

2025/07/04

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>



美股屢創新高，關注7/9關稅談判截止日期

市場回顧

本週美股延續漲勢，標普500與納斯達克屢創新高。經濟數據方面，JOLTS職缺上升、ISM製造業超預期、6月非農就業數據優於預期，失業率意外下滑，聯準會降息預期降溫。產業消息上，Oracle與OpenAI簽署算力供應協議，參議院稅法將半導體製造商的投資稅收抵免提高至35%。政策上，眾議院於週四以218:214票通過參院版本的大而美法案，減稅政策延續幾成定局。

歐洲股市本週受貿易談判影響震盪，歐股指數漲跌互現。中國股市因關稅談判相關消息，滬深300區間內波動，投資者觀望談判進展。日本股市受川普批評出口限制影響，日本東證指數波動，科技與汽車股表現分化。

市場展望

◆ 關注7/9關稅各國談判結果

7/9川普政府與多個國家敲定貿易協定的關鍵日期。美國總統川普7/3表示，可能最快7/4開始，向尚未和美國達成貿易協議的國家，寄出信件，告知他們所需支付的關稅稅率。

◆ 關注7/6 OPEC+討論產量

OPEC+成員國將舉行會議討論產量問題，預計8月再度增產41.1萬桶。

◆ 關注7/11德國減稅法案的最終批准

總理梅爾茨的減稅方案(460億歐元)預計將獲得德國上議院的最終批准。

美國關稅不確定性持續降溫，助力風險資產全面回升

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	美日關稅未有定論前，日股難有突破行情，但考量到當前市場對日股成長性定價偏低，存在潛在獲利空間，故仍推薦逢低買進日股。
新興股市			
台灣	相對正向	持平	台股因為國際股市與政經環境帶動，多方信心持續加強，股價走出連續漲勢，再次超越對等關稅後的高點，有挑戰23,000點架勢，惟財報不久後將公布，市場抱持審慎樂觀。
中國A股	相對正向	持平	中國內需經濟再惡化風險已經消退，並且在美國無法解決稀土供應問題前，川普再掀貿易衝突的風險同樣降低，重新入場中國股市的窗口正在浮現。
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	正向	上調	印度內部政策挹注疊加外部關稅利多，催化印度經濟復甦加速，中國+1主題與美國市場開放將推動印度製造業快速擴張，給予正向評等。
越南	相對正向	上調	越美達成貿易協議，對等關稅稅率降至20%，符合機構預期，將對美開放市場，而產地涉及中國的轉口商品將徵40%關稅；儘管具體協議情況未明，但貿易風險降溫，故上調評等。

AI龍頭領軍，科技類股領漲帶動美股創新高

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	OPEC+7/6可能延續增產趨勢，從而加劇石油供應過剩壓力，市場預期標普500能源指數Q2獲利年減23.9%，過去兩週皆獲小幅上調，惟若油市過剩前景未改，仍將不利能源股表現。
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	美國6月非農報告優於預期，使投資人對Fed降息的預期減弱，美元和美債殖利率聞訊上揚，削弱黃金的吸引力；惟週四稅改法案通過後引發財政赤字惡化擔憂，將提振對金的避險需求。

非農超預期降息預期熄火，維持利率中長線高企看法不變

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。

美非農優於預期，降息預期收斂，DXY站回97

投資評等

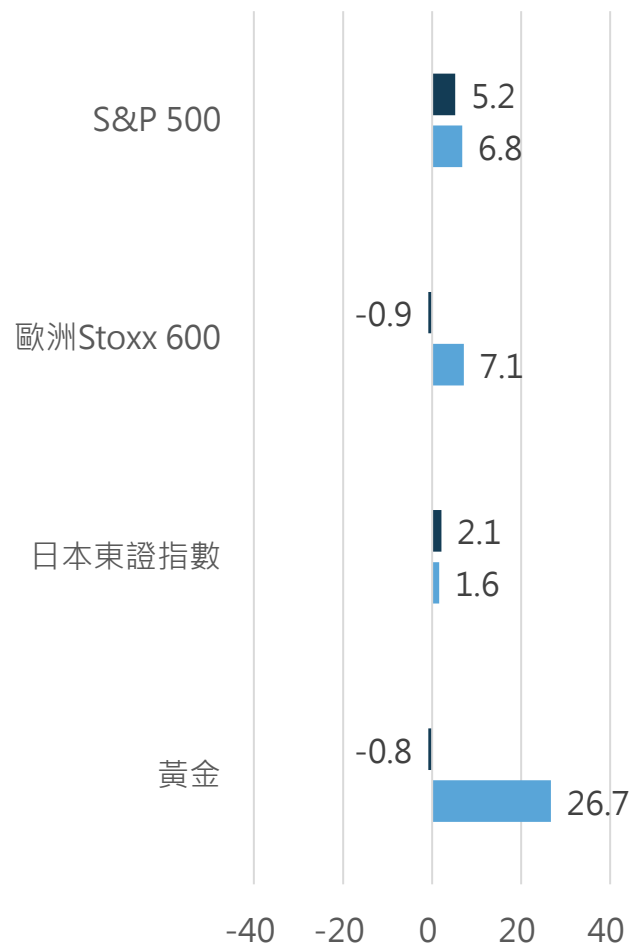
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	相對負向	持平	市場定價年內降息幅度收斂至2碼，已回復較合理水準，聚焦主要國家關稅談判情況與是否再度延期，美元短線續呈震盪格局，預估美元下週區間96.5~98.5，維持美元相對負向評等。
歐元	相對正向	持平	市場聚焦美歐談判結果，美歐雙方上週稱談判有所進展，惟近期美元資產信心回穩，歐元漲勢可能暫緩，預估下週區間1.1650~1.1850，維持歐元相對正向評等。
日圓	相對正向	持平	日本貿易代表已於6/26前往美國進行第七輪美日關稅談判，市場聚焦雙方態度是否能出現軟化，預估下週日圓區間142~146，維持日圓相對正向評等。
南非幣	中性	持平	南非總統Ramaphosa(非洲民族議會ANC)解除民主聯盟DA的貿易部副部長職務，聯合政府內部恐有分歧，且南非領先指數連續3個月下滑，經濟復甦道路崎嶇，維持南非幣中性評等。
澳幣	相對負向	持平	澳洲通膨降溫，鞏固RBA今年再降息3碼預期，澳幣預估區間在0.64~0.67，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	人行第二季例會，維持人民幣匯率在合理均衡水準上的基本穩定的表述，人民幣預估區間為7.05-7.30，中長線來看，中國內需仍未見改善，維持人民幣相對負向評等。

