

2026/07/17

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>

通膨退燒難擋科技估值修正，動能崩盤引爆美股板塊大輪動

回顧與展望

市場回顧

美伊摩擦擴大再度推升油價，雖一度壓抑市場情緒，但隨後公佈的6月CPI與PPI數據全面超預期降溫，CPI降至3.5%，顯著緩解通膨黏性擔憂，並帶動10年期美債殖利率回落至4.56%附近。與此同時，摩根大通與高盛等大行優異的第二季財報開局，為緊繃的市場打下穩健基調，但動能崩潰與去槓桿化使市場迎來劇烈的板塊輪動與因子轉換，前期漲幅過大的科技與半導體類股遭遇強烈獲利了結，資金則明顯轉向防禦性與週期性板塊，三大指數互有拉扯。

亞洲方面，受半導體疲軟以及市場重新評估AI資本支出持續性的衝擊，科技權重極高的南韓KOSPI指數首當其衝，週一暴跌近9%後，週四再度大跌逾6%，成為全球科技股估值修正的重災區；歐洲STOXX 600指數則在通膨改善預期下維持窄幅震盪。

市場展望

◆ 關注 7/22 & 7/23 美股科技與半導體巨頭財報

美股超級財報季進入首波關鍵高峰，Alphabet 與 Tesla 將於7/22日率先公布財報，Intel 則緊隨其後7/23登場，市場將高度檢視Google的AI變現回報率、Tesla的利潤指引，以及Intel的代工營運表現。

◆ 7/23 歐洲央行利率決策與拉加德政策指引

ECB將於7/23召開利率決策會議，目前市場普遍預期將維持利率不變。ECB總裁拉加德的發言將成為研判歐元區下半年降息路徑、進而影響歐元與美元指數強弱的重要風向標。

◆ 美國臨時 10% 全球進口關稅將於 7/24 到期

除非美國國會採取延長行動，否則其臨時關稅將於7/24到期，此項關稅政策的去留對於全球跨國貿易、電子產品供應鏈利潤率以及全球通膨預期具有決定性的影響。

去槓桿化崩盤持續擴大，風暴橫掃美日韓台股市

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	正向	上調	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。

動能因子持續去槓桿，科技賣壓承重災區

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	中性	下調	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。

通膨低於預期，公債殖利率回穩，信用利差保持穩定

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	中性	下調	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	相對正向	下調	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	正向	上調	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。

