永豐銀行
Bank SinoPac

2025/06/13

寰宇金融週報

一 回顧與展望 p.2
二 投資評等 p.3
三 指數變化 p.7
四 個別市場 p.9
五 ESG洞察 p.21

綁定財富管理LINE官方帳號
即時市場資訊不漏接!

https://mma.tw/O04NM

翻轉金融 共創美好生活 Together, a better life.

美中談判與通膨降溫驅動美股上漲

市場回顧

美國市場本週受美中貿易談判樂觀情緒與通膨數據降溫推動，美股表現強勁。數據方面，NFIB中小企業信心回穩、CPI意外降溫，S&P 500在6/12盤中創6059點近期新高，但獲利了結使大盤收跌。個股方面Oracle財報亮眼當日上漲13.3%，但汽車股因川普出席活動時表示可能再不久後進一步提高汽車關稅與波音受負面消息拖累而下跌。

中國CSI 300指數近一週上漲0.4%，美中倫敦貿易休戰協議重申日內瓦基礎，美國以開放中國留學生換取中國解除稀土出口限制，惟半導體限制與關稅未變，市場因協議缺乏細節反應平淡。日本薪資與消費動能疲軟，美日關稅談判未果，但G7峰會前有望達成「10%關稅+汽車配額」協議，日本東證指數週漲1%。

市場展望

◆ 關注七國集團領袖峰會(6/17)

G7峰會將於6月17日在加拿大落基山脈的卡納納斯基斯舉行，這是川普總統第二任期內首次世界領導人大型會議。

◆ 關注美國參議院對稅收法案的相關辯論(6/17)

預計美國參議員將恢復對3兆美元眾議院稅收法案的辯論。

◆ 關注FOMC會議決策(6/18)、日本央行利率決議(6/17)

市場普遍預期FOMC維持利率4.25%-4.50%不變，市場同樣預期日本央行維持利率在0.5%不變。

關稅不明與伊朗地緣衝突混淆市場，不確定性籠罩

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
成熟股市			
美國	中性	持平	在經濟走軟且高通膨的總經環境下，股市要維持如此高的估值風險太高，不建議追高，保守續抱依舊為最好的策略，若市場修正可逢低布局評價面合理的AI企業。
歐洲	中性	持平	歐元區經濟走軟、實質利率上行，因此投資仍要相當謹慎，不過相比美股，歐股估值較低且貨幣政策前景較明朗，近期表現可能仍會優於美股。
日本	相對正向	持平	受日本積極協商態度下，日本豁免關稅可能性正在上升，預估日本將有機會成為首批關稅豁免國之一。
新興股市			
台灣	相對正向	上調	台股因美股持續強勢表現優於預期，一口氣突破年線壓力，短中長期均線都翻揚，後勢謹慎樂觀，不過22800-23000點為長期盤整套牢區，有鑑於市場變數未靖，可待拉回再逢低買進。
中國A股	中性	持平	中國同時面臨外部關稅威脅以及內需疲軟問題，A股獲利前景僅繫於消費提振政策規模，波動風險較高，建議待政策預期重新湧現後，再行進場。
中國H股	相對正向	持平	香港新消費與科網股較不受疲軟經濟與中國競價環境影響，在政策挹注與AI行情推動下仍具成長空間。
印度	相對正向	持平	印美關稅談判進程超預期，印度為取得全球製造業中心地位而加大對美讓利，預估印度將有機會成為首批達成關稅協議國之一，建議可趁近期印巴衝突紛擾之際，低接入場。
越南	中性	持平	5月數據顯示經濟正從美國關稅政策的影響中復甦，越美第三輪貿易談判將於6月上半月進行，談判仍面臨美國希望越南減少對中國供應鏈依賴的要求等挑戰，預計雙方分歧有望逐漸縮小。

以伊戰爭推升油金，成長股情緒或承壓

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
產業類股			
科技	中性	持平	AI需求仍強，只是相關企業估值多半過高且財報鮮少再釋放巨大驚喜。當前包含科技股在內，各類金融商品都對川普投顧和美國經濟相當敏感，依舊建議保守看待。
能源	中性	持平	6/13以色列空襲伊朗核設施和軍事目標，石油的地緣政治風險溢價回歸，推動WTI原油期貨亞洲早盤一度由$68迅速衝上$74，未來伊朗回應的速度和規模將牽動目前走勢的持續時間。
生技	中性	持平	美國糖尿病協會將舉辦，近期NBI指數也疑似對政治波動鈍化，有可能隨著政治的最大利空釋放，使市場開始有危機入市的情緒出現，風險承受度高的投資人或可以開始關注。
原物料			
黃金	相對正向	持平	近期美國數據鞏固投資人對Fed今年至少降息兩次的預期，黃金區間波動，昨收$3385.9。短線美國貿易政策和中東地緣政治發展將牽動金價走勢，預計避險升溫情境下為$3300~$3500。

通膨放緩利率小幅下滑，信用利差普遍持穩

投資評等

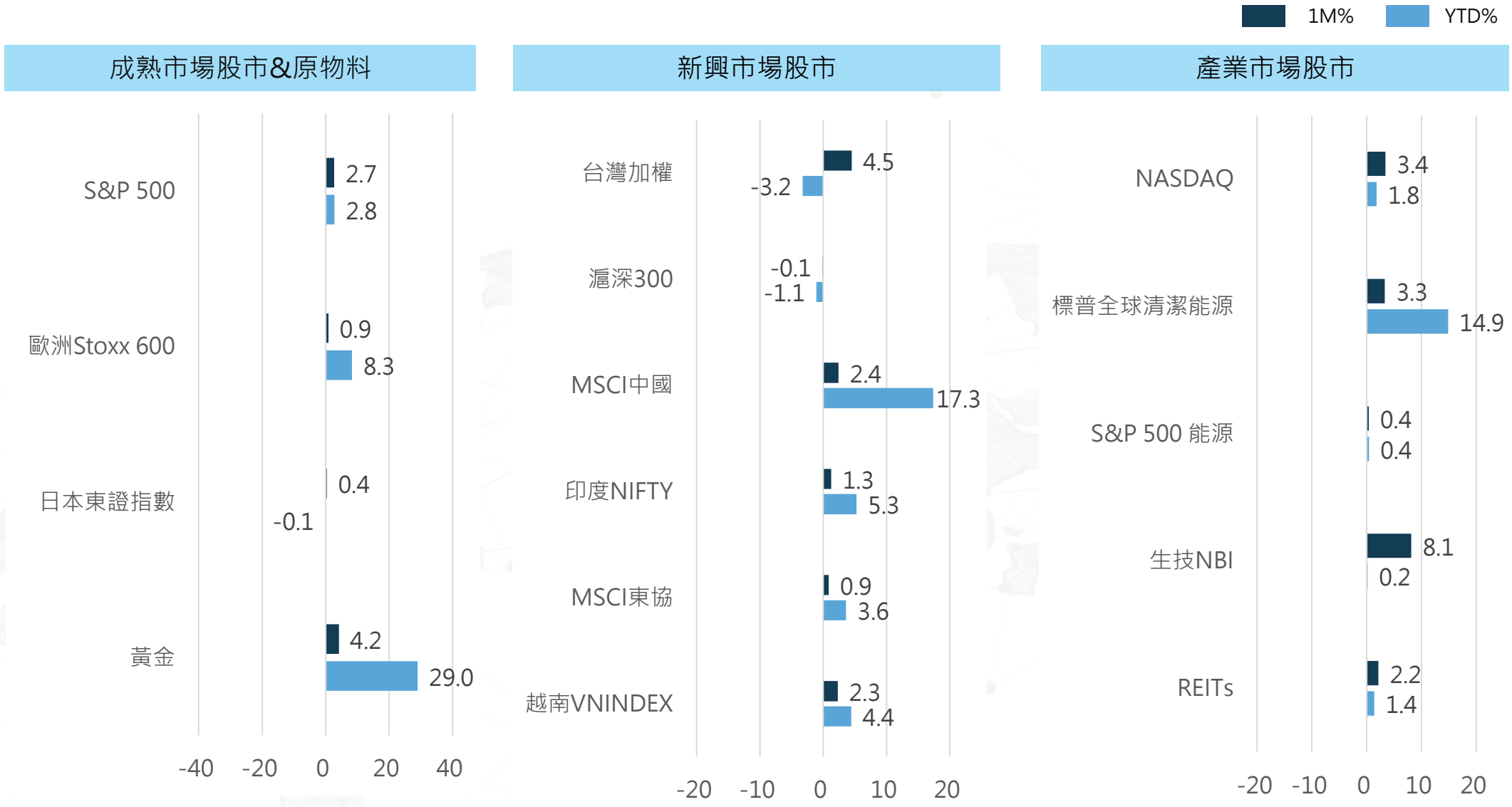
資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	相對正向	持平	10年期美債殖利率預計短期內維持高檔震盪格局，預期交易區間為4.2-4.7%。
投等債	正向	持平	預計即使出現衰退情境，IG利差再走擴對報酬威脅已相對下降，鑒於整體殖利率水準仍然在歷史高水平，同時更具吸引力的殖利率持續支撐著投資者對IG債券更強勁的需求，預計利差表現將持續平穩。
非投等債	相對正向	持平	信用利差隨著市場波動回落可預期利差出現縮窄，但已難已回到年初的歷史低位水準，川普帶來的混亂即使平息也已衝擊到實體經濟中的企業信心、民間消費信心，對上半年的衝擊已不可避免，尤其考量到川普後續行動仍有諸多不確定性，建議全年須保持紀律性，在市場低迷時追求收益，強勢時獲利了結，並偏好偏高品質債券。
新興債	相對正向	持平	新興主權IG相對美國IG的估值已回到中性水準，同時在軟著陸假設下，HY主權具備超額報酬的空間，基於以上兩點將評等給予相對正向；我們同時看好新興企業信用，尤其看好亞洲(排除中國房地產)、中東產油國等地區。
可轉債	相對正向	持平	可轉債為投資者提供了一個機會，可以通過更多的下行保護來持有多頭部位。同時小型股相對於大型股的估值來看也非常便宜，美國可轉債短期將受益於小型股的反彈表現。