非農超預期提振美股創新高，銀行和清潔能源受惠政策紅利

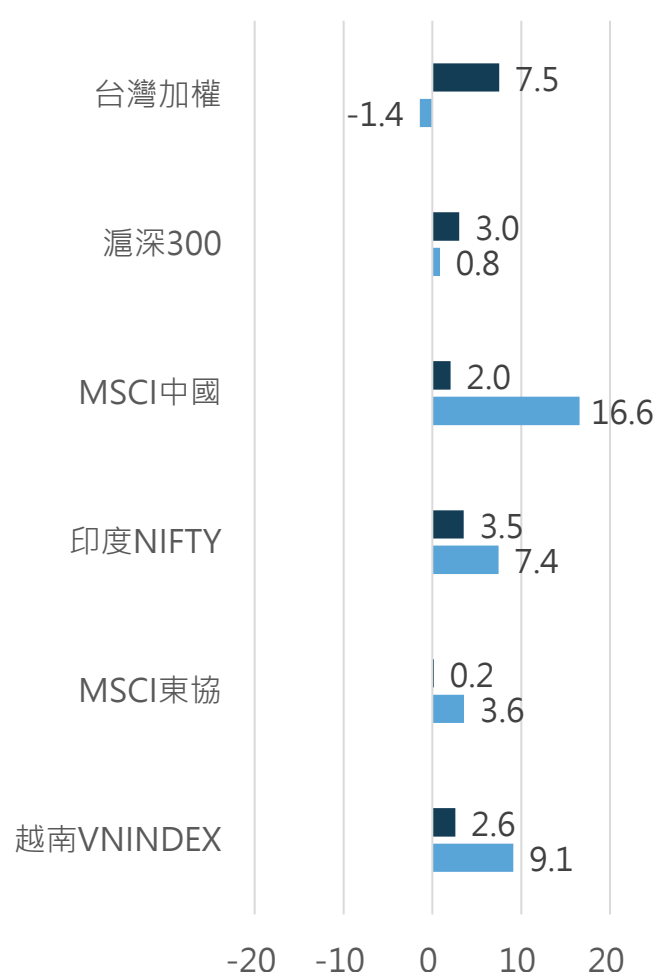
指數變化

1M% YTD%

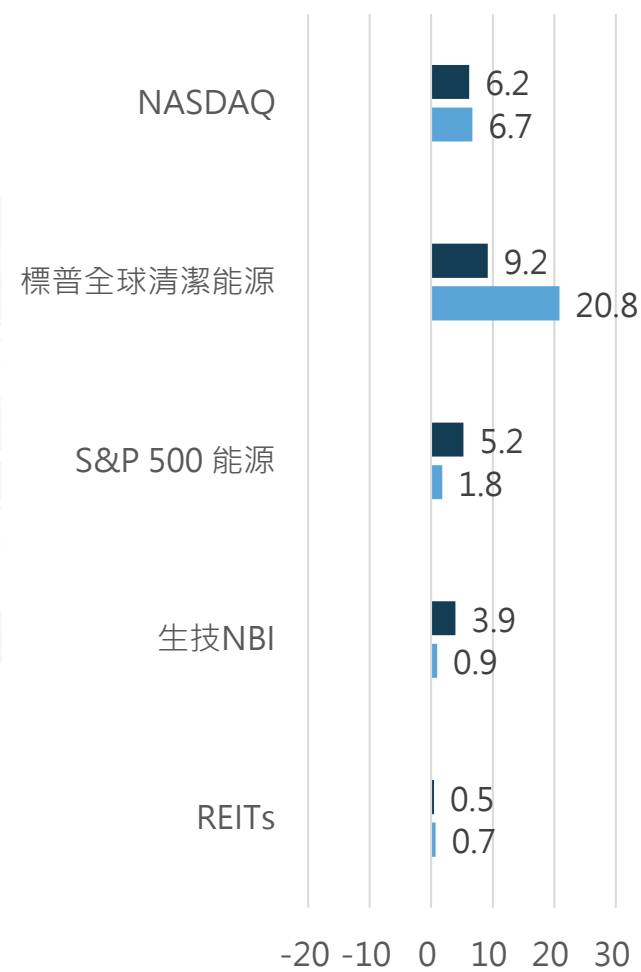
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

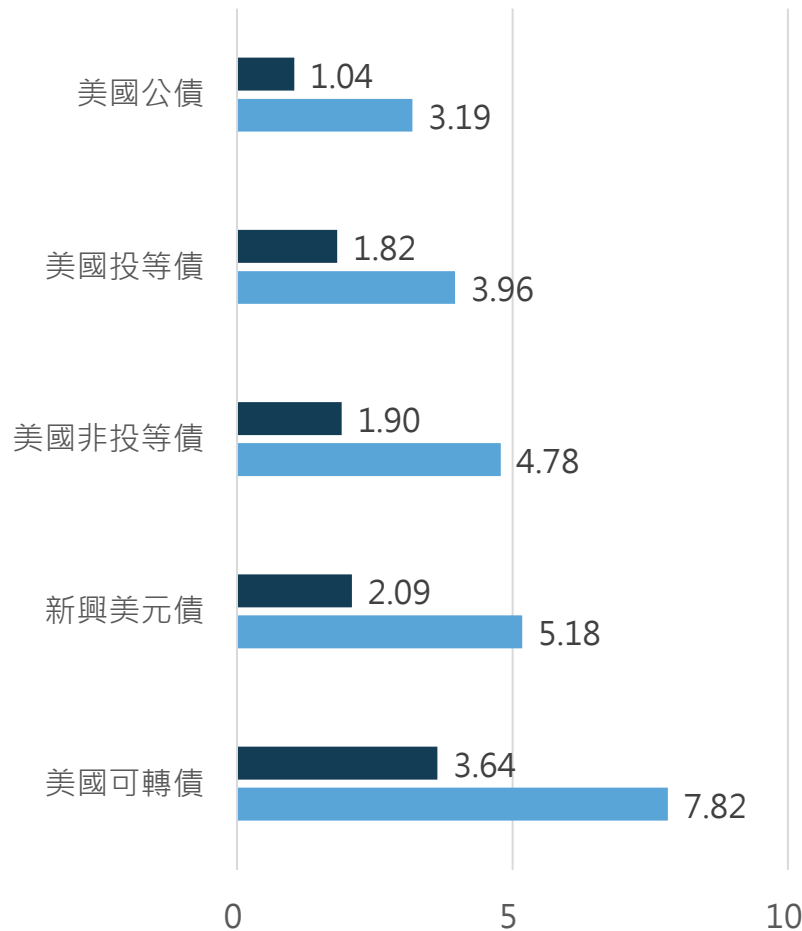


美非農就業優於預期，美債殖利率、美元回升

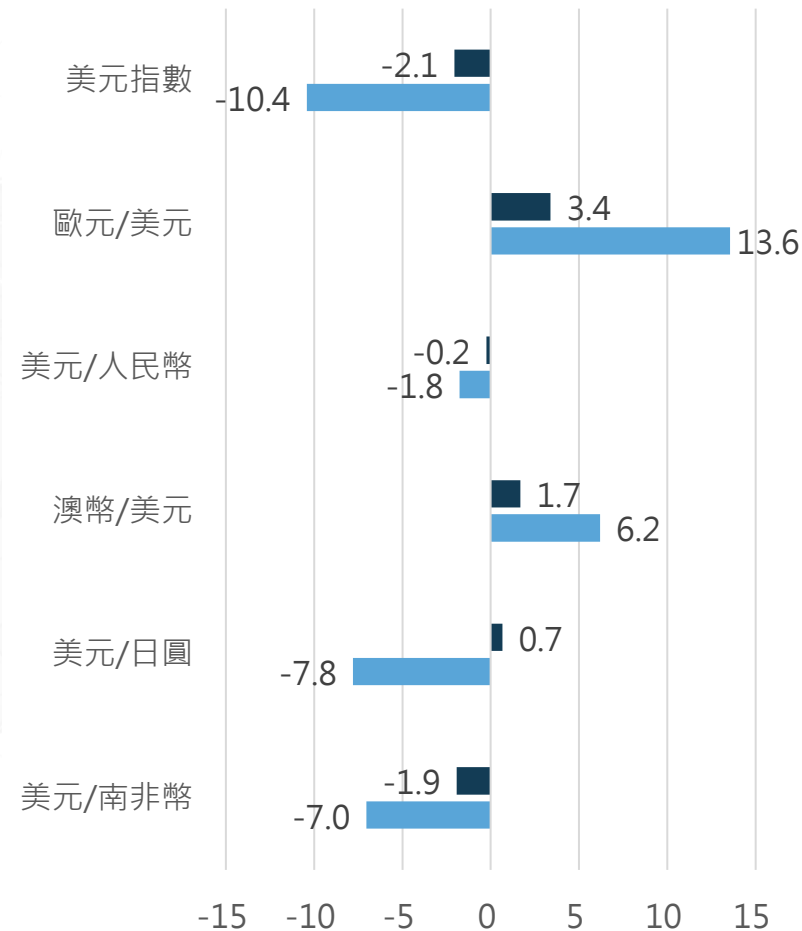
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



