

2026/03/06

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>



能源危機恐慌席捲全球，通膨隱憂使降息前景再添變數

市場回顧

荷姆茲海峽運輸受阻使WTI原油強勢突破80美元，進而推升停滯性通膨隱憂，帶動10年期美債殖利率一路攀升至4.13%，市場對聯準會的降息預期也順勢推遲至今年9月。優於預期的ADP就業人數與ISM服務業指數為美國經濟韌性提供強力支撐，美股展現出顯著的抗跌能力，美股四大指數指數本週僅微幅收跌。

海外市場方面，由於高度仰賴能源進口，歐亞股市遭遇猛烈拋售。歐洲STOXX 600本週重挫逾4%；亞洲市場震盪尤為劇烈，日本TOPIX大跌約8%，中國CSI 300與港股等新興市場亦面臨顯著回調壓力，韓國股市更暴跌達18%。整體而言，資金在劇烈波動中明顯由海外風險資產撤出，轉向美元、大宗商品與美國國內資產尋求避險。

市場展望

◆ 關注3/11美國CPI與3/13美國1月PCE物價指數

由於聯準會已於利率決策會議前進入對外溝通靜默期，這些通膨數據將成為市場評估貨幣政策路徑的最重要基準，若CPI或PCE隨1月PPI同步拉升，將再次打擊降息預期。

◆ 關注3/9中國PPI與CPI數據

中國的物價表現不僅反映其內部消費與工業需求的復甦動能，同時也是觀察全球供應鏈通膨或通縮壓力輸出的領先指標，須留意其是否能擺脫通縮疑慮。

◆ 關注3/10歐盟財長會議與3/12歐洲央行靜默期

歐洲方面，歐盟財長定於3/10在布魯塞爾舉行會議，重點討論經濟政策協調和財政事宜。緊接著，歐洲央行將於3/12開始進入靜默期(即3/18~3/19為利率決策會議)

荷姆茲海峽受阻，停滯性通膨憂慮壟罩全球

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
成熟股市			
美國	相對正向	持平	人工智慧 (AI) 熱潮持續的主導市場，動能交易因與AI高度重疊，預期年內將持續主導盤勢走向，但也潛藏回檔風險。市場敘事同呈現分化，AI熱潮與勞動市場疲軟，但同時預期2026年經濟增長將重新加速，維持2026年底S&P500EPS309的估計，目標價7600點。
歐洲	相對正向	持平	德國財政已開始加速實施，其中基建資金有序落實，而國防已率先與與歐盟SAFE計畫先行一步大幅推高歐洲年度軍費開支，維持歐股相對正向評等。
日本	相對正向	持平	財政寬鬆下仍維持財政紀律，BOJ維持鴿派基調，推動日股創新高，推薦國防、核能、太空等概念股，Topix指數2026年目標價為3700點。
新興股市			
台灣	相對正向	持平	台股持續突破新高，目前指數站穩30000點後呈區間震盪，顯示市場資金對於未來行情仍有期待。建議投資人回歸基本面選股，選擇量能穩定個股。
中國A股	相對正向	持平	新興產業IPO頻傳，利多頻傳激勵市場信心，給予相對正向評等，樂觀展望AI、機器人、生技、航太等新興產業，預估2026年CSI300上看5400點。
中國H股	相對正向	持平	受強勁出口影響，人民幣近期升值勢頭強勁，預計港股表現將遜於A股。
印度	相對正向	持平	美國將印度關稅由50%大幅調降至18%，外望扭轉2025年外資賣超格局，外資若回補配合原來就強勁的內資買氣，NIFTY50有望再創新高，上調評等至相對正向。
越南	相對正向	持平	越南在政府改革紅利、加大基建投資、基本面穩健和估值修復帶動下，越股續創新高，然因市場淺碟，仍須居高思危。

恐慌創造長線買點，AI長多格局不變

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
產業類股			
科技	相對正向	持平	AI需求強勁，惟資本支出基期墊高，成長率放緩疑慮仍在，須注意市場敘事快速轉變的可能性，然以指數成分結構而言，巨頭占比高，盈利能力強勁估值尚且合理，隨著降息支撐，預計即使出現回檔也相對有限。
能源	中性	持平	隨著OPEC+生產策略從減產保價轉為增產搶市、季節性旺季需求接近尾聲，地緣政治風險溢價減弱和經濟信號不一等看跌基本面，導致油價下行風險擴大，預估油價區間\$58~\$68。
生技	正向	持平	生技產業的基本面正經歷結構性的好轉，宏觀環境上降息釋放資金蜂擁，產業面技術與併購百花齊放，維持正向評等。
原物料			
黃金	正向	持平	在去美元化、高通膨及財政赤字多重推動下，黃金作為避險資產的需求極為強勁，2026年上看6000美元。

美伊衝突推升通膨隱憂，帶動美債殖利率上揚

資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	相對正向	持平	隨美以聯手空襲伊朗事件爆發，油價飆升引發市場擔憂通膨死灰復燃，帶動美債殖利率上揚，美10年期公債殖利率逼近2月中高點，目前仍維持未來一年的交易區間為3.9%-4.5%。
投等債	正向	持平	有鑑於近期債市波動加劇、地緣政治風險之影響，以及持續大量的供給與信貸風險提升等影響，近期投等債利差有逐漸走升之趨勢，但在低衰退風險、經濟穩健成長，以及需求仍然穩健的情況下，對於投等債市場看法保持不變：利差即便走寬但僅會維持窄幅震盪。
非投等債	相對正向	持平	建議須保持紀律性，在市場低迷時追求收益，強勢時獲利了結，偏好中短天期、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。

戰爭重燃通膨擔憂，避險需求助漲，DXY升至99.68

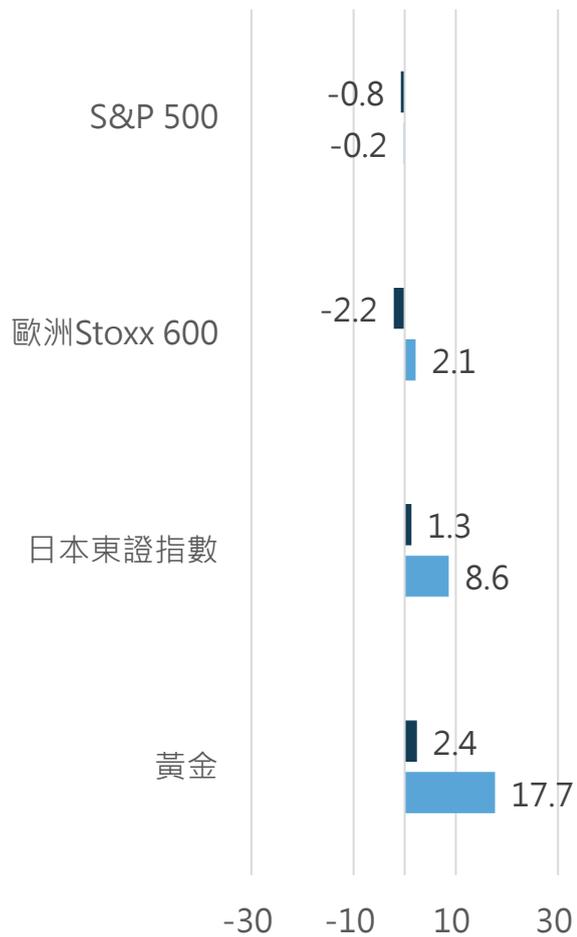
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	相對負向	持平	Fed維持謹慎降息基調，若油價進一步上揚，DXY短線仍有升值壓力，預估下週區間98.5~100.5，但預期長線隨地緣局勢回穩，Fed進一步降息，美元將再度回落，維持美元相對負向評等。
歐元	相對正向	持平	儘管2市場轉向定價ECB年內可能升息，然過往能源價格走高往往對歐元帶來貶值影響，預期歐元短線走勢承壓，預期歐元下週區間1.1500~1.1700，但考量ECB年內降息空間相對Fed有限，歐元長期走勢有撐，維持歐元相對正向評等。
日圓	中性	持平	日本對中東能源依賴程度高，能源風險對日本經濟與財政可能皆帶來惡化風險，美債殖利率走揚亦對利差造成擴大壓力，估日圓短線走勢震盪偏貶，區間156~159，維持日圓中性評等。
南非幣	正向	持平	南非央行提及包括電價在內的潛在價格壓力，短期並不急於降息，且南非經濟持續復甦，加以黃金在去美元化、美國高通膨及財政赤字多重推動下預期仍有支撐，維持正向評等。
澳幣	相對正向	持平	RBA 2月會議因擔憂通膨升溫啟動升息，RBA預計2026年底CPI仍高達3.6%，根據OIS隱含5月RBA再升息一碼的機率高達7成以上，維持澳幣相對正向評等，澳幣預估區間在0.68~0.73。
人民幣	相對正向	持平	美國最高法院裁定對等及芬太尼關稅無效後，美國對中國整體關稅水準將下降，關注美國對中國301調查情況，維持人民幣相對正向評等，人民幣預估區間為6.80-7.00。