美國經濟數據不如預期，政治紛擾壓抑，DXY貶至98.35

投資評等

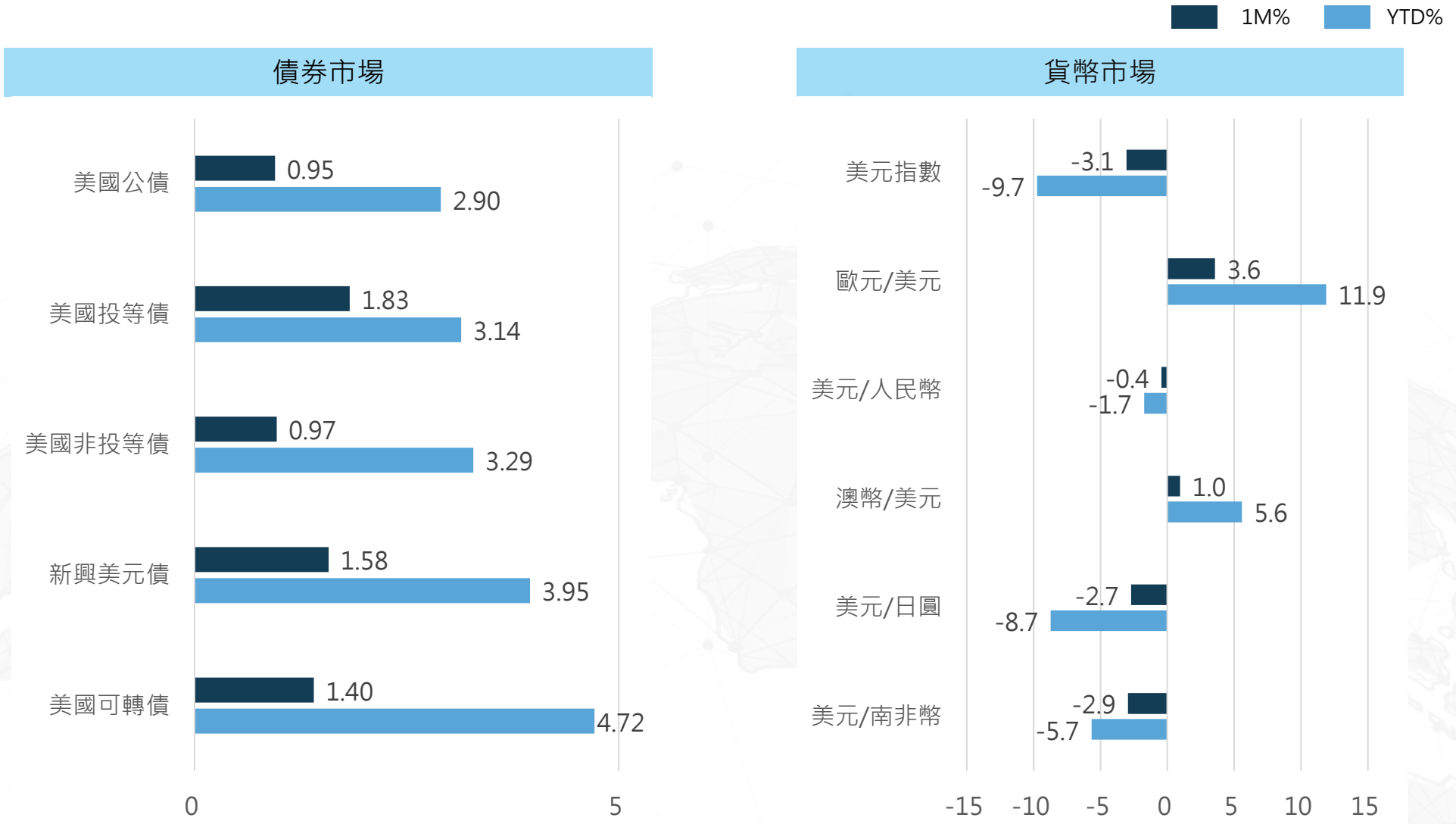
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	中性	持平	聚焦下週FOMC會議，預期Fed將上修通膨，下修GDP，點陣圖則維持年內降息2碼預估，或限制降息預期擴大空間，美元轉呈震盪，預估美元下週區間96.0~99.0，維持美元中性評等。
歐元	中性	持平	短期歐元區經濟數據較為清淡，市場對ECB降息預期已收斂至1碼左右，再修正空間已有限，料歐元漲勢可能暫歇，歐元短線呈震盪格局，下週區間1.1400~1.1700，維持歐元中性評等。
日圓	相對正向	持平	美日談判不確定性仍大，加上BOJ總裁對升息釋出謹慎言論，使市場升息預期可能降溫，為日圓帶來壓抑，預期日圓下週維持低檔震盪格局，區間142~146，維持日圓相對正向評等。
南非幣	中性	持平	南非總統Ramaphosa與美國總統川普見面未能修復兩國緊張關係，隨著美國取消南非援助經費，令南非出現預算短缺，加以預算案仍有待明朗化，維持南非幣中性評等。
澳幣	相對負向	持平	美中貿易關係改善將短線提振澳幣走勢，澳幣預估區間在0.63~0.67，中國經濟成長放緩，且貿易戰將衝擊全球原物料需求，料令澳洲出口成長放緩，維持澳幣相對負向評等。
人民幣	相對負向	持平	美中雙方達成框架協議，短線有助於人民幣匯率走升，人民幣預估區間為7.05-7.30，中長線來看，儘管內外需疲軟的情況下，維持人民幣相對負向評等。

