

2025/06/20

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.20



綁定財富管理LINE官方帳號
即時市場資訊不漏接!

<https://mma.tw/O04NM>



以伊戰事推升避險情緒，中斷全球股市反彈走勢

市場回顧

6月FOMC維持利率4.25%~4.50%與QT每月400億美元不變，符合市場預期，點陣圖仍預示今年降息2碼，但SEP下修今年經濟成長預估並上修核心PCE預測，而最新的美國零售銷售、住房和工業產出的不溫不火報告支持Fed降息，不過白宮稱川普正考慮是否對伊朗動武，以伊戰事升級也提高了風險溢價，並中斷股市反彈行情，標普500週線下跌1.1%，惟只要衝突不大幅升級，研判風險溢價和油價將回落至較低的水平，短期內市場降息預期恐難為美股帶來上漲行情，加上關稅、地緣政治等風險干擾，建議仍保守操作為宜。

關稅方面，英美6/16宣布貿易協議生效，但鋼鋁稅是否降至0%還在談；日本貿易談判代表赤澤亮稱日美談判進入重要階段，7/9非最後期限；越美接近框架性貿易協議，越南力拼20%關稅，6/20討論技術細節。

市場展望

◆ 關注北約峰會(6/24-6/25)

2025年北約峰會將在荷蘭舉行，6月初北約秘書長呂特表示，多數成員國支持川普提出將軍費目標提升至GDP 5%的要求，以防堵中國和俄羅斯的侵略野心，美日領導人川普和石破茂都將出席本次會議。

◆ 關注美國聯準會主席Powell赴國會發表半年度貨幣政策報告(6/24)

6月FOMC如預期按兵不動且利率點陣圖釋放鷹派訊號，然而聯準會正面臨川普政府要求降息的壓力。

◆ 關注6月美國、英國、歐元區和印度服務業及製造業PMI初值(6/23)

市場目前對景氣數據敏感，尤其美國的PMI數據可能造成不小的波動。

中東地緣衝突愈演愈烈，美國威脅下場助燃風險

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
成熟股市			
美國	中性	持平	在經濟走軟且未來通膨可能升溫的總經環境下，股市要維持當前高估值的風險不小，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	持平	台股因為國際局勢攻勢中斷，但是守住22,000點，多空呈現膠著，回到整理格局。中線而言，市場表現優於預期，美國經濟未出現明顯通膨，對沖基金有超賣回補壓力，股市多方佔優勢。
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，建議可趁近期以伊衝突紛擾之際，低接入場。
越南	中性	持平	越美第三輪談判縮小分歧且接近達成框架性貿易協議，越南希望美國將關稅降至20%至25%，美國提出取消非關稅壁壘、加強對中國洗產地執法等，雙方預計6/20在美討論部分技術細節。

AI資本支出需求無虞，地緣風險令油價短暫回升

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以伊爆發衝突，石油的地緣政治風險溢價回歸，推動WTI期油由\$68升至目前\$75.14，惟經驗顯示石油的地緣風險溢價通常是短暫且幅度有限，石油過剩預期也不支持油價持續上漲。
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	6月FOMC內容無新意，利率點陣圖仍預示今年降息2碼，儘管以伊衝突推升市場避險情緒，惟美元指數週線反彈1%對金不利，現貨黃金先升後降，週跌0.4%至每盎司\$3370.9；短線美國貿易政策和中東地緣政治發展繼續牽動金價走勢，預計避險升溫情境下為\$3300~\$3500。

避險情緒升溫美債利率小幅下滑，信用利差持穩

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。
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。

以色列和伊朗戰火爆發，避險需求令DXY一度站上99大關

投資評等

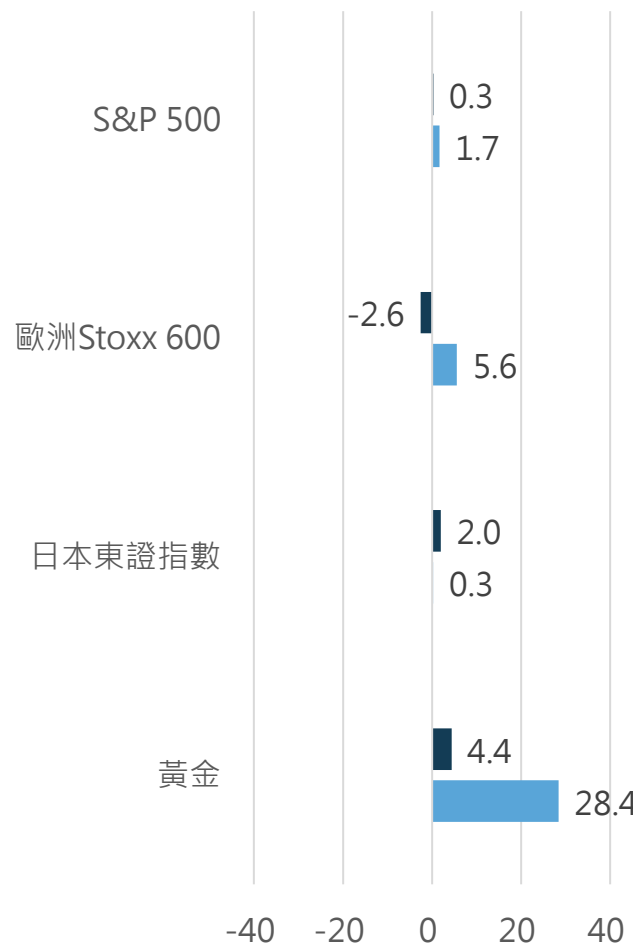
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	中性	持平	Powell暗示將更關注雙重使命的通膨，FedWatch顯示年內降息3碼以上機率降至25.8%，美元可能因中東戰事而短線走升，預估美元下週區間97.0~100.0，維持美元中性評等。
歐元	中性	持平	儘管市場推遲ECB降息預期，惟短期歐元可能受到地緣政治風險影響，下週區間1.130~1.160，維持歐元中性評等。
日圓	相對正向	持平	美日談判不確定性仍大，加上BOJ總裁對升息釋出謹慎言論，使市場升息預期可能降溫，為日圓帶來壓抑，預期日圓下週維持低檔震盪格局，區間142~146，維持日圓相對正向評等。
南非幣	中性	持平	南非總統Ramaphosa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	通膨持續降溫將鞏固RBA降息預期，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	民間換匯短線有助於人民幣走升，人民幣預估區間為7.05-7.30，中長線來看，房價重啟跌勢恐拖累內需表現，維持人民幣相對負向評等。