降息預期延後，恐慌拋售重擊全球科技估值

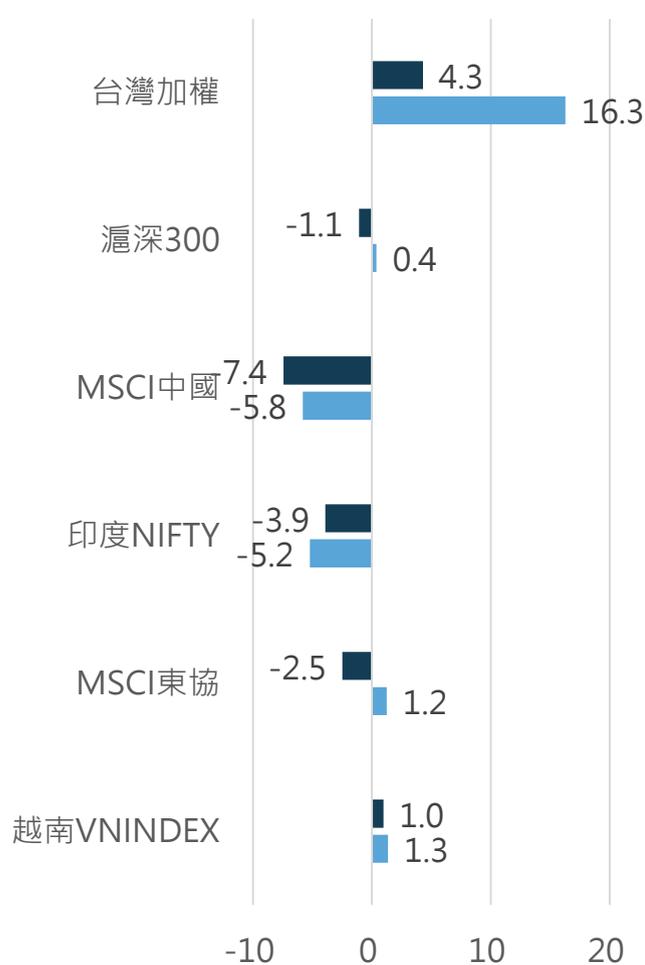
指數變化

1M% YTD%

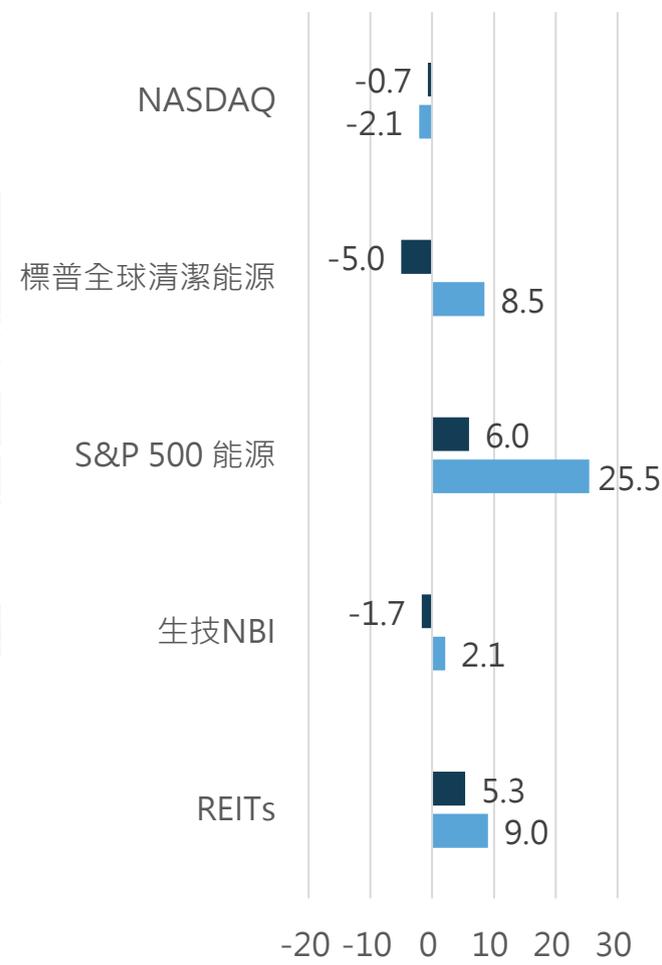
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

