

2026/05/22

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>



輝達強勁財報帶動美股走高，戰事出現曙光使油價回落

市場回顧

Nvidia第一季淨利大幅躍升並啟動800億美元股票回購計畫，強勁獲利動能推升AI與半導體板塊，帶動美股三大指數走高。總經數據方面，隨中東地緣政治風險降溫，布蘭特原油期貨單週下跌約2%，部分緩解市場對通膨僵固性之擔憂；惟Fed會議紀錄與官員談話重申維持限制性利率之必要性，10年期美債殖利率維持於高檔震盪，限縮大盤評價面進一步擴張之空間。

亞洲股市呈現顯著分化格局，本週呈現震盪格局，波動較大，台、日、韓股在本週初受美股拖累，呈現急跌趨勢，而後又因輝達強勁財報帶動整體半導體供應鏈向上急漲，週線小幅收紅。

市場展望

◆ 關注美國5/26公布CB消費者信心指數

美國將於5/21公布其會議紀要，過去4月FOMC會議委員意見呈現近30年來的最大分歧，透過本次會議紀要內容觀察委員對於未來利率政策之立場以及決策路徑思考。

◆ 關注美國5/28公布PCE指數

日本將於5/21發布服務業NMI以及製造業PMI，持續觀察能源價格上升對於日本通膨之影響。另5/22將公布日本消費者物價指數。

◆ 關注美國5/28公布第一季GDP成長率

歐洲將發布歐元區消費者信心指數，在能源價格飆升、實質薪資可能轉負的情境下，預計將保持低檔。

AI資本支出擴張支撐美股評價，獲利帶動全球資金集中化

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年經濟增長穩定增速，維持2026年底S&P500EPS309的估計，目標價7800點。
歐洲	中性	持平	中東戰爭前景逐漸偏向特殊情境，歐洲有較高風險在戰後，不論美或伊勝利的情況下，仍需支付高昂能源成本，導致歐洲全年升息風險居高不下，給予中性評等。
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4100點。
新興股市			
台灣	中性	持平	台股短期股價已領先國際股市，反映市場看好AI基礎建設，但大盤久攻42000點不下，外加觀察到證券劃撥款項餘額相對於市值來到歷史相對低點，意味市場資金難以支撐目前股價。
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	中性	持平	受西亞地緣動盪與高油價衝擊，印度通膨升溫且資金大幅流出，考量估值溢價偏高，故下調評等至中性。
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，越股高檔震盪，然因市場淺碟，仍須居高思危。

AI指標股獲利躍升，資本支出擴張持續驅動科技板塊評價向上

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，預計即使出現回檔也相對有限。
能源	中性	持平	能源股在第一季展現的強勢反彈，主因有三點：地緣政治衝突、供給端的調整、籌碼軋空。隨著地緣政治衝突趨緩預計油價將回歸中長期供需。
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。

全球債市再度面臨拋售，長債殖利率狂飆

資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	相對正向	持平	在就業市場仍具韌性、通膨偏高的背景下，4月FOMC以1992年以來最大分歧的投票結果，決議維持利率不變。利率市場亦反映短期通膨壓力仍緊，今年延後降息，甚至不降息的可能性正在升高，未來一年的10年期美債交易區間為4.2%-4.7%。
投等債	正向	持平	有鑑於近期中東戰事趨緩，市場已消化該風險事件，信用利差自高位回落。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。

Fed不改鷹派基調，升息預期升溫，DXY升至99.51

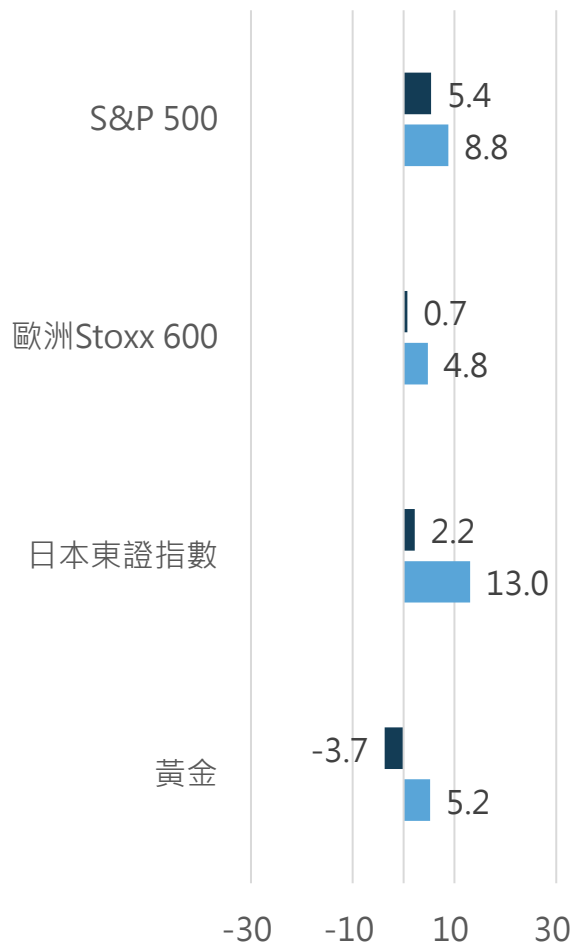
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	相對負向	持平	升息定價已往1碼靠攏，且美伊談判出現進展，DXY漲勢料將趨緩，預估下週區間98.0~100.0。長線來看，戰爭風險緩和、主要央行貨幣政策差異皆不利美元走勢，維持美元相對負向評等。
歐元	相對正向	持平	隨美伊和談重啟，國際能源回落，歐元有望回穩，預估下週歐元區間1.1550~1.1750。長期來看，戰事明朗後美歐貨幣政策將分歧，有利歐元長線走升，維持歐元相對正向評等。
日圓	中性	持平	財政負擔推升日債殖利率，對BOJ升息帶來阻力，加上美元走升影響，日圓短線承壓，若政府未再進行干預，日圓短線可能再往160走貶，但161關卡應有守，維持日圓中性評等。
南非幣	相對正向	持平	南非1Q失業率由31.4%升至32.7%，但關鍵製造業、採礦業、農業就業崗位逆勢增長，分別新增人數為3.8萬、3.2萬、1.0萬人，南非幣主要受國際美元走強壓抑，維持相對正向評等。
澳幣	相對正向	持平	OIS隱含對RBA年底現金利率水準預期收窄至4.595%，隨著升息預期降溫，澳幣上漲動能暫歇，惟美伊和談前景令國際美元高位回落，限制澳幣下行空間，預估澳幣區間在0.70~0.72。
人民幣	相對正向	持平	鑒於資金面整體偏鬆，出口商結匯意願較強，預期人民幣穩中偏強，短期內匯市主要受美元方向驅動，預計呈現區間波動走勢，維持人民幣相對正向評等，預估下週區間為6.75~6.85。