中東衝突升溫助力油價和能源股走高，全球股市漲少跌多

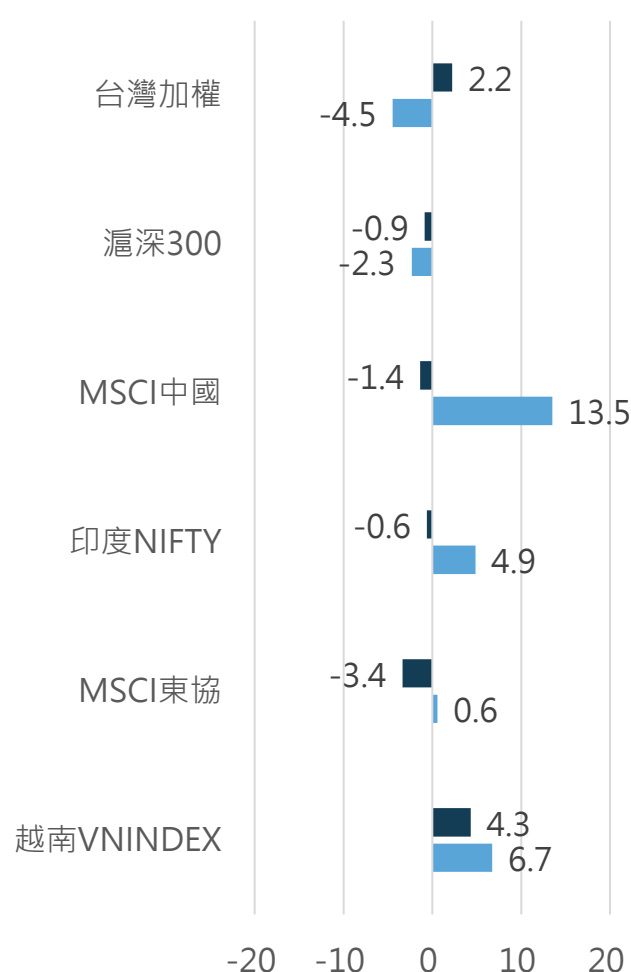
指數變化

1M% YTD%

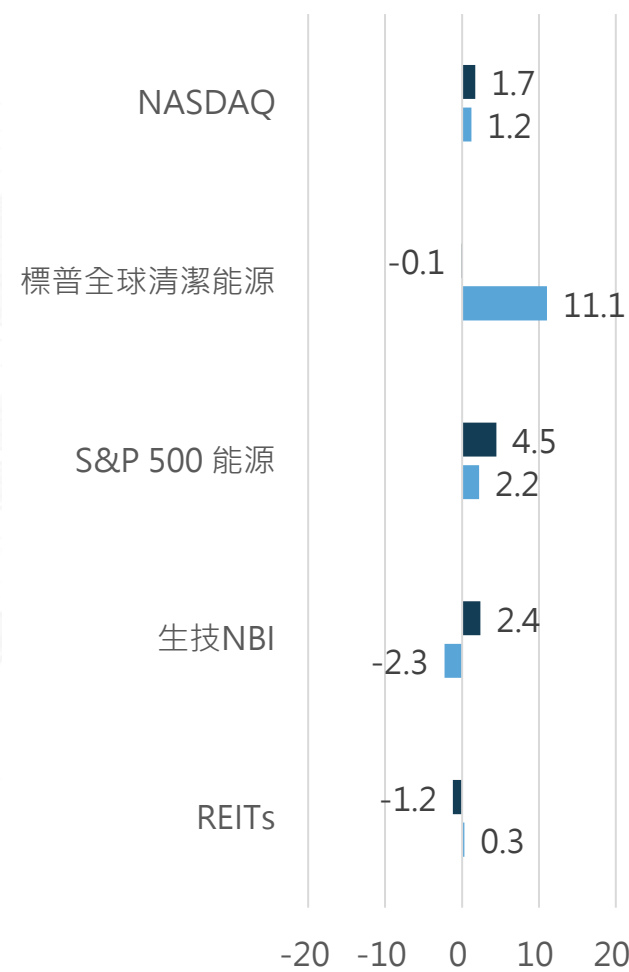
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

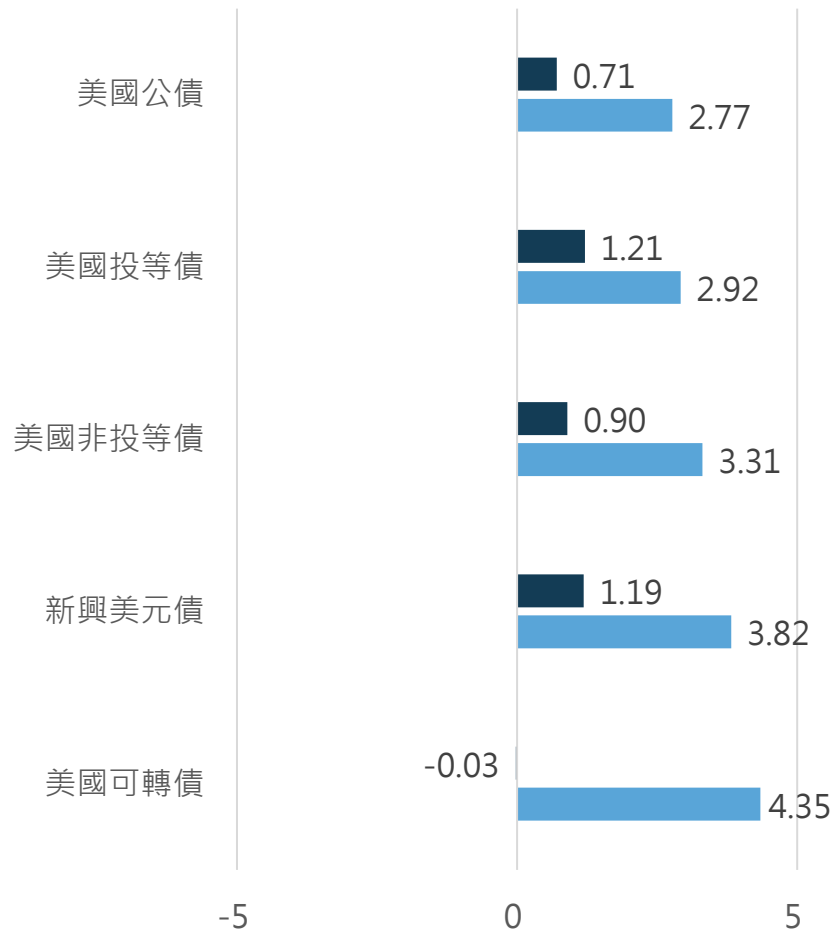


債市淡然以對地緣風險，美10年債週線小升3bp至4.39%

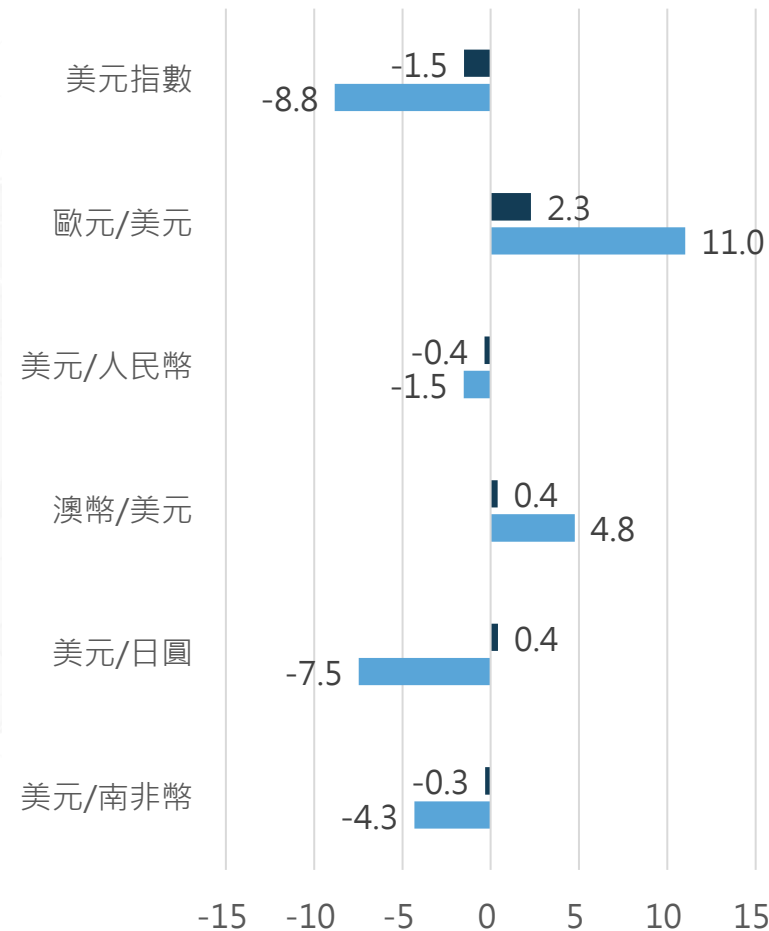
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