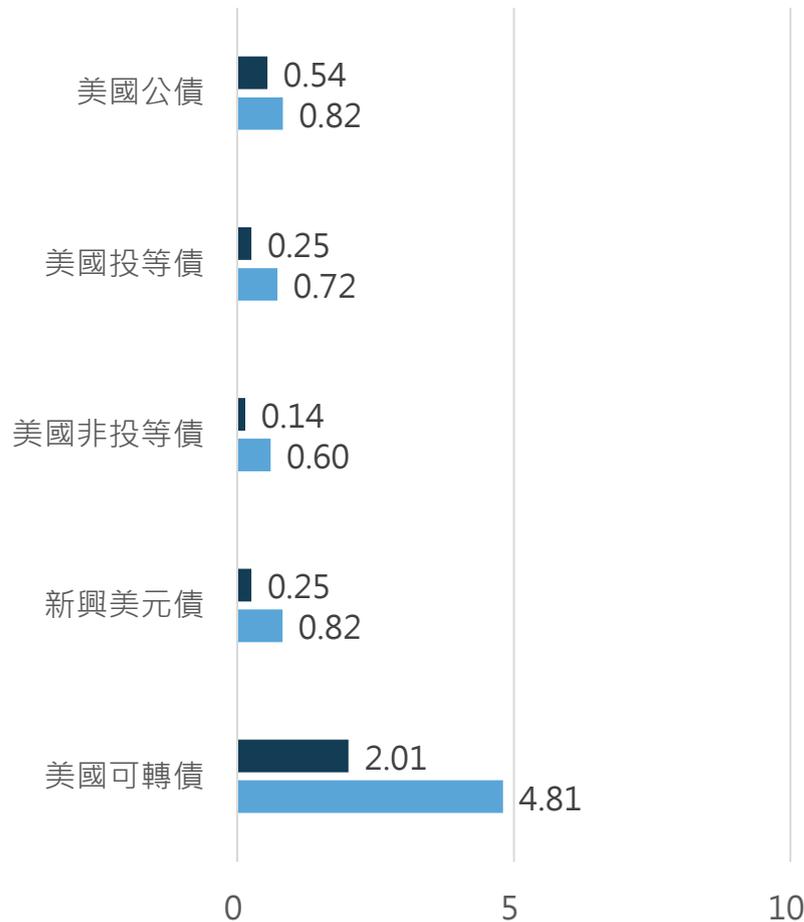


通膨隱憂塑造升息論述，美債殖利率全面拉升

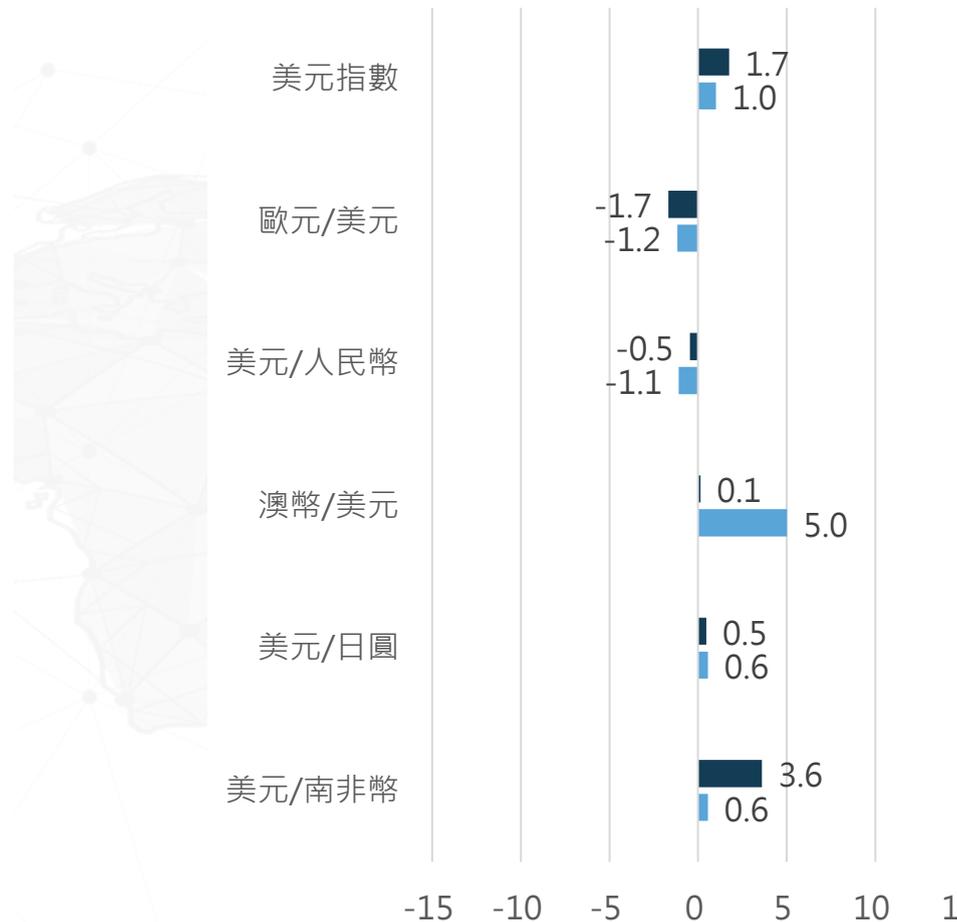
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場

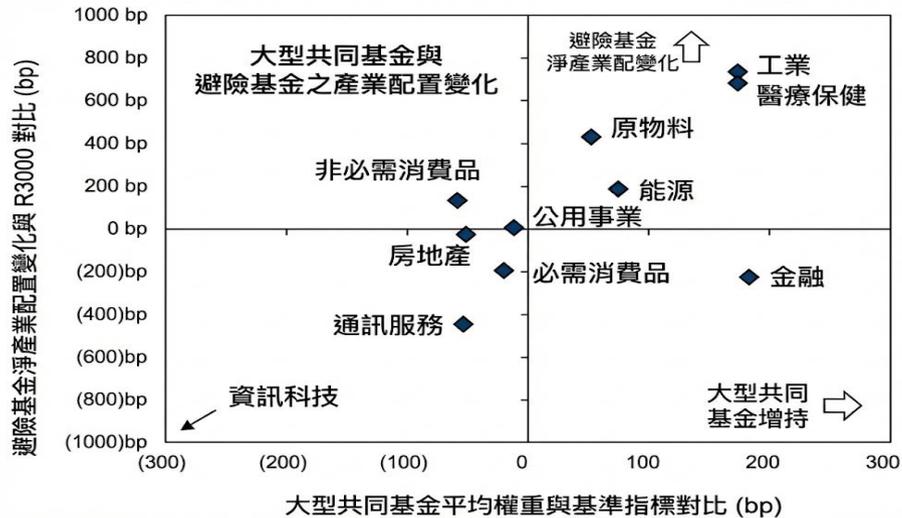


機構投資者持續輪動，維持相對正向

當前大型投資機構展現出極高的持股意願，共同基金的現金水位已降至 1.1% 的歷史新低，顯示資金幾乎全數投入市場以追求回報。雖然避險基金的操作槓桿仍維持在接近紀錄的高檔，但市場整體的放空部位也同步上升，標普 500 指數中位數股票的空頭佔比達 2.7%，反映法人在積極布局的同時，也透過避險手段應對市場波動。在產業配置上，兩大法人群體目前對醫療保健與工業產業具備高度共識，均列為重點加碼對象；但在金融與非必需消費產業的操作上則出現分歧，顯示不同類型的基金對於景氣循環的防禦與進攻策略仍有落差。

近期法人資金出現明顯的結構性轉向，特別是在 AI 相關風險引發市場調整前，機構投資者已提前減少軟體產業的曝險。共同基金早在去年下半年便轉向低配軟體，而避險基金更將軟體淨部位削減至十多年來的低點。與此同時，資金正加速流入半導體領域，避險基金在該產業的權重已正式超越軟體，這是自 2018 年以來首見的布局翻轉，顯示投資重心正從應用端的軟體開發，轉向支撐技術運算的硬體基礎建設。此外，雙方近期也同步增持能源與非必需消費產業，並減少在通訊服務產業的配置，反映出法人正針對市場趨勢與技術變革進行靈活的策略調整。

產業輪動快速且劇烈



資料來源：GS·永豐投顧整理

軟體股遭遇強大賣壓，資金加速流向半導體



資料來源：GS·永豐投顧整理

科技財報季回顧，維持相對正向

最新科技巨頭財報揭示，AI產業正步入「資本支出超級週期」與「代理式AI」全面商業落地的關鍵新局。面對算力嚴重供不應求的現況，四大巨頭全面激進上修2026年資本支出，並擴大自研晶片佈局以大幅降低單位運算成本。同時，AI應用正式從生成對話跨入具備自主執行能力的代理式AI時代，深度重塑企業 workflow、電商變現邏輯與實體營運效率。然而，龐大的基礎設施投資也引發市場對短期變現能力的嚴格檢視，導致科技股近期面臨估值修正與板塊輪動的陣痛期。儘管市場存在對軟體應用層洗牌與硬體獲利觸頂的雙重焦慮，但科技巨頭穩健的基本面與強勁的獲利成長預期，已促使那斯達克指數的本益比回落至合理區間，為產業的長線發展構築了強而有力的下檔保護。

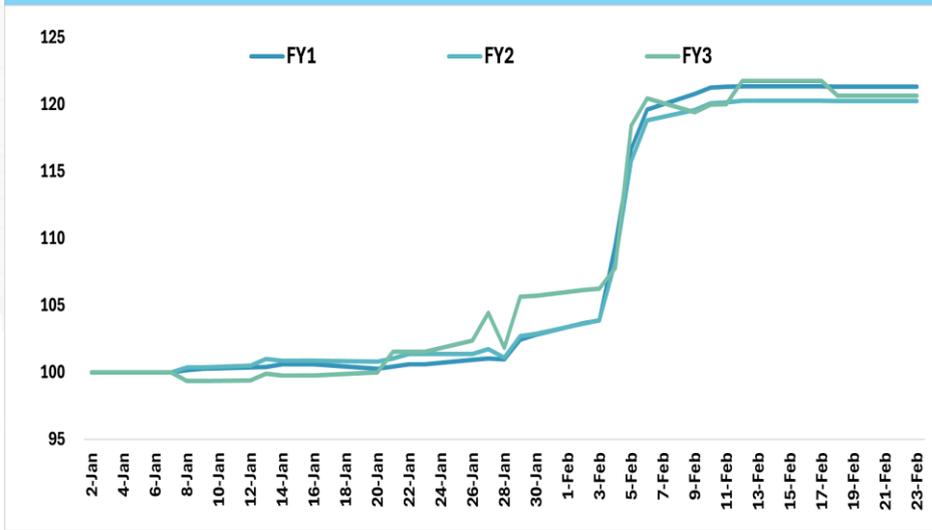
半導體市場焦點正從單純的AI晶片需求，轉向技術架構演進與實體產能落地。隨著具備自主執行能力的代理型AI崛起，企業投資邏輯已從建置算力轉為實質獲利，帶動推論運算與機櫃級系統需求爆發。為突破摩爾定律極限，晶片全面轉向GAA架構與HBM堆疊，使先進封裝與高階測試設備價值大幅攀升。然而，當前產業鏈最大瓶頸已轉為「無塵室空間短缺」，促使客戶簽署長約確保產能，反而為設備廠奠定未來兩年極高的訂單能見度與下檔保護。整體終端市場呈現K型分化，AI資料中心需求已超越PC成為最大動能，傳統車用與消費電子則趨於平穩或衰退。

