

外匯市場週報 2026.11.16 - 2026.11.22

美元指數刷新一年半新高，非美貨幣反彈乏力

摘要：上周全球匯市的交易邏輯徹底從情緒博弈回歸“利差本身”。10 月 CPI 超預期疊加聯儲密集放鷹，12 月加息 25 個基點的定價升至 93.5%，美元指數周漲約 0.9%、創 2025 年 4 月以來新高。在此背景下，主要非美貨幣因各自政策自主性不同而顯著分化：歐元因歐美緊縮持久性落差、互換利差走闊至年內最闊而下探 1.1016；英鎊加息預期不足以對衝美元強勢，退守一個月低位；日元憑干預威懾與加息預期，在 GDP 年化收縮 0.1% 的弱數據下守住 160 一線，政策已成其獨立變量。本週市場將迎來密集數據驗證窗口，美國零售銷售、FOMC 紀要及歐美日通脹與政策信號將決定匯市能否打破當前僵局。

全球外匯焦點回顧與基本面摘要

1.1、上周回顧：強美元鞏固利差優勢，非美普遍承壓

回顧上周，美元指數周漲約 0.9%，創 2025 年 4 月來新高。美國 10 月 CPI 再超預期，聯儲官員密集放鷹，芝商所 FedWatch 工具顯示 12 月加息 25 個基點的定價升至 93.5%，非美貨幣再度承壓分化：歐元受制歐美緊縮持久性差異，短期互換利差已為年內最闊，匯價也下探 1.1016，創 2025 年 4 月以來新低；英鎊雖有英央行加息預期支撐，仍難敵美元強勢，退守一個月低位；日元則顯數據弱而匯價不弱的韌性，儘管三季度 GDP 年化意外收縮 0.1%，但干預威懾令匯價依舊在圍繞 160 反復拉鋸。整體看，利差優勢與政策持久性下美元強勢依舊，非美除日元有政策因素外，其餘都缺乏內生動力而反彈乏力。

1.2、本週展望：多重數據密集落地，驗證政策延續性

展望本週，美國方面將有週二 10 月零售銷售、FOMC 會議紀要與沃什等官員密集講話，將檢驗通脹粘性下的加息延續邏輯：消費若再超預期，12 月加息定價會再受利好；若數據轉弱或紀要顯露分歧，疊加地緣僵局推升油價的滯脹壓力，美元會面臨較大回調壓力。非美方面，歐元聚焦 CPI 能否強化 12 月加息；英鎊週二就業與週三 CPI 較關鍵，若數據表現較差可能進一步打開下行空間；日元則因為有政策干預，和 12 月加息至 1.5%的預期構成支撐，數據方面影響或有限。整體看，基準情形為美元佔優、非美弱勢整理，行情由數據與地緣事件脈衝驅動。

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	1.1025	-1.75%	-1.68%
JP 日圓	6JZ2026	Dec-26	0.0063	-1.14%	-1.06%
GB 英鎊	6BZ2026	Dec-26	1.3216	-1.67%	-0.42%
AU 澳元	6AZ2026	Dec-26	0.6779	-2.04%	-2.01%
CA 加元	6CZ2026	Dec-26	0.7008	-1.07%	-0.53%
CH 瑞郎	6SZ2026	Dec-26	1.1917	-2.39%	-1.37%
NZ 紐元	6NZ2026	Dec-26	0.5527	-1.89%	-1.67%
CN 人民幣	CNHZ2026	Dec-26	0.1499	+0.02%	+0.29%

2.2、期貨市場頭寸分析

由于美国上周五公共假期的原因，上周 CFTC 数据延迟发布。请留意其后数据更新。

2.3、重點貨幣對展望

油價走弱利差優勢仍強 美元兌加元逼近 1.43

美元兌加元連漲五日，重回 10 月中旬高位，逼近年內高點 1.4300，對應的芝商所加元期貨（6C）同步承壓。基本面因素以美元端驅動為主：12 月加息 25 個基點的定價維持九成以上並預期 1 月跟進，通脹粘性使得北美利差優勢持續向美元傾斜。

除了美元本身的強勢，加元本身也承受自身基本面雙重擠壓。一是貿易條件惡化：中東供應強勁疊加緩和信號，德黑蘭稱外交解決仍有可能，油價回落直接壓制資源型貨幣。二是國內週期性支撐缺失：加拿大三季度增長僅約 1.5%年化、低於央行預期，加元難靠本土數據獨立行走，走勢依附北美政策與大宗商品。加央行 10 月已加息至 2.50%，但後續路徑被市場定價偏滿，明年進一步收緊的空間有限，利差對加元的托舉力度明顯偏弱。