美通膨低於預期，升息預期降溫，DXY貶至100.35

投資評等

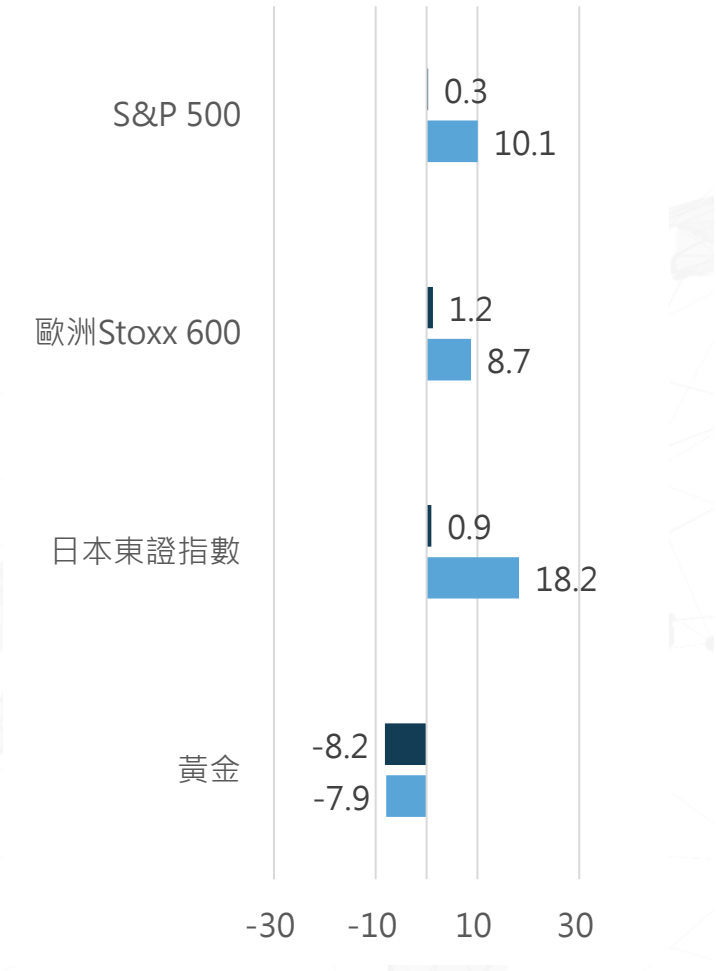
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	中性	上調	雖上週公佈的6月CPI低於預期，加上Williams談話使市場升息預期降溫，但多數Fed官員基調仍偏鷹派，市場升息預期不易完全消退，DXY短線依然有撐， 預估下週美元區間99.5~101.5 ， 上調美元至中性評等 。
歐元	中性	下調	近期市場對ECB升息預期因油價反彈升溫，但預期下週召開的ECB會議將按兵不動，基調應不至太過鷹派，且能源風險亦不利歐元走勢，歐元短線走勢仍然承壓， 預估下週歐元區間1.1350~1.1600 ， 下調歐元至中性評等 。
日圓	中性	持平	政府鼓勵GPIF投資國內資產的言論激勵短期市場信心， 然政策期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	近期大宗商品價格反彈，且國內通膨仍具黏性，市場對RBA年內升息幅度預期微升至17bps，另受美元轉弱影響，澳幣連三日盤中觸及0.7， 預估下週區間0.69~0.71 ，維持相對正向評等。
人民幣	相對正向	持平	6月出口激增27%，但受偏弱內需拖累，Q2/26 GDP降至低於預期的4.3%，人行副行長鄒瀾談話令貨幣寬鬆預期升溫，受到人民幣中間價調升至三年半高和美元轉弱影響， 人民幣穩中略升，預估下週區間為6.75~6.85 ，維持人民幣相對正向評等。

