

2026/07/13

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.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>



FOMC 紀錄顯示官員對利率路徑存在分歧，政策維持審慎觀望

市場回顧

上週美國市場核心聚焦於總經政經變數與聯準會政策動向，整體呈現的震盪格局，週初雖有前期非農就業放緩的長尾效應，且 7 月 7 日官方公布的 5 月商品與服務貿易赤字大幅擴大至 776 億美元，然 7 月 8 日公布的 FOMC 會議紀錄顯示官員對後續利率走勢分歧，加以地緣政治風險令油價回升，使通膨與貨幣政策路徑更顯複雜，不過週末在 AI 等科技權重股再度發力支撐下，S&P 500 指數收復週初跌勢，全週最終收漲 1.23%。

亞洲與歐洲主要股市皆收跌：日、韓、台三地市場受美股高檔修正與 AI 半導體權重股獲利了結影響，籌碼面進行調整與資金外流；中國股市則因總經復甦動能疲弱且缺乏超預期政策刺激，延續觀望格局；歐洲股市主要受到中東地緣政治引發能源波動，以及聯準會會議紀錄前對歐美高利率維持更久的擔憂所壓制。

市場展望

◆ 關注「美國 CPI 數據」(7/14)

此次 CPI 數據可觀察二次通膨效應是否傳遞到實體經濟，重點關注核心 CPI 部分。

◆ 關注「美國 PPI 數據」(7/15)

觀察 PPI 數據來看美國經濟是否仍維持穩健，有無衰退跡象。

◆ 關注「日本核心機器訂單」(7/15)

日本核心機器訂單可觀察日本 AI 成長是否維持強勁。

亞太半導體族群逢高獲利了結拖累國際股市

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&P 500 EPS 309的估計，目標價7800點。
歐洲	相對正向	持平	隨著美伊達成初步和平協議，市場對於二次通膨的隱憂迅速消退，促使資金回流評價具折價優勢的歐洲權值股，大盤已實質擺脫區間壓抑，經濟與信心雙重復甦，給予相對正向評等。
日本	相對正向	持平	財政寬鬆下仍維持財政紀律，推動日股創新高，推薦國防、核能、太空等概念股，Topix指數年底目標價為4300點。
新興股市			
台灣	相對正向	持平	台股多頭趨勢並未改變，但指數已進入高檔整理與類股輪動階段，建議聚焦AI需求外溢所帶動的受惠族群，長線布局AI產業趨勢。
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	外部資金持續大幅流出，盧比不見止貶態勢，再加上已飆漲之氮肥價格與接下來淺在聖嬰現象，通膨上行風險激增外估值溢價偏高，維持評等為中性。
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。

板塊輪動使科技股回彈，生技板塊承壓

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	相對正向	持平	美伊戰爭僵持時間已超出最初的基準情境，通膨升溫使市場高度定價升息風險，融資環境逆風壓抑生技估值，故給予相對正向評等。
原物料			
黃金	相對正向	持平	儘管全球通脹導致升息憂慮愈發濃厚，實質利率下行拐點後移，短線壓抑金價動能，但在去美元化、高通膨及財政赤字多重推動下，仍樂觀展望黃金結構性趨勢，給予相對正向評等。

非農不如預期，升息擔憂趨緩

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，債殖利率仍維持高檔徘徊，市場為其設定更高的底部。利率市場亦反映短期通膨壓力仍緊，Fed預計今年可能維持按兵不動的政策路徑，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：利差即便走寬也僅會維持窄幅震盪。
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。

地緣風險反覆，升息預期升溫，DXY升至101.27

投資評等

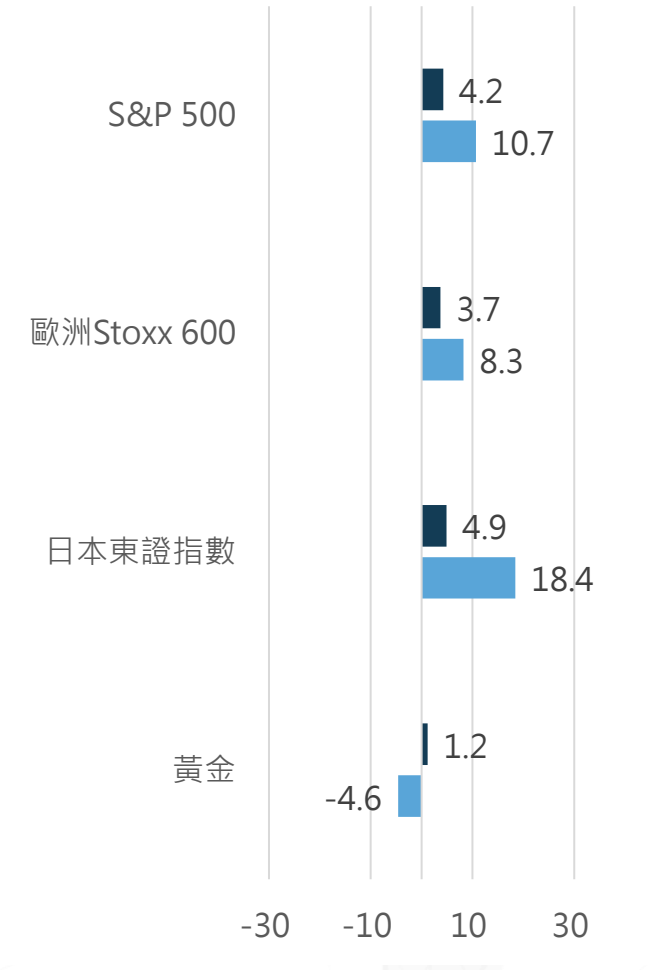
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	相對負向	持平	市場預期本週公布的7月整體CPI年增率由4.2%降至3.8%，但核心持平於2.9%，加上中東地緣紛擾猶存， 升息擔憂短期內難消退 ，DXY短線有撐， 預估本週美元區間100.0~102.0 。長線來看，能源價格回落將逐漸使通膨趨緩，美元長線上行空間應有限，維持美元相對負向評等。
歐元	相對正向	持平	地緣風險再度升溫不利歐元走勢， 歐元短線走勢仍然承壓 ， 預估下週歐元區間1.1300~1.1550 。長期來看，預期美伊仍將逐步達成協議，能源風險降低有利歐洲基本面改善，待市場對Fed升息擔憂消退後，歐元走勢有望回穩，維持歐元相對正向評等。
日圓	中性	持平	政府鼓勵GPIF投資國內資產的言論激勵短期市場信心， 然政策期待對日圓支撐可能較為短暫 ， 在國際美元回落前，日圓升值條件不多 ， 預估本週日圓區間160~164 ，維持日圓中性評等。
南非幣	相對正向	持平	美伊軍事對抗再度升高，支撐國際美元高檔震盪，壓抑市場對風險資產情緒，然市場預期南非央行年內將再升息一碼，且明年經濟成長有望優於今年，維持相對正向評等。
澳幣	相對正向	持平	澳洲多數指標改善，然因RBA轉趨觀望及Fed偏鷹支撐美元指數高位徘徊， 澳幣反彈仍須仰賴RBA升息預期回升、中國經濟回暖和美國數據降溫 ， 估下週區間0.68~0.71 ，維持相對正向。
人民幣	相對正向	持平	人行偏強調整中間價、PMI穩健擴張及貿易商逢高結匯意願高昂， 人民幣穩中略升 ， 後續關注7月政策信號、美伊局勢和Fed升息預期變化 ， 預估下週區間為6.75~6.85 ，維持相對正向。