FOMC如預期按兵不動，維持中性評等

6月密大消費者信心指數由52.2→60.5優於預期，受對等關稅暫時調降帶動，儘管5月零售銷售月增率由-0.1%→-0.9%不如預期，13個項目中有7個項目下跌，汽車與建材銷售黯淡，同期工業產值再次下滑，6月FOMC會議維持利率4.25%-4.50%與每月縮減購債金額400億美元不變，符合預期，利率點陣圖中位數仍預示今年降息2碼，下修今年GDP預估至1.4%(-0.3 p.p.)並上修核心PCE預估至3.1%(+0.3 p.p.)，總體上，本次FOMC未有超預期內容，數據顯示經濟保持韌性，通膨可能更高，而降息路徑更淺。

參議院共和黨公布修訂版稅改案，將債務上限提高5兆美元，同時擴大部分稅收減免，但對州和地方稅抵扣仍存爭議，預計參議院將於下週投票表決稅收立法草案，以趕在7/4前將立法送交川普。面對以伊戰事升級，據傳川普仍希望透過威脅手段迫使伊朗放棄核計畫，無意將美國捲入中東的長期戰爭，而目前標普500遠期12個月本益比為21.7倍，研判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不小，不建議追高，建議市場修正時可逢低布局評價面合理的AI企業，維持中性評等。

以伊衝突導致避險情緒升溫，中斷標普500反彈走勢



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

SEP預估經濟成長放緩，通膨、失業率上揚

Variable(Unit: %)	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	1.4	1.6	1.8	1.8
Mar. projection	1.7	1.8	1.8	1.8
Unemployment rate	4.5	4.5	4.4	4.2
Mar. projection	4.4	4.3	4.3	4.2
PCE inflation	3.0	2.4	2.1	2.0
Mar. projection	2.7	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation	3.1	2.4	2.1	-
Mar. projection	2.8	2.2	2.0	-
Fed Fund Rate	3.875	3.625	3.375	3.0
Mar. projection	3.875	3.375	3.125	3.0

資料來源：Federal Reserve，永豐投顧整理

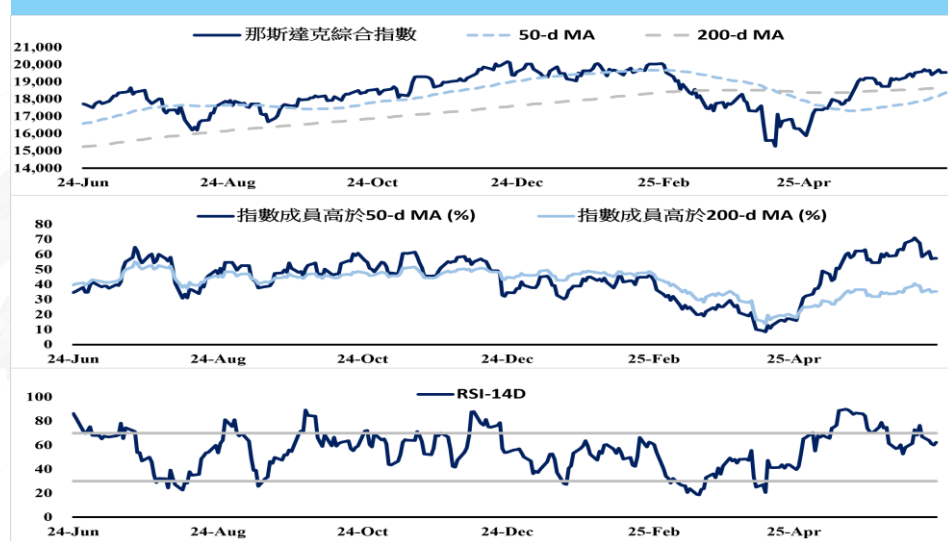
AI資本支出持續增長，持續聚焦AI股，美國科技中性

產業類股-科技

2025年，雲端運算公司專注於穩定收入並展示AI工作負載的成長潛力，超大規模雲端服務提供商因企業深度整合AI/機器學習而受益。生成式AI推動訓練與推理基礎設施、工具及應用需求，AWS的AI服務收入在2025年第一季度年化估計超70億美元，雖受容量限制影響短期成長，但預計2025年下半年緩解。企業對雲端服務的長期採用趨勢不減，數位支出與IT預算轉向雲端，AI相關產品（如托管服務）與行業解決方案促進數據利用與業務創新。企業樂觀看待AI工作負載的成長動能，但資本支出上升（包括數據中心擴展與定制矽晶片）引發投資者對中期至長期投資回報率（ROIC）的關注，平衡AI機會與財務回報成為關鍵挑戰。

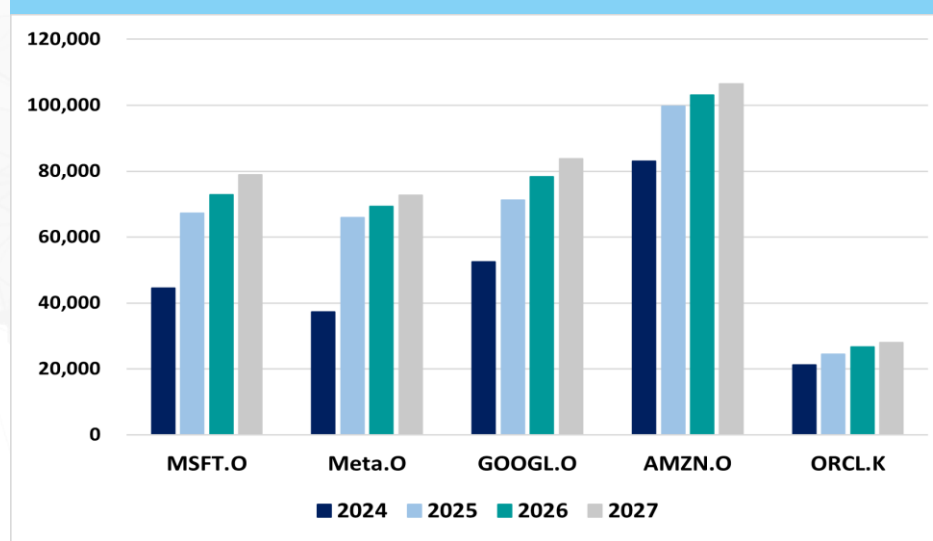
生成式AI的興起推動2025年雲端運算與相關基礎設施的資本支出成長。公有雲採用穩定，Gen-AI預算分配未來12個月與3年分別達4%與10%，催化雲遷移加速。伺服器支出預期分化，企業仍計劃增加支出，為2022年6月以來最高，反映AI工作負載需求。儲存支出亦改善，企業受訪仍者預計增加支出。安全軟體預算因監管與合規性穩健成長，身份管理和SIEM優先級上升。宏觀經濟不確定性使IT服務支出謹慎，但數位支出優先，Accenture、IBM等供應商具優勢。AI驅動的資本支出為雲端與基礎設施帶來長期成長潛力。