貿易進展推升美股，全球股市漲跌互見



資料來源與時間：Bloomberg，2025/06/13

美5月通膨低於預期，美債殖利率、DXY走低

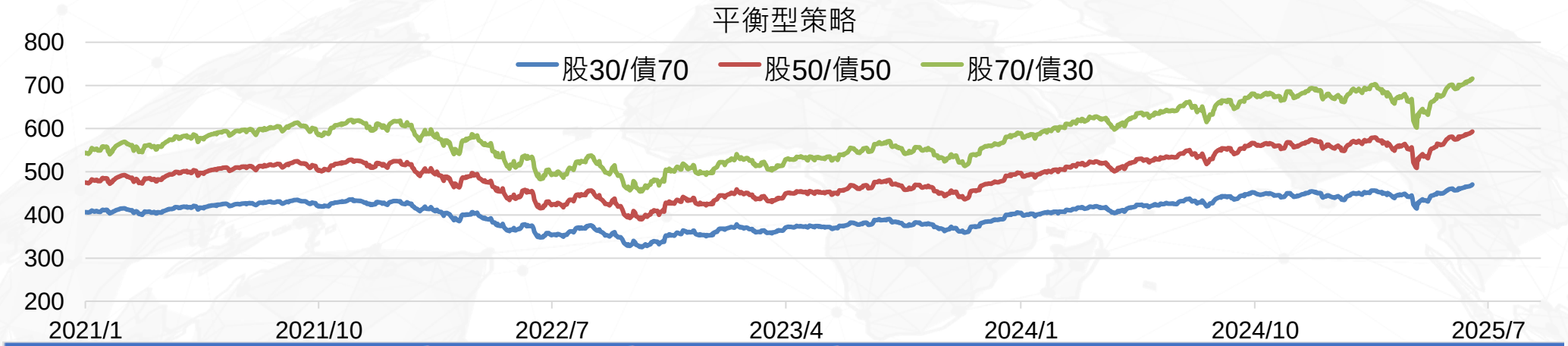


資料來源與時間：Bloomberg，2025/06/13

烽煙再起驅動避險，預計債優於股

近1個月(5/13~6/12)股債齊揚，全球股市上漲3.93%，債市同漲2.94%，股70/債30的股債平衡配置策略以上揚3.81%的績效優於其他組合。美國就業市場和通膨均放緩，最新的5月經濟數據表明關稅衝擊已經浮現，未來一段時間還將持續發酵，近來長天期美債標售穩健，10年期美債殖利率下行至4.36%，美元指數失守99跌至三年低，投資人消化Fed年內降息兩次且首降時點可能落在9月的預期，川普政府政策仍在搖擺期，貿易政策包括宣布將鋼鋁進口關稅上調至50%、欲加速與全球談判結果但與歐盟談判緩慢，尚未落地的半導體與電子關稅仍待觀察，「大而美」法案未能改善嚴峻的財政前景且法案中的899條款也令投資人對美元資產信心抱持疑慮，所幸Nvidia上季業績強勁與台積電股東會，AI再度成為經濟不確定性中支撐，推動標普重上6000點。

展望未來1個月，由於6/13以色列空襲伊朗核設施和軍事目標，地緣政治風險溢價再度回歸，WTI原油期貨亞洲早盤衝上$74、現貨黃金重回$3400，油金和美債價格飆升，呈現典型的避險情緒，未來伊朗回應的速度和規模將牽動目前走勢的持續時間。短線操作上以大型、高成長且具動能因子的優質股票為主，債市看好中短天期的高品質債券，預計債優於股，看好股30/債70。



各期間績效(%)	1個月	3個月	6個月	年初至今	1年	3年
股30/債70	3.5	6.4	4.2	6.8	10.3	30.1
股50/債50	3.7	7.2	3.9	6.8	11.1	36.2
股70/債30	3.8	7.7	3.8	6.9	11.7	40.5

資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理
註：本文採用股票指數(MSCI AC世界指數)及債券指數(彭博全球整合信用總報酬指數價值型未避險美元)來演示平衡型基金的資產配置並比較不同操作策略的績效

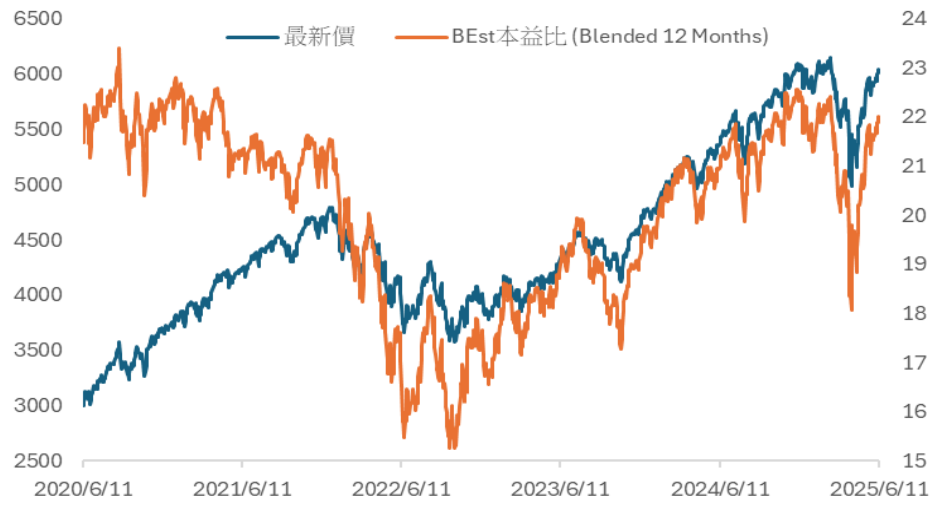
資料來源與時間：Bloomberg，2025/6/13

通膨數據低於預期，維持中性評等

美國5月CPI月增率由0.2%→0.1%，低於市場預期的0.2%，核心CPI月增率由0.2%→0.1%，低於市場預期的0.3%；商品月增率分別由-0.02%→-0.12%，服務CPI月增率0.35%→0.19%，備受關注的關稅推高通膨並未顯現，主因非核心項目的能源CPI月增率下降0.98%、二手車價格月增率持平在-0.5%、房租CPI月增率由0.33%→0.25%以及企業提前囤貨抵銷影響等。5月PPI月增率由上修值-0.2%→0.1%，低於預期的0.2%。核心PPI月增率由-0.2%→0.1%，也低於預期的0.3%。通膨報告支持Fed在年內稍晚降息的證據，只是關稅實際的效果需要考量供應鏈傳導過程，7-8月的夏季時間才會更為明確，加上美伊核談判進展、AI可能推升電費或關稅政策反覆導致實體經濟的通膨預期脫鉤，仍是未來通膨的上行風險。

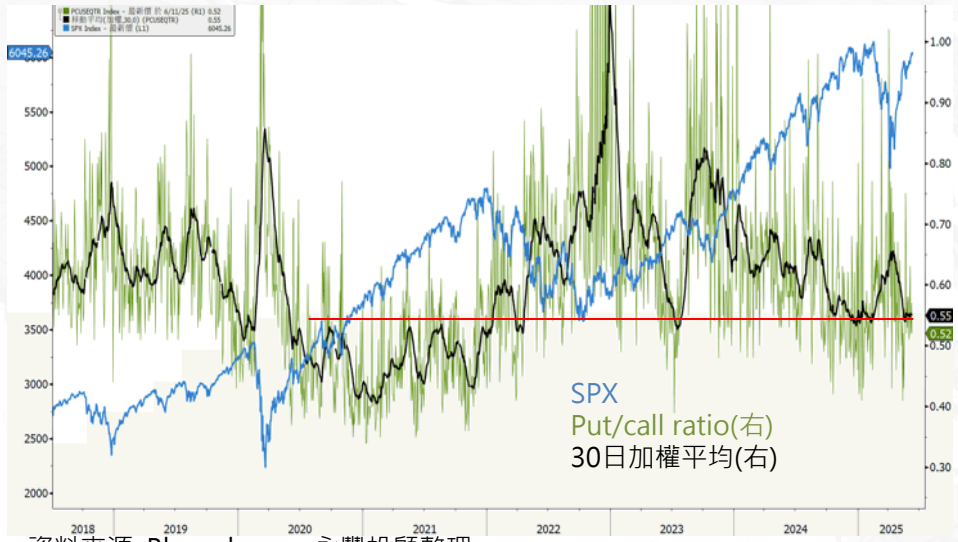
目前標普500遠期12個月本益比保持在22倍上方，我們認為在經濟走軟且高通膨的總經環境下，股市要維持如此高的估值風險太高，不建議追高，保守續抱依舊為最好的策略，若市場修正可逢低布局評價面合理的AI企業，維持美股中性評等。

標普500 V轉，估值重回高峰



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

選擇權做空意願回到去年底低點



資料來源: Bloomberg，永豐投顧整理

甲骨文財報報喜助長AI情緒，維持中性

甲骨文公布FY25Q4營收159億，EPS $1.7，分別高於預期的156億和$1.64，其中雲端服務和授權支援部門營收年增14%至117億，雲端和地端(on-premises)收入20.1億，皆高於預期，FY25資本支出共達210億，公司預期FY26將超過250億。執行長表示，雲端服務客戶需求仍遠超過當前供應能力，因此資本支出仍會上升。展望未來，公司預估FY26全年營收670億，遠超過預期的652億，且預估雲端基建收入將成長70%以上，比FY25的52%更高。