AI 股資金回籠，支撐 S&P 500 指數於區間震盪後收漲

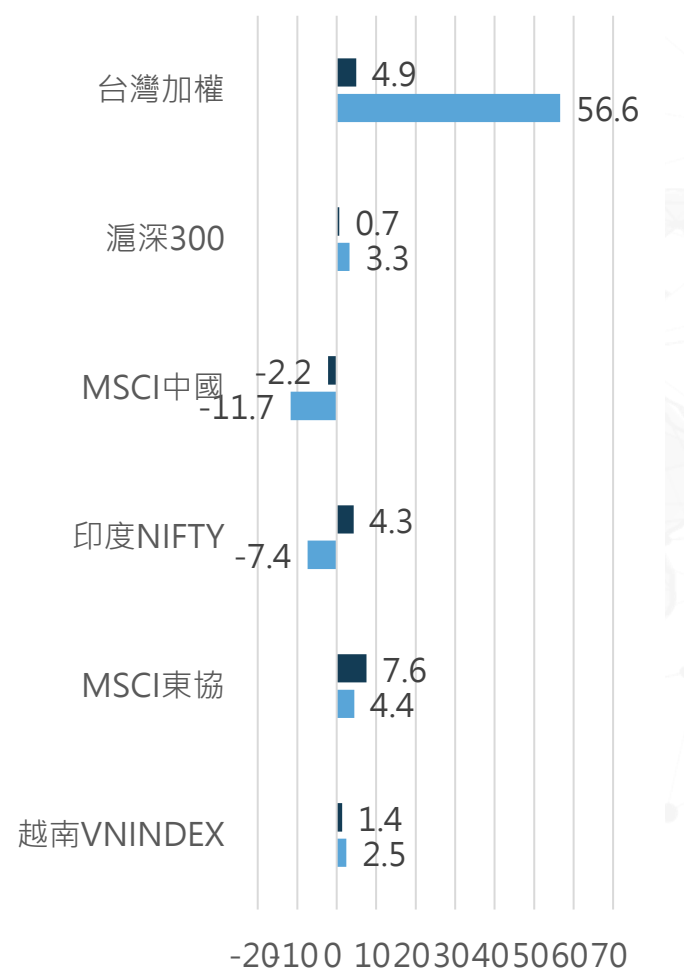
指數變化

1M% YTD%

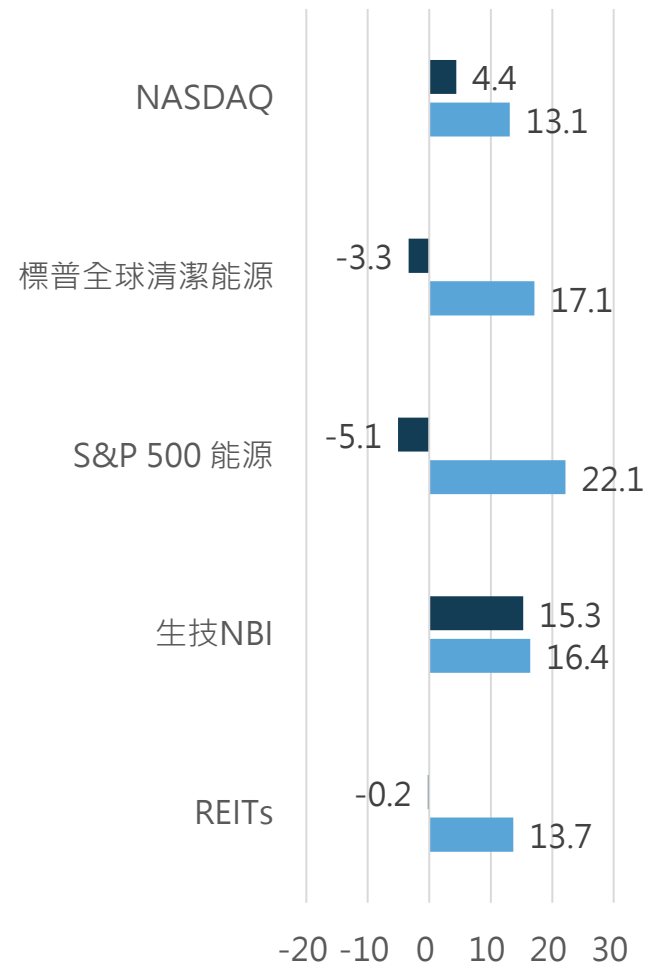
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