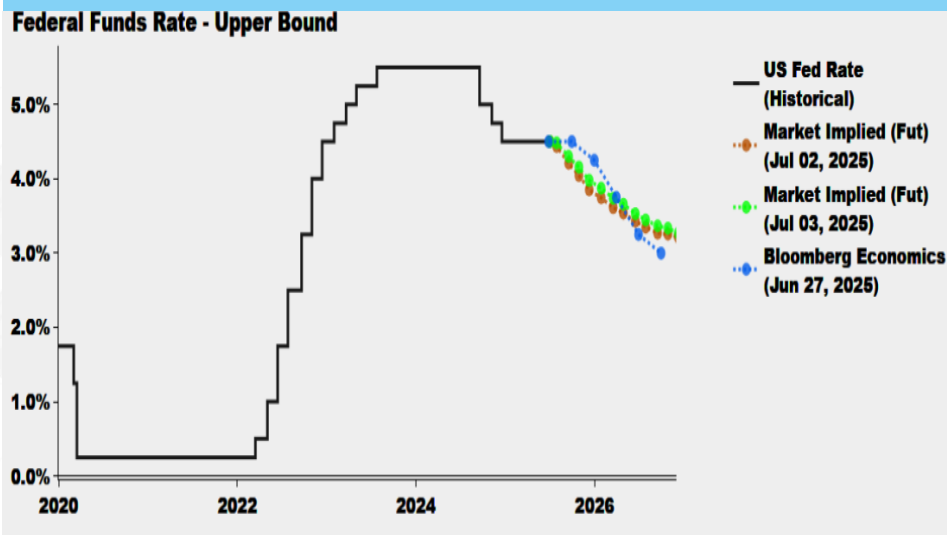
就業數據超預期推升股市創新高，維持中性評等

成熟市場-美國

美國6月非農就業新增人數由上修值的14.4萬人→14.7萬人，失業率由4.2%→4.1%，報告顯示整體就業人數增幅、失業率優於預期主要來自州與地方政府部門的教育人員雇用所帶動，但仍須留意私部門的就業市場依舊處在放緩軌道。另外，眾議院於週四以218:214票通過參議院版本的大而美法案，減稅政策延續幾成定局。市場對美國經濟擔憂減緩，傳聲筒Nick Timiraos稱Fed夏季維持利率不變立場可能更加堅定，FedWatch顯示市場定價7月降息機率降至5%，年內降息碼數預期縮窄至較為合理的2碼。

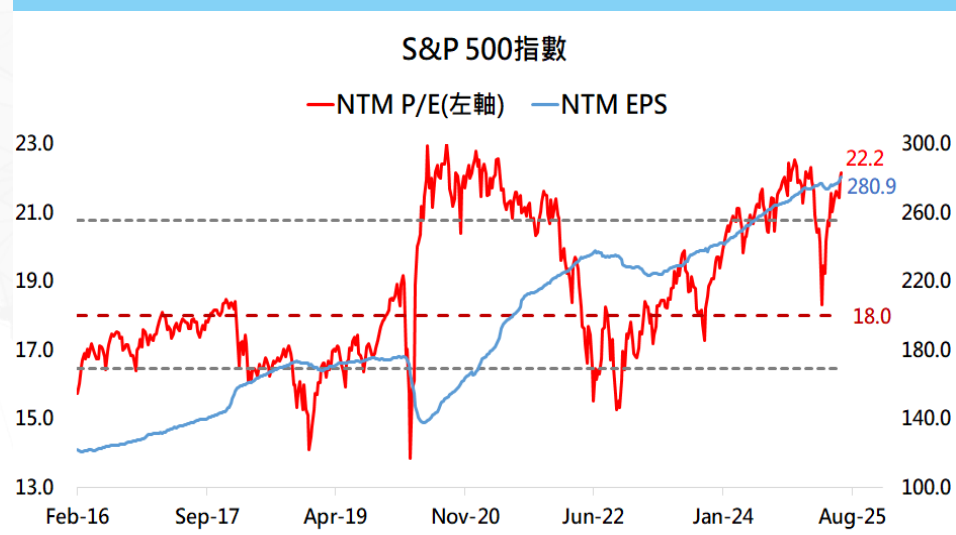
隨著中東政治風險趨緩、美越達成貿易協議降低關稅風險、稅改法案順利通過，市場焦點轉向總經數據和Q2企業財報業績表現，FactSet數據顯示市場預期標普500 Q2獲利年增5%，較10年平均增長率9.2%保守，不過近期發出正面指引的家數高於平均水平，當中又以資訊科技產業數量最多，暗示財報季仍可能出現獲利驚喜，而在川普投顧喊話下，標普500遠期12個月本益比已重回22倍以上，股市估值偏高，技術指標出現過熱跡象，預料美股維持拉回修正後多頭走勢不變，不建議追高，維持美股中性評等。

非農就業報告超預期，令市場預期降息路徑更加和緩



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

標普500遠期本益比偏高，惟獲利預期獲得上調



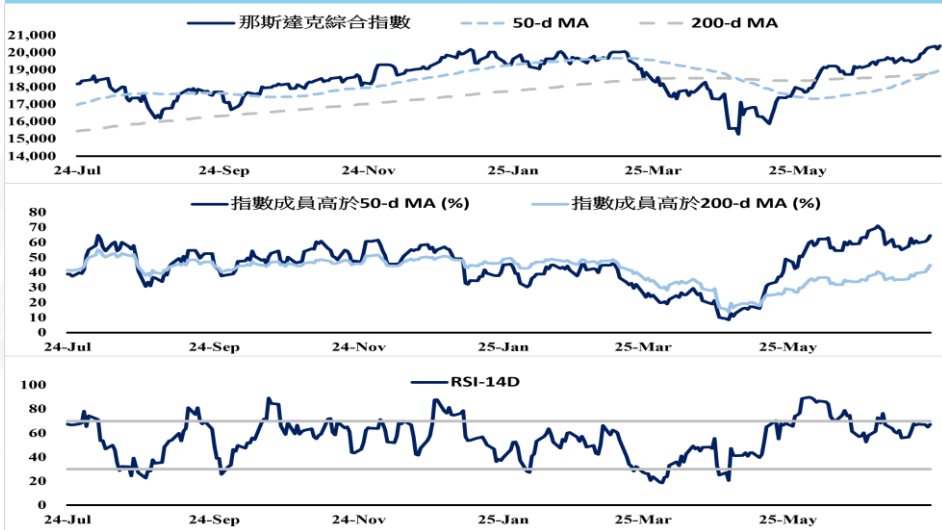
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

半導體利多頻傳，科技維持中性

英特爾正轉移公司代工業務重點，考慮將代工業務轉向14A製程，不再向外部客戶推廣18A製程。這可能涉及數十億美元的減計損失。這對半導體資本支出(特別是ASML)不利。與三星類似，英特爾缺乏客戶，建產能容易，但製程開發及尋找客戶困難；三星：韓國《ETNews》報導，三星電子將1.4奈米節點推遲兩年至2029年，專注於改善今年的2奈米(SF2)製程、利用率及盈利能力；**半導體設備正面消息**：參議院稅法將半導體製造商的投資稅收抵免提高至35%，適用於2026年前動工的新廠，降低在美建廠成本。然科技股目前估值來到歷史高位，且倉位過於壅擠，保持中性評等。

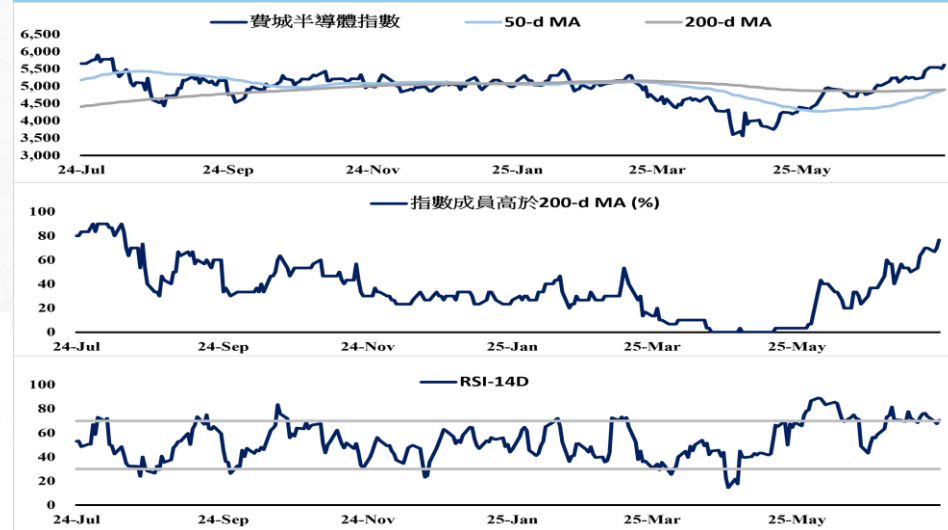
川普政府已取消對中國晶片設計軟體銷售的出口許可要求，美國商務部通知三大領先晶片設計軟體供應商Synopsys公司、Cadence設計系統公司及Siemens AG，此前要求對中國業務申請政府許可的規定已不再適用。西門子表示已恢復對中國客戶的軟體與技術全面存取，Synopsys與Cadence表示正逐步恢復相關服務。此舉對歐洲半導體設備與半導體公司的影響有限，可能被解讀為Section 232對半導體行業的影響或許不嚴重，或意味著對電子設計自動化(EDA)軟體的監管過於激進。