NDX區間弱勢震盪



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

26開年CSP場大幅調高資本支出指引



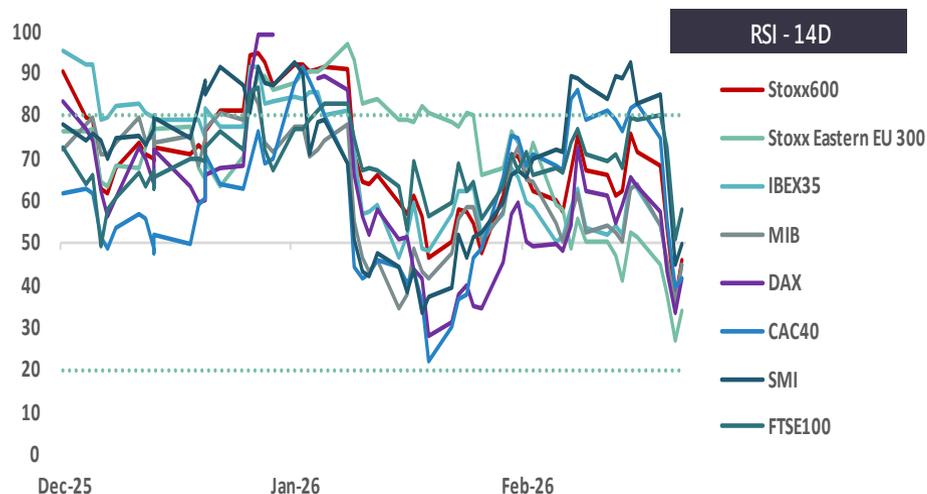
資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

恐慌拋售錯殺優質股，長線佈局的價值甜蜜點浮現

美伊戰爭爆發重創歐股復甦行情，隨布蘭特油價突破80美元、荷蘭TTF暴漲30%，俄羅斯甚至趁機威脅將切斷歐洲殘餘天然氣供應，能源危機恐慌導致泛歐指數自高點回測3.3%，其中英國FTSE100(1W -2.2%)因包含大量能源與礦業巨頭而抗跌、德國DAX(-3.8%)因對能源價格高敏而受傷、法國CAC40(-4.6%)航空及消費板塊大跌而重創、西班牙IBEX35(-5.3%)受川普切斷貿易威脅而暴跌。

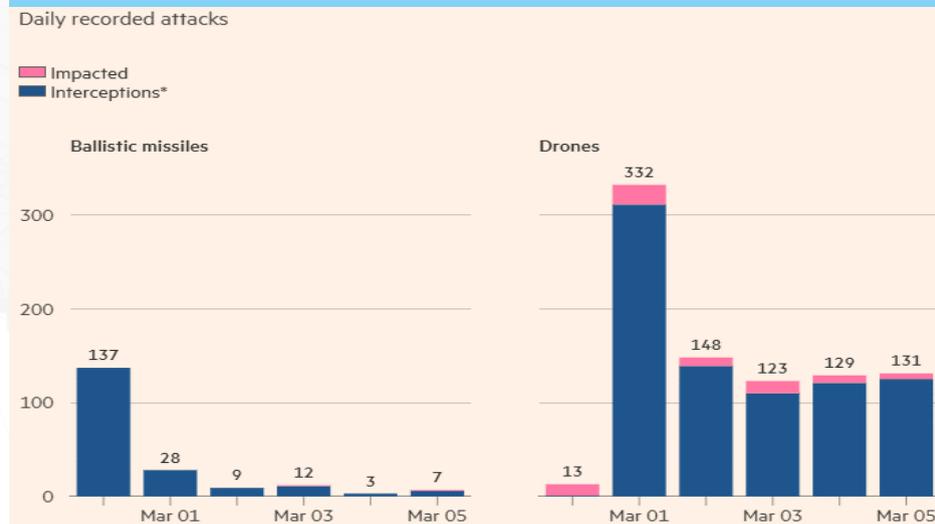
綜合而言，我們認為歐股市場已過度恐慌，實際上歐洲在俄烏戰爭後的能源進口早已實現多元化，我們評估目前能源價格波動僅會造成歐元區GDP下滑0.1%，對通膨影響也可有可無，仍維持ECB 6月降息1碼預期，並且隨著美以取得伊朗制空權，轟炸機編隊入場後預計將顯著削弱伊朗對外導彈及無人機攻擊能力，相應荷姆茲海峽封鎖風險也將持續改善，故維持歐股相對正向評等，推薦可低位入場半導體、國防、醫藥與金融版塊，STOXX600指數3個月目標區間維持600~650點。

經濟復甦預期活躍，預計26Q1起獲利將有望翻正



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

阿聯酋統計伊朗對其攻擊頻次相較首日已大幅下滑



資料來源：Financial Times · 永豐投顧整理

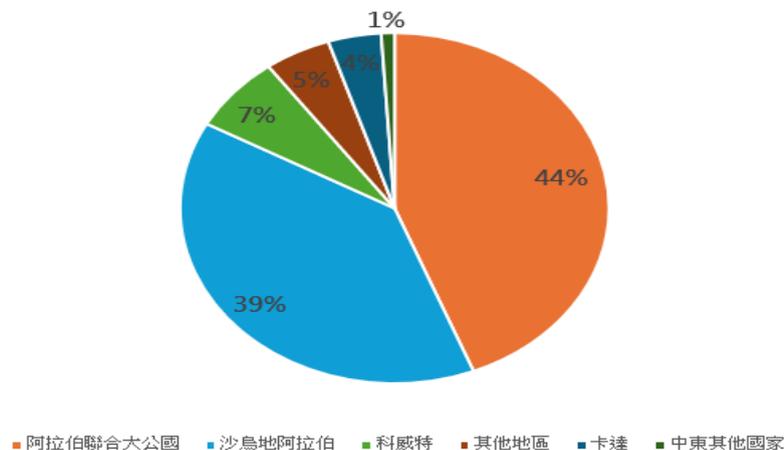
總經防禦力穩健，回檔即買點，聚焦四大趨勢板塊

美國與以色列於2月28日對伊朗發動軍事打擊，引發全球地緣政治緊張，就總經與市場層面來看，此事件對日本的實質負面影響相當有限，近期的股市回檔更多是漲多後的修正，反而為長線投資者創造了絕佳的買點，雖然日本高達90%以上的原油進口仰賴中東地區，但這並不意味著日本經濟會立即面臨危機，截至去年底，日本擁有高達254天的國內消費原油儲備，除非供應鏈中斷的情況持續超過一年，否則日本國內經濟活動受到嚴重損害的風險非常小，且日本對中東的出口曝險極低，全年僅占總出口的約4%，出口受創的疑慮可以排除。

日股先前的漲幅確實過於猛烈，TOPIX指數近期史上首度突破3,900點大關，且TOPIX的12個月遠期本益比一度來到17.1倍，高達平均值加2.1個標準差，在估值明顯偏高的情況下，市場需要一個「藉口」來進行獲利了結，此次的地緣政治事件正好扮演了這個催化劑，使過熱的市場得以冷卻，利用這次非基本面因素造成的錯殺，長線佈局應專注於體質健康且具備結構性利多的產業，重點關注包括國防軍工、重電、AI、及材料相關產業，隨著全球科技趨勢與地緣政治板塊挪移，隨著全球科技趨勢與地緣衝突頻繁，回檔正是逢低承接以上板塊的良機，故我們維持日股為相對正向的評論。