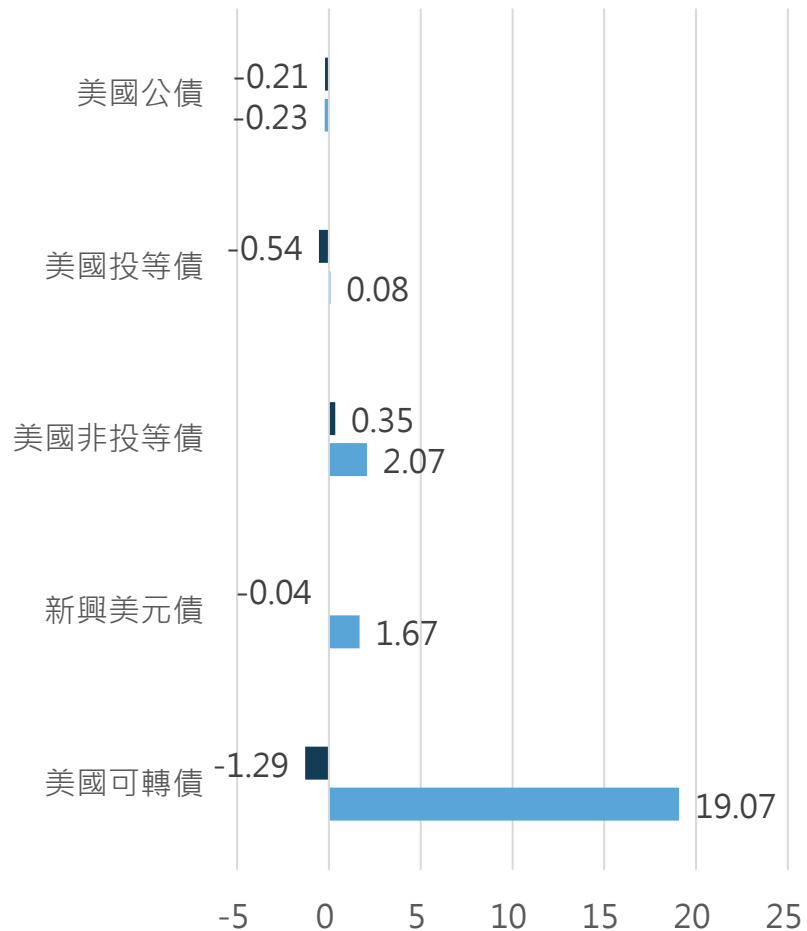


非農不如預期，美元走弱、美債殖利率小幅回升

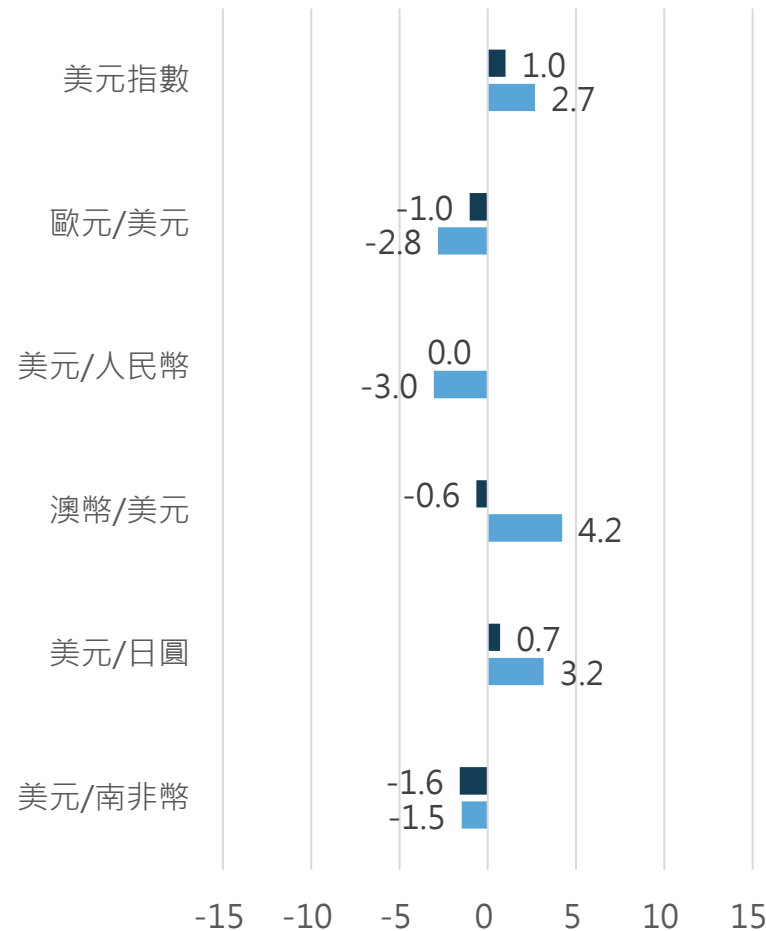
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



動能去槓桿化美股陷入短期陣痛，維持相對正向

在非農就業報告公布後，美股大盤呈現部分漲幅回吐，主要受到「動能因子」與熱門 AI 股劇烈去槓桿的拖累。過去一週，AI 硬體受益者與支出方之間的極端表現差距出現急遽逆轉，高貝塔動能股與科技動能籃子大幅回撤，導致年初至今的獲利部分回吐。儘管基本面表現相對穩健，且基金經理人已連續數週積極減持多頭 AI 風險、轉向非 AI 曝險，但整體市場持倉尚未完全清洗。目前價格雖已進入超賣區間，技術面上 AAI 多空差距與市場情緒亦自狂熱回落，但在波動性收斂前，大盤仍需等待更明確的止穩買入訊號。

在宏觀經濟與產業轉型方面，6 月非農就業增長放緩且勞動參與率下降，顯示勞動市場並非特別強勁，這有效緩解了聯準會的即期升息擔憂。雖然油價大幅下滑使通膨預期下降，持續支撐風險資產，但財政政策造成的期限溢價上升，仍讓長期公債殖利率承壓。值得注意的是，超大規模雲端業者與大型科技股因持續擴大資本支出，業務正從過往的「輕資產」模式演進為「資本密集」核心。隨著下週美股財報季即將由大型銀行揭開序幕，市場焦點將全面轉向企業對下半年的業績展望，這也將成為檢驗大盤高估值與預期是否過於樂觀的關鍵指標。

儘管科技板塊拖累，SPX技術走勢趨穩



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

動能因子去槓桿



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

動能回撤籌碼清洗仍需時間，科技相對正向

本週科技股在劇烈的地緣政治動盪與動能因子回撤中展現出高度韌性。週初全球風險資產因美國與伊朗地緣政治衝突升級、美伊停火協議面臨考驗而全面走軟，導致原油價格攀升、美國10年期公債殖利率一度走高。然而，科技期貨隨後逐步企穩，尤其在第二季半導體與 AI 基礎設施交易經歷極端持倉重置後，市場正重新平衡。儘管三星電子公布的初步季度利潤較前一季成長56% 且超乎預期，卻因先前漲幅過大引發記憶體族群的獲利了結賣壓；同時，中國新創公司DeepSeek傳出開發自有推論晶片，北京當局亦考慮限制海外存取本土頂尖模型，均加劇全球 AI 與半導體供應鏈的月對月波動性。

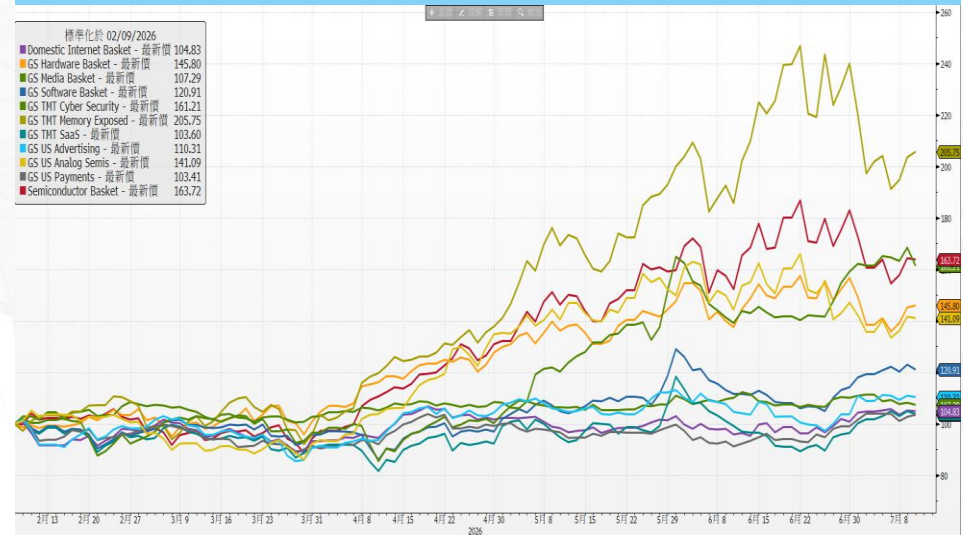
在此背景下，大型科技股的個股策略與產品發布成為市場焦點。Apple先是宣布與Broadcom擴大晶片協議，預期規模將超過300 億美元，並於中國市場測試長鑫存儲的 DRAM 晶片，這無疑將這家獲中國國家支持的廠商推向全球焦點；Meta則計劃於九月量產內部設計的AI晶片，以降低龐大的運算成本。軟體與平台領域同樣迎來關鍵進展，SpaceXAI與Cursor聯合推出 Grok 4.5 模型，瞄準金融、法律及編碼等深層工作流程，正加速在企業 AI 堆疊中建立相關性。隨著第二季財報季即將揭幕，市場普遍偏高的獲利預期將面臨實質的基本面檢驗。