AI崩盤推動擴散交易，支撐美股大盤區間震盪

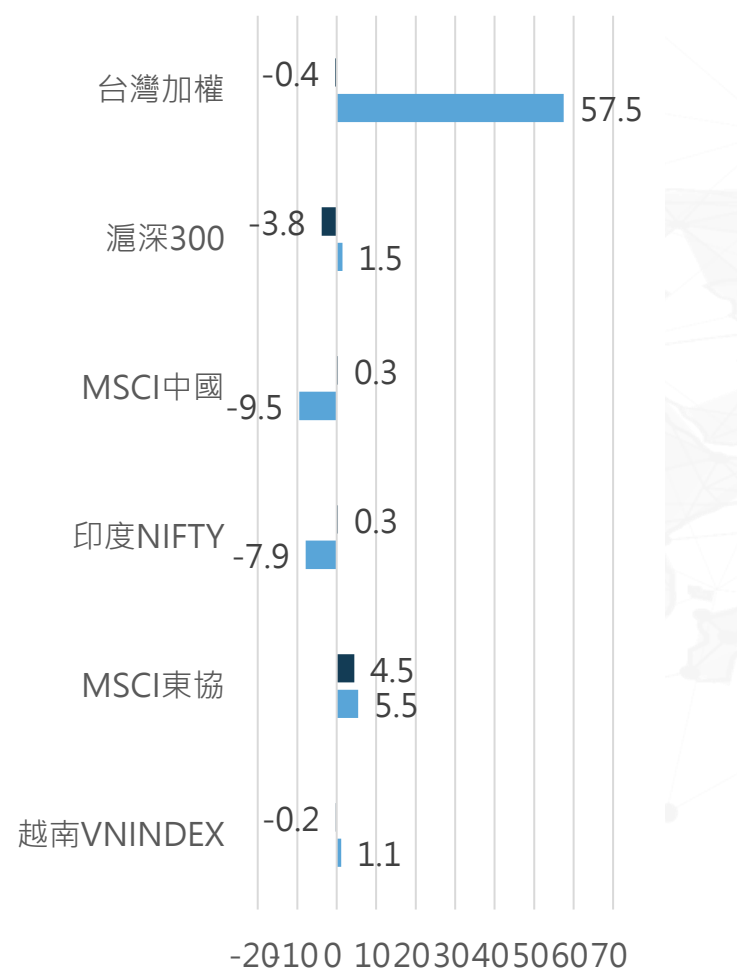
指數變化

1M% YTD%

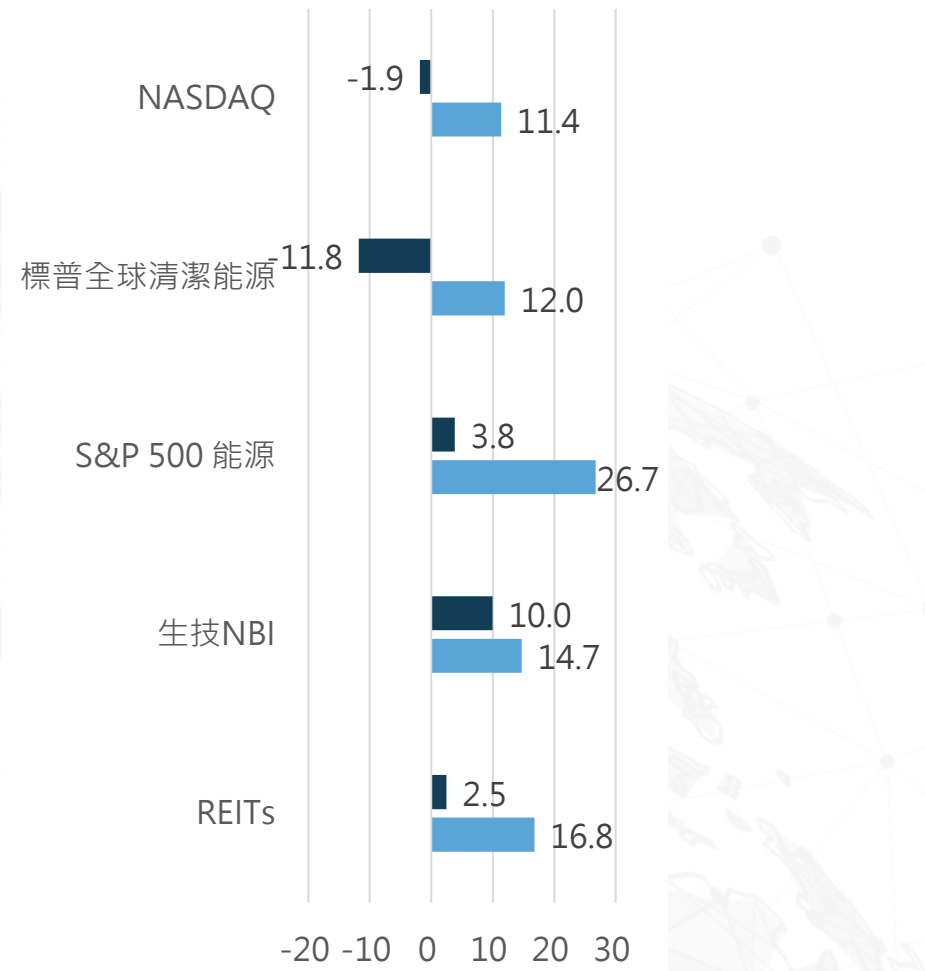
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