那斯達克創下歷史新高



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

費城半導體指數近期表現強勢



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

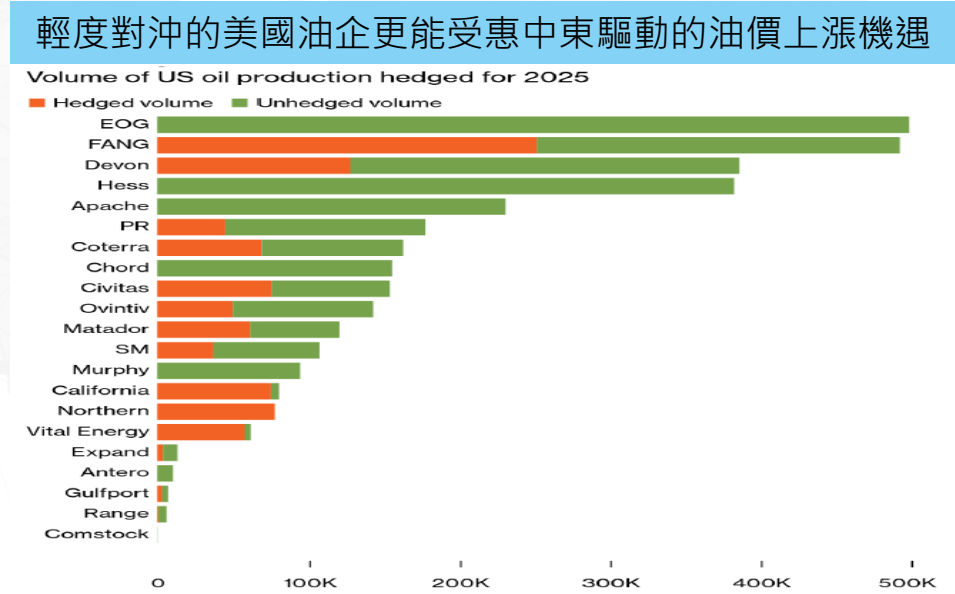
OPEC+ 7/6可能延續增產趨勢，維持中性評等

全球石油市場的供應過剩風險正在加劇，當前市場普遍預計OPEC+將在7月6日的產量會議上，批准8月每日額外增產41.1萬桶，時值中東地緣政治風險緩解、北美地區非OPEC+產油國供應增加且亞洲需求信號疲軟之際，任何增產舉措都會削弱供需基本面，解讀OPEC+連續4個月大幅增產，除了表明其核心石油生產策略，已從過去的價格支撐，轉向為確保成員國遵守配額及奪回市占率外，也間接回應川普推動降低油價的呼籲，而過去10年間，OPEC石油市佔率下降約10p.p.，幾乎全數被北美頁岩油商奪走。

美股Q2財報季即將揭幕，市場預期標普500能源指數獲利年減23.9%，過去兩週皆獲上調，期間WTI原油累計上漲5.3%至\$67，表明對能源股的悲觀看法有所緩和，同時6月短暫的石油戰爭溢價，也讓採取輕度油價對沖策略的美國油企得以受惠油價上漲。然而基於OPEC+連續四度增產且有意延續增產趨勢、EIA預計庫存將在年底前增加，亞洲的需求情勢仍然好壞參半，而且主要能源機構預估今年全球石油市場的供應過剩加劇，持續壓抑油價表現，預期WTI原油交易區間\$56-\$68，維持能源股中性評等。

市場預期美能源指數Q2獲利年減23.9%，連兩週上調									
每股盈餘成長率預估		日期	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26	FY25*	FY26*
S&P 500 能源指數	全行業	7月3日	-23.9%	-6.2%	0.9%	6.8%	26.7%	-11.2%	20.0%
		6月6日	-24.2%	-7.9%	0.1%	7.5%	28.5%	-11.9%	21.3%
		4w.變動(ppt)	0.3	1.7	0.8	-0.7	-1.8	0.7	-1.4
	能源設備 及服務	7月3日	-17.3%	-15.1%	-11.6%	1.8%	10.5%	-13.1%	9.7%
		6月6日	-16.5%	-13.2%	-9.5%	3.9%	11.4%	-11.9%	10.1%
		4w.變動(ppt)	-0.8	-1.9	-2.1	-2.1	-0.9	-1.2	-0.4
	石油、天然氣 及消費性燃料	7月3日	-24.5%	-5.3%	2.4%	7.2%	28.3%	-11.0%	20.9%
		6月6日	-24.9%	-7.4%	1.2%	7.8%	30.2%	-11.9%	22.4%
		4w.變動(ppt)	0.4	2.1	1.2	-0.6	-1.9	0.9	-1.5

資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理 (僅包含針對WTI和Brent的對沖部位)

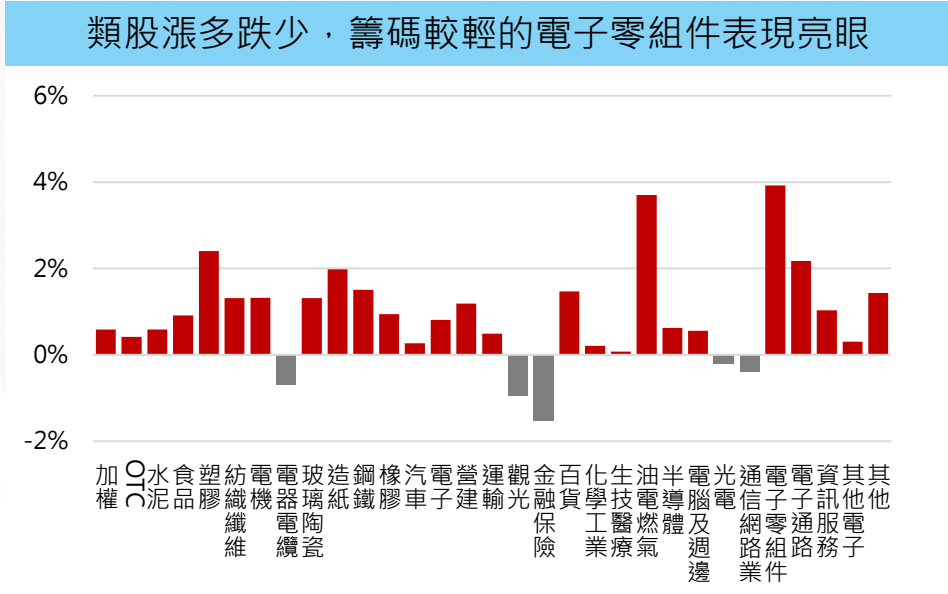
美股帶動，關稅有解，維持相對正向評等

本週台北股市繼續上揚，由於美國股市不斷創新高，台股多頭信心倍增，除了季底作帳因為基金機械式操作出現殺尾盤，基本上是步步進逼，始終站在五日線之上。國際局勢方面，美國與越南達成關稅協議，越南對美不徵關稅、美方徵20%，這樣樸素的協議為後續更多國家打開先例，傳言歐盟願意接受10%關稅很可能實現，終結擾攘多時的關稅問題。此外台幣繼續升值，外資有湧入的跡象。市場資金順應美股的方向，集中在AI相關類股，其中相關的零組件由於籌碼較輕，股價表現特別突出。

總結而言，台股因為國際股市與政經環境帶動，多方信心持續加強，股價走出連續漲勢，再次超越對等關稅後的高點，有挑戰23,000點架勢，惟財報不久後將公布，市場抱持審慎樂觀，維持台股相對正向評等。



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理



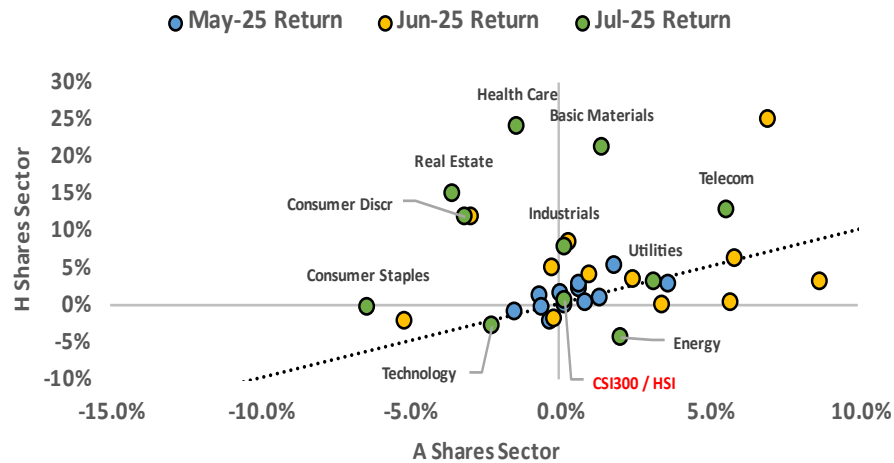
資料來源: Bloomberg，永豐投顧整理

中美衝突再降溫，美國解除EDA限制，維持相對正向

如同先前預期，由於美國無法在短期內快速解決中國稀土供應問題，美中貿易衝突近期反而在降溫，已有多家企業(德國西門子、新思科技)反映7/2收到BIS通知，稱美國已取消對中國晶片設計軟體的出口限制，且立即生效，同時恢復對華乙烷出口，但這並不意味美中已放棄對抗，從美越關稅協議中的40%轉出口關稅可看出，美國仍在嘗試限制中國商品，當下的甜蜜期只是受限於稀土問題而做出的妥協，根據美國國防部估計，美國預計在2027年前建立國內稀土供應鏈，以滿足其國防需求，因此我們預估在川普任期的前兩年中，美中對抗程度將被限制。