新興市場面臨匯差與通膨考驗，實質獲利與外資為後市關鍵

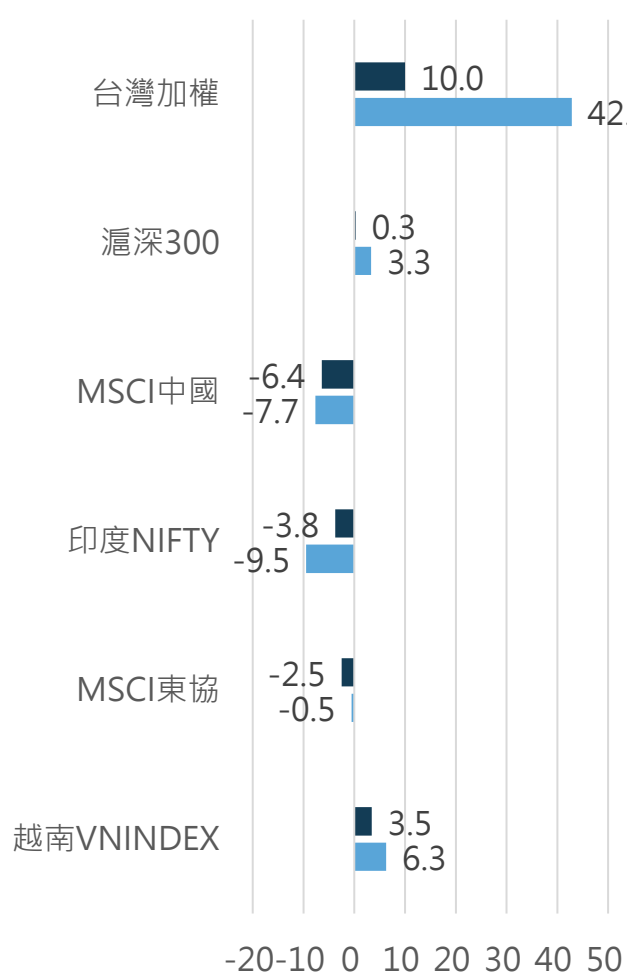
指數變化

1M% YTD%

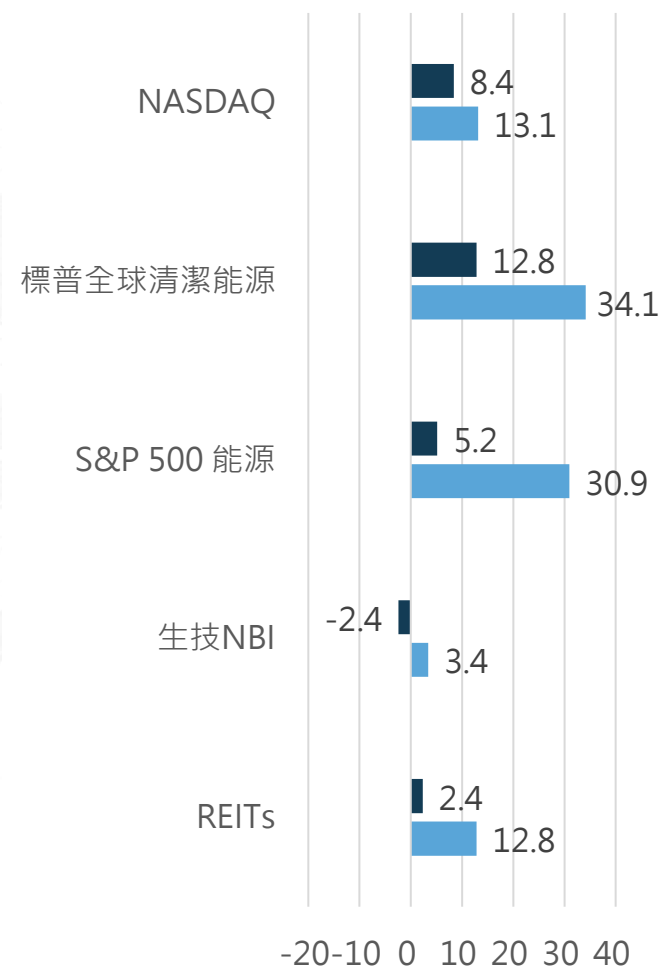
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