相比於其他指數那斯達克指數走勢較為疲軟



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

硬體與軟體的翹翹板效應明顯



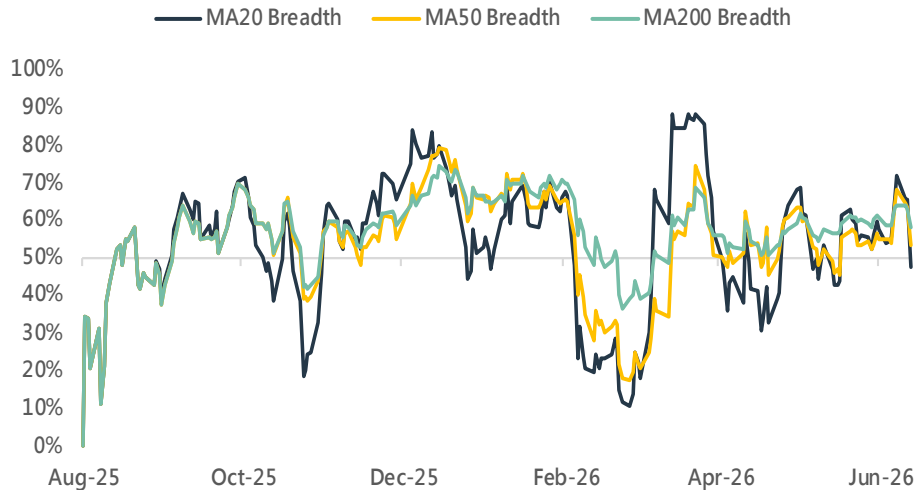
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

基本面數據佐證復甦趨勢，市場信心重燃

受益於美伊和談帶來的油價重挫，使歐洲企業成本壓力驟減，歐洲6月HICP初值顯示通膨由3.2%降至2.8%，創下年內最低，Core HICP也降低2bp至2.4%，極大緩解市場對「二次通膨」的焦慮，企業與市場信心得以修復，並且歐洲經濟火車頭的德國也有重燃跡象，最新公布的5月工業新訂單月增率從-3.2%躍升至1.9%(遠超預期1.2%)、工業產出則達月增0.9%(同樣優於預期0.2%)，這進一步催化6月Sentix投資者信心指數從-13.4飆升至-3.4，不僅為連續第3隔月改善，其中預期分項更由-6.5轉正至9.3。

復甦交易面回歸推動STOXX 600指數7月初突破650點再創新高，市場廣度(股價大於MA20、MA50的比例)則保持在50%以上，相較於美中股市更為健康。不過受全球科技股高位動盪影響，歐洲交易傾向仍偏保守，並且歐洲半導體同樣表現不佳，科技股MTD下跌8.4%，資金普遍輪動至防禦署性的健護、必須消費、能源，金融與公用事業則是復甦行情下的共識交易。總體而言，歐股相較美股仍具備充足估值優勢，且受近期AI波動影響較低，維持相對正項評等。

相較美中股市高度集中AI，歐股市場廣度更為健康



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

AI動盪導致部分避險資金在低估值吸引下湧向歐股



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

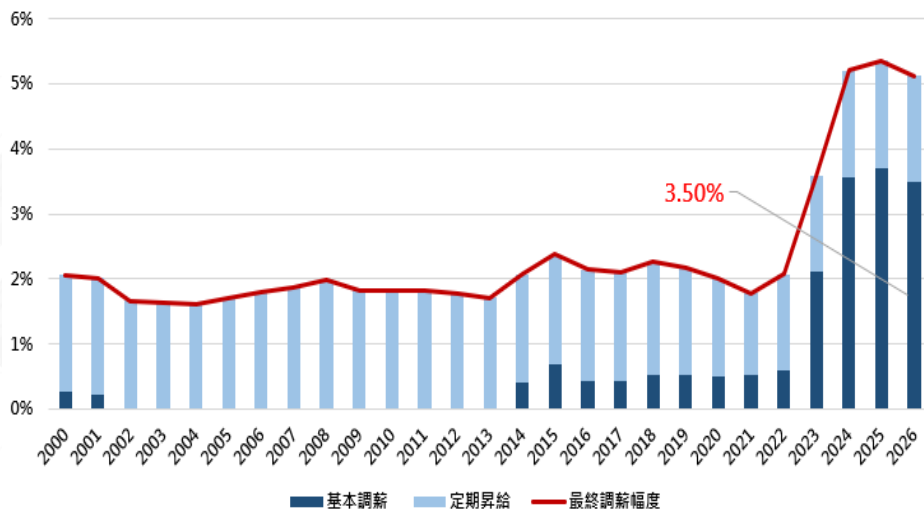
2026 春鬥加薪達 5.01% ，帶動實質薪資連五月正成長

成熟市場-日本

2026 年日本春鬥最終統計結果顯示，整體薪資調幅達 5.01%，雖略低於 2025 年的 5.25%，但已連續三年維持 5% 以上的高水準；其中基本薪資調幅為 3.50%，本次春鬥數據顯著反映出企業規模間的薪資成長差距正在收斂，員工數少於 300 人的中小企業基本薪資調幅達 3.51%，微幅超越 300 人以上大型企業的 3.50%，兼職人員時薪調幅高達 6.18%，高於去年的 5.81%，結果顯示，受限於勞動力短缺等因素，薪資上漲動能已自大型企業擴散至中小企業與非典型就業族群，為薪資結構提供穩健支撐。

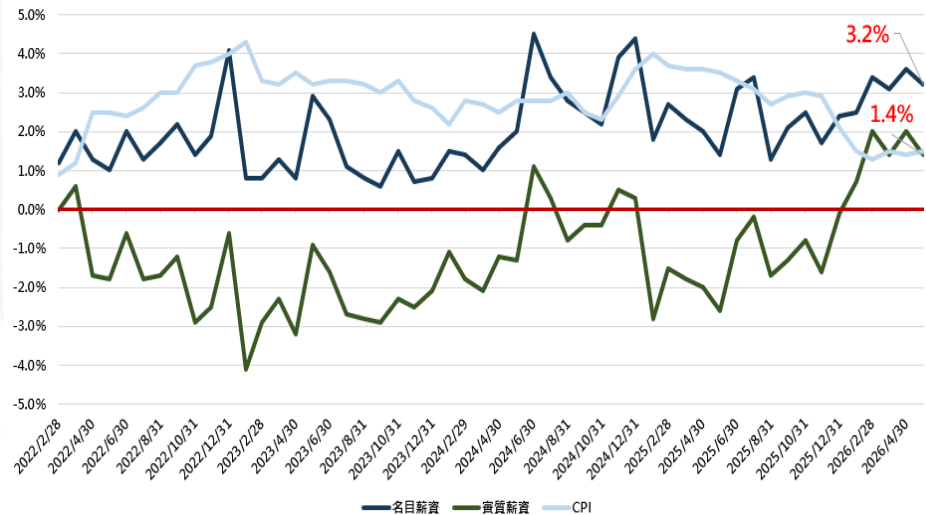
日本勞動省 5 月調查顯示，5 月勞工名目現金薪資年增率為 3.2%，若觀察全職勞工基本薪資，年增幅達 2.4%，顯示薪資上漲趨勢穩定延續。5 月實質薪資年增率達 1.4%，維持連續五個月正成長的紀錄，實質薪資持續為正向增長的趨勢，意味著勞工購買力正逐步修復，搭配日本 5 月大幅破預期的零售銷售數據（年增 5.3%，遠高於市場預期的 3.1%），顯示薪資增長有望轉化為實質消費動能，預期將帶動內需相關類股展現強勁的營運動能與表現，AI 敘事不變下首要仍看好配置 AI 相關類股，但購買力修復下內需類股也不失為防守的好標的，我們維持 TOPIX 指數年底目標價 4,300，評等維持相對正向不變。