日本9成石油來自中東，但原油儲備仍充足

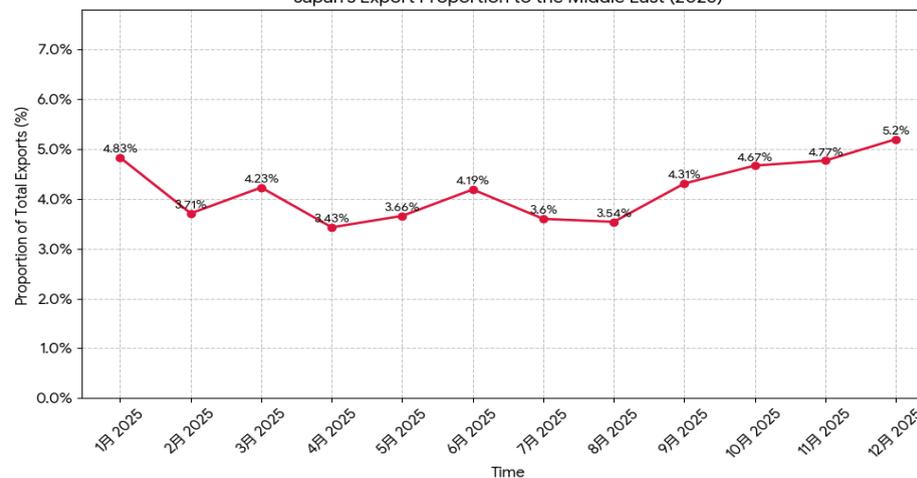
2024日本石油進口佔比



資料來源：METI，永豐投顧整理

中東出口僅占日本總出口約4%，影響甚微

Japan's Export Proportion to the Middle East (2025)

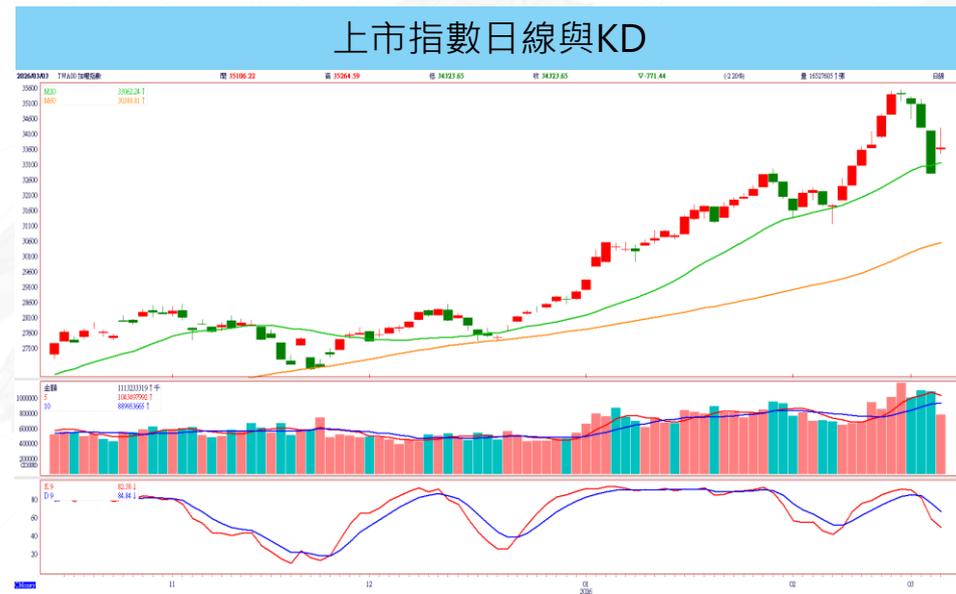


資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

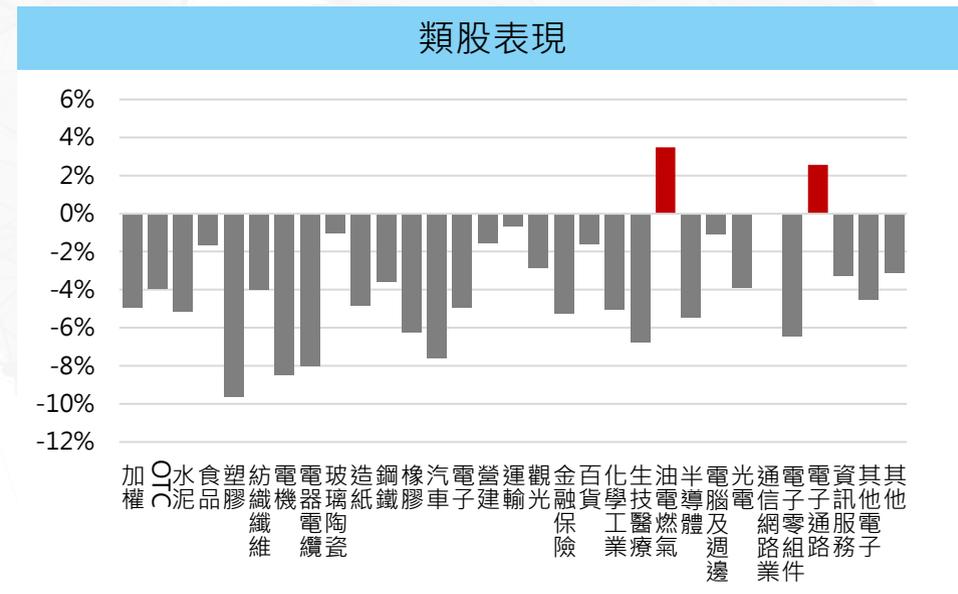
中東危機，台股降溫，給予台股相對正向建議

台股本週因為美國在中東用兵而出現明顯回檔。根據多家研究機構分析，若衝突未進一步升級、荷姆茲海峽航運未持續受阻，油價雖短線上衝，但多半屬「短暫滯脹衝擊」，並非新一輪石油超級循環，國際油價將在 1 週至數週內回落。此情境下，市場恐慌消散，台股將回到原本的主旋律：AI 驅動的結構性長多格局。事實上，永豐投顧分析上市公司訊息，做出台股上市公司 2026年獲利成長三成左右的估計，AI股仍是最佳投資標的，指數目標仍是37000點。

綜合而言，台股創高後，出現相當大的乖離，而投資人新春紅盤後也有過熱的投資潮，需要降溫與冷靜，中東危機恰提供市場降溫機會，而且市場認為危機的時間不會拖長，台股有望繼續看多。



資料來源：CMoney · 永豐投顧整理



中國兩會調降成長目標，追求經濟轉型與結構調整

中國兩會於3/4正式拉開序幕(人大會議將持續至3/12)，總理李強報告2026年經濟成長目標由2025年的5%左右調降至4.5%-5.0%、財政赤字率維持在4%，地方政府專項債維持在4.4兆，超長天期特別國債維持1.3兆人民幣，其中2500億支持消費品舊換新(2025年為3000億)，8000億用於兩重(投資)。整體而言，報告方向均符合我們的預期，中國繼續去化房市風險同時，將增長重心逐步由「速度至上」轉向「追求質量」，但特別國債額度略遜於我們的預期約0.8兆，預計廣義赤字率將進一步下滑。

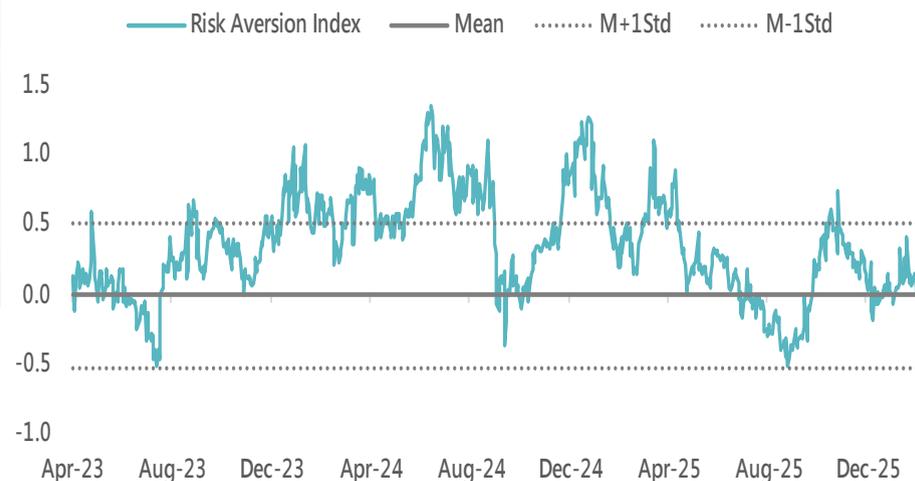
十大重點任務當中，前三項任務分別為內需、新經濟和科技自立自強，目前政策重心更傾向後兩者，內需政策受化債資金擠壓而略顯不足；防風險方面以延續穩定房市為主，目前雖成交量與房價未再創新低，但也未見任何改善跡象。市場方面，近期下挫主要受美伊戰爭拖累，不過評估當前戰況，預計荷姆茲海峽有望在3月底前解封，油價波動較高概率為短期干擾，不應恐慌拋售，維持A股相對正向評等，若CSI300跌破4600點，可低位分批布局。