那斯達克指數近期高檔震盪



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

CSP資本支出持續增長



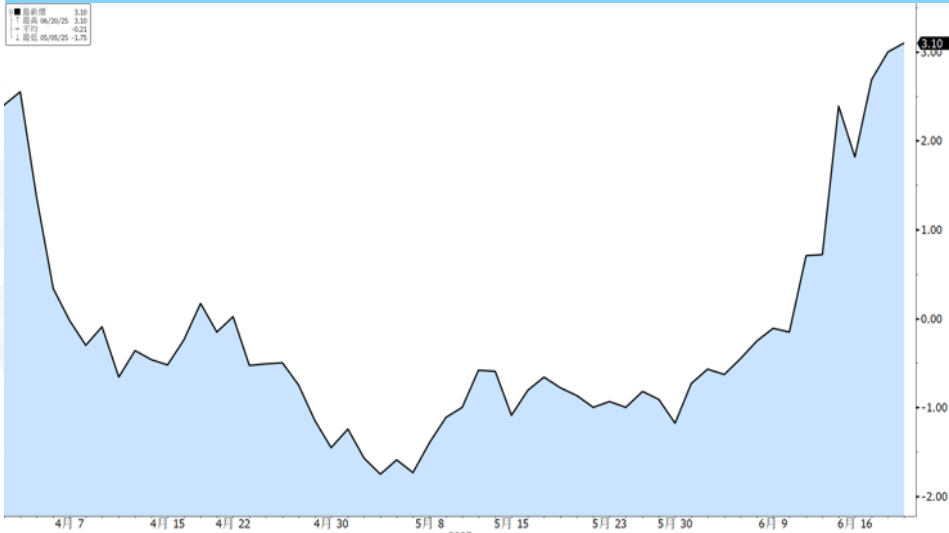
資料來源：LSEG，永豐投顧整理

中東地緣風險支持油價短暫回春，維持中性評等

6/13以色列空襲伊朗核設施和軍事目標，伊朗誓言通過嚴厲回應來報復美國和以色列，中東緊張局勢加劇，引領石油的地緣政治風險溢價回歸，當日WTI原油期貨飆升7.3%至\$72.98，期貨曲線遠端的反應也相當明顯，WTI今年12月和明年12月合約的價差大幅貼水約\$3.1，形成看漲的價格型態，此前在OPEC+增產政策下，該價差多數處於升水狀態，未來伊朗回應的速度和規模將牽動目前走勢的持續時間。伊朗約佔全球石油供應的3%，缺少這部分供應可能導致油價升至\$75，接近目前油價水平\$75.14。

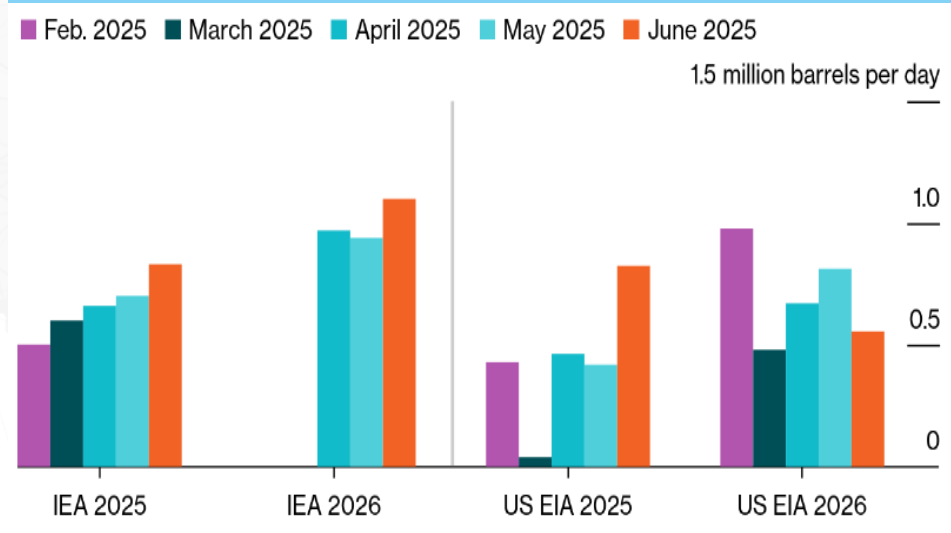
歷史經驗顯示，石油的地緣風險溢價通常是短暫且幅度有限的，鑒於OPEC+連續三度增產且有意延續增產趨勢、EIA預計庫存將在年底前增加，而中美的需求訊號仍然好壞參半，因此投顧不認為油價的反彈具有可持續性，而且主要能源機構預期今年石油供應過剩加劇，可能會繼續對價格造成壓力，且每當地緣政治風險導致價格上漲時，供需基本面終將佔據主導地位，只要衝突不大幅升級，研判在地緣政治風險消退後，WTI原油將由現行的\$70-\$80區間回落至\$56-\$68交易水平，維持能源股中性評等。

WTI今年12月和明年12月合約的價差大幅貼水約\$3.1



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

IEA和EIA預估今年石油供應過剩加劇



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

多空互有勝負，重回整理，維持相對正向評等

本週台北股市再次挑戰年線，一度重登22,300點之上，有扭轉拉回整理、轉向進攻的態勢。不過中東緊張局勢升高，美國有意下場加入對伊朗的打擊，造成市場緊張情緒上升，週四出現較大跌幅，多方的攻勢夭折，不過仍能守住22,000點關卡，多空雙方又打成平手，回到區間整理格局。大盤承壓的另一項原因是台股逐步進入除息旺季，長榮6/19一口氣除息32.5元，指數一週蒸發50點左右。類股表現方面，雖然油價大漲，但是塑膠、油電燃氣類股大幅拉回。唯有生技醫療類股有明顯漲幅，康寧*衝上1,200元，且聲明要再做1分10的股票分割。

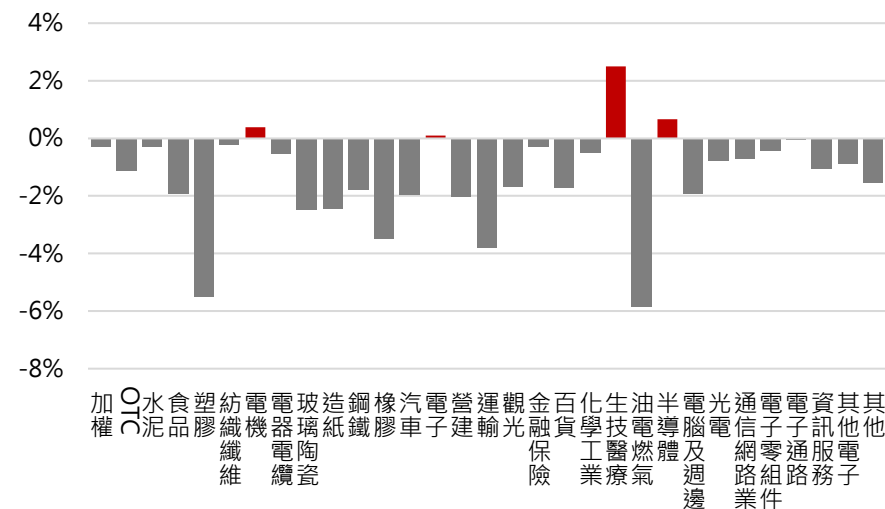
總結而言，台股因為國際局勢攻勢中斷，但是守住22,000點，多空呈現膠著，回到整理格局。中線而言，由於市場表現優於預期，美國經濟並未出現明顯通膨，對沖基金有超賣回補壓力，股市多方佔優勢，維持台股相對正向評等。