本輪春鬥結果基本薪資調漲 3.5%，維持強勁增長



資料來源：Rengo · 永豐投顧整理

實質薪資正向趨勢仍在，有望持續帶動內需消費成長



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

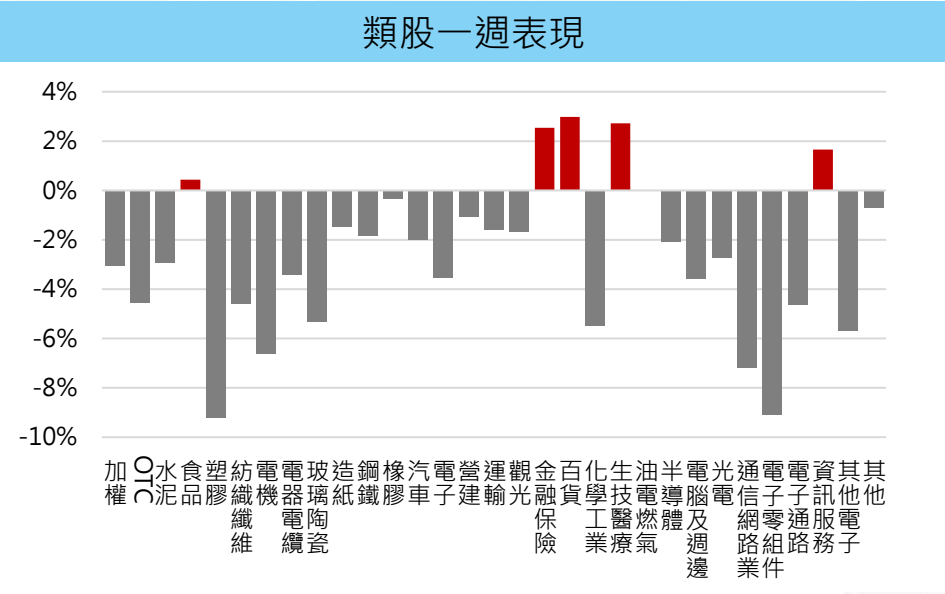
三星財報擾動亞太股市，給予台股相對正向建議

上週台股在市場重新檢視半導體股評價的聲浪中，再度出現回檔。指數一度下探 45,000 點關卡。過去因 AI 題材而大幅受惠的個股，上週股價多數出現明顯回調。雖然研究員對短中期的基本面調查並未發現重大變化，但市場情緒的波動仍然造成股價調整。此外，上週南韓三星公布財報，雖然獲利表現相當亮眼，但由於南韓股市投機氣氛濃厚，許多投資人重壓半導體並承擔高槓桿，導致三星財報利多反而成為「利多出盡」，引發韓股多殺多的狀況，其恐慌情緒也外溢影響到台股。台股中記憶體、被動元件、功率元件等波動性較高的族群，短線都有明顯震盪。然而，10 日台股上市公司將迎來密集的業績公布期，從先前已公布的公司來看，整體基本面與業績表現仍屬良好。

整體而言，後續南亞科與台積電的法說會即將登場，市場普遍預期這兩家公司業績與獲利表現依舊強勁，對未來展望仍偏向樂觀。雖然台股受到周邊股市震盪拖累，但仍成功守住 45,000 點整數關卡，維持相對正向的格局。



資料來源：CMoney · 永豐投顧整理

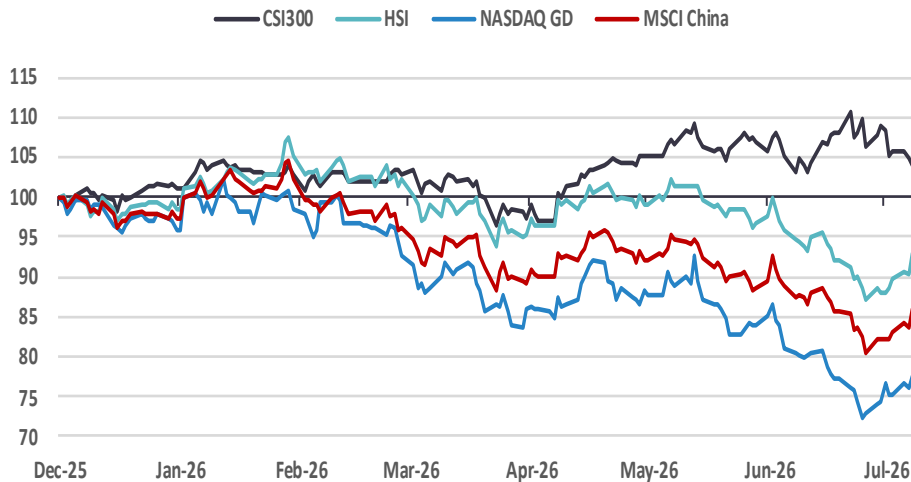


AI短線逆風加劇資金輪動，維持相對正向評等

7月以來中國股市正由上半年的概念炒作步入「中報業績硬核兌現」階段，截至7/10，已有超過150家科創板與創業板硬科技上市公司披露了2026年中報業績預告，AI光通信、先進儲存與高階封測等硬體鏈條集體報喜，業績超預期增速平均高達70%~120%。然而，近期因全球AI族群動盪加劇，硬科技類股短線上反而面臨逆風，資金正在從A股輪動至以軟科技為主且低估值的港股，但我們評估這輪輪動更貼近估值修復與避險行情，原因在於港股的基本面仍舊疲軟，互聯網巨頭的紅海廝殺疊加內需不振導致其利潤增速已連續6年低於市場預期，同時它們還是AI CAPEX的主要支出方，仍須在財報中證明AI投入與補貼支出能夠創造超額利潤。

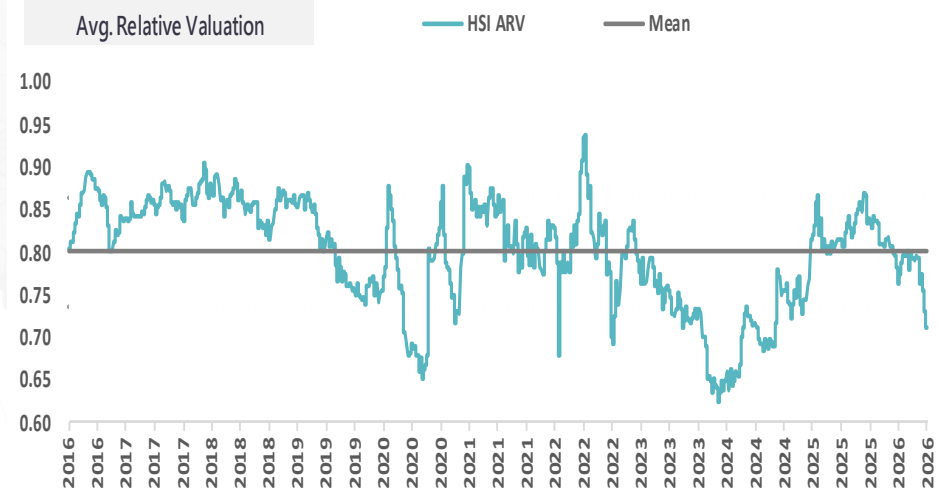
綜合而言，A股雖面臨AI交易過度擁擠，以及海外科技股動盪拖累，但AI整體敘事依舊強勁，輪動帶來的健康回調有利於牛市行情延續，展望下半年A股仍將保持領先，而港股互聯網巨頭則須持續觀察能否實現獲利修復兌現，維持A股相對正向評等。