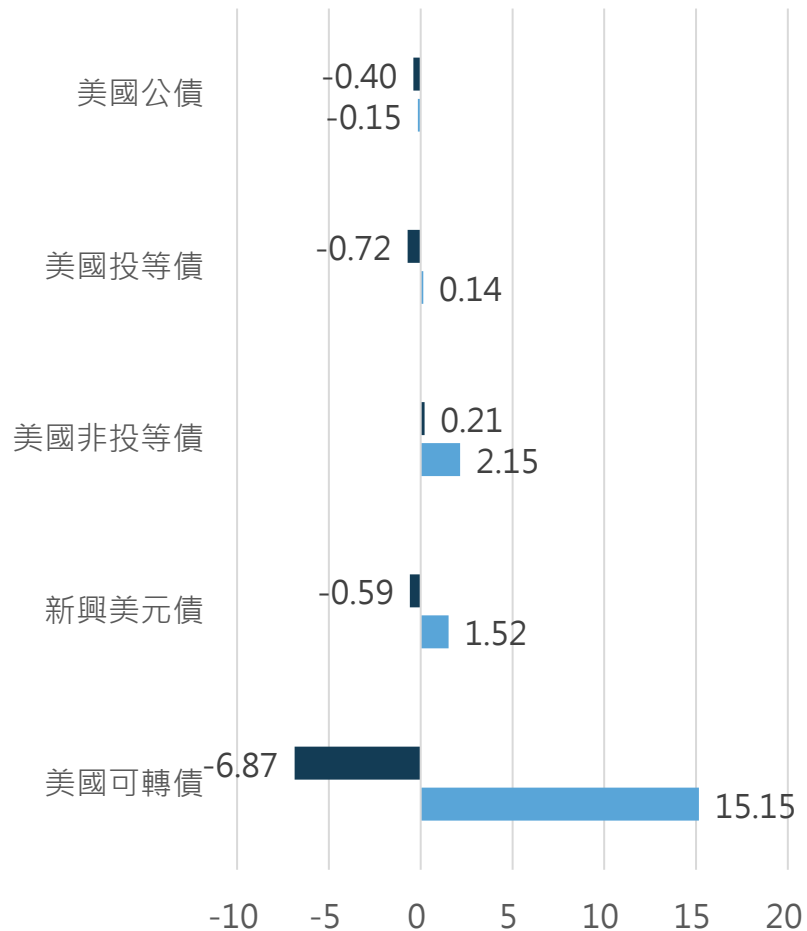


二次通膨擔憂降溫，年內升息2碼預期歸零

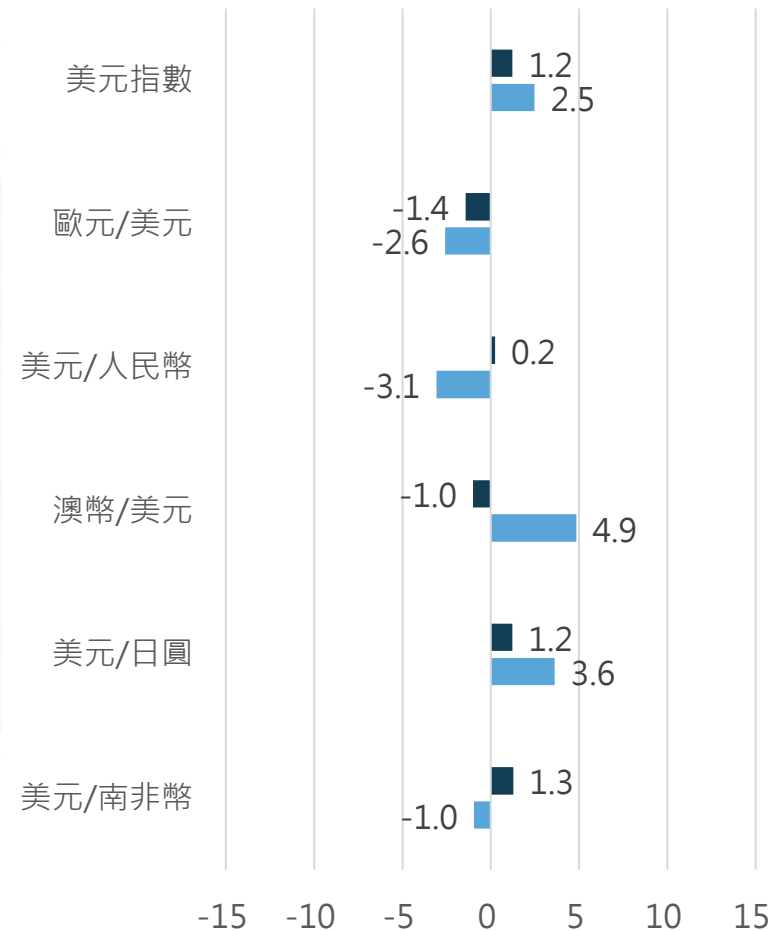
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