Adobe公布FY25Q2營收成長11%至58.7億，EPS為$5.06，高於預期的58億和$4.97，其中數位媒體營收成長12%，ARR年增12%，數位體驗也增長10%，公司將25財年營收中值由234.3億上調至235.5億。整體而言，AI成長增速放緩，但前景可以說是所有產業中最樂觀的；考量在總經環境惡化下非AI和AI分化問題或加劇，投資依舊首選評價面合理的AI龍頭類股，仍要留意總體經濟對市場情緒造成的波動。

那斯達克指數隨市場情緒走高上揚

資料來源：Bloomberg ，永豐投顧整理

費城半導體受到AI科技股拉動

資料來源: Bloomberg ，永豐投顧整理

留意本月糖尿病年會，維持中性評等

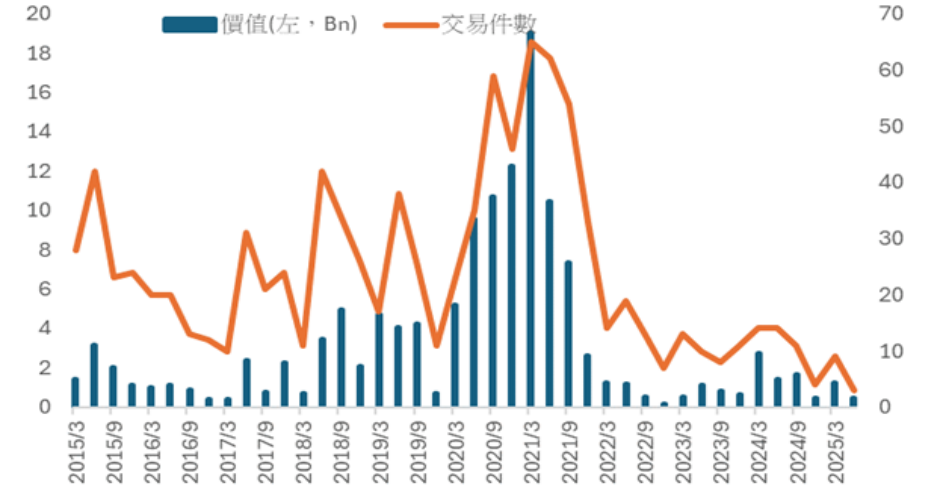
5月底RFK表示，CDC指導方針將刪除對健康兒童和孕婦的常規Covid疫苗接種，但RFK的政策並未依照傳統程序，因此當前CDC指引仍未更動，造成混亂。此外，RFK也宣布撤換CDC的疫苗諮詢委員會(ACIP)全部17名成員，更加劇市場對監管機關的不信任。當前RFK正式將手伸入疫苗領域，對於mRNA疫苗的態度也捉摸不定，而ACIP下次會議在6/25~6/27，目前市場正在等待最新組成人員會不會又充斥疫苗懷疑人士，不確定依舊巨大。

不過6/20~6/23美國糖尿病協會將舉辦，減肥藥利多即將釋放，加上生技股已經相當便宜，股價現金流量比持續落在歷史低點，近期NBI指數也疑似對政治波動鈍化，有可能隨著政治的最大利空釋放，使市場開始有危機入市的情緒出現，風險承受度高的投資人或可以開始關注；維持生技股中性評等。

近期政治利空NBI卻逆勢上揚

資料來源：Bloomberg ，永豐投顧整理

美國健護生技IPO仍然低迷



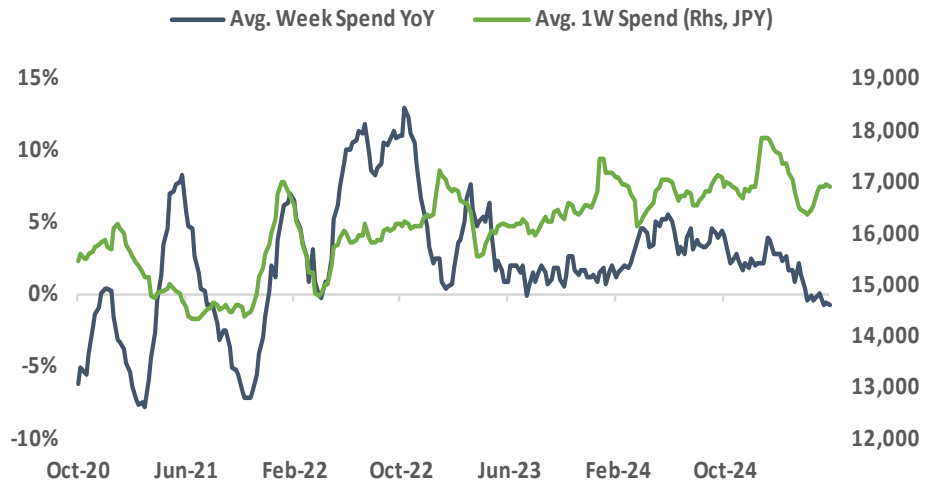
資料來源： Bloomberg，永豐投顧整理

談判邁入關鍵時刻，市場屏息以待G7峰會，維持相對正向

日本的消費動能正在關稅的阻擊下愈發遲緩，薪資增長未能提供更多動能，Rengo公告第六輪春鬪調薪幅度由5.32%降至5.26%，而HRog統計網路招聘工資成長同比已降溫至1.6%(截至5/26)，而消費端已初步浮現疲軟跡象，Macromill調查顯示日本人單週消費金額年增速已降至輕微衰退區間，內需動能有後繼無力跡象，不過得益於蜂擁的海外遊客，目前消費動能仍不致冷卻，但也側面顯示日本經濟無法承擔關稅破局代價。

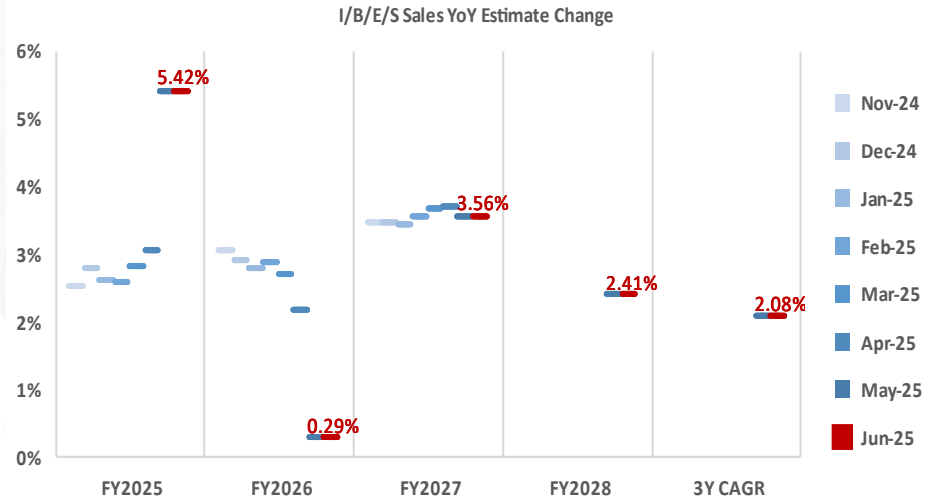
在關稅上，美日第五輪談判仍未取得進展，日本經濟產業大臣赤澤亮表示「雙方取得進展，但仍未就完全豁免取得共識」，並且暗示希望將於G7峰會前達成協議，同時宣布將於6/13~6/18再次訪問美國與加拿大，將與美國舉行第六輪部長級會談，並參加6/15~6/17的G7峰會。從赤澤亮多次的會後談話來看，儘管美方仍不願鬆口完全豁免關稅，但相信會議結果正在朝向「10%基礎關稅+汽車關稅配額」形式推進，預計G7峰會上美日將達成協議，維持日股相對正向評等。