機構對中期分歧明顯。偏樂觀的觀點認為，隨著未來美聯儲緊縮步伐放緩以及加拿大 2027 年經濟增長回升至 2.3%，加元有望逐步企穩；但近端市場仍普遍保持謹慎，認為當前增長偏軟與加息定價偏滿仍限制其反彈高度。短線來看，週一加拿大 10 月 CPI、週二美國零售銷售與週三 FOMC 紀要將構成核心風向標。

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）

跨國出口商利用外匯期權進行收入管理：某日本精密設備出口商將於 2027 年 2 月中旬收取美國客戶 1 億美元貨款，預算匯率定於 158。當前美元兌日元報 159.8 附近，處於 160 的干預紅線附近；日本財務省已多次警示匯率的單邊波動，年內累計干預約 27 萬億日元；同時日本央行 12 月大概率加息至 1.5%。一旦干預落地或利差收窄，日元急升將使本幣收入明顯縮水；但美債收益率高企又使上行風險同樣存在，單邊遠期鎖匯難以兼顧。

企業選擇買入 3 個月期美元看跌、日元看漲期權，採用領口（Collar）結構，買入 158 看跌同時賣出 164 看漲，權利金降至 0.5%左右，代價是放棄 164 以上的結匯收益。到期時，若匯價跌至 152，期權賠付約 4.8 億日元，扣除權利金淨收益 2.9 億日元；若升破至 165，期權作廢，但仍可按 164 結匯享受部分的升值收益。

相較遠期全額鎖匯，期權方案以可計量成本換取在干預敏感窗口中的雙向彈性，在預算匯率上方保留收益空間，適合當前波動較大、方向不明的市場狀況。

後市重要觀察指標

國家/地區	11月16日 週一	11月17日 週二	11月18日 週三	11月19日 週四	11月20日 週五
美國	02:30 事件回顧・2025年FOMC票委、堪薩斯聯儲主席施密德發表講話 22:05 威廉姆斯・FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉姆斯發表講話	21:15 美國至10月31日當週ADP就業人數週度變動(萬人) 21:30 美國10月零售銷售月率 01:00 沃什・美聯儲主席沃什在舊金山聯儲舉行的美聯儲生產率與就業工作組聽證會上致開幕詞 07:10 巴爾金・2027年FOMC票委、里奇蒙聯儲主席巴爾金髮表講話 20:30 穆薩萊姆・2028年FOMC票委、聖路易聯儲主席穆薩萊姆發表講話 22:30 哈瑪克・2026年FOMC票委、克利夫蘭聯儲主席哈瑪克發表講話	03:25 威廉姆斯・FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉姆斯參加一場爐邊談話	03:00 美聯儲・美聯儲公佈貨幣政策會議紀要 03:30 威廉姆斯・FOMC永久票委、紐約聯儲主席威廉姆斯發表講話 05:15 卡什卡利・2026年FOMC票委、明尼阿波利斯聯儲主席卡什卡利發表講話 21:50 哈瑪克・2026年FOMC票委、克利夫蘭聯儲主席哈瑪克發表講話	21:30 美國11月密歇根大學消費者信心指數終值 01:30 古爾斯比・2027年FOMC票委、芝加哥聯儲主席古爾斯比發表講話 03:15 巴爾・美聯儲理事巴爾發表講話 05:00 巴爾金・2027年FOMC票委、里奇蒙聯儲主席巴爾金髮表講話 07:30 保爾森・2026年FOMC票委、費城聯儲主席保爾森發表講話
歐元區	—	21:30 歐元區11月ZEW經濟景氣指數	18:00 歐元區10月CPI年率終值 18:00 歐元區10月CPI月率終值 22:25 拉加德・歐洲央行行長拉加德發表講話	21:30 拉加德・歐洲央行行長拉加德在金融素養會議上參加線上對話	16:15 拉加德・歐洲央行行長拉加德發表講話
英國	—	21:30 英國10月失業率	15:00 英國10月CPI月率 15:00 英國10月零售物價指數月率 15:30 貝利・英國央行行長貝利在首爾發表講話 23:00 貝利・英國央行行長貝利在倫敦發表講話	—	08:01 英國11月GfK消費者信心指數 08:01 英國10月季調後零售銷售月率
國際	21:30 加拿大10月CPI月率	07:00 布洛克・澳洲聯儲主席布洛克出席澳大利亞證券與投資委員會（ASIC）年度論壇並參與討論 08:30 澳洲聯儲・澳洲聯儲公佈11月貨幣政策會議紀要	待定 亞太經合組織第三十三次領導人非正式會議於11月18日至19日在深圳舉行	02:00 新西蘭聯儲主席佈雷曼發表講話 待定 亞太經合組織第三十三次領導人非正式會議於11月18日至19日在深圳舉行	07:30 日本10月核心CPI年率 21:30 加拿大9月零售銷售月率
中國	09:30 國家統計局公佈70個大中城市住宅銷售價格月度報告 10:00 國新辦就國民經濟運行情況舉行新聞發佈會	—	—	—	—

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。