特別國債增量較我們預期低約0.8兆

中國發債及預估(億人民幣)			
	中央+地方	地方專項債	特別國債
2022	33,700	36,500	-
2023	48,800	38,000	-
2024	40,600	39,000	10,000
2025	56,600	44,000	18,000
2026	58,900	44,000	13,000
2025 增幅	1.6兆	0.5兆	0.8兆
2026 增幅	0.23兆	0.0兆	0.0兆 (未納入銀行注資)

資料來源：永豐投顧整理

避險情緒升溫壓抑春季躁動行情



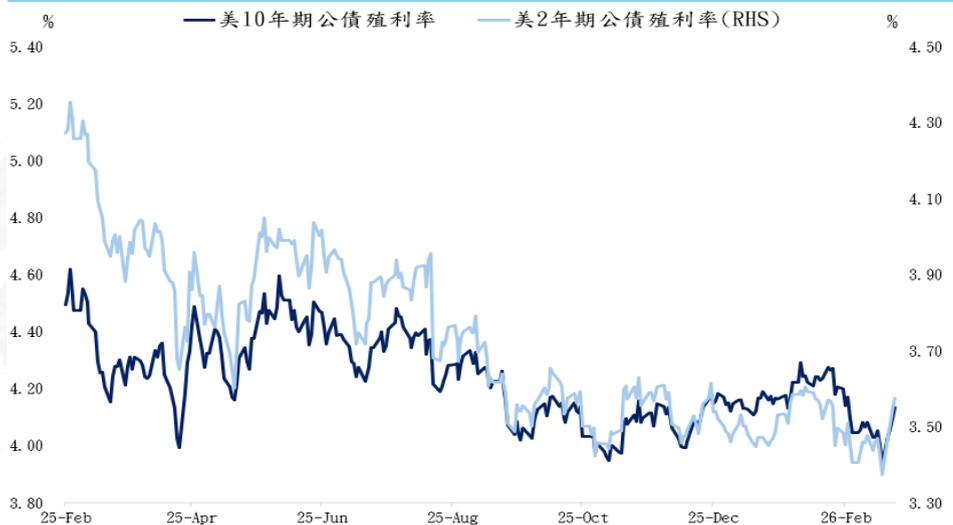
資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

美伊衝突引發油價上升，通膨隱憂推升美債殖利率

本週隨美以聯手空襲伊朗事件爆發，市場對高度不確定性的恐慌以及戰爭避險買盤湧入美國公債市場，使美10年期公債殖利率一度來到4%之下。然而後續戰事擴大，伊朗揚言將全面封鎖荷姆茲海峽，原油供給壓力提升導致油價上漲，使市場出現對於通膨的擔憂，再度推升美10年債殖利率重回4%之上。此外，上週公佈的美國1月PPI數據已顯示核心通膨年增達3.6%，遠高於市場預期的3.0%，也顯示在衝突爆發前，通膨基礎壓力本身就已極具黏性。展望美債後市，在中長期債券殖利率仍然由「通膨預期」主導的情境下，須警惕油價推升所導致的通膨壓力，使美債殖利率出現報復性反彈及價格回吐的風險。

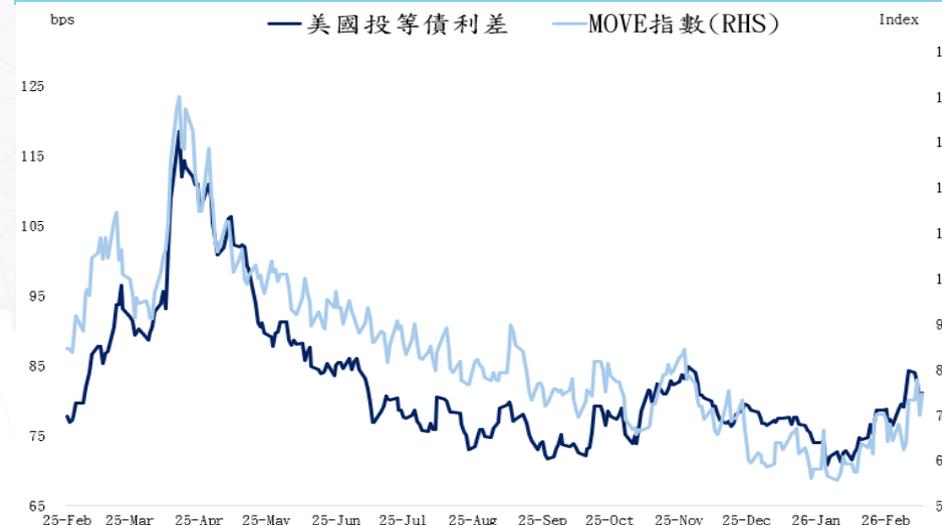
回到投等債市場，有鑑於近期債市波動加劇、地緣政治風險之影響，以及持續大量的供給與信貸風險提升等影響，近期投等債利差有逐漸走升之趨勢。雖殖利率下降，但IG利差表現仍與股票波動及美非投等債市場表現大致持平，並無明顯落後跡象，顯示需求仍然穩健。綜上所述，在低衰退風險、經濟穩健成長，以及需求仍然穩健的情況下，對於投等債市場看法保持不變：利差即便走寬，但幅度有限，僅會在80-100bp之間窄幅震盪，維持正向評等與息收策略不變。

美債殖利率本週變化波動大



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

投等債利差本週震盪



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

英國私募信貸機構瀕臨崩潰，非投等債維持相對正向

受美伊戰爭與避險情緒影響，近期美非投等債利差持續呈現震盪上行格局。相較於HY市場，近期市場將目光焦點轉向於私人信貸的脆弱性，BofA報告指出，私人信貸由於受到AI淘汰風險、平台流動性受限與高利率衝擊，正處於「完美風暴」中。相較之下，公開信貸市場具備較強韌性。非投等債利差雖持續擴大，但受惠於較佳的信貸品質與定價透明度，傳染風險相對可控。整體而言，具備流動性穩定機制的公開市場，在信用風險上升環境下，非投等債表現仍優於存在資金結構錯位風險的私人信貸，維持相對正向評價。