消費表現疲軟，政策提振或關稅協議迫在眉睫



資料來源： LSEG，永豐投顧整理

市場定價FY26增長停滯，若協議達成，將重定價成長



資料來源： LSEG，永豐投顧整理

反攻年線，趨向樂觀，上調至相對正向評等

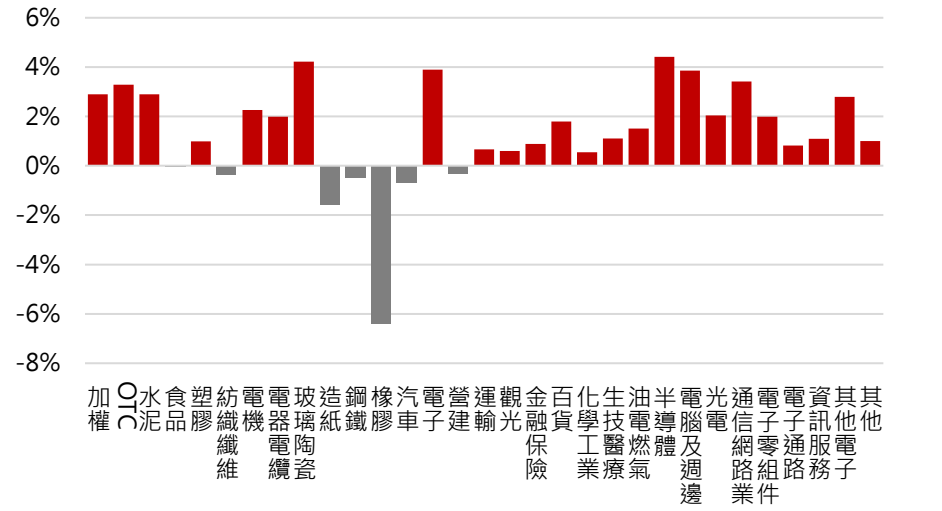
本週台北股市一鼓作氣攻上年線，超乎市場預期，雖然突破壓力後有壓回，但展現投資人的偏多心態。台股能夠持續推進，也得力於美股強勢表現，美國S&P 500已經接近歷史高點，顯示上半年的關稅風雨已經過去，而且美國的數據顯示經濟基本面不錯，通膨也優於預期。台北股市主要題材仍在AI與半導體，台積電在6/12除息，除息前表現強勢，歷史高點也是舉目在望。另外CCL的台光電、台燿，散熱模組的奇鋐、雙鴻等都有10%左右的漲幅，資金轉戰AI零組件，另外矽光子題材也得到資金挹注，表現更強勁，顯示市場信心恢復，投資人往更活潑股票找尋投資標的。

總結而言，台股因為美股持續強勢表現優於預期，一口氣突破年線壓力，短中長期均線都翻揚，後勢謹慎樂觀，不過22800至23000點為長期盤整套牢區，有鑑於市場變數未靖，可待拉回再逢低買進。

大盤反攻年線，後勢審慎樂觀

資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

類股漲多跌少，半導體領漲，橡膠表現最差



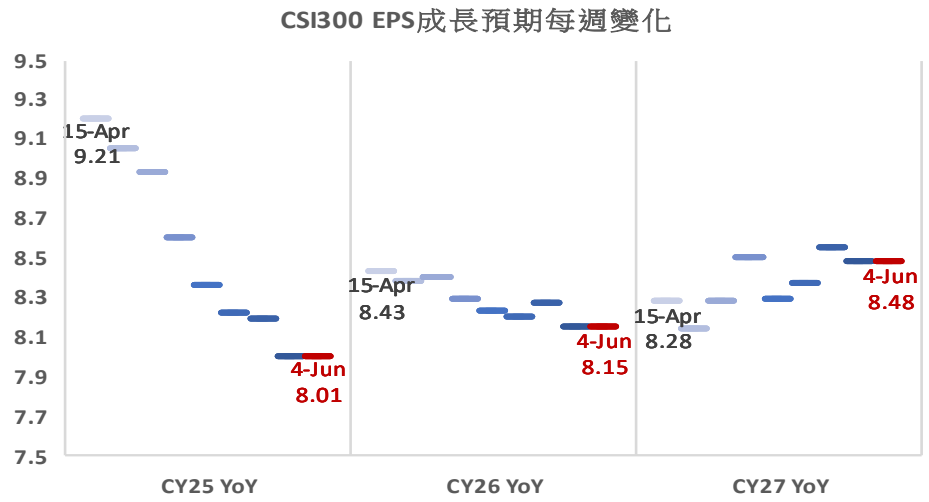
資料來源: Bloomberg，永豐投顧整理

交易邏輯無變化，金融/科技/政策仍是主軸，維持中性

本週美中於倫敦再次達成貿易休戰協議，在重申日內瓦協議基礎上，美國同意以「重新開放中國留學生」換取中國「解除稀土出口限制」，不過美國的半導體出口限制並不包含在此份協議中，關稅方面則保持美對中55%(現有關稅25%+芬太尼20%+對等10%)、中對美10%，最後雙方已達成原則性的貿易框架，已移交美中領導人簽署。此協議僅僅宣告中美關係再次回到日內瓦協議的起點，無法為市場創造更多想像空間，並且協議內容缺乏細節，市場仍在等待官方進一步說明。

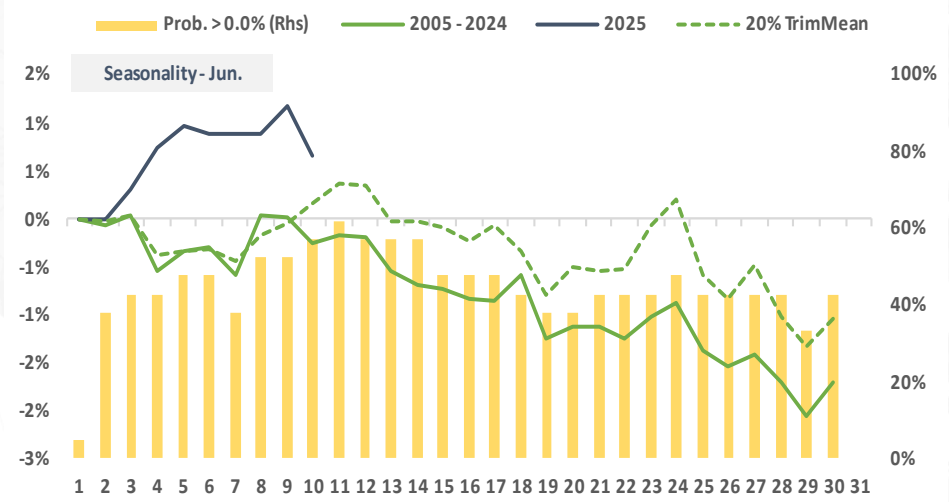
股市方面，比亞迪6/10帶頭10多家車企宣部將對供應商的支付帳期統一縮短至60天以內，激勵汽車類股一度反彈，但該措施無法對當前價格戰惡化趨勢提供幫助，影響有限。市場整體沒有明顯變化，在經濟放緩共識下，中概科技股持續領跑A股，依然只推薦金融/科技/生技/政策類股，維持A股中性、中概股相對正向評等。

A股企業獲利預期仍在被連續向下修正



資料來源： LSEG，永豐投顧整理

6月中旬起A股季節性負面影響浮現



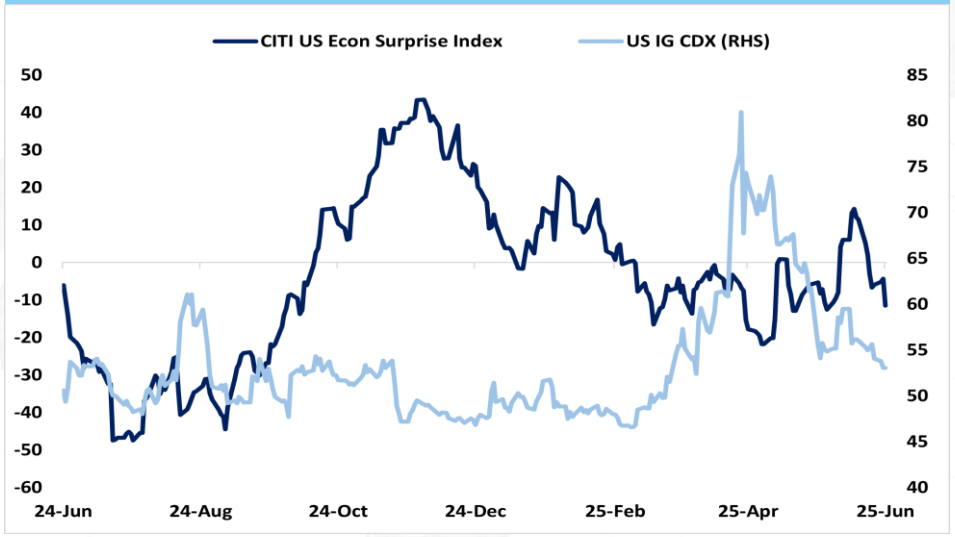
資料來源： LSEG，永豐投顧整理

預計利差將保持在較窄的範圍內，投資等級債維持正向評等

強勁的硬數據和技術面因素將信用利差推至90個基點，相當接近我們2025年預期範圍的底部。儘管關稅相關頭條風險頻發，包括對歐洲關稅、關稅裁定及中美協議，但對美國投資級債券影響相對有限。硬數據更關鍵，預計利差將保持在較窄的範圍內。建議投資於估值較低或對經濟數據轉弱有韌性的板塊，如5-7年期債券、BBB級債券，以及銀行、REITs、工業和醫療保健行業。