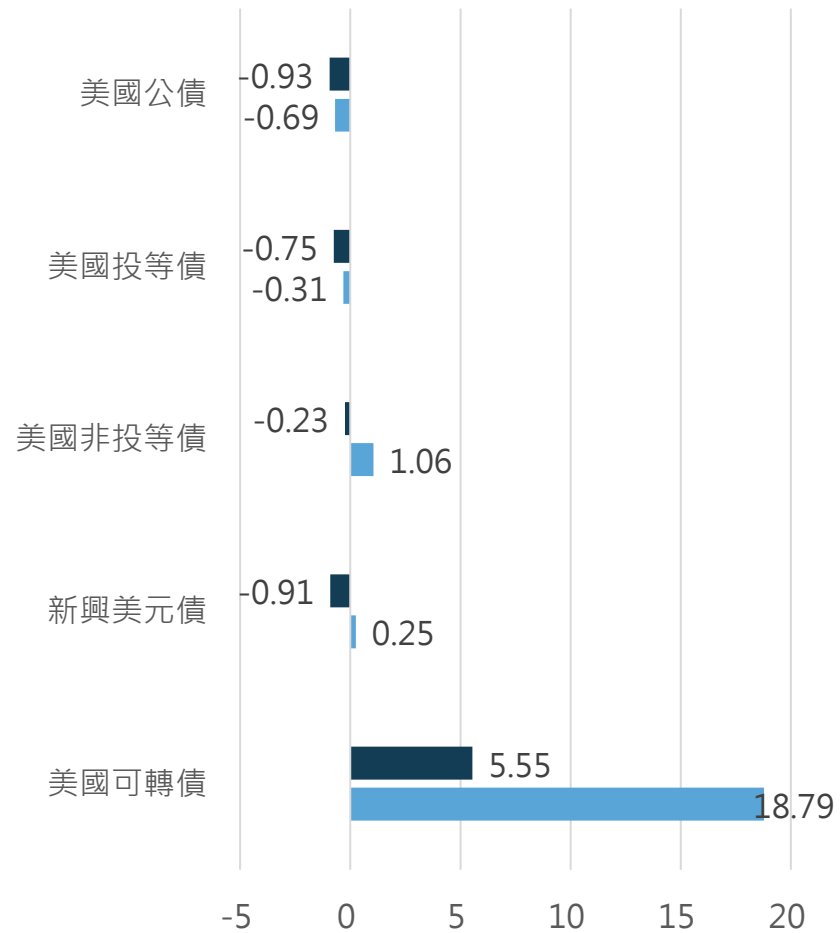


油價回落難掩通膨僵固預期，促使美債殖利率高檔震盪

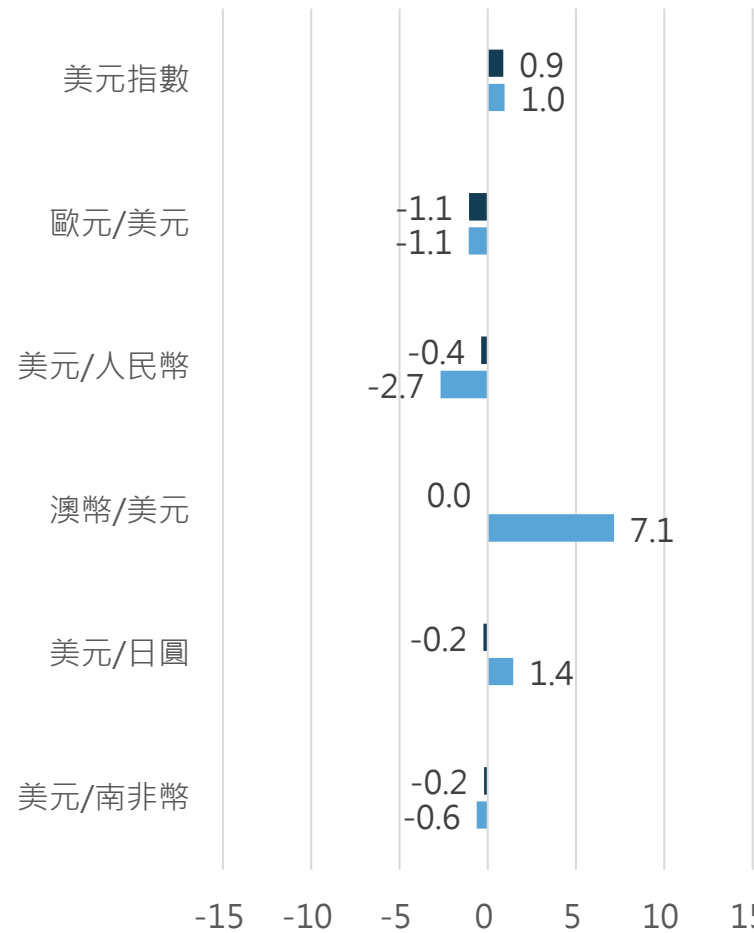
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



宏觀風險仍存在，修正後動能仍壅擠，美股相對正向

近期全球資本市場面臨通膨預期僵固與高利率環境的雙重挑戰。隨著人工智慧基礎設施進入實體建設期，龐大的資本支出與融資需求對長天期公債產生顯著的擠出效應，推升全球公債殖利率持續走高。同時，地緣政治局勢與航運摩擦引發的中長期通膨壓力不容忽視，原油市場在美國駕駛旺季與戰略補庫存支撐下展現韌性，能源價格波動持續牽制總體經濟的復甦步伐。整體而言，高利率環境與債券市場的劇烈波動已成為牽制風險性資產評價擴張的核心變數，公債波動率與殖利率走勢將是評估後市風險的關鍵領先指標。

盤勢上，大型科技股的財報與展望持續為硬體供應鏈注入動能。然而，半導體板塊槓桿水位偏高且市場預期已極度飽滿的背景，單憑營收表現超越預期已不足以全面驅動大盤走勢，盤面上科技專業投資人已將風險部位輸出以尋找「下一檔AI供應瓶頸交易」。

SPX迎來小幅回徹後止穩



資料來源：Bloomberg、LSEG、永豐投顧整理

動能迎來顯著回徹並快速反彈



資料來源：Bloomberg、LSEG、永豐投顧整理

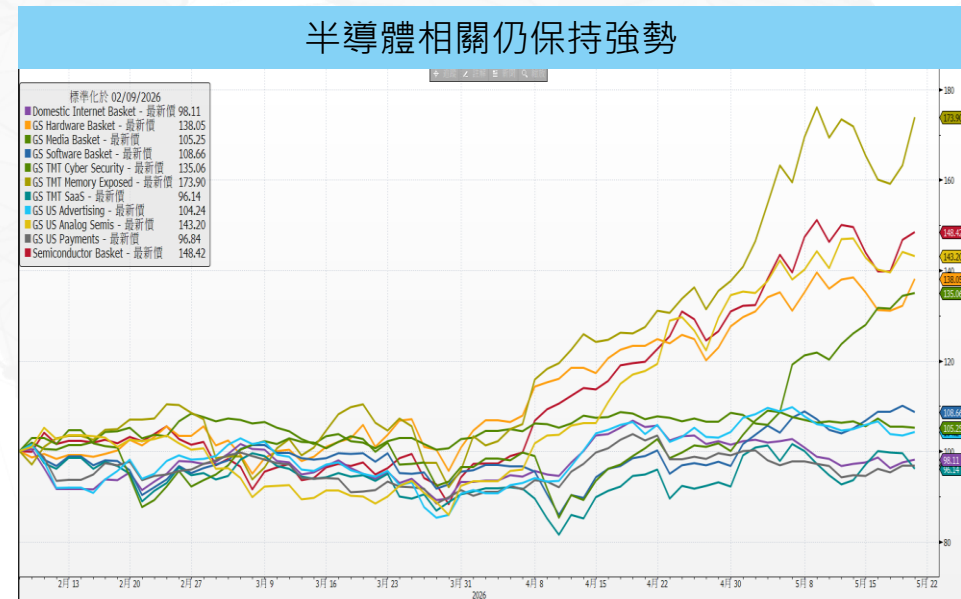
科技股高位技術性修正後止穩，科技相對正向

近期科技股動能經歷了顯著的技術性修正，板塊指標在自高點回撤達兩成後展現強韌的反彈力道，整體走勢仍符合歷史常態的健康修正區間。作為市場核心焦點的NVDA，其最新財報數據表現極為穩健，明確揭示了未來獨立CPU的營收可視性與供應鏈規模擴張優勢。然而，受限於龐大的市值規模與市場先前已高度疊加的期望值，財報公布後的股價反應相對平淡，步入橫盤整理。

在軟體與網際網路領域，產業結構正邁入持久的「分散化」發展階段。網際網路板塊因面臨消費端需求變數、企業盈餘修正停滯，以及生成式AI帶來的定價風險，今年以來的表現首度落後於軟體產業，例如指標企業Intuit便因低端市場疲弱與競爭加劇而下修營運指引。此外，軟體板塊內部亦呈現顯著分歧，資料基礎設施與網路安全類股挾技術面強勢邁入超買區間，而多數應用軟體則持續承壓。從機構資金流向觀察，共同基金在第一季持續展現「減碼軟體、加碼半導體」的板塊輪動策略。



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理



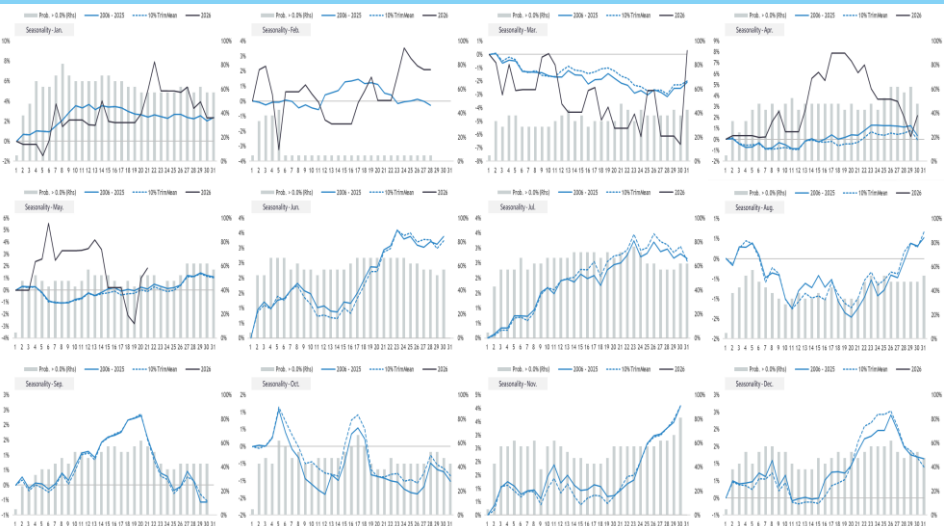
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