AI短線逆風催化避險情緒，港股跌深反彈



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

港股相對估值處於超低水準，吸引A股避險資金湧入



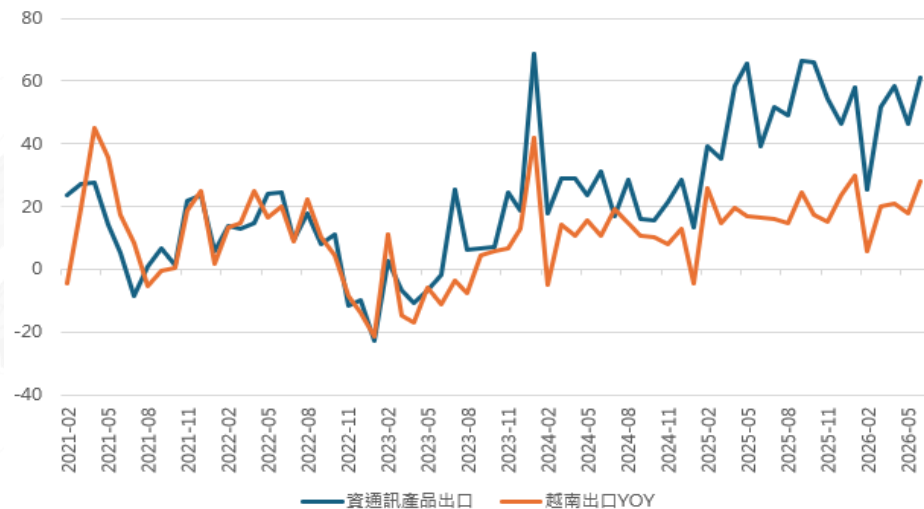
資料來源：LSEG，永豐投顧整理

越南 Q2 實質 GDP 加速成長至 8.1% 且通膨顯著回落

越南 2026 Q2 實質 GDP 年增率 8.1%，高於前季 7.9%，主要動能來自工業活動季增 5.7%，創 2021 年 Q4 以來最強表現，農業與服務業產出亦分別回升 3.5% 與 1.7%，6 月份整體工業生產指數年增率擴大至 12.7%，進出口擴張強勁，6 月出口金額季調後年增率高達 28.1%，其中科技產品出口月增 3.6%，農產品與紡織品分別月增 11.5% 及 6.0%，同月進口季調後月增 7.5%，以能源產品月增 19.0% 及科技產品月增 7.0% 最為顯著，單月季調後貿易赤字為 35 億美元。

內需與物價方面，6 月 CPI 年增率由 5.6% 回落至 4.7%，主要受惠於當地燃料價格下跌約 10%，通膨壓力的放緩為後續政策提供了更大的操作彈性，實體消費方面，商品與服務零售銷售維持了連續七個月的月增長趨勢，內部消費需求提供支撐，然而上半年國家預算投資累計年增僅 13.7%，仍遠低於官方預設 35% 目標，暗示後續財政政策仍具較大的調整空間，評估其出口動能強勁且通膨壓力受戰事緩和放緩，維持越南相對正向的評等，VNI 年底目標價 2000 點。

受資通訊產品強勁成長影響，6 月出口跳升



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

6 月 FDI 雖有回落，但仍維持高檔成長



資料來源：SSI，永豐投顧整理



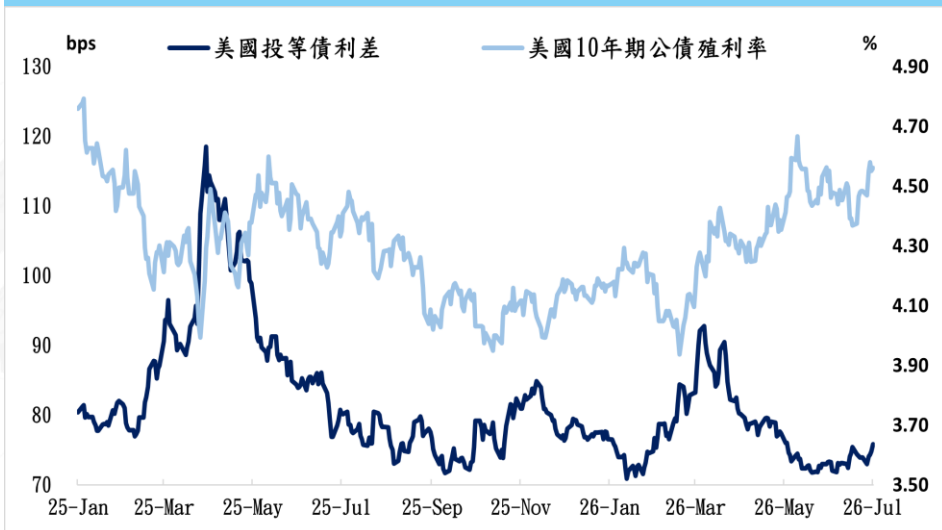
受發行量上升影響投資等級債利差走升，維持正向

債券市場-投等債

近期低於預期的六月就業數據與前期數據下修，有效緩解了利率市場對經濟加速的擔憂。勞動市場的短期波動與通膨風險降溫的觀點相互印證，大幅降低了近期採取急迫升息的必要性，同時減少維持現行利率決策可能引發的長端波動風險。即將公布的六月消費者物價指數將成為後續市場定價的關鍵，初步估計該數據將進一步偏離近期的高位趨勢，鞏固升息風險收斂的格局。在油價穩定與通膨受控的背景下，殖利率曲線具備進一步趨陡的條件；同時，受惠於總體經濟下行風險降低以及人工智慧（AI）資本支出的持續投入，長端公債利率的下行空間受限，為曲線陡峭化提供了實質支撐。

AI 資本支出的浪潮已深刻重塑美元投資等級企業信用市場，不僅帶動科技板塊債券發行量激增，更催生了針對資料中心的專案融資類別。此一結構性轉變導致信用利差曲線出現顯著分歧：因 AI 相關融資的債務存續期間偏長，科技、媒體與電信產業的 10s30s 利差曲線自 2025 年中以來持續陡峭化，而其他非金融產業則呈現平坦化。另一方面，隨著短期利率走升帶動基於殖利率的買盤進駐，前端非金融投資等級利差曲線自低基期走陡。

長端公債利率的下行空間受限，曲線陡峭化



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

利差走升與近期CSP大量發債有關



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理



永豐銀行 Bank SinoPac

非投資等級債利差持穩向下，維持相對正向

債券市場-非投等債

在2026年第二季財報季即將展開之際，銀行板塊備受市場關注，儘管企業信貸焦點仍多集中於人工智慧投資主題。美元銀行股在第二季多數時間略微落後大盤。基本面上，美國銀行環境依然有利，大型銀行預期將因強勁營收與穩健信貸前景而帶來可觀收益率。