台股多空互有勝負，大盤回到區間整理格局



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

類股漲少跌多，僅生技醫療有明顯漲幅



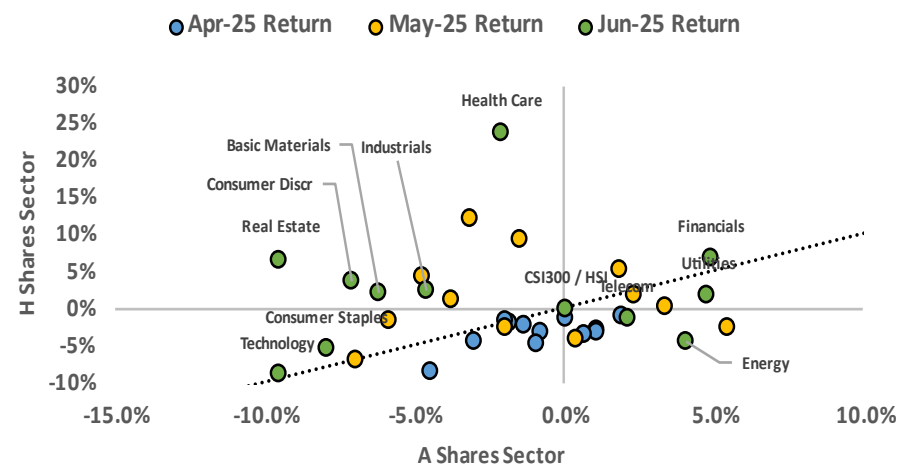
資料來源: Bloomberg，永豐投顧整理

溫和經濟使政策預期持續降溫，維持中性

2025陸家嘴論壇6/18開幕，由人民銀行行長潘功勝宣布8項金融政策，包括設立交易報告庫、數位人民幣國際營運中心及臨港離岸貿易金融試點；證監會主席吳清推科創板「1+6」改革，批復首批資料中心REITs，促科技融資；金融監管總局局長李雲澤支持上海設金融資產投資公司，推科技金融；人民銀行副行長朱鶴新公布新QDII額度及綠色外債試點。政策利多一度激勵A股上漲，但經濟疲軟現實與中東地緣衝突仍壓抑股市回落。

中國5月經濟再次遇冷，儘管5/12中美互免關稅，但出口數據並未出現強勁反彈，反映企業供應鏈移轉已開始發酵，根據高盛調查，中國企業為避免潛在貿易風險(中美關係僅恢復至日內瓦協議，未有其他進展)，正加速擴大海外產能並替代國內供給，預計將導致Q2宏觀數據與企業財報出現分歧，出口企業表現將優於內需企業。此外，由於舊換新計畫已耗資過半，中國多地在6月初已停止補貼，人民日報6/19提及舊換新計畫中剩餘的1380億元將在Q3~Q4分批下達，預計下半年政策將以存量為主，不宜樂觀押注7月政治局會議。

港股各產業表現仍持續領跑A股



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

經濟仍未有明顯起色

Surprise Index		Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25
景氣信心	官方製造業PMI	0.3	0	-0.8	0
	財新製造業PMI	0.5	0.1	0.6	-2.3
經濟	出口	-2.7	8	6.2	-0.2
	進口	-9.4	-2.3	5.7	-2.5
	貿易餘額	28.16	25.6	7.18	1.92
	工業生產指數	0.6	1.9	0.6	-0.1
	社零	0	1.7	-0.4	1.4
	城市固定投資	0.5	0.1	-0.2	-0.2
信貸	貸款餘額	-0.1	0.1	-0.2	-0.1
	社融	-270	1090	-58	-10
	新增人民幣貸款	-265	640	-420	-230
	M2	0	-0.1	0.7	-0.2
物價	CPI YoY	-0.2	-0.1	0	0.1
	CPI MoM	-0.1	-0.1	0.1	0
	PPI	-0.1	-0.2	0.1	-0.1

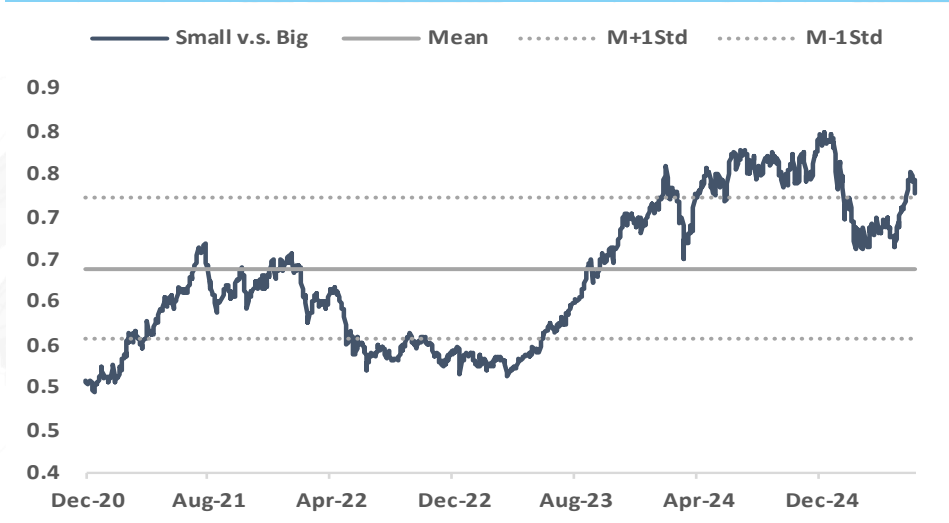
資料來源：LSEG，永豐投顧整理

以伊衝突點燃輸入性通膨擔憂，維持相對正向

以伊衝突仍在持續升溫，同時美國也威脅伊朗將可能加入以色列對其襲擊，伊朗封鎖海峽風險導致印度股市對油價波動的擔憂日益加深，印度約90%由依賴進口，其中40%進口原油均須經過荷莫茲海峽，就算是**有限中斷或衝突升溫導致國際油價上漲，都將擠壓印度煉油利潤與產量，同時海運保費的上揚也直接衝擊石油企業**，儘管印度石油部長Hardeep Singh Puri強調印度石油儲備量可支應74天本土需求，但對輸入型通膨承受能力較差的小型股本周已開始跑輸大型股。

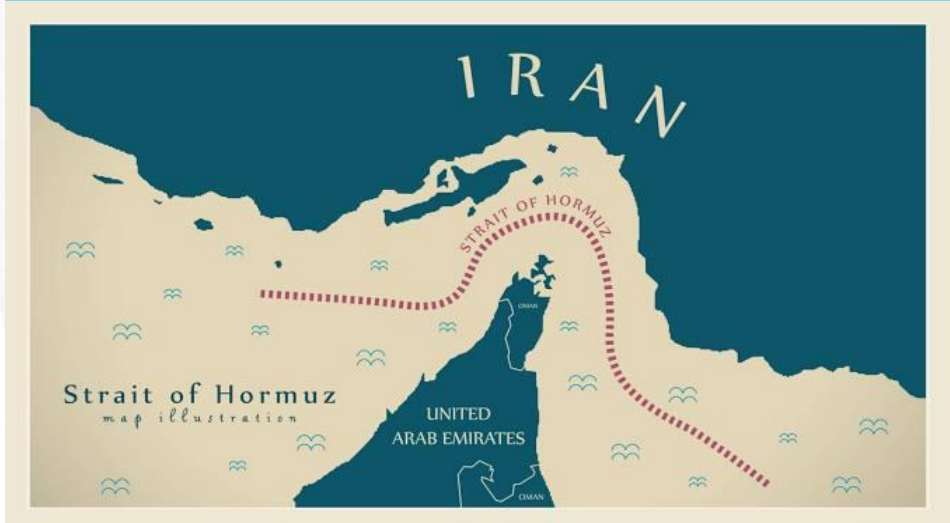
伊朗在歷史上曾5次威脅或執行封鎖荷莫茲海峽，包含兩伊戰爭(騷擾商船)、2008國際制裁(口頭威脅)、2011加重制裁(威脅商船)、2018美退核協議(騷擾商船)、2024以色列空襲敘利亞(騷擾商船)，但以結果來看伊朗從未徹底執行過封鎖海峽，其中原因有二，首先荷莫茲海峽有過半落在阿曼領海中，徹底封鎖需要先入侵阿拉伯國家領海；其次封鎖海峽將直接打擊海灣國家利益，變相將阿拉伯各國推向以色列。因此**預計本次中東地緣風險僅是短期事件，Nifty 50若跌破24000點即是進場好機會**。