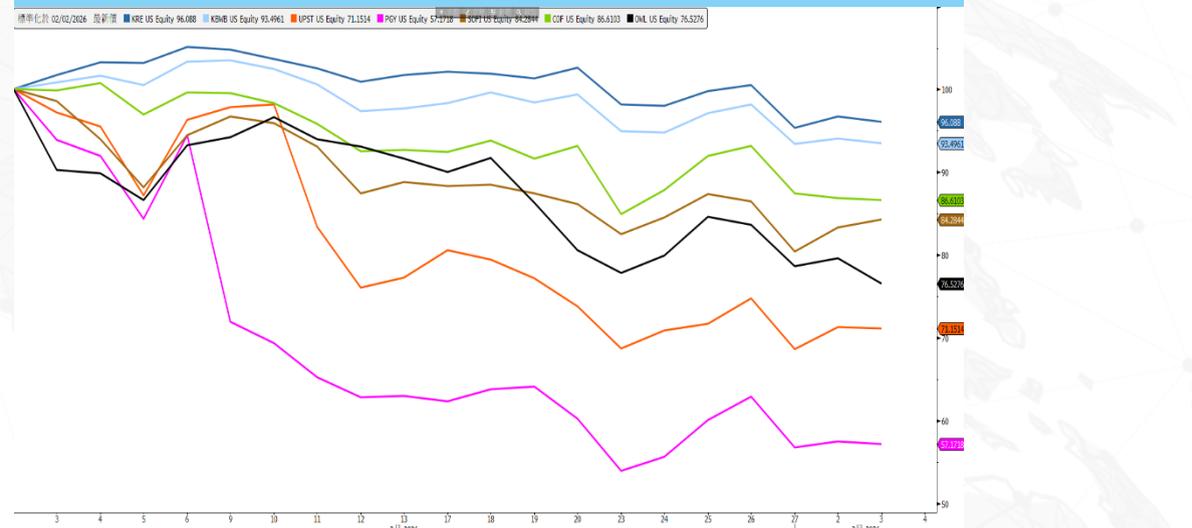
英國私募貸款機構 Market Financial Solutions (MFS) 於 2 月底因涉嫌財務造假及「雙重質押」抵押品正式進入破產程序，涉及貸款規模達 11.6 億英鎊。調查發現其真實資產價值僅約 2.3 億英鎊，抵押品缺口高達 9 億英鎊。此事件重創華爾街，導致巴克萊、阿波羅及傑富瑞等大型機構面臨數十億美元的曝險與減記風險。MFS雖屬單一違約事件，但也引發了私募信貸市場的「螞蟻效應」恐慌，KBW銀行指數應聲重挫，後續須持續關注這股恐慌情緒是否蔓延至非投等債與貸款市場。

非投等債利差目前持續震盪上行



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

受MFS事件影響，KRE與次貸公司表現不佳



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

技術面展現極佳韌性，新興債維持相對正向

目前新興市場主權債市場展現了極佳的技術面韌性，今年年初以來，儘管美元主權債總發行量衝上十年高點，但利差仍能維持在窄幅區間，顯示全球風險胃納強勁，新發行籌碼對於市場投資人員備極高的吸收力，此一趨勢主要受惠於「非衰退性降息」的環境因素：本週即便美伊衝突爆發推升原油價格，市場擔心通膨再起推遲Fed降息時間，但仍定價今年至少有降息一碼的空間。在發行策略上，主權國家發行期限集中於中段區間，旨在降息週期中改善融資成本，同時規避長端殖利率波動風險。

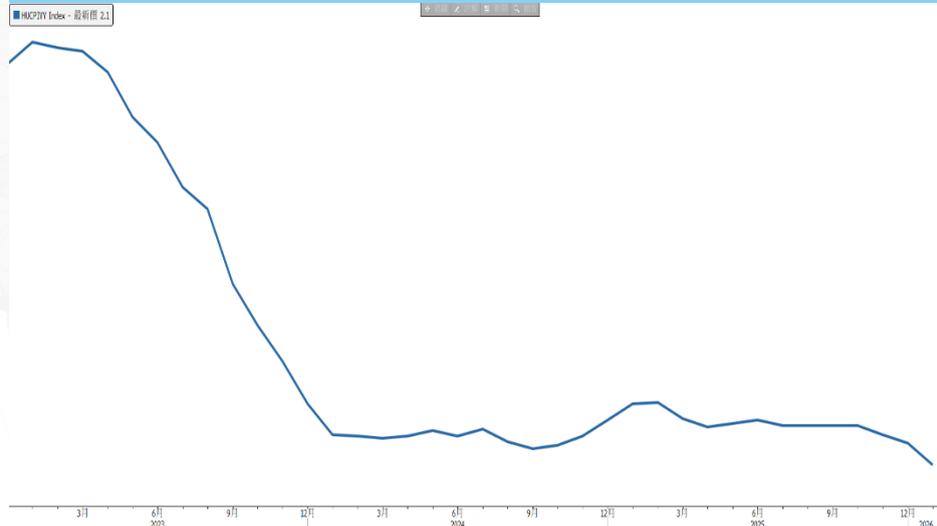
切入區域分析部分，巴西與匈牙利憑藉顯著的通膨放緩進程表現優異。巴西央行政策態度轉鴿，隨其降息門檻開啟，提供殖利率下行空間；另外匈牙利的通膨數據持續優於市場預期，為央行提供了深度的政策寬鬆空間。這兩個市場的共同優勢在於擁有極高的實質政策利率，不僅為本幣債提供了充足的利差緩衝，亦賦予決策者在經濟波動時更靈活的鴿派迴旋餘地，惟需留意隨著匈牙利（四月）與巴西（十月）選舉臨近，政治面的不確定性或將引發特定時點的波動，成為後續觀察重點。

新興債受美伊戰爭影響有限，利差保持穩定



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

匈牙利CPI已自高點回落，顯示通膨控制穩定



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

避險需求帶動，DXY升至99.68，維持相對負向評等 能源風險再現，歐元貶至1.1609，維持相對正向評等

美國2月ISM服務業由53.8升至56.1，意外出現上升，ADP小非農新增就業亦由2.2萬人升至優於預期的6.3萬人。美伊衝突推升西德州原油價格至82.6美元/桶，Fed官員Williams、Kashkari均表示須關注戰爭帶來的不確定性，Hammack認為將通膨回到目標水準很重要，Barkin表示就業、通膨的風險正在反轉，**通膨擔憂與避險需求帶動DXY於3/3升至99.68，創2025/11以來高，終場DXY收升1.56%於99.32**。展望後市，市場預期2月失業率持平於4.3%，或支持Fed謹慎基調，若油價進一步上揚，DXY短線仍有升值壓力，預估下週區間98.5~100.5，但預期長線隨地緣局勢回穩，Fed進一步降息，美元將再度回落，維持美元相對負向評等。

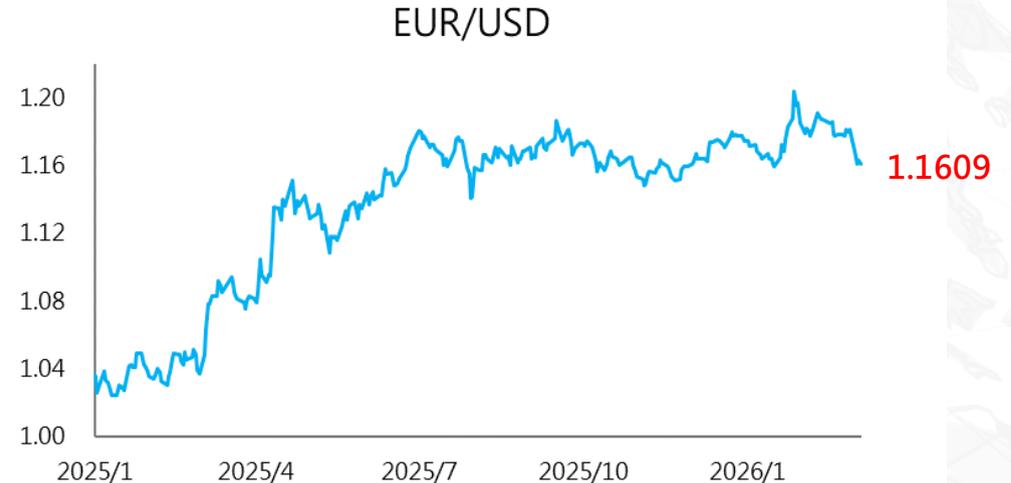
歐元區2月HICP年增率由1.7%回升至1.9%，核心HICP由2.2%回升至2.4%，均意外出現上升，受美伊衝突導致卡達暫停LNG出口與荷莫茲海峽通行受阻影響，本週荷蘭天然氣期貨一度升破60歐元/兆瓦時，能源風險重演，**壓抑歐元於3/3走貶至1.1530，創2025/11以來低，終場週線收貶1.59%至1.1609**。展望後市，儘管2月通膨回升與能源價格走揚使市場轉向定價ECB年內可能升息，然過往能源價格走高往往對歐元帶來貶值影響，**預期歐元短線走勢承壓，預期歐元下週區間1.1500~1.1700**，但考量ECB年內降息空間相對Fed有限，歐元長期走勢有撐，維持歐元相對正向評等。