技術面上，銀行業美元投資等級債券發行量達5190億美元，年增25%，但在總供應中占比約40%，仍處近年低位。發行加速主要集中於少數大型機構。特別值得一提的是區域性銀行，自5月中旬以來，其與貨幣中心銀行的利差明顯收窄，顯示區域性銀行在市場波動中展現韌性。展望財報後，若供應低於預期，貨幣中心銀行或有反彈空間，整體板塊發行策略與相對表現將成為關鍵觀察指標。

VIX指數穩定風險偏好有助於利差壓縮



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

小型股與非投等債利差走勢



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理



永豐銀行 Bank SinoPac

美伊再度交火，DXY升至101.27，維持相對負向評等

地緣風險升溫壓抑，歐元貶至1.1391，維持相對正向評等

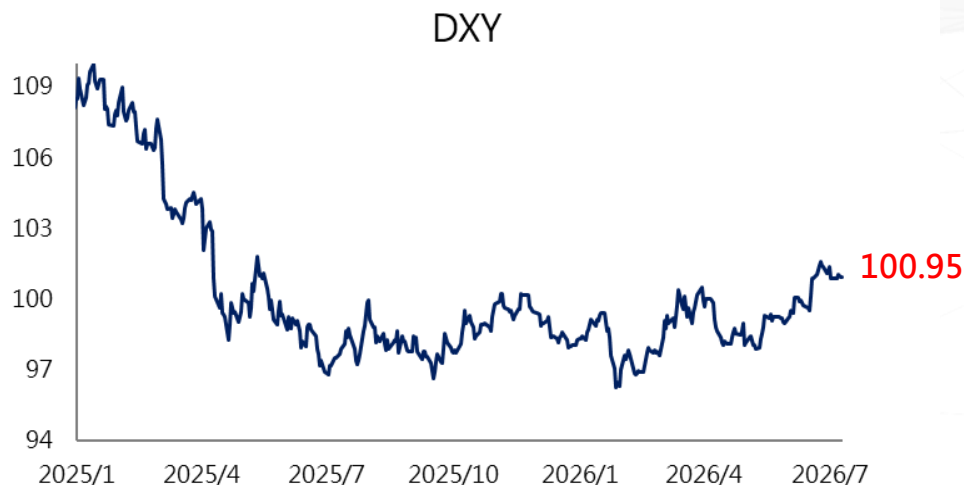
貨幣市場
美元&歐元

美6月ISM服務業指數由54.5降至54.0，符合市場預期，Williams表示如果通膨最終持續存在且顯著高於他的基準預測，那麼貨幣政策就需要對此做出反應，另美伊再度交火，WTI油價回升至70美元上方，期貨市場定價年內升息幅度由1.2碼擴大至1.5碼，DXY於7/8升至101.27，終場美元指數週線收升0.09%至100.95。展望後市，市場預期本週公布的7月整體CPI年增率由4.2%降至3.8%，但核心持平於2.9%，加上中東地緣紛擾猶存，市場升息擔憂短期內難消退，DXY短線依然有撐，預估下週美元區間100.0~102.0。長線來看，國際油價已保持穩定，能源價格回落將逐漸使通膨趨緩，美元長線上行空間應有限，維持美元相對負向評等。

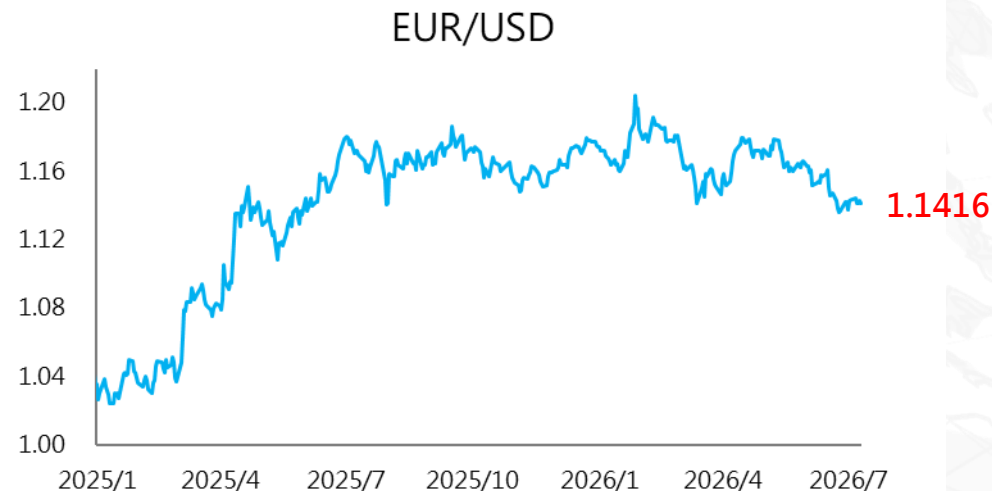
ECB官員Panetta表示通膨上行風險與經濟成長下行風險持續並存，Stournaras表示美伊敵對行動導致能源價格再次上漲，ECB對抗高通膨的路上又回到了原點，隨上週國際油價回升，期貨市場定價ECB年內升息幅度由0.8碼擴大至1.3碼，然國際能源價格上漲不利歐元走勢，加上美元走強壓抑，歐元於7/8貶至1.1391，週線收貶值0.18%至1.1416。展望後市，地緣風險升溫不利歐元走勢，歐元短線走勢仍然承壓，預估下週歐元區間1.1300~1.1550。長期來看，預期美伊仍將逐步達成協議，能源風險降低有利歐洲基本面改善，待市場對Fed升息擔憂消退後，歐元走勢有望回穩，維持歐元相對正向評等。

升息預期難消退，DXY區間100~102

地緣風險反覆，歐元短線仍然承壓



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

政策期待激勵，日圓貶至162.71後回升，維持中性評等

南非央行行長偏鴿派言論，南非幣貶至16.48，維持相對正向

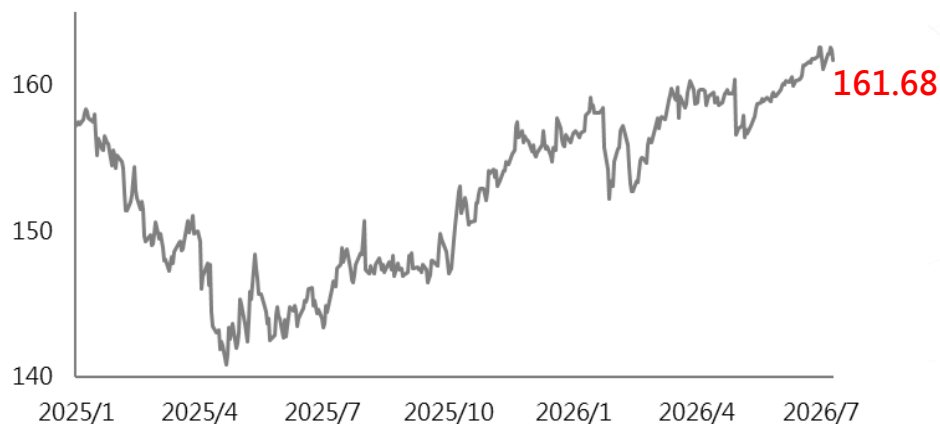
貨幣市場
日圓&南非幣

日本5月名目薪資年增率由3.6%降至3.2%，實質所得由2.0%降至1.4%，分別低於預期的3.4%、1.7%，市場對BOJ升息定價未出現太大變化，日圓於7/8貶至低點162.71，隨後因日本財務大臣片山皋月於7/10表示希望採取措施，鼓勵包括GPIF在內的退休基金大幅增加對日本金融資產的投資，激勵日本股債匯全線收紅，日圓收復部分跌幅，**終場週線收貶0.21%至161.68**；展望後市，政府鼓勵GPIF投資國內資產的言論激勵短期市場信心，然GPIF發言人尚未對此做出回應，政策期待對日圓的支撐可能僅是短暫效果，在國際美元回落前，日圓升值條件不多，**預估本週日圓區間160~164**，維持日圓中性評等。