CDER與CBER喜迎專業背景主任，維持正向評等

在過去不到十八個月的時間內，HHS部長小羅伯特·甘迺迪所領導的MAHA運動與FDA內部的專業官員及傳統親商派產生嚴重衝突，FDA、CDC、CBER/CDER機構首長在短短18個月發生15次輪換，最新進展為極具爭議性的CBER主任Prasad在QURE事件後，與FDA局長Makary共同面臨白宮內部逼宮，於4月底先後宣布離職，而僅具律師背景的Diamantas將出任FDA局長一職(預估將作為HHS部長甘迺迪的代理人)，顯示川普政府雖希望在期中選舉前降低疫苗爭議帶來的負面影響，但仍傾向於政治控制FDA。

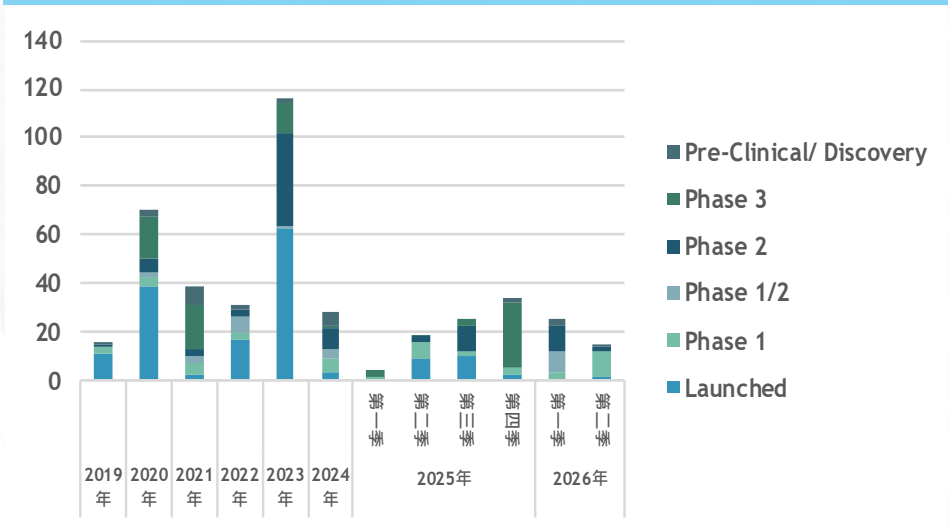
儘管疫苗領域的風險尚未解除，但對於更廣泛生技領域而言情況有所改善，CDER與CBER於5月迎來兩位代理主任，具備專業與內部背景的CDER副主任Michael Davis將出任CDER主任，而產業出身的Karim Mikhail則將出任CBER主任，研究處評估兩人作為代理職位，均肩負修復信心並緩和爭議的史，其中CBER將重新轉向提升產業競爭力，加速臨床審查並推動藥企供應鏈回流美國；CDER將著重修復內部信任，安撫專業官員與科學團隊以停止人才出走潮，並進一步恢復審查的可預測性。整體而言，生技內外環境正在逐漸改善，內部併購案接連不斷且FDA動盪緩和，外部美伊衝突接近尾聲，故仍維持正向評等。

生技自5月下旬起將逐步進入強勢的季節性行情



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

3月起併購潮再次湧現，M&A YTD額度達398億美元



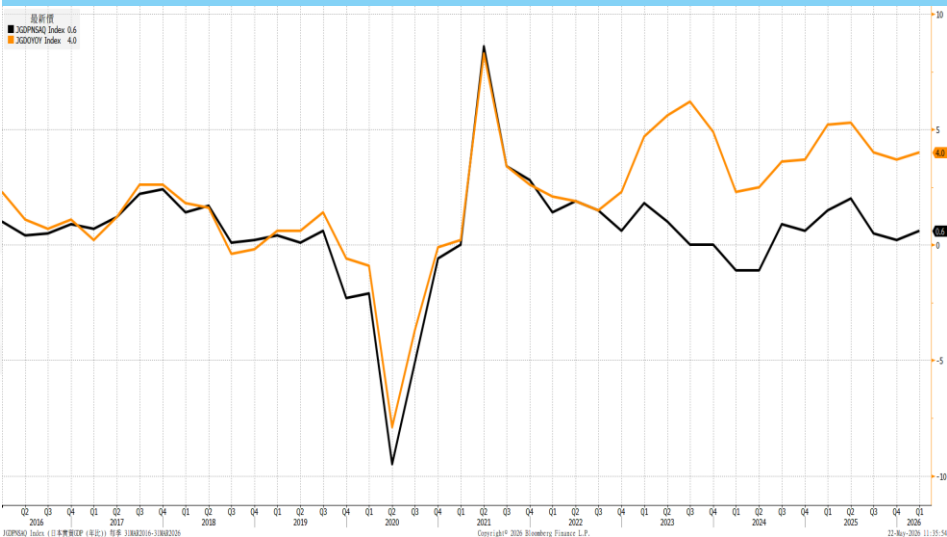
資料來源：BioSpace · 永豐投顧整理

Q1內外需雙軌擴張，外資強勁買入維持日股正向評等

日本2026年第一季實質GDP年增率達0.6%，相較前一季年增率0.5%微幅加速，名目GDP方面，第一季年增率達4.0%，較前季的3.8%走升，由物價平減指數觀察，第一季整體GDP平減指數年增率為3.4%，國內民間需求平減指數年增率為2.7%，其中內外需同步呈現正向成長，其中國內民間需求第一季年增率為0.2%，國內公部門需求年增率為1.0%，外需方面，第一季財貨與服務出口年增率達2.0%，相較前一季的年減0.6%明顯翻轉，並抵銷進口年增率1.3%的影響。

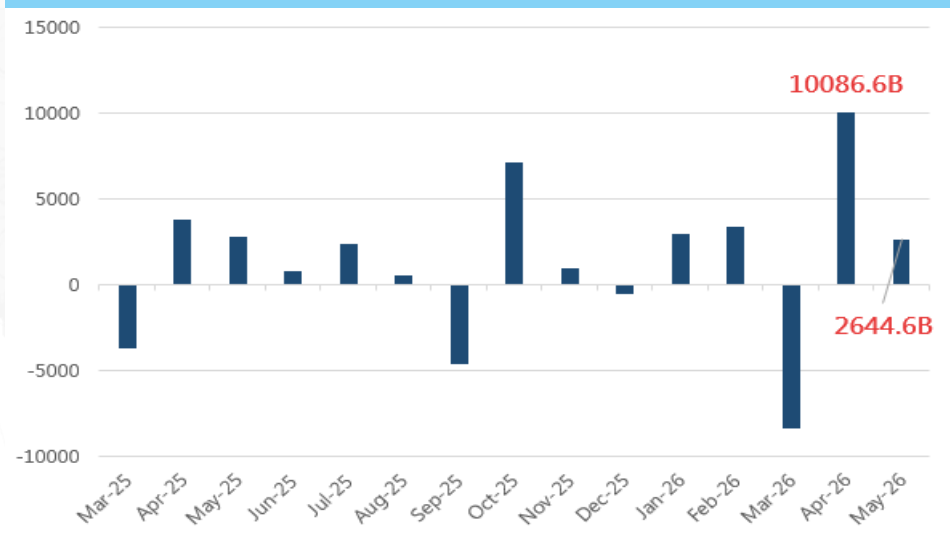
細項部分，占GDP比重最大的民間消費第一季年增率達1.0%，較前一季的1.3%微幅放緩但維持正成長軌跡，資本支出方面，民間企業設備投資第一季年增率達2.7%較前季的3.5%收斂；惟民間住宅投資偏弱，第一季年減3.1%；第一季名目薪資年增率為3.4%，實質薪資年增率達1.3%，較前一季的0.5%加速，日本第一季經濟受惠於民間消費、資本支出及出口的正向年增動能，呈現穩健的擴張結構，較特別的是內需終迎來復甦，實質薪資成長也確實帶動內需消費的復甦，籌碼方面，經歷4月份戰爭情緒修復的創紀錄買盤後，5月截至本周仍維持強進買盤，維持日本相對正向評等，TOPIX年底目標價4100。