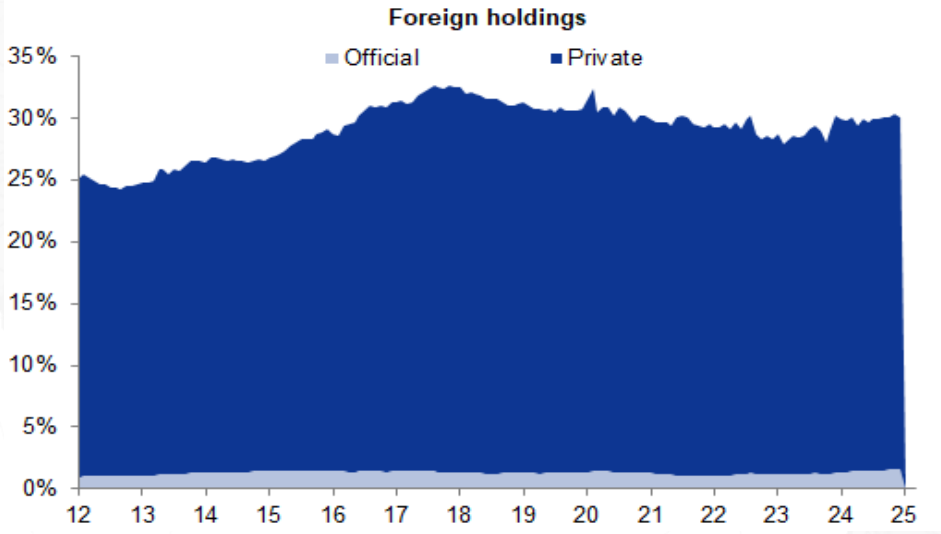
第899條對「歧視性外國」（DFCs）居民的被動收入和商業收入徵收額外稅款，首年稅率為5%，10年後可能增至50%。此政策對在美外國公司的影響顯著，但對公共債務市場的直接影響較小，因1984年投資組合利息豁免了國庫債券、機構債券、MBS和公司債券的利息預扣稅。此外，對於中央銀行和主權財富基金等政府附屬實體的處理存在一些模糊性，但相對於公債市場，公司債券的問題重要性較低，因為官方部門的持有量非常低。該條款如同對等關稅，將加劇貿易不確定性，可能再次削弱美元。

利差並未對近期較疲軟經濟數據做出反應



資料來源：LSEG、ICE BofA，永豐投顧整理

官方部門的投資等級債持有量非常低



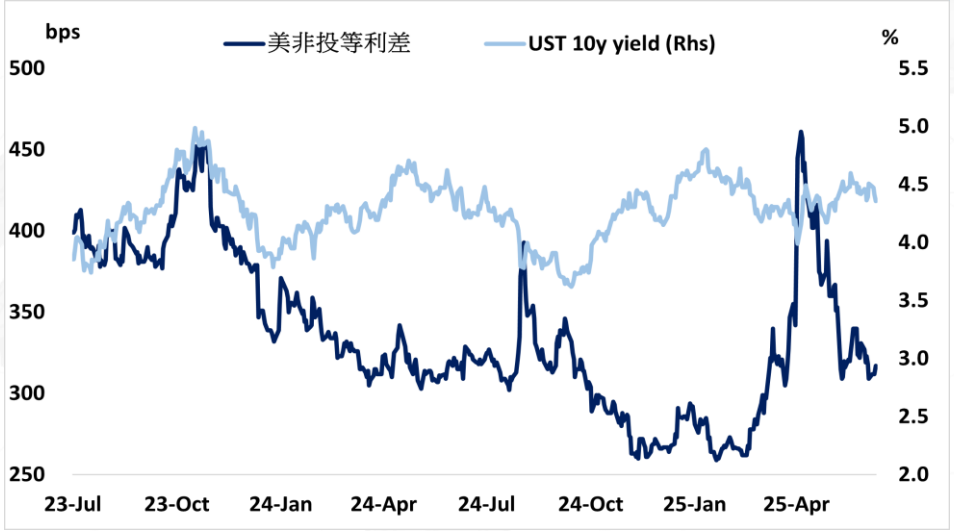
資料來源：LSEG、ICE BofA，永豐投顧整理

非投資等級債發行量很可能進一步下滑，維持相對正向

EchoStar上週對兩隻債券的利息違約引發關注，其中一隻債券未償還金額54億美元，為美元高收益市場最大。12個月發行人加權違約率為3.1%，過去違約多由小發行人主導，但EchoStar作為第二大發行人（未償還債務超250億美元）顯示趨勢可能轉變。不良債務交換仍為主流，2024年僅20%為「硬性」違約。雖總體違約率低，但個別風險上升，預計至2026年底有220億美元CCC評級債務到期需處理。

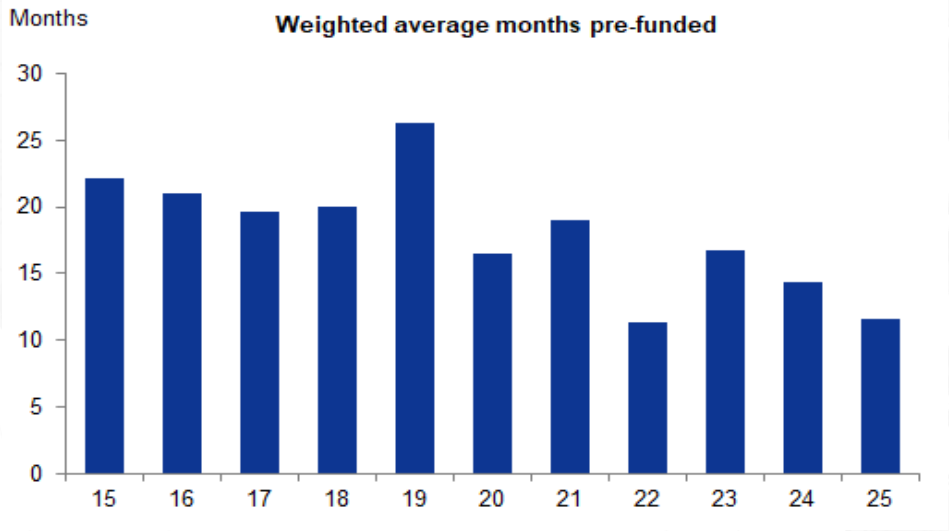
2025年美元高收益債券（HY）發行量很可能進一步下滑。原因包括：1) 市場上近25%的未償債券將在三年內到期，形成陡峭的到期高峰，同時市場預期明後年利率更低推遲再融資；2) 今年融資成本降低的預期落空，同時發行人對再融資成本敏感；3) 年初至今僅發行1120億美元，遠低於預期；4) 高收益債券管理層將「預融資期限」從過去的20-24個月縮短至平均11.7個月；5) 至2026年底有760億美元債券到期，多為2020/21年低票面利率債券。這些因素導致發行活動放緩，促使預測下調。