上週美伊軍事對抗再度升高，中東局勢持續緊張，**支撐國際美元高檔震盪**，壓抑市場對風險資產情緒，且因南非央行行長Lesetja Kganyago認為伊朗戰爭帶來衝擊是暫時的，通膨可能會更快恢復到央行目標3.0%水準，降低市場對南非央行7月再升息1碼預期，使南非幣走貶至16.48，**終場週線貶值0.52%至16.31**。展望後市，為因應中東戰事帶動通膨飆升影響，市場預期南非央行年內將再升息一碼，加以明年經濟成長仍有望優於今年，維持相對正向評等。

政策期待支持可能短暫，日圓短線仍偏空

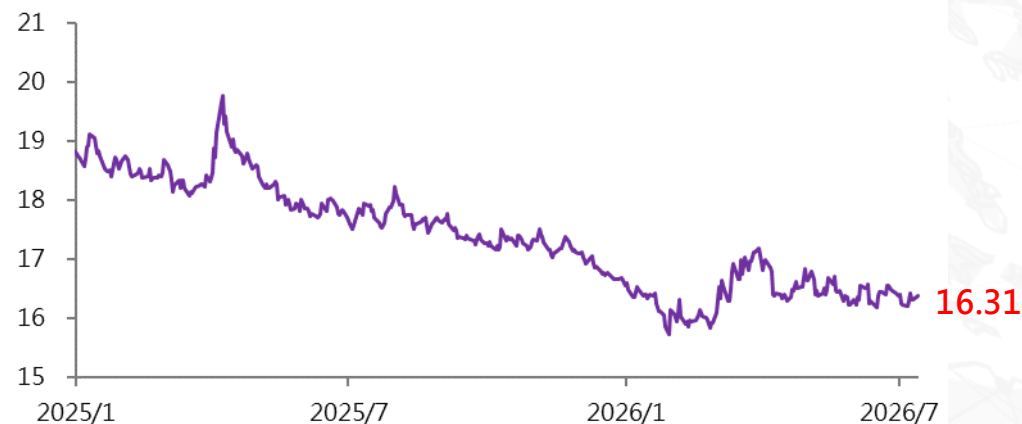
USD/JPY



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

南非央行行長偏鴿派言論，南非幣回貶

USD/ZAR



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

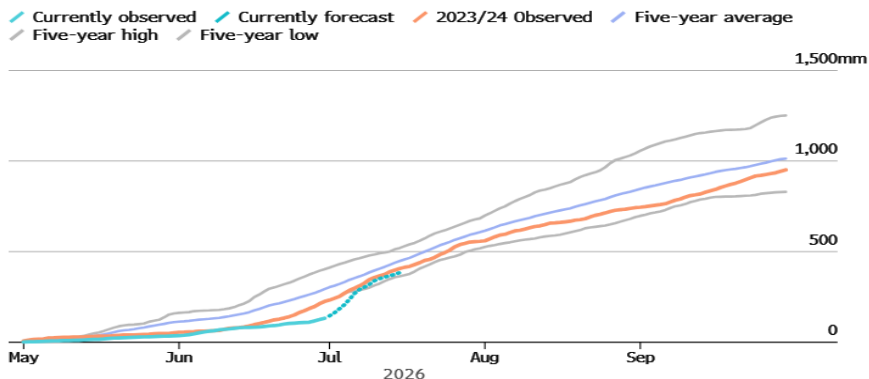
印度七月降雨缺口預估將收斂，聖嬰衝擊還須評估

聖嬰現象易削弱印度夏季季風，衝擊其農產進出口。截至2026年6月29日，印度累計降雨量低於正常水準42%。然而，預測模型顯示此短缺即將反轉。預估至7月首週結束，累計降雨量與五年平均的落後差距，將由6月30日的近55%大幅收斂至僅落後13%。ECMWF模型亦預估7月5日降雨量將逾68毫米，達30年常規水準四倍，可望緩解初期降水不足的農業壓力。

由氣候指標對比進行客觀評估，目前市場對聖嬰現象的負面影響可能存在高估。儘管進入7月之際，當前的每週聖嬰指數強度幾乎是上一個受影響年度（2023年）的三倍，但預測至7月第一週結束時，兩者相對於五年平均值的降雨赤字幅度將表現相當。這意味著目前的降雨滯後可能不會演化為最悲觀的聖嬰情境，且目前處於中性狀態的印度洋偶極（IOD），亦未在聖嬰訊號之上疊加額外的降雨干擾變數。對於後續整體農業風險的追蹤，7月份的關鍵不確定性在於降水的空間分佈。即便總體降雨量出現顯著增長，若降水過度集中於少數地區，仍無法實質且有效率地改善印度次大陸廣泛的降雨赤字問題。

聖嬰現象使印度今年降雨量較往年少

Monsoon Rains in Store for Parched India
Cumulative precipitation in India



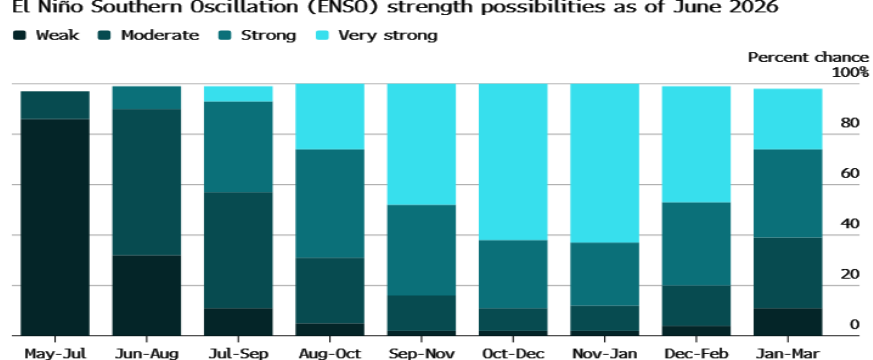
Note: Data as of July 1, 2026. July 1 rainfall is imputed from 30-year normal. mm stands for millimeters.
Source: BloombergNEF, Bloomberg Terminal WFOR<GO>, European Centre for Medium-Range Weather Forecasts.

BloombergNEF

資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

美國氣象署預估聖嬰現象，今年會愈發嚴重

El Niño Will Last Months, Bringing Volatility to Commodity Markets
El Niño Southern Oscillation (ENSO) strength possibilities as of June 2026



Note: Index values show the strength of El Niño (positive) relative to average Pacific Ocean temperatures. Three-letter abbreviations represent rolling three-month periods (e.g., MJJ = May–July, JJA = June–August, JFM = January–March). Data as of June 2026.

Source: BloombergNEF, National Oceanic and Atmospheric Administration.

BloombergNEF

資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

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。