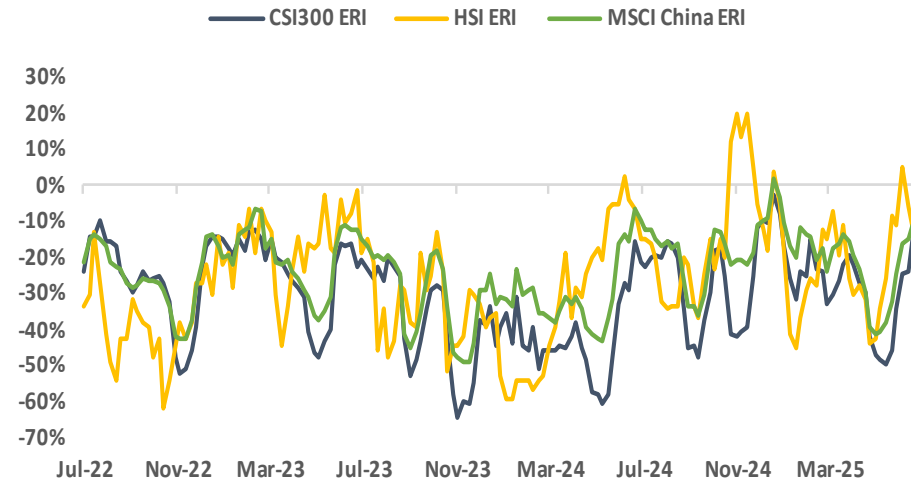
在此情境下，中國中短期內所面對的內外部風險均在逐步降溫，不過須留意需求端延續復甦的關鍵在於中國政府否願意在保5%增長的基礎上，於7月政治局會議繼續端出增量刺激政策，不確定性較高，故我們仍更推薦估值處於中性(HSI、MSCI China NTM P/E均處於5年百分位50%上下)，但流動性更佳的中概股，維持中概股與A股相對正向評等。

在近3個月表現中，中概股仍全面領先A股



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

中國股市的盈利動能指標均指向復甦



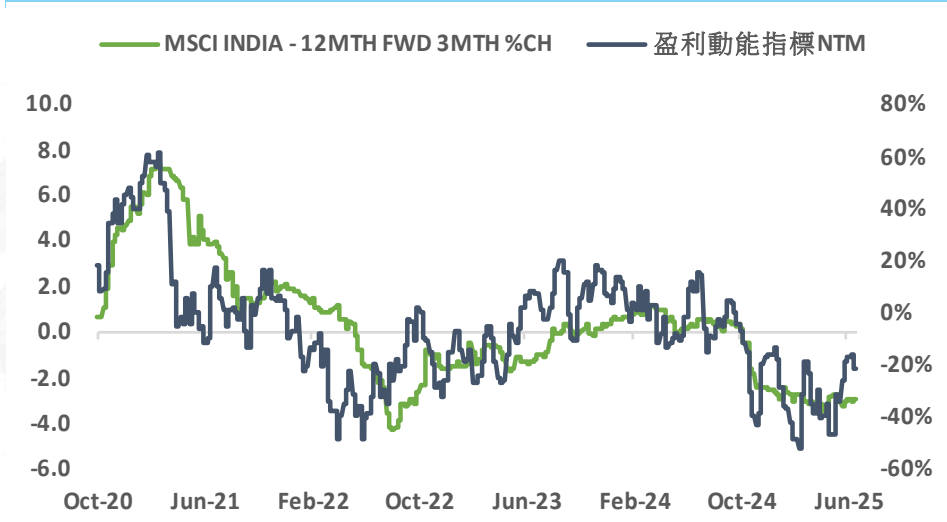
資料來源：LSEG，永豐投顧整理

美印關稅協議幾近底定，上調至正向評等

印度經濟正在復甦的路上狂奔，印度6月製造業PMI由57.6升至58.4，創下14個月以來新高，其中產出從60.3→62.1、新出口訂單由56.9→60.6創18年來最高增幅、就業由54.9→55.1創歷史新高，預計印美關稅協議以及印度財政挹注將繼續推動經濟加速擴張。首先在關稅方面，美印談判進程在美越協議簽訂後加快，雙方代表7/2於華盛頓展開密集磋商，印度準備以開放蘋果、堅果、基改作物、乳製品和電動車市場准入，換取紡織、服裝、皮革製品和化學品等產業的關稅豁免，最後癥結在於印度不願接受基改作物(印度考慮透過基改認證解決)與乳製品(印度教因素)，預計7/9前達成協議；其次印度本週剛通過高達2兆盧比(235億美元)的支出計畫，包含1兆盧比的RDI計畫(提供零息貸款以強化清潔能源、農業、AI、數位、太空與生物科技研發)，以及約1兆盧比的ELI計畫(首次入職員工每月補貼1.5萬、雇主根據每月每民員工補貼3千盧比，為期兩年，製造業可延至四年)。

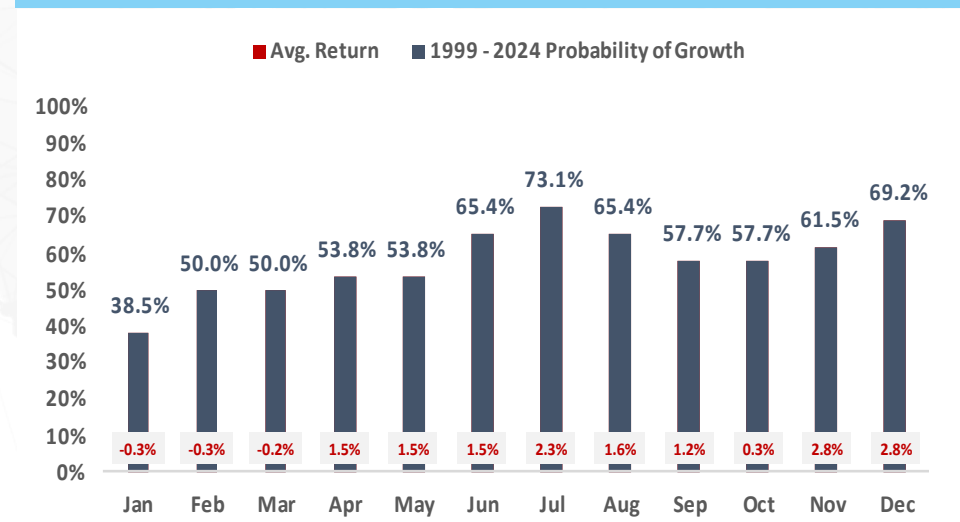
歷經數月行情後，Nifty50的NTM P/E已經達到22倍(5年百分位89%)，不過我們仍預估獲利的持續復甦將繼續吸引海內外資金湧入市場，故上調至正向評等。