實質GDP維持去年態勢，持續正成長



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

外資既4月創紀錄買入後，5月仍延續強勁買盤



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

經濟內外溫差擴大，半導體國產替代浪潮愈發洶湧

中國4月經濟數據顯示其內需依舊疲弱，儘管科技與原物料板塊推升了企業首季獲利，且出口維持強勢，但在房地產低迷與民間消費力道減弱的拖累下，整體經濟呈現極端分化，工業生產、固定投資及內需消費均出現放緩。這主要歸咎於中東地緣衝突造成的能源成本上揚、電動車等消費補貼政策退場的反噬，以及官方在首季經濟達標後刻意放緩財政基建力道。

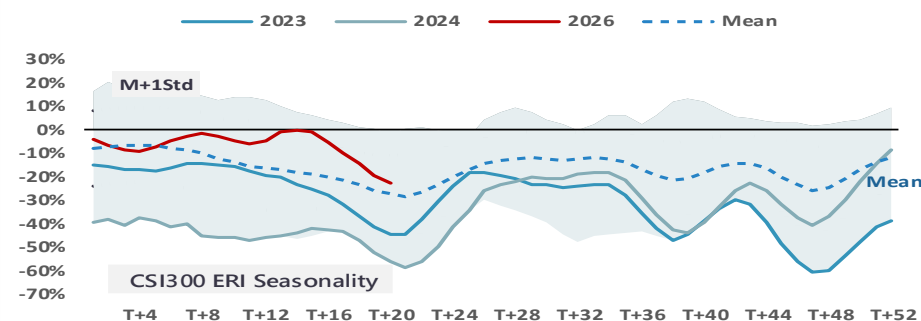
為突破外部封鎖與內部消費降級的困境，中國政府正全面加速「國產替代」步伐，將政策資源與資金大量傾注於半導體設備與人工智慧領域。這波科技自主浪潮不僅確保了相關產業的高成長性，更為陸股帶來充沛的流動性溢價，成為A股表現持續優於H股的關鍵動力。綜合而言，陸股預期將在科技突圍的帶動下維持正向發展，投資操作上建議採取攻守兼備的槓鈴策略：一方面擁抱具備穩定現金流與高分紅的央屬國企以控制下檔風險，另一方面則積極搶進人工智慧算力基建與低空經濟等前瞻科技板塊，以精準捕捉政策紅利帶來的長線爆發契機。

出口保持強勁、原物料拉升通膨，但內需依舊萎靡

Surprise Index		Jan-26	Feb-26	Mar-26	Apr-26
景氣信心	官方製造業PMI	-0.7	-0.1	0.3	0.2
	財新製造業PMI	0	1.9	-0.8	1.2
經濟	出口	-	14.7	-6.1	6.2
	進口	-	13.5	16.6	10.1
	貿易餘額	-	34.02	-57.07	1.5
	工業生產指數	-	1.3	0.2	-1.8
	社零	-	0.3	-0.6	-1.8
	城市固定投資	-	3.9	-0.2	-3.2
信貸	貸款餘額	-0.1	0	-0.2	-0.2
	社融	170	247	-170	-880
	新增人民幣貸款	-290	-79	-410	-310
	M2	0.6	0.2	-0.4	0.1
物價	CPI YoY	-0.2	0.5	-0.2	0.3
	CPI MoM	-0.1	0.5	-0.5	0.4
	PPI	0.1	0.3	0.1	1.2

資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

CSI300盈利動指標連續3個月優於長期均值



Sales Forecast	FY2026	FY2027	FY2028	3Y CAGR
CSI 300	17.43%	10.64%	9.74%	12.55%
HSI	11.38%	4.30%	5.27%	6.94%
MSCI China	9.44%	4.94%	5.37%	6.56%

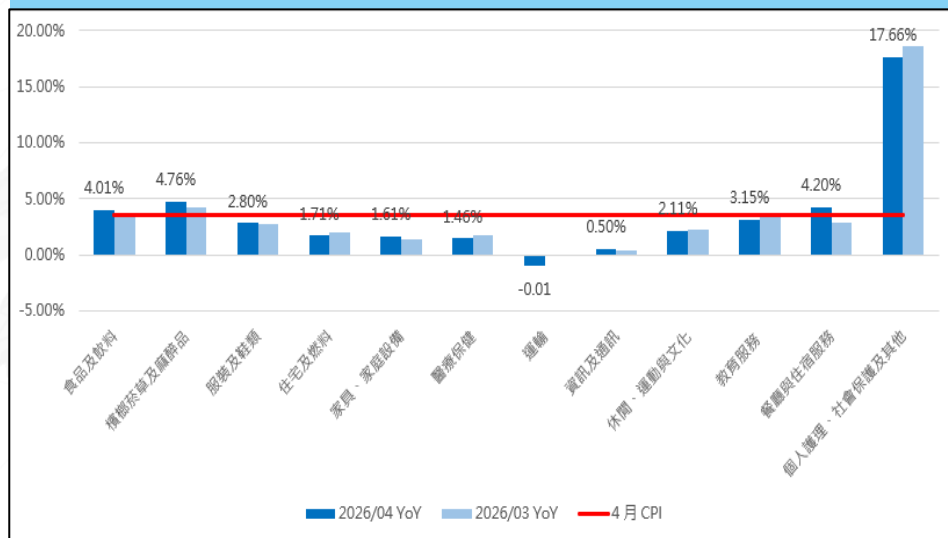
資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

NDF管制及黃金關稅皆檔不住盧比續貶態勢

印度通膨分歧與貿易赤字擴大，2026年4月CPI年增率微升至3.48%(3月CPI 3.4%)，核心CPI持平於3.7%，4月WPI年增率自前值的3.9% 攀升至 42個月新高的8.3%，其中燃料與電力分項年增24.7%，生產端成本增幅顯著，貿易方面，4月商品赤字自上月的20.7 億擴大至 28.4億美元，主因黃金進口達56 億美元（年增 81%）及石油赤字達90 億美元；服務業盈餘雖維持206億美元的高位，商品赤字擴大仍加重經常帳外部融資壓力。