成本承擔能力較低的小型股表現轉弱



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

荷莫茲海峽位於伊朗與阿曼間，僅中間部分可供通行



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

FOMC並未有太多意外，投資等級債維持正向評等

儘管聯準會近期略顯鷹派，但其立場與市場預期相符，債市焦點轉向美國財政前景與公債供需失衡。核心問題包括通膨、經濟政策及赤字展望，CBO預估未來10年赤字增加2.4兆美元。關稅收入或能抵消部分赤字，但因貿易談判、法律挑戰及期中選舉，其效果可能不持久。若長天期利率無序上漲，可能促使國會通過更具財政責任的法案，但目前市場平穩，該可能性低。解決供需失衡的方案包括降低赤字、監管變革及縮短公債發行期限，但政治與實際操作上的限制使這些方案難以徹底解決問題，縮短發行期限僅為短期緩解。

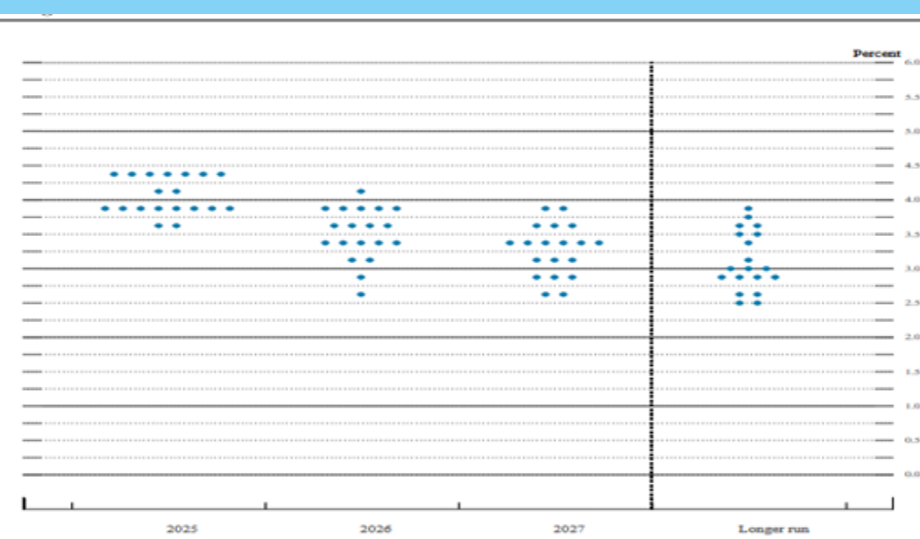
投資者對長天期公債持謹慎態度，美元空頭情緒接近高點，但尚未見大幅退出公債部位，外匯風險成為關鍵考量。市場對長天期公債供需問題的擔憂加劇，聯準會按兵不動且美國經濟數據穩健，顯示經濟放緩跡象有限。交易策略上，建議低配長天期公債，優先持有短期債券以規避供需失衡風險。

利差對近期區域衝突並未有反應



資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理

25~27利率中位數不變，但支持更少降息的官員數增加



資料來源：FED、永豐投顧整理

能源債表現反彈，非投資等級債維持相對正向

債券市場-非投等債

以色列與伊朗衝突導致油價飆升，西德州中質原油（WTI）突破每桶75美元，推升美元高收益（HY）與投資級（IG）市場能源板塊表現反彈，扭轉今年初的落後態勢。然而，歐元投資級（IG）能源市場價差相對穩定，儘管布蘭特原油價格上漲。此差異源於歐元市場企業業務多元化及更強的對沖策略。

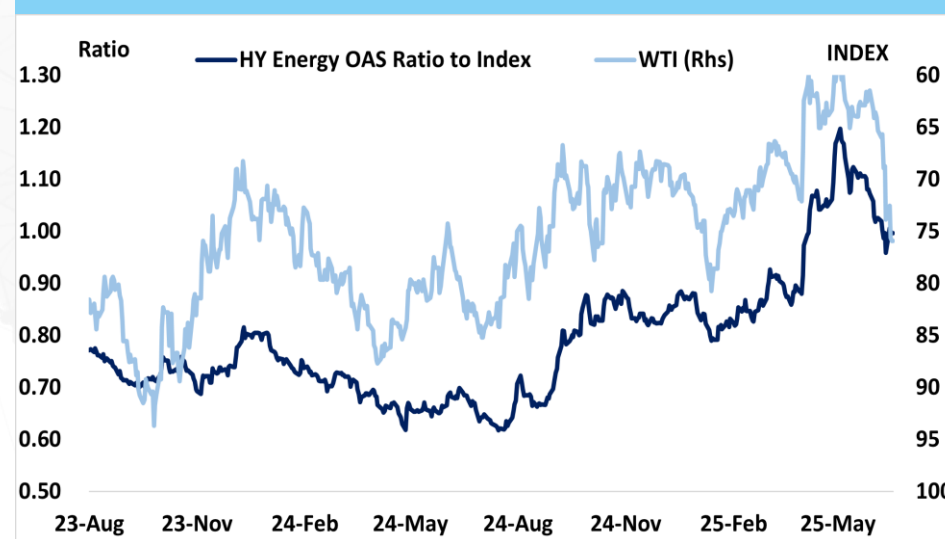
展望未來，油價走勢取決於衝突進展，不少市場分析師預測2026年WTI與布蘭特均價將低於60美元，認為當前油價上漲為短期現象。因此，建議美元HY市場能源板塊維持中長期減持配置，但若衝突升級導致荷莫茲海峽供應中斷(我們認為機率較低)，短期內可能有進一步上行風險。

利差對近期區域衝突並未有反應



資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理

能源債利差隨油價反彈



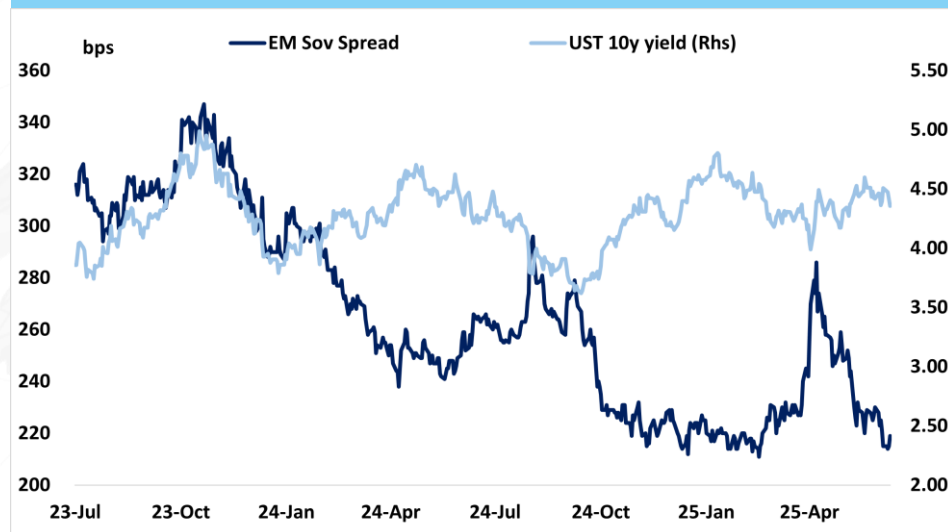
資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理