非投等債利差保持低位波動



資料來源：LSEG、ICE BofA，永豐投顧整理

非投等發行人持續降低預融資期限



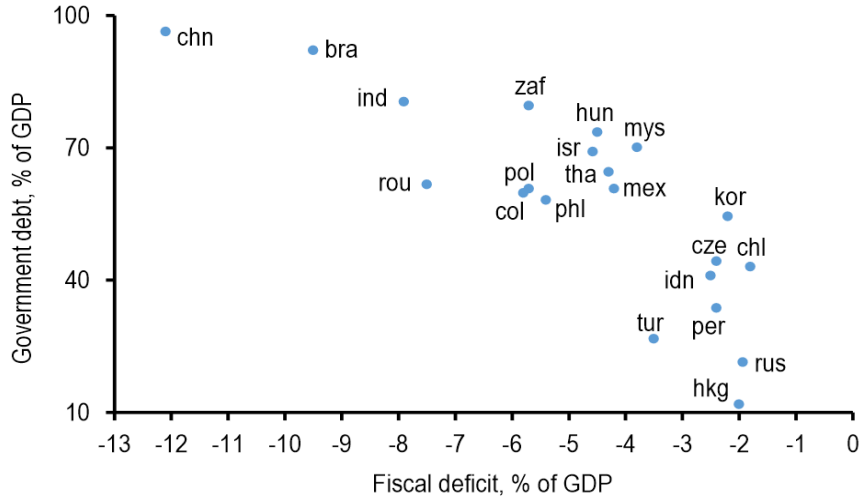
資料來源：LSEG、ICE BofA，永豐投顧整理

前緣經濟體基本面改善，新興債維持相對正向

前緣經濟體基本面改善：儘管全球環境不利，前緣經濟體宏觀指標在2022年俄烏衝突後有所進展，部分得益於IMF支持及哥斯大黎加、烏拉圭等國的自主改革。非洲國家初級財政從2020年赤字轉為盈餘，但高債務利息成本（埃及超70%、巴基斯坦等超50%）抵消總體預算改善，部分國家如厄瓜多爾面臨外部債務償還壓力且缺乏市場融資；利息成本上升原因：本地債務償付成本增幅大於外部債務，因疫情後全球市場融資受限及中國資金減少（巴基斯坦除外），迫使邊疆國家依賴本地借貸。通膨上升和貨幣貶值（部分為長期應有調整）推高成本，外部債務成本上升主要由貨幣貶值而非美國殖利率上升驅動，部分國家在IMF支持下進行財政整頓。

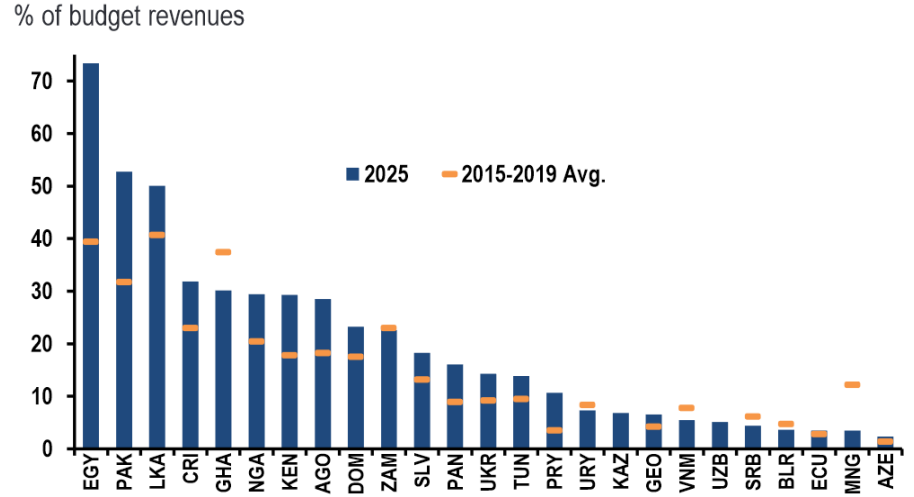
當前形勢與風險：美國殖利率上升但信用利差收窄，借貸成本增幅有限。美元對前緣貨幣僅略升值，但若美國10年期殖利率進一步上升，非洲國家（埃及除外）及斯里蘭卡等因外匯儲備低可能面臨增長和儲備壓力。歐洲前緣國家因儲備充足更具抗風險能力。

新興主權國家財政字字與債務



資料來源：LSEG、ICE BofA，永豐投顧整理

前緣市場的利息佔收入比率



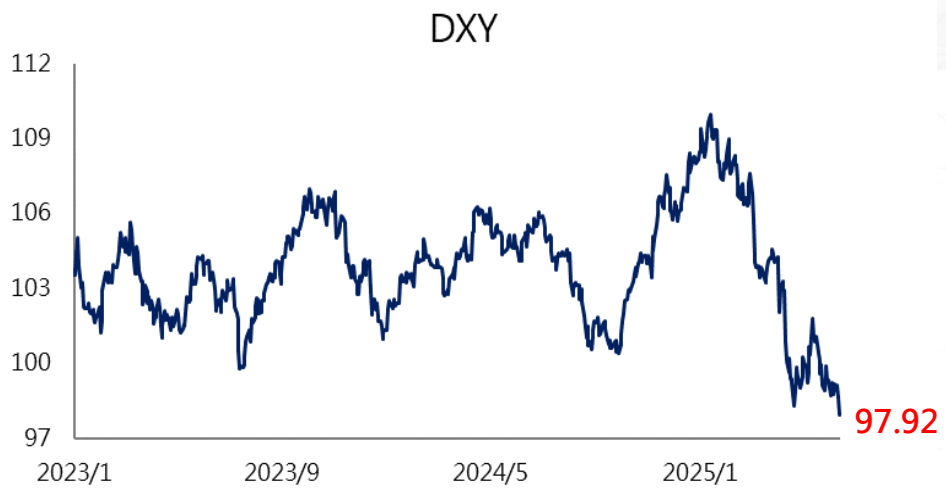
資料來源：LSEG、ICE BofA，永豐投顧整理

美5月通膨低於預期，DXY貶至97.60，維持中性評等
歐經濟數據優於預期，歐元升至1.1495，維持中性評等

美國5月整體CPI月增率均由0.2%→0.1%，核心亦由0.2%→0.1%，分別低於預期的0.2%、0.3%，PPI月增率由-0.2%→0.1%，低於預期的0.2%，另上週初請失業金人數持平於去年10月以來高點24.8萬人，FedWatch顯示年內降息3碼以上機率升至38%，壓抑DXY於6/12貶至低點97.60，終場DXY貶值0.83%於97.92。展望後市，市場聚焦下週FOMC會議，預期Fed將上修通膨，下修GDP，點陣圖則維持年內降息2碼預估，或限制降息預期擴大空間，美元轉呈震盪，預估美元下週區間96.0~99.0，維持美元中性評等。

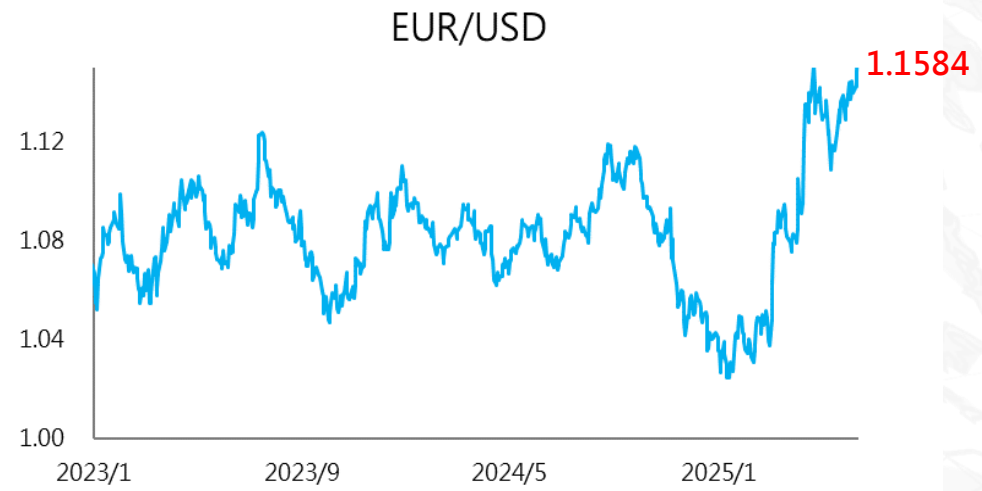
歐元區1Q GDP季增率由0.3%上修至0.6%，優於預期的0.4%，6月Sentix投資者信心由-8.1%→0.2%，亦優於預期的-5.5，另上週ECB貨幣政策會議上Lagarde暗示降息循環已近尾聲，使市場降息預期往1碼收斂，帶動歐元於6/12升至高點1.1631，終場週線收升1.21%於1.1584。展望後市，短期歐元區經濟數據較為清淡，市場對ECB降息預期已收斂至1碼左右，再修正空間已有限，加上下週FOMC會議基掉可能保持謹慎，料歐元漲勢可能暫歇，歐元短線呈震盪格局，下週區間1.1400~1.1700，維持歐元中性評等。

