科技股跌勢與信用利差走闊同步出現，澳元下跌彈性或將明顯大於其他非美貨幣。

2.4、外匯及人民幣對沖风險案例

（在此部分中，我們將展示一系列案例，作爲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外幣應收賬款套期保值：某中資工程機械企業 11 月初簽訂一批對德出口訂單，金額 2000 萬歐元，約定 3 個月後收款，成本以人民幣計價。簽約時歐元兌美元報 1.1136，但由於美聯儲 12 月加息概率已達八成，歐洲央行緊縮空間相對有限，歐元兌美元下行風險大於上行。

但因不願放棄歐元反彈收益，財務部決策放棄遠期鎖匯轉向期權方案，以有限權利金買一個保底匯率，同時保留上行空間。企業決策買入 3 個月期歐元看跌美元看漲期權，名義金額 2000 萬歐元，執行價 1.1100，期權費 0.011 美元/歐元，合計約 22 萬美元，佔名義金額 1.1%，實際保底結匯匯率為 1.099。到期時，若歐元上漲則期權作廢，企業僅損失權利金，仍可按市價結匯。與遠期約 1.1165 的鎖定價相比，這一結構多付出約 1%的保險成本，但避免了遠期在歐元反彈時被鎖死的尷尬。

到期情景看：若歐元跌至 1.0850，期權賠付 0.0250，扣費後淨增 0.0140，實際結匯率 1.0990，比不套保少損失 28 萬美元；若升至 1.1350，權利金沈沒，實際結匯 1.1240，仍享受升值；若橫盤於執行價上方，權利金可視為確定的保險支出。期權套保同樣關鍵不在方向判斷，而在把最壞匯率變成可預算的常數，但同時有保留了有利波動時的靈活性。

後市重要觀察指標

國家/地區	11月9日 週一	11月10日 週二	11月11日 週三	11月12日 週四	11月13日 週五
美國	07:15 事件回顧・美國總統特朗普發表講話 23:00 古爾斯比・2027年FOMC票委、芝加哥聯儲主席古爾斯比發表講話	21:15 美國至10月24日當週ADP就業人數週度變動(萬人) 21:15 美國10月季調後CPI月率 21:15 美國10月季調後核心CPI月率 21:15 美國10月未季調核心CPI年率 01:15 巴爾金・2027年FOMC票委、里奇蒙聯儲主席巴爾金髮表講話 17:00 沃勒・美聯儲理事沃勒發表講話 22:35 洛根・2026年FOMC票委、達拉斯聯儲主席洛根發表講話	01:00 美國能源信息署・EIA公佈月度短期能源展望報告 07:30 2026年FOMC票委、費城聯儲主席保爾森發表講話	22:00 哈瑪克・2026年FOMC票委、克利夫蘭聯儲主席哈瑪克發表講話	15:45 美國10月PPI年率 15:45 美國10月PPI月率 00:30 古爾斯比・2027年FOMC票委、芝加哥聯儲主席古爾斯比發表講話 02:10 戴利・2027年FOMC票委、舊金山聯儲主席戴利發表講話 07:30 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	—	14:30 法國第三季度ILO失業率	—	—	15:45 法國10月CPI月率終值 15:45 歐元區第三季度季調後就業人數季率初值
英國	—	01:25 貝利・英國央行行長貝利就央行獨立性發表講話	—	05:30 英國9月三個月GDP月率	—
國際	—	07:50 日本央行・日本央行公佈10月貨幣政策會議審議委員意見摘要 待定 阿聯酋・七國集團(G7)外長會議舉行，沙特、埃及、韓國、肯尼亞、巴西和烏克蘭外長也將與會	待定 阿聯酋・歐佩克公佈月度原油市場報告（月報具體公佈時間待定，一般於北京時間18-21 點左右公佈）	—	17:00 國際能源署・IEA公佈月度原油市場報告
中國	09:30 中國10月CPI年率	—	—	待定 國內成品油將開啓新一輪調價窗口	待定 國家能源局每月15日左右公佈全社會用電量數據

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。內容作爲一般市場綜述而提供，不應被視爲投資建議。信息從據信爲可靠的來源獲取，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。本內容不得被解釋爲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。