新興主權債券利差保持低位，維持相對正向

儘管貿易緊張緩解與金融條件改善，新興市場（EM）主權債券利差自4月起收窄至今年最窄，但關稅期限與中東地緣政治風險（以色列-伊朗衝突）帶來不確定性。總報酬率持續攀升，投資級（IG）與高收益（HY）利差收窄，美國公債收益率自5月中下降。我們預期利差將較當前水準擴大約80基點較符合其公允價值，但仍低於典型美國衰退時的訂價。

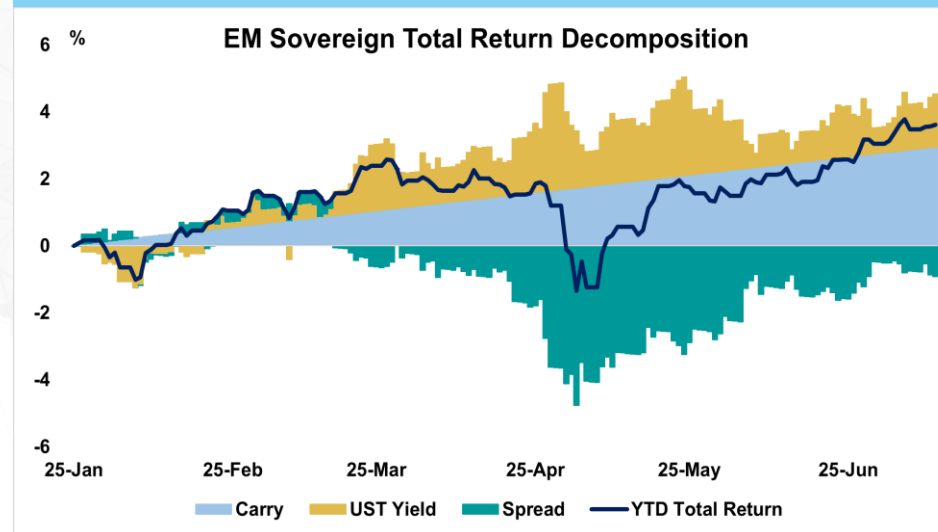
建議持有波蘭、匈牙利美元債券的「防禦性」組合，因其高收益、穩健基本面及對美國衝擊低敏感度，且無中東石油風險曝險。近期利差收窄提供對沖機會，推薦多明尼加、巴西、土耳其、約旦及墨西哥債券對沖美國成長與利率波動風險，及阿曼、巴林、奈及利亞、安哥拉、哥倫比亞債券對沖油價下行風險。約旦與埃及債券因中東地緣風險敏感度高，尤具對沖吸引力。

新興債殖利差對近期區域衝突並未有反應



資料來源：LSEG、ICE BofA，永豐投顧整理

新興債報酬率表現持續平穩



資料來源：LSEG、ICE BofA，永豐投顧整理

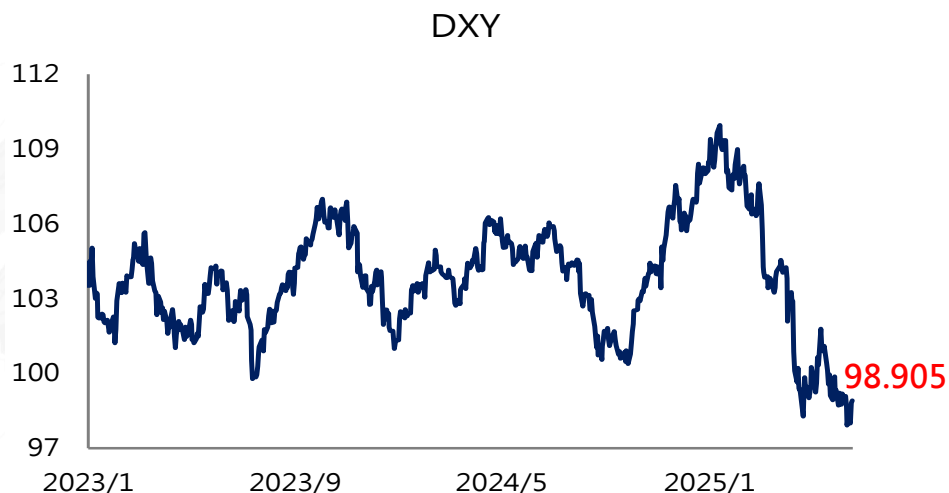
以色列伊朗衝突，避險需求令DXY反彈，維持美元中性評等 市場權衡美歐降息步伐，歐元由3年高回落，維持中性評等

貨幣市場
美元&歐元

儘管美國5月零售銷售月增率由-0.1%→-0.9%，低於預期的-0.6%，6月FOMC會議下修2025和2026年經濟成長(4Q/4Q)至1.4%(-0.3 p.p.)、1.6%(-0.2 p.p.)，上修近三年核心PCE分別至3.1%(+0.3 p.p.)、2.4%(+0.2 p.p.)、2.1%(+0.1 p.p.)，利率點陣圖中位數維持今年降息2碼，加上以色列和伊朗戰火爆發，川普表示不尋求以伊停火，表示現在已完全掌握伊朗的領空，兩週內決定是否對伊朗動武，本週DXY一度站上99大關，DXY**升值1.00%於98.905**。6月FOMC Powell暗示將更關注雙重使命的通膨，**FedWatch顯示年內降息3碼以上機率降至25.8%**，美元可能因中東戰事而短線走升，**預估美元下週區間97.0~100.0**，維持美元中性評等。

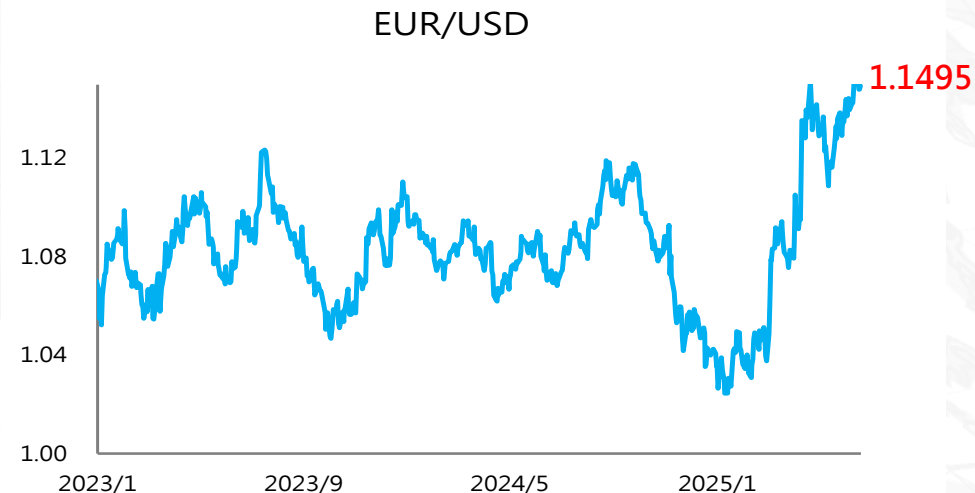
德國6月ZEW經濟景氣指數由25.2上升至47.5，加上歐元區ZEW經濟景氣指數亦由11.6上升至35.3，投資人樂觀看待德國新政府財政對經濟的提振，且ECB仍處降息循環，儘管投資人對歐洲景氣展望轉佳，然上週國際匯市主要受到中東戰局影響，歐元從6/12的3年高點1.1631回落，**終場週線收黑0.77%於1.1495**。展望後市，儘管市場推遲ECB降息預期，惟短期歐元可能受到地緣政治風險影響而波動加劇，**下週區間1.1300~1.1600**，維持歐元中性評等。