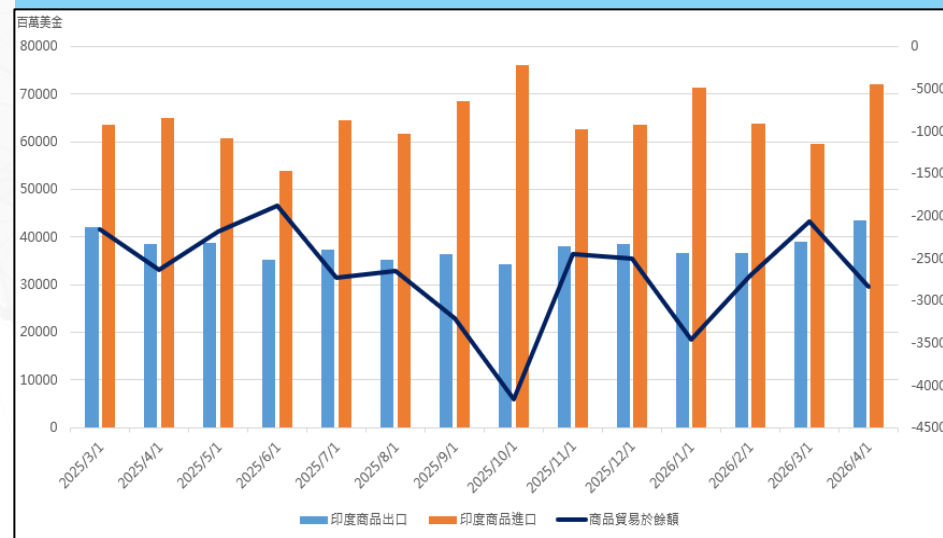
資金流向方面，盧比短期難以好轉，無法有效吸引外資流入，2026年以來盧比累計貶值達7%，FPI持股比降至16.7% 的低點，淨 FDI亦因企業獲利匯回與資金撤出放緩，即便央行介入NDF市場實施部位管制及課徵15%黃金關稅試圖穩定匯率，但在結構性國際收支赤字壓力下短期難引外資大幅回流，總體而言，雖然基本面尚有支撐，但考量WPI激增、5月調升燃料價格對零售通膨的滯後傳導風險、匯率承壓及央行潛在的升息，再加上今年強聖嬰年對接下來作物壓力激增，對印度維持中立評等。

CPI受制於黏性成長趨緩，能源衝擊反映在WPI上



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

出口仍穩定成長，進口受黃金及原油價格影響激增



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

全球債市面臨拋售、利率狂飆，投等債維持正向評等

本週全球債市因通膨隱憂與荷姆茲海峽持續關閉面臨拋售，原油價格與全球利率仍具上行風險，壓迫30年期美債殖利率飆至2007年來新高。儘管高通膨及聯準會潛在的鷹派轉變加劇短期波動，但標普500指數仍盤據歷史高位，反映企業獲利強勁及較高的盈利預期，並實質降低發行企業的槓桿率。此外，自中東衝突以來，投等債利差對利率波動展現極佳韌性；長遠來看，地緣政治緩解後較高的殖利率有機率將轉化為下半年的強大需求順風，利差預期維持區間偏緊格局。

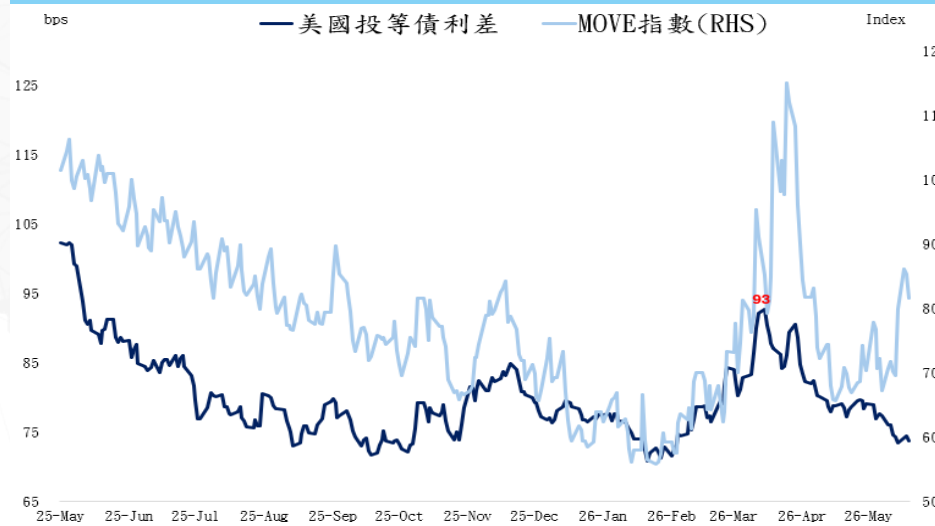
綜上所述，即便利率快速上升可能引發一定的波動，但在較高殖利率、經濟衰退風險偏低、企業基本面穩健支撐下，信用風險顯著惡化的可能性有限，加上市場投資人對IG需求仍強以及預計下半年供給放緩的情境下，對於IG市場今年的看法不變：即便利差走擴，估計也僅會在窄幅區間震盪，維持正向評等，投資策略上傾向逢低布局中短天期資產，以穩定息收 (Carry) 為主。評級部分，看好處於目標槓桿率上緣，再槓桿風險較低的BBB評級資產，且目前亦處在相對便宜水位；產業配置上，依舊看好現金流穩定、基本面無虞的產業：如銀行業與保險業，以及航太與國防相關產業。

戰爭爆發後，投等債殖利率受油價驅動



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

投等債利差表現仍然強勁



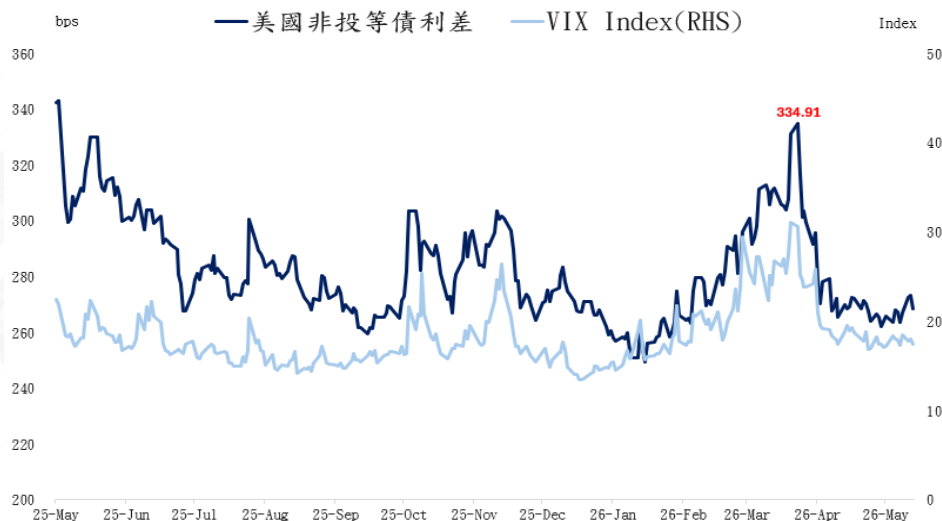
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

利率重定價改寫信用市場劇本，非投等債維持相對正向

近期總體風險已迅速翻轉了市場對利率走勢的預期，通膨推升導致利率市場對今年降息預期大幅縮水，甚至出現年底升息預期的雜音，推升長債殖利率，使浮動利率資產再度展現吸引力。今年以來，槓桿貸款市場的報酬率再度超越非投等債，且由於貸款市場相對於HY市場具有殖利率溢酬，此態勢短期內有望維持；然而，長期的潛在風險仍不容忽視。目前市場的信用分化依然劇烈，信用體質較差、且在短期內即將面臨債務到期壓力的貸款，其佔比正在顯著上升，在未來貸款市場恐持續面臨惡化情形。