消費、政策與關稅利多將推動獲利復甦



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

印股夏季季節性優異，有機會催化動能加速



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

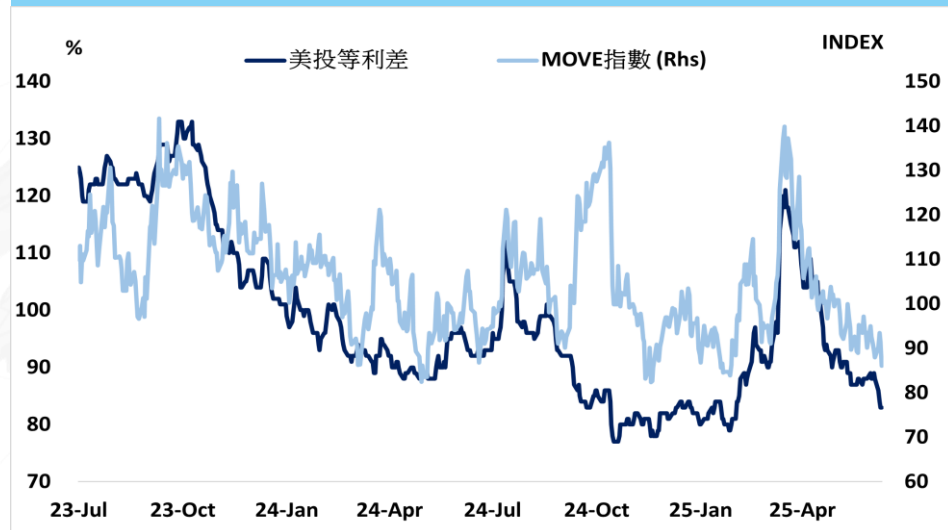
技術面不利然利差仍穩步下降，投資等級債維持正向評等

債券市場-投等債

美國10年期國債殖利率本週下降10個基點(非農之前)，主要因油價正常化降低通膨預期，以及聯準會鴿派言論，包括鮑威爾週二證詞。鴿派展望推動股市上漲與利率下降的分化。對投資級債券 (IG) 而言，較低殖利率不利技術面，並促使近期發行量激增。然而，鴿派聯準會及以色列/伊朗停火推動風險資產上漲，抵消負面影響，利差保持穩定。

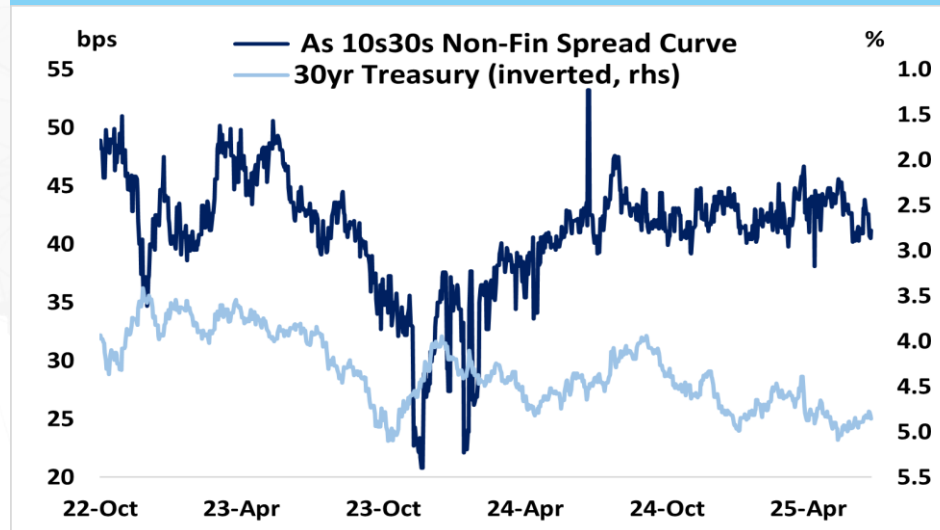
投資級債券的10年與30年利差曲線因對殖利率敏感需求下降。儘管長天期的供應不足，整個6月10年以上債券發行僅45億美元，遠低於5月的170億美元，30年期債券發行稀缺。這一趨勢預計將使10s30s利差曲線保持平坦。鴿派政策與地緣政治緩解共同穩定市場，但供應短缺可能持續影響投資級債券市場的長期曲線動態。

近期發行量增加，利差仍穩步下降



資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理

10年與30年利差曲線因對殖利率敏感需求下降



資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理

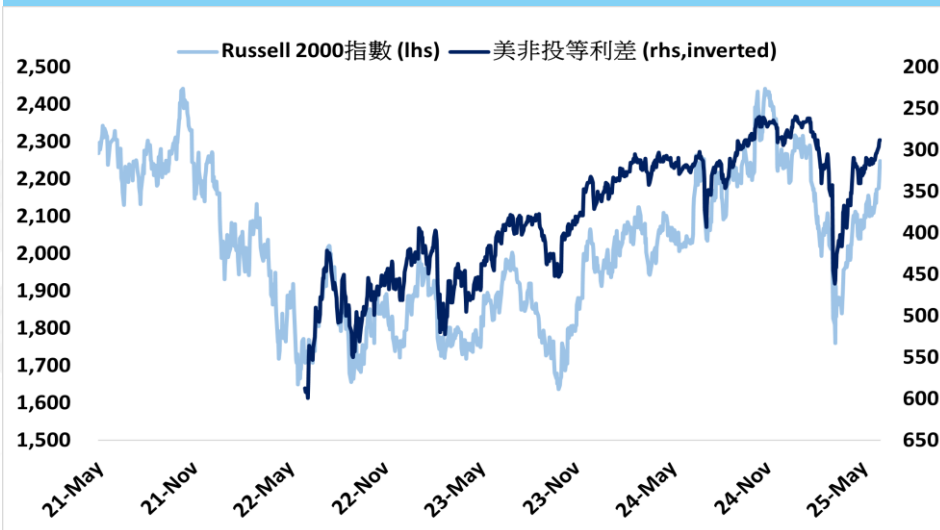
關稅敏感行業未出現過多定價，非投資等級債維持相對正向

債券市場-非投等債

川普總統表示，若7/9前未達成協議，對歐盟進口的關稅可能升至50%。目前美國對歐盟進口徵收10%的基礎關稅，另有汽車及鋼鋁等特定行業25%的關稅。汽車和金屬礦業這兩個關稅敏感行業的然而近期表現顯示，投資者對90天暫停報復性關稅的結果頗為樂觀。美元及歐元市場中關稅敏感行業（汽車和金屬礦業）的相對表現來看，這些行業未出現過多風險溢價，相反，特別是歐元公司債的投資者定價了較低關稅，可能是受到英國達成減免汽車及鋼鋁關稅協議的鼓舞。截止日期前結果相對溫和，10%基礎關稅及行業關稅將維持，歐盟報復措施有限。

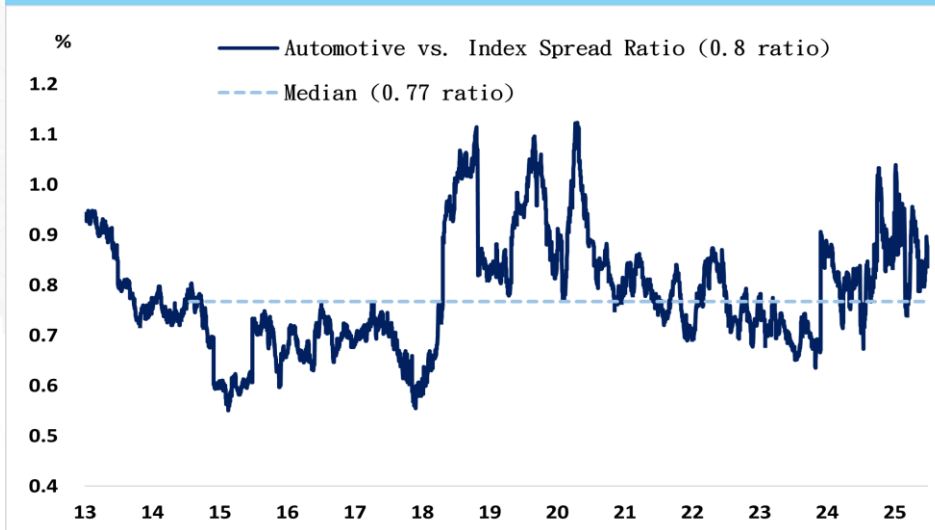
上週聯準會宣布提議修改補充槓桿率（SLR）計算，確保資本要求作為緩衝而非對全球系統重要性銀行（G-SIBs）的約束。這將改善短期擔保融資的可用性及成本，並增強G-SIBs在波動加劇時擴張資產負債表的能力。相較國債及機構MBS，SLR放寬對企業債券市場需求技術面的影響不大，但大型銀行的更大靈活性應進一步支持二級市場流動性。如先前研究所述，企業債券作為回購交易抵押品的使用顯著增加，意味著擔保融資改善應在市場壓力時提高價格有序性的可能性。