油價上漲推升通膨預期，DXY站回99



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

天然氣價格飆升壓抑，歐元最低貶至1.1530



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

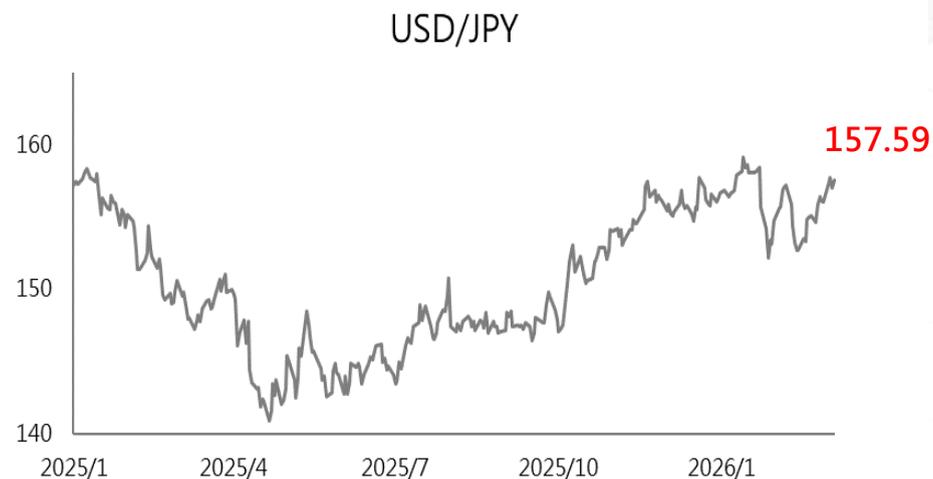
原油風險影響大，JPY貶近158，維持日圓中性評等 避險情緒升溫，南非幣貶至2個月最低，維持正向評等

貨幣市場-
日圓&南非幣

日本2月消費者信心由37.9升至40.0，優於預期的38.2，日本經濟產業省數據顯示1月中東地區佔日本原油總進口量95.1%，植田和男本週表示中東局勢的發展可能透過能源成本上升和市場波動對日本經濟造成巨大影響，OIS定價BOJ年內升息幅度由本週稍早的2.3碼收斂至1.9碼，美日10年券利差週線擴大16bps至198bps，日圓於3/3貶至低點157.97後徘徊低檔，終場週線收貶0.93%至157.59；展望後市，儘管過往日圓被視為避險貨幣，但因日本對中東能源依賴程度高，能源風險對日本經濟與財政可能皆帶來惡化風險，美債殖利率走揚亦對利差造成擴大壓力，估日圓短線走勢震盪偏貶，區間156~159，維持日圓中性評等。

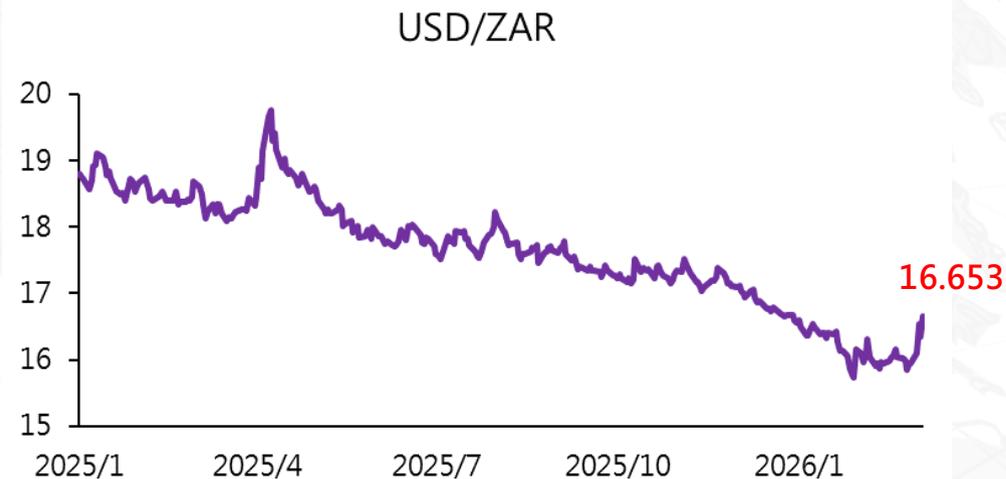
南非2月Absa製造業PMI由48.7降至47.4，主要因業務活動由51.4降至45.7。市場方面，儘管美伊衝突一度令黃金重回\$5,400/oz之上，然後續黃金未能延續漲勢，加上國際美元走強，市場避險情緒導致南非幣走貶，南非幣最低貶至16.894，創2個月以來最低，終場南非幣週線貶值4.31%至16.653。展望後市，南非經濟持續復甦，加以黃金在去美元化、美國高通膨及財政赤字多重推動下預期仍有支撐，維持正向評等。

中東能源依賴程度高，日圓貶至157.97



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

避險情緒升溫，南非幣最低貶至16.894



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

歐美政策逆風加劇貿易壁壘，太陽能產業尋求新市場缺口

隨著美國與歐盟政策逆風，亞洲出口商為緩解產能過剩壓力，正積極尋求傳統主流合作夥伴以外的新目的地市場，不過在十三個非美歐經濟體中，未來五年太陽能模組潛在需求依然旺盛，累計進口缺口高達218GW，顯示整體需求擴張速度仍將持續超越墨西哥與沙烏地阿拉伯等國本地工廠的產能建設步伐。

進一步從上游供應鏈與政策壁壘觀察，產業鏈的戰略機會也正發生動態變化，例如印度上游的太陽能晶片潛在進口缺口雖高達218GW，但受限於其可能在2028/6前將嚴格的本地化率規定，該市場的機會窗口期已然不長。因此，太陽能出口商未來的發展契機將轉向需求強勁、產能有限且貿易壁壘極低的地區，特別是日本與英國，這兩個國家對太陽能產品進口保持高度開放，在本土組件年產能皆不足1GW的情況下，未來五年合計可能產生53GW的進口缺口，成為亞洲供應鏈轉移與填補產能的重要潛力市場。

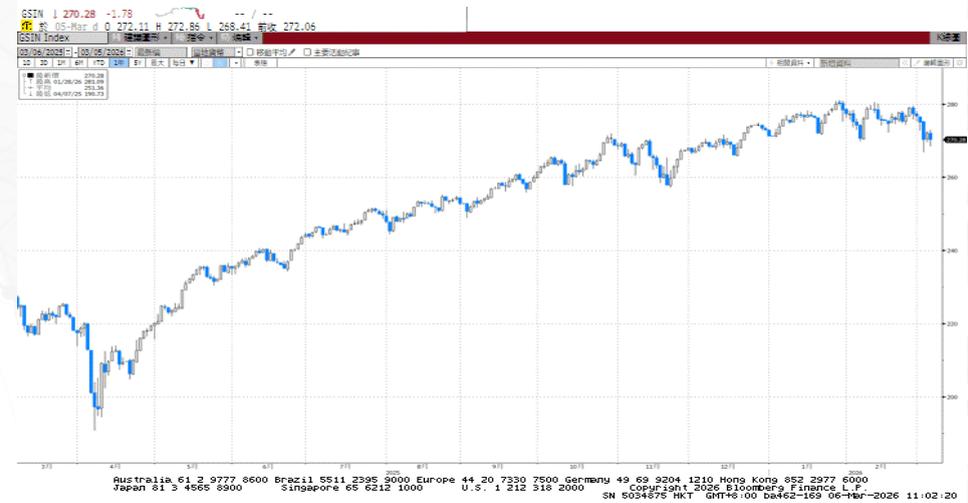
太陽能產品出口正在尋找新的目的地市場

Solar Supply Chain Import Gaps in Non-US and Non-EU Markets, 2026-2030

Countries	Australia	Japan	India	Brazil	Mexico	UAE	Saudi Arabia	UK
Module import gap	13GW	25GW	-	51GW	9GW	13GW	59GW	28GW
Cell import gap	3GW	0GW	-	5GW	13GW	4GW	9GW	0GW
Wafer import gap	0GW	3GW	218GW	-	5GW	1GW	6GW	-
Trade policy barriers	-	-	Import tariff, LCR	Import tariff, LCR	-	-	LCR	-

資料來源：BNEF，永豐投顧整理

受近期全球股市回檔拖累，ESG領導者指數小幅回落



資料來源：BNEF，永豐投顧整理

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。