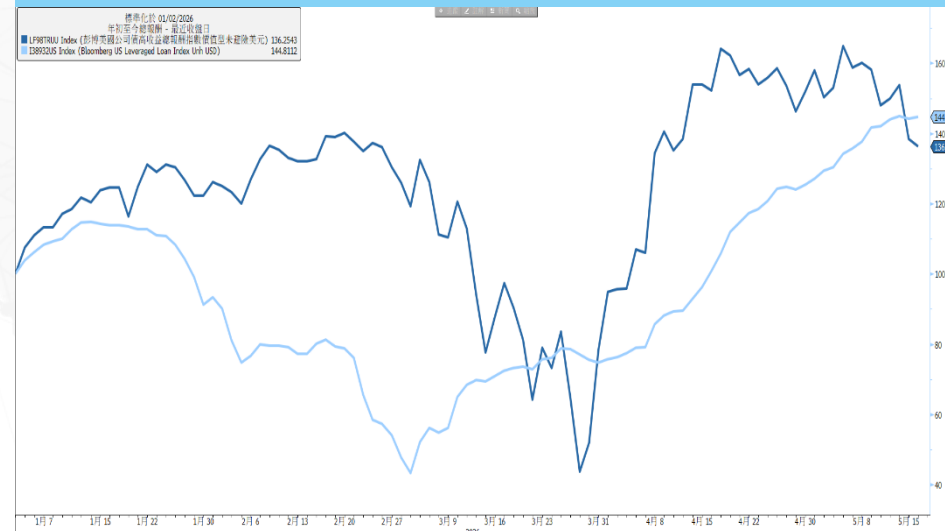
相較之下，美國非投等債市場則展現極佳韌性，過去一年的淨評級轉變保持在正值水準。展望未來，儘管HY的評級轉變預期將輕微下滑並向中性區間靠攏，但整體表現仍將明顯優於槓桿貸款。切入市場動態，近期HY利差從美伊戰爭爆發後的高點回落，維持低檔震盪，在目前油價與利率波動度下降的情境下，估計非投等債利差變動僅於260-320bp窄幅區間震盪，息收優勢仍具支撐。綜上所述，目前對非投等債市場仍維持相對正向評等，配置策略上，維持聚焦較高評級(BB級)非投等債，並以中短天期資產為主，藉此控制存續期間風險，產業部分則聚焦於淨槓桿比例相對低的板塊。

非投等債利差本週依然保持低檔震盪



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

槓桿貸款市場今年報酬率再次超越HY



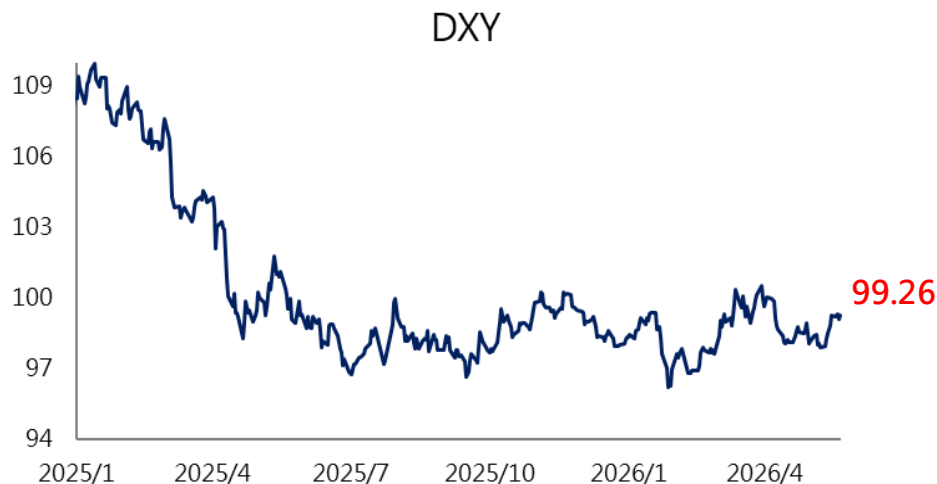
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

Fed不改鷹派基調，DXY升至99.51，維持相對負向評等 經濟數據惡化，歐元貶至1.1576，維持相對正向評等

4月FOMC會議紀錄顯示，大多數官員認為若通膨持續高於2%，收緊貨幣政策可能是合適的，Fed官員Paulson表示通膨取得進展後才可能降息，Goolsbee稱目前最關注通膨問題。儘管WTI回落至96美元/桶，受Fed偏鷹影響，市場定價升息機率仍升至80%，DXY於5/21升至高點99.51，週線收升0.44%於99.26。展望後市，升息訂價已往1碼靠攏，且美伊談判出現進展，DXY漲勢料將趨緩，預估下週區間98.0~100.0。長線來看，戰爭風險緩和、主要央行貨幣政策差異皆不利美元走勢，維持美元相對負向評等。

歐元區5月製造業PMI由52.2降至51.4，不如預期的51.8，服務業由47.6降至46.4，創逾5年以來低，經濟數據表現黯淡。ECB官員Kocher、Wunch、Rehn皆表示可能不得不升息，使市場加大6月升息定價，但因景氣表現疲軟，全年升息定價維持2.7碼，未進一步擴大，歐元於5/21貶至1.1576，終場歐元週線收貶0.43%至1.1619。展望後市，隨美伊和談重啟，能源價格回落，歐元有望回穩，預估下週歐元區間1.1550~1.1750。長期來看，戰事明朗後美歐貨幣政策將分歧，有利歐元長線走升，維持歐元相對正向評等。

升息定價已達80%，DXY升勢料較趨緩



地緣風險出現降溫跡象，歐元走勢有望回穩



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

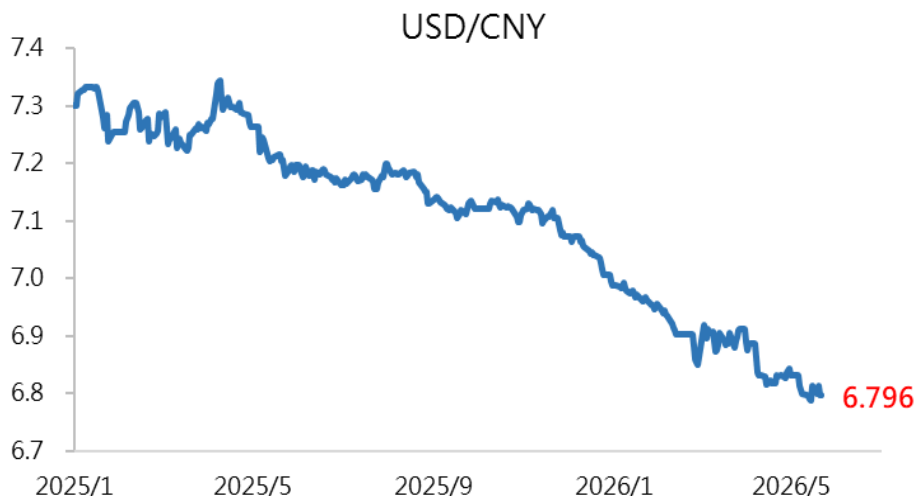
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