非投等債利差持續朝年內低點邁進



資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理

汽車的相對表現來看，未出現過多風險溢價



資料來源：LSEG、ICE BofA、永豐投顧整理

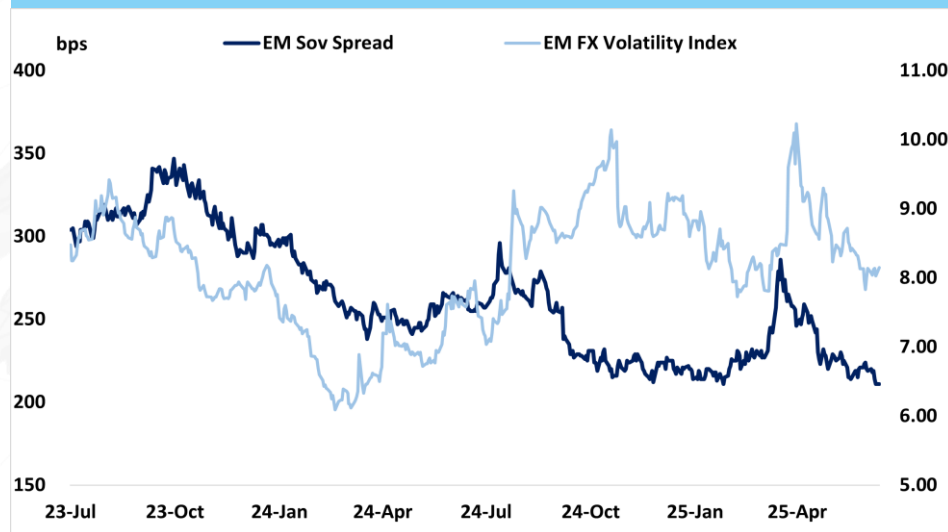
新興市場發行歐元債新趨勢，新興債維持相對正向

債券市場-新興債

2025年新興市場主權債券發行量強勁，歐元計價債券發行尤為突出，累計總額達460億歐元，已超2019、2022和2023年全年總量。中東歐（CEE）地區占66%發行量，雖低於歷史高位，顯示供應地理分佈更平衡。這種高水平發行及非典型地區的參與，反映全球固定收益投資者因美元貶值壓力尋求多元化投資。新興市場主權國家滿足這一需求以獲取有利發行條件，類似2020年美元貶值時的顯著歐元債券發行。市場良好吸收歐元債券供應，發行後七天內歐元債券表現略優於美元債券，與近期新興市場高收益美元債券成本較高的發現一致。

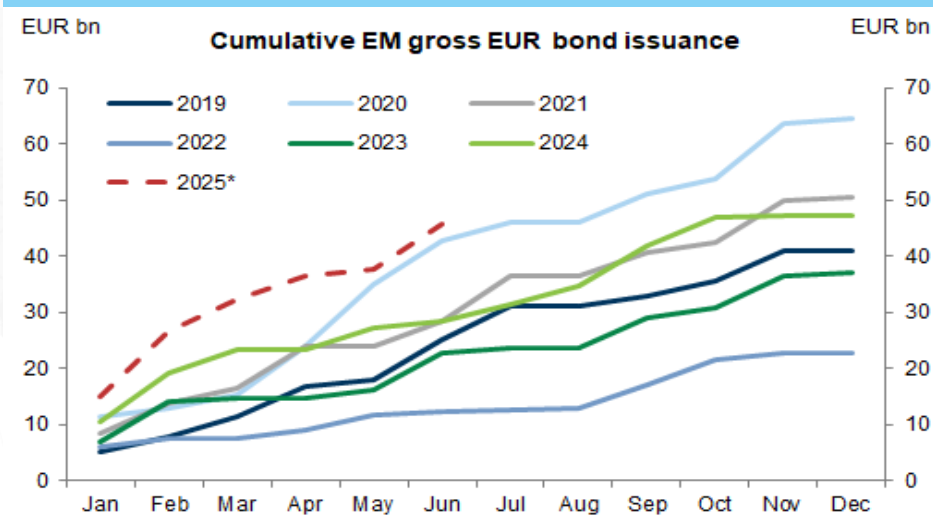
歐元債券利差在2025年普遍優於美元債券，反映多元化需求的推動力，為主權國家提供發行歐元債券的動機以獲得更優惠條件。鑑於市場對美國經濟增長放緩及美元進一步貶值的預測，歐元債券發行量可能持續高企。若主權國家繼續轉向歐元債券，美元債券發行量可能低於預測。

新興債利差接近年內新低



資料來源：LSEG、ICE BofA，永豐投顧整理

新興市場發行歐元債已超過近年數量



資料來源：GS，永豐投顧整理

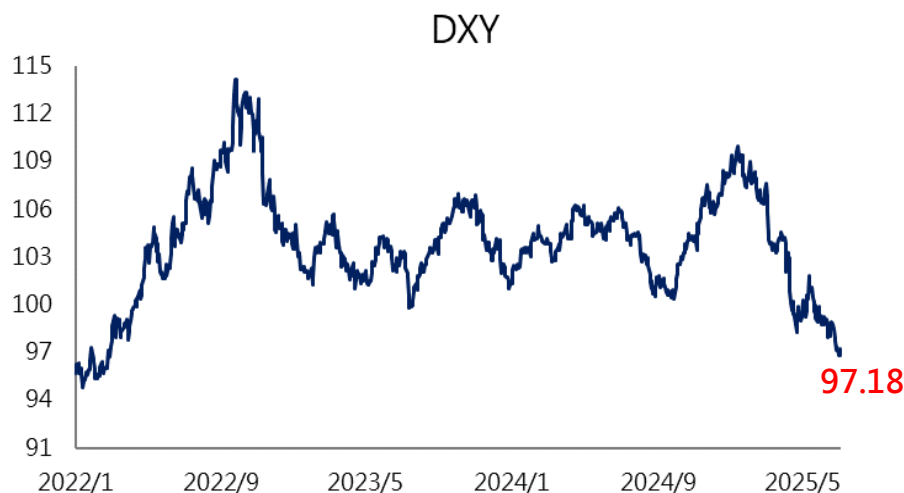
美非農就業優於預期，DXY站回97，維持相對負向評 ECB謹慎看待通膨，歐元升至1.1829，維持相對正向評等

貨幣市場
美元&歐元

美國5月JOLTs職缺由739.5萬人升至776.9萬人，意外上升，然6月非農就業新增人數由14.4萬人升至14.7萬人，高於預期的10.6萬人，失業率意外由4.2%下滑至4.1%，另本週Fed官員Barkin、Bostic均主張不急於降息，市場定價7月降息機率降至5%，DXY於7/4回升至97.42，終場DXY微升0.03%於97.18。展望後市，市場定價年內降息幅度收斂至2碼，已回復較合理水準，預期7/10公布的6月FOMC會議紀要將顯示官員強調謹慎降息，但對降息預期影響可能有限，另川普對等關稅90天期限將於7/9到期，市場聚焦主要國家的談判情況與是否再度延期，美元短線續呈震盪格局，預估美元下週區間96.0~99.0，維持美元相對負向評等。

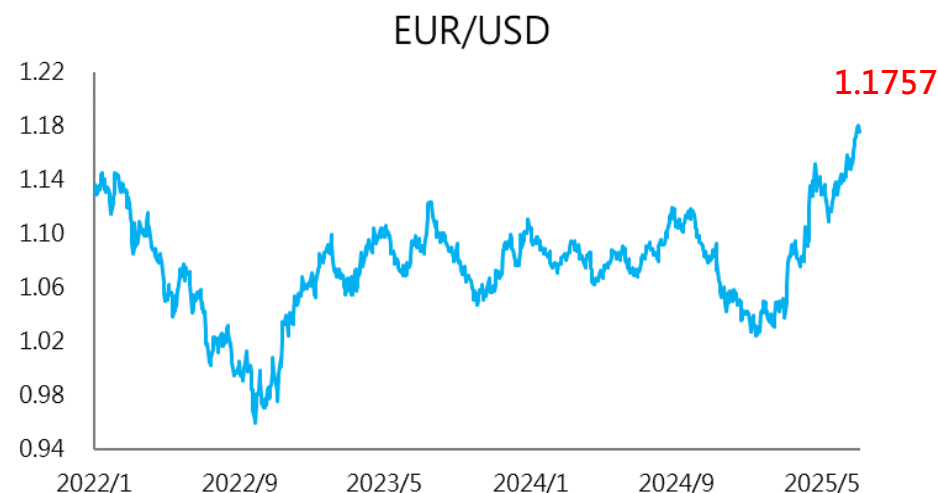
歐元區6月HICP年增率由1.9%回升至2.0%，核心HICP持平於2.4，均符合預期，ECB總裁Lagarde表示不確定性加劇通膨波動，Simkus表示9月份可能仍無法獲得所需的全部資訊，Wunsch則表示通膨下行風險大於上行，上週稍早受部分ECB官員的謹慎基調和美元走弱帶動，歐元於7/4升至高點1.1829，終場週線收升0.48%於1.1757。展望後市，市場聚焦美歐談判結果，美歐雙方上週稱談判有所進展，惟近期美元資產信心回穩，歐元漲勢可能暫緩，預估下週區間1.1500~1.1800，維持歐元相對正向評等。