降息預期升溫，DXY貶破98



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

降息預期往1碼收斂，歐元升破1.16



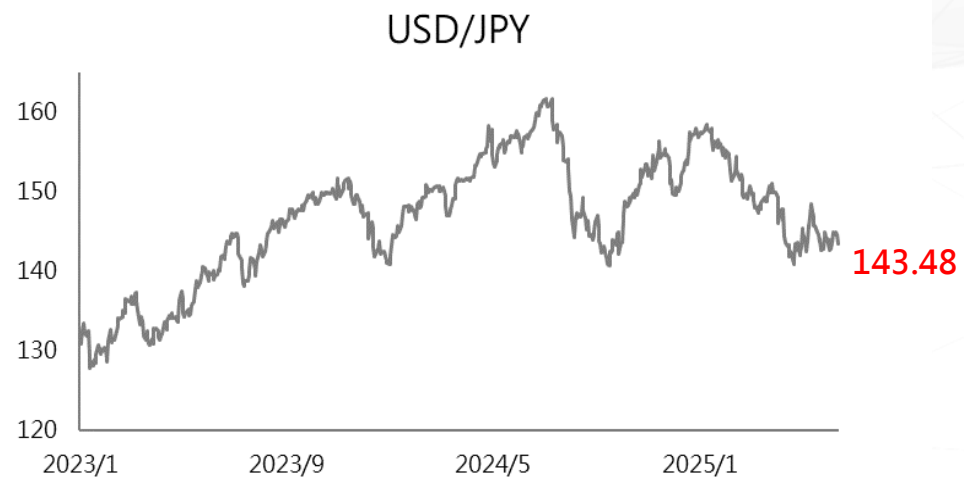
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

BOJ稱未達通膨目標，JPY近收平，維持相對正向評等
南非製造業、礦業低迷，南非幣貶至17.915，維持中性評等

BOJ總裁植田和男本週表示距離央行的2%通膨目標還有一段距離，並表示日本與海外經濟體的不確定仍相當高，使市場升息預期降溫，OIS定價BOJ年內升息機率由上週五的72%降至56%，壓抑日圓於6/11貶至低點145.46，隨後受美元走弱帶動，日圓於6/12反彈至143.19，終場週線微升0.03%至143.48；展望後市，美日談判不確定性仍大，加上BOJ總裁對升息釋出謹慎言論，使市場升息預期可能降溫，為日圓帶來壓抑，預期日圓下週維持低檔震盪格局，區間142~146，維持日圓相對正向評等。

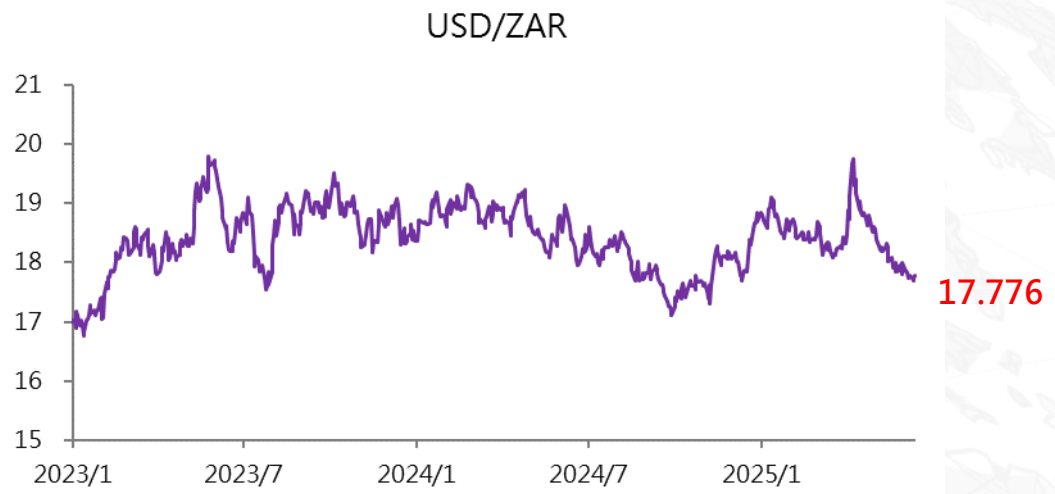
美國5月CPI、PPI皆低於市場預期，支撐市場對於Fed年內再降息2碼看法，DXY最低走貶至99.602。儘管南非議會通過推遲數月之久預算案，隨著南非預算案前景明朗化，財政軌跡不確定性降低，然南非4月製造業產值、礦產產量年增率分別降至-6.3%、-7.7%，皆連續六個月呈現負成長，製造業、礦業拖累南非經濟成長表現，令南非幣最低貶至17.915，終場南非幣週線貶值0.423收在17.776。展望後市，南非預算案雖逐漸明朗化，然南非經濟復甦道路崎嶇，維持中性評等。

BOJ保守看待經濟不確定性，日圓近收平



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

南非製造業、礦業低迷，拖累南非幣走勢



資料來源：Bloomberg ，永豐投顧整理

2025年上半年海上風電市場展望

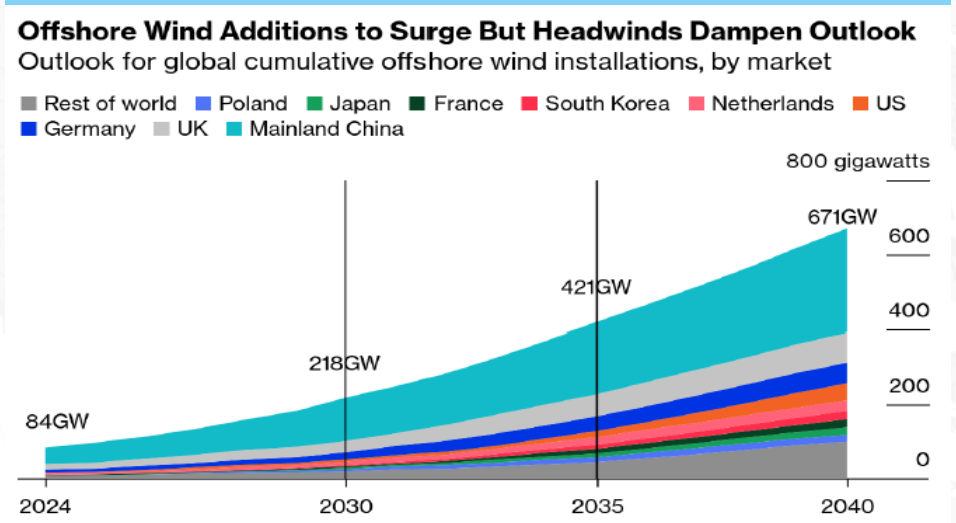
海上風電全球擴張面臨挑戰，成本上升、供應鏈緊張及政治不確定性導致項目延遲與規模縮減，彭博下調2030年與2035年展望。2024年融資活動放緩後略有回升，但收購活動幾近停滯。一些國家重推收入支持計畫以提振投資信心。2026年，中國以外新增裝機容量將從3.8GW增至10.1GW，英國與美國項目顯著推動增長；中國因新五年規劃待定，裝機量短期下降，但2027年起回升。

本世紀2030年代，全球海上風電將加速成長，歐洲年均新增19GW，亞太地區（中國除外）9GW，美洲7GW。日本、台灣、韓國的商業建設及巴西、印度、澳洲的首批項目將帶動增長。然而，高成本與利率上升迫使部分開發商退出或縮減項目，公用事業公司削減資本支出並推遲新項目。2025年上半年融資反彈，超11GW項目完成融資，主要來自中國、英國與波蘭支持的大型項目，但高成本導致如Orsted Hornsea 4等項目取消，收購活動跌至十年低點。

ESG領導者指數創下新高

資料來源：Bloomberg

海上風電新增裝機容量將激增，但不利因素抑制前景



資料來源：Bloomberg

投資聲明

1.本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。

2.投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。

3.未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。