中間價升至逾三年高，CNY徘徊6.8，維持人民幣相對正向 經濟走弱壓抑升息預期，澳幣降至0.715，維持澳幣相對正向

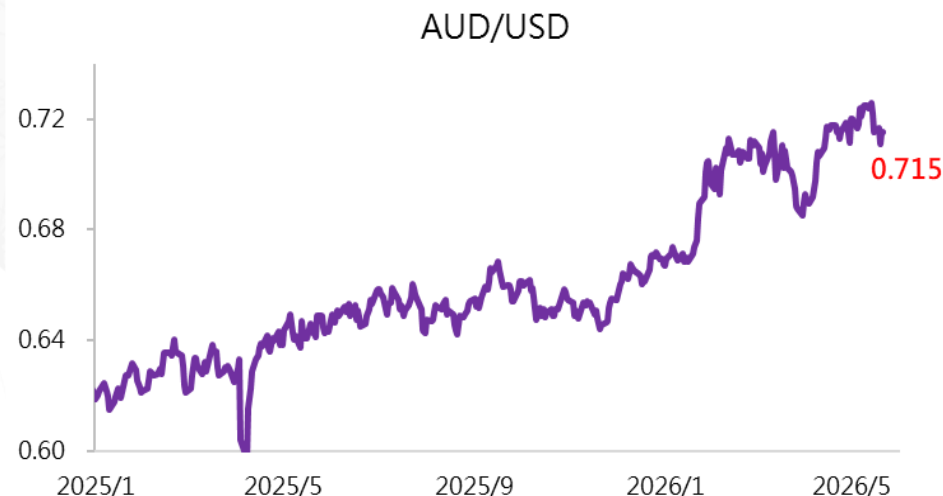
中國4月主要經濟指標放緩，強化市場對穩增長政策加碼的預期，然當前人行對通膨的關注度上升，貨幣政策立場保持謹慎，LPR已連12個月不變，上半年降準降息的機率不大。4月銀行代客涉外結售匯順差約620億元，貿易順差可望繼續支持企業結匯意願回升；隨著美伊和談出現進展跡象，令國際美元自近期高位回落，人民幣順勢走強，中間價同步走高，5/21報6.8349，創逾三年高，CNY和CNH本週分別收紅0.26%至6.796、0.20%至6.8001。鑒於資金面整體偏鬆，出口商結匯意願較強，預期人民幣穩中偏強，短期內匯市主要受美元方向驅動，預計呈現區間波動走勢，維持人民幣相對正向評等，預估下週區間為6.75~6.85。

澳洲5月綜合PMI由50.4下降至47.8，4月失業率意外由4.3%上升至4.5%，就業市場開始降溫，更多跡象表明中東戰爭的影響已陸續在部分經濟領域顯現。考量澳洲經濟成長持續放緩，即使短期內通膨數據惡化，RBA在連三次升息後或將按兵不動一段時間，目前OIS隱含對RBA年底現金利率水準預期已收窄至4.595%，隨著升息預期降溫，澳幣上漲動能暫歇，澳幣本週收平在0.715，惟美伊和談前景令國際美元從近期高位回落，進而限制澳幣的下行空間，維持澳幣相對正向評等，預估下週區間在0.70~0.72。

中間價升至逾三年高，CNY徘徊6.8



經濟走弱壓抑升息預期，澳幣降至0.715



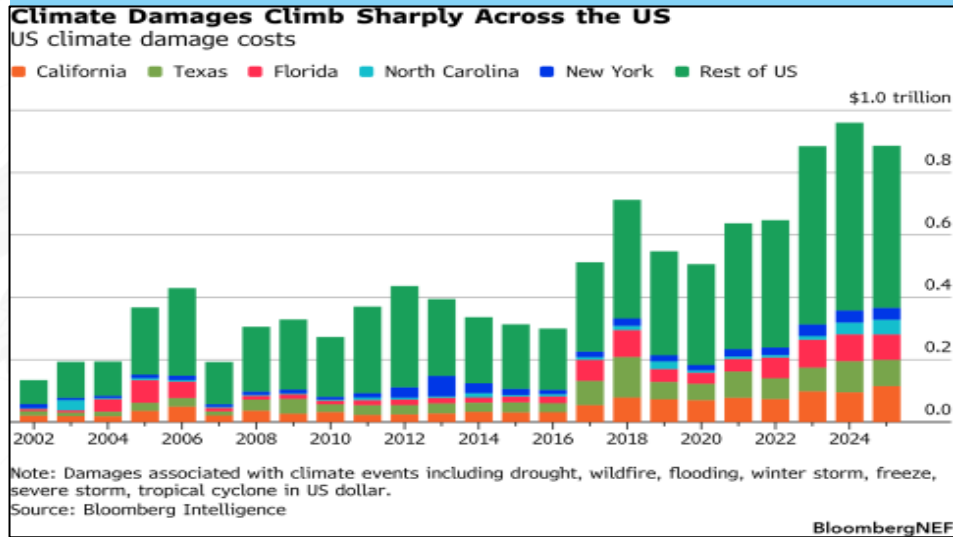
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

氣候極端化使巨災債券規模年增24%創歷史新高

近年美國極端氣候頻發，過去20年累計氣候災損已達10兆美元，其中以加州、德州與佛州損失最為慘重。1980至2025年間，全美僅颶風災害就造成超過1.5兆美元損失。儘管今年夏季氣候預計由反聖嬰轉為聖嬰現象，或將壓制大西洋颶風數量，但風暴路徑與快速發展強度仍具高度不確定性；以2024年海倫颶風襲擊為例，便曾導致墨西哥灣區的天然氣產量驟降30%，對大宗商品市場供需與定價構成實質威脅。

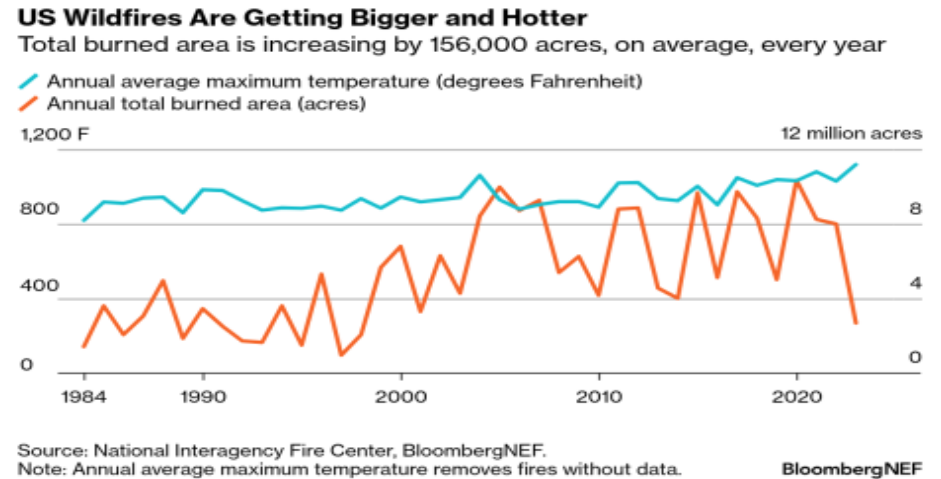
另一方面，全美野火災情亦呈擴大趨勢，年平均燒毀面積較1990年代已翻倍增加。今年美西高溫提早且劇烈來襲，導致積雪恐提早融化、水力發電減少且土壤乾燥，進一步推升德州及美西區域的野火風險，直接威脅輸電線路、鐵路運輸及農業大宗物資的供應鏈韌性。此系統性風險促使保險業者加大避險，推升2025年巨災債券 (Catastrophe Bonds) 市場規模年增24%至613億美元歷史新高，極端氣候治理顯已成為評估供應鏈系統風險的ESG核心指標。

受極端氣候影響，災害損失在近年成長巨幅



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

平均溫度逐年上升使野火風險增加



資料來源：Bloomberg · 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。