Fed 7月降息預期消退，DXY升至97.42



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

ECB基調分歧、美元回升，歐元升至1.1829後回落



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

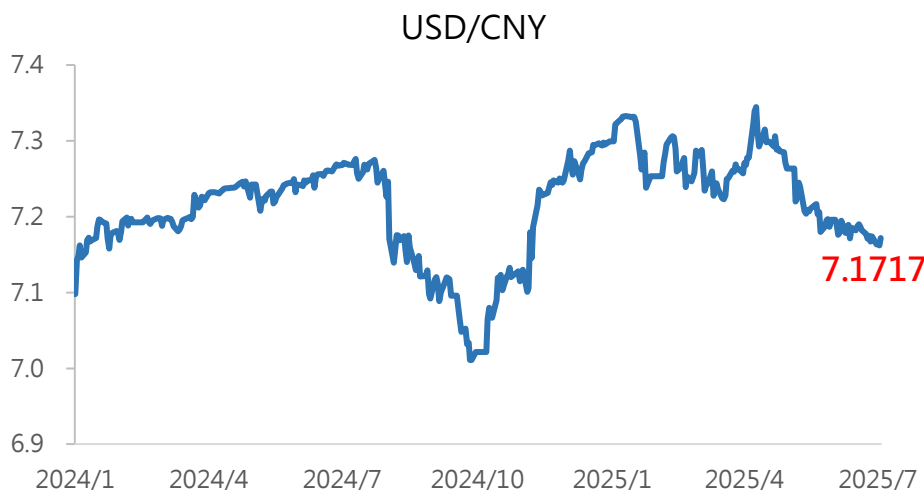
中間價持續調升，人民幣觸及7.15，維持人民幣相對負向 受中國製造業PMI鼓舞，澳幣創7個月高，維持澳幣相對負向

貨幣市場
人民幣&澳幣

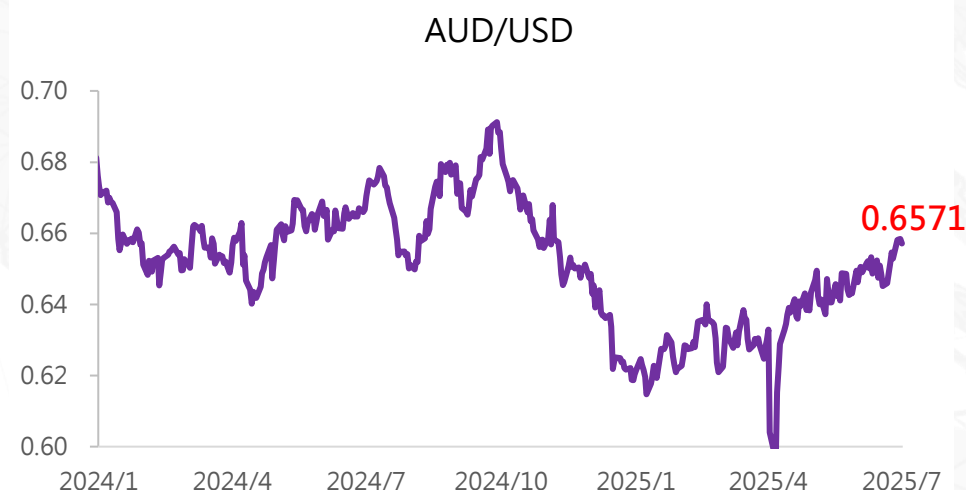
中國6月官方製造業PMI由49.5回升至49.7，新訂單指數由49.8回升至50.2，非製造業PMI亦由50.3回升至50.5，且財新製造業PMI由48.3上升至50.4，創3個月高，調查指標顯示企業信心改善，加上人行持續調升人民幣中間價，7/3中間價最高來到7.1523，CNY和CNH最高升值至7.1538及7.1501，續創2024年11月以來最高，國際美元因非農報告優於預期而反彈，人民幣回吐漲幅，CNY週線收黑0.06%至7.1717、CNH收黑0.09%至7.1703。人行第二季例會維持人民幣匯率在合理均衡水準上的基本穩定的表述，人民幣預估區間為7.05-7.30，中長線來看，中國內需仍未見改善，維持人民幣相對負向評等。

澳洲5月零售銷售月增率由上修值的0.0%升至0.2%，惟不如市場預期的0.5%，5月出口月增率由上修值的-1.7%降至-2.7%，貿易順差由48.59億澳幣收窄至22.38億澳幣，然中國官方製造業PMI(49.5→49.7)及財新製造業PMI(48.3→50.4)雙雙走升，加強市場對中國製造業信心，澳幣最高攀升至0.6590，創2024年11月以來高，澳幣週線收紅0.38%至0.6571。此前澳洲5月截尾平均通膨年增率由2.8%回落至2.4%，創2021年以來低，澳洲通膨降溫，鞏固RBA今年再降息3碼預期，澳幣預估區間在0.64~0.67，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。

人民幣隨中間價升至7.15關卡



中國製造業報佳音，澳幣走升



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

川普大而美法案衝擊清潔能源

參議院經過24小時辯論，通過了《大而美法案》新版本，參議院財政委員會草案更大幅削減清潔能源稅收抵免。雖然取消了對風能和太陽能的“消費稅”，但法案對清潔能源、電動車及供應鏈仍不利。法案要求風能和太陽能項目在2027年底前投入使用，較原先寬鬆的標準更嚴格，僅允許法案簽署後12個月內開始建設的項目保留抵免資格。這可能因許可延遲或供應鏈問題影響項目盈利，特別是建設週期較長的風能項目。法案現送回眾議院，需通過一致版本或協商後由總統簽署，川普政府要求在7月4日前完成。

法案對能源儲存和電動車市場影響深遠。儲能項目因對中國供應鏈依賴，面臨更嚴格的“禁止外國實體”限制，電池單元進口依賴中國的比例高達69%，可能導致抵免資格喪失。電動車稅收抵免提前至2025年9月30日終止，取消燃油經濟性罰款，削弱電動車採用激勵。供應鏈限制雖排除部分嚴苛措施，但仍要求最終產品65%內容來自美國，缺乏明確指導恐影響製造商抵免申請，長期削弱清潔能源發展。

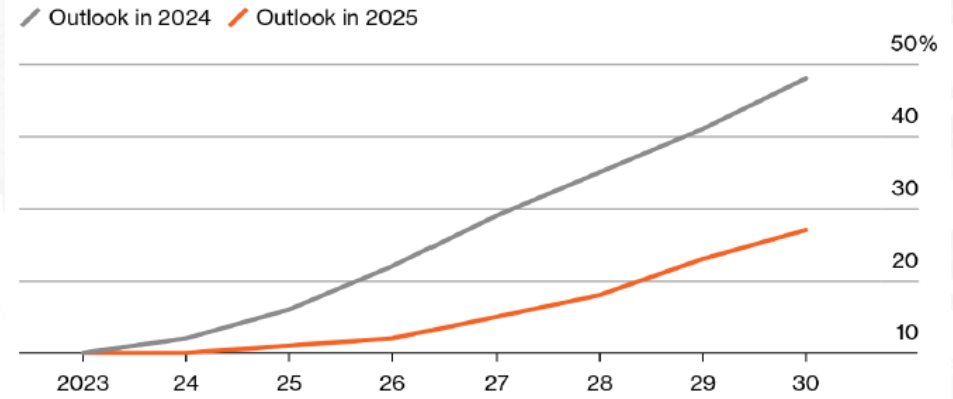
ESG領導者指數持續上漲



資料來源：Bloomberg

電動車稅收抵免終止削弱電動車採用

US EV Sales Shift Down a Gear Amid Political Kerfuffle
US passenger EV share of total car sales, outlook comparison – Economic Transition Scenario



資料來源：Bloomberg

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。