中東戰事升級，DXY一度升破99



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

美元走強，歐元從1.16之3年高回落



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

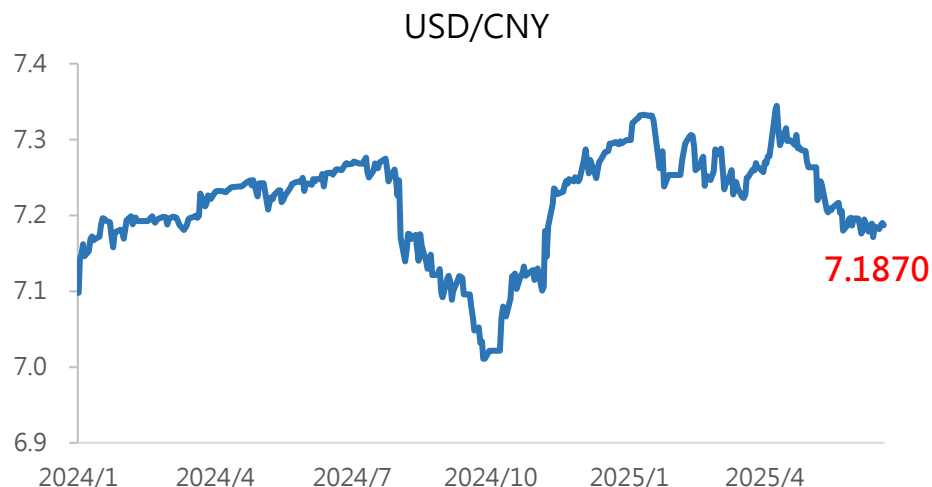
中間價升至3月以來高，人民幣溫和走貶，維持相對負向 就業報告表現不及預期，澳幣回落，維持澳幣相對負向

貨幣市場
人民幣&澳幣

中國5月零售銷售年增率由5.1%升至6.4%，創2023年以來最高，然1-5月城鎮固定投資由4.0%續降至3.7%，續創今年最低，70大城市二手房價月跌幅由0.4%擴大至0.5%，5月經濟數據表現好壞參半，6/19人行將人民幣中間價上調至7.1729，創3月以來最高，由於中東地緣政治風險升溫，國際美元走強，CNY週線收黑0.22%至7.1870、CNH收黑0.17%至7.1860。5月銀行代客結售匯創8個月新高，民間換匯短線有助於人民幣走升，**人民幣預估區間為7.05-7.30**，**中長線來看，房價重啟跌勢恐拖累內需表現，維持人民幣相對負向評等。**

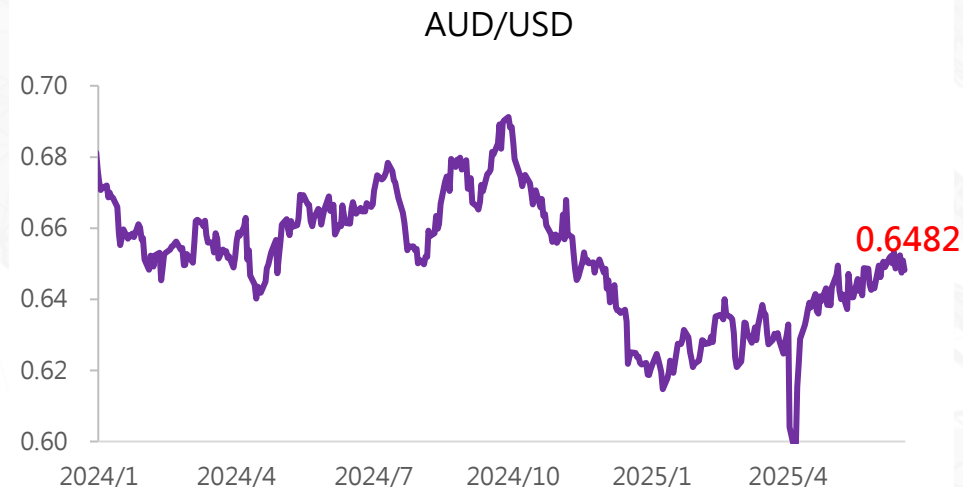
澳洲5月就業人數由下修值的增加8.76萬人(原8.90萬人)轉為減少2500人，遠低於市場預期的新增2.12萬，主要受氣候因素影響導致兼職就業人數減少，全職就業人數仍新增3.87萬人，勞動參與率由67.1%回落至67.0%，失業率持平於4.1%，澳洲就業報告未能延續4月強勁表現，澳幣週線收黑0.78%至0.6482。關注澳洲6月CPI，若通膨持續降溫將鞏固RBA降息預期，**澳幣預估區間在0.63~0.67**，**中國經濟成長放緩，且貿易戰將衝擊全球原物料需求，料令澳洲出口成長放緩，維持澳幣相對負向評等。**

中間價升至3月以來高，人民幣維持在7.18盤整



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

5月就業人數減少，澳幣回落



台灣電力轉型面臨挑戰

面對氣候變遷，台灣在穩定供電前提下積極減碳，台電配合政府能源轉型政策，在技術可行下，透過「擴大綠能」參與成熟綠能並發展前瞻技術、「燃氣橋接」透過增氣減煤、燃料替代幫助減排、「固碳技術」投入資源發展CCUS，逐步達成淨零目標。

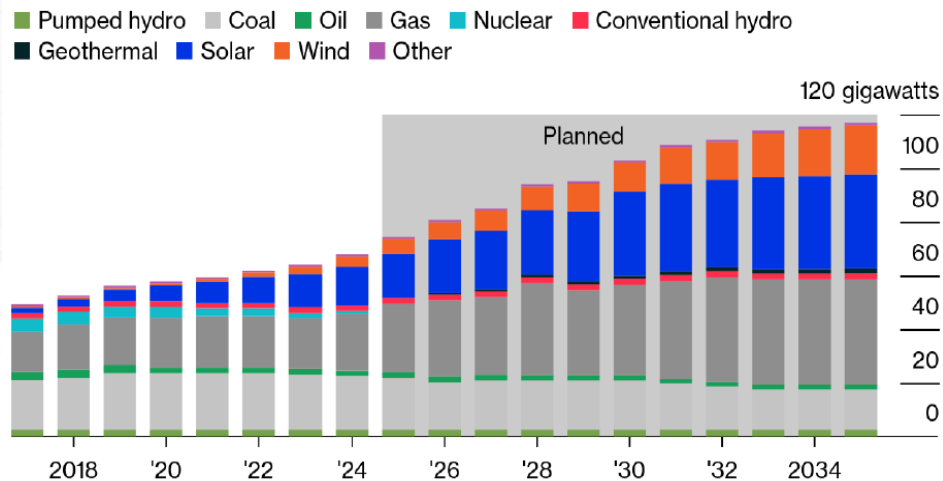
2024年可再生能源在台灣電力裝機容量組合中的占比首次超過火電廠，然而火電仍在年發電量中占據主導地位，占比高達83%。儘管可再生能源仍是台灣能源轉型計畫的核心，相關部署得到了上網電價(FiT)及競爭性海上風電競價的支持，不過可再生能源和燃氣發電裝機容量擴張出現延遲，加上台灣核電機組關停，使供電可靠性面臨風險，台灣計畫到2030年加快部署可再生能源，以彌補此前計畫的延誤，且為了增加更多可再生能源，台灣還需擴大現有電網容量。台灣政府正在重新考慮先前的「非核家園」政策立場，惟迄今未有恢復核電的明確路線圖，政府也在考慮優先將天然氣作為轉型燃料，以降低台灣對煤電的依賴。此外，對於企業電力用戶，可再生能源電力的落地成本依然很高，而台電的財務狀況很差，或須改革電力市場才能實現電力轉型目標。

美提前終結風電和太陽能補貼，ESG領導者指數承壓



台灣計畫2035年可再生能源在裝機容量組合占比達50%

Taiwan's historical and planned power generation capacity



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。