動能去槓桿化美股出現分化，維持相對正向

成熟市場-美國

本週全球金融市場在複雜的地緣政治與總體經濟數據交織下，展現出顯著的結構性輪動。地緣政治方面，海灣地區與霍爾木茲海峽局勢因美伊對峙而顯著升溫，航運風險上升，推升布蘭特原油價格於每桶 75 至 85 美元區間偏高震盪，且柴油、取暖油等結構性緊俏的精煉產品與歐洲天然氣價格皆創下衝突後新高。儘管能源成本帶來潛在壓力，美國最新公布的 CPI 與 PPI 數據仍向正確方向邁進，居住類支出降溫使核心通膨穩步放緩，有效緩解了市場對於聯準會短期內升息的擔憂，目前 7 月升息機率已大幅降低，市場焦點轉向 9 月政策動向。在總體環境改善的支撐下，標普 500 指數展現韌性並維持在歷史高點附近盤整，而先前因做多美元的「美國例外論」交易湧入，使非交易商的美元部位升至近十年名目高點。

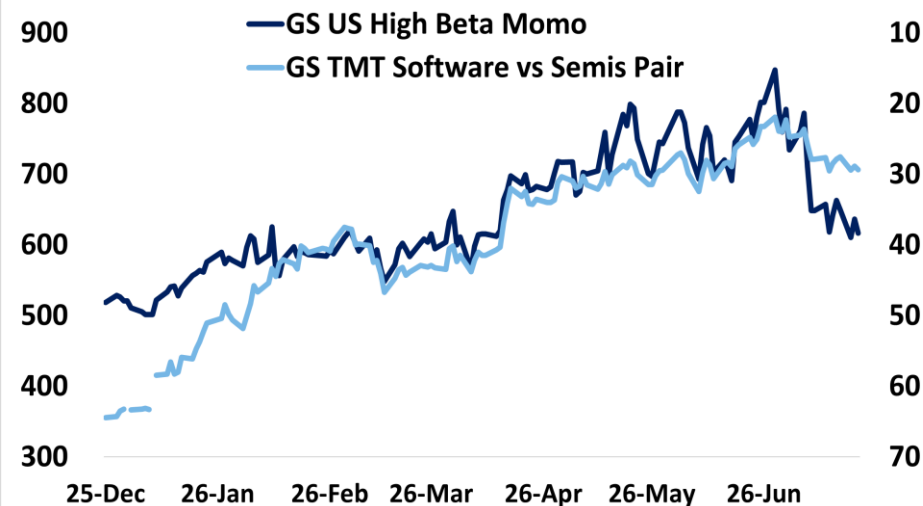
美股第二季財報季由銀行股率先揭開序幕，強勁的交易與資本市場業務符合市場預期，而市場後續將更側重下半年的業績指引。科技與 AI 產業則出現顯著的認知轉變，隨著 Meta 與 xAI 推出低成本且具前沿品質的 API 產品，以及企業端因成本壓力而將工作負載從租用專有模型轉向擁有開源模型，日常生產推論正結構性地往小型、專業且在地化的運算群組遷移。此去中心化趨勢對代幣定價帶來通縮壓力。反映在資本市場上，科技板塊出現了劇烈的擁擠部位撤出與換手。

儘管科技板塊拖累，SPX波動不大



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

動能回撤災情延續，科技相對正向

本週全球科技股呈現顯著的結構性分化與資金重分配。在 AI 基礎建設剛性需求持續強勁的推動下，半導體設備龍頭 ASML 憑藉強勁的 EUV 訂單，今年度第二度上調全年營收預測並擴增產能。然而，晶圓代工龍頭台積電隨後公布的第二季財報雖然表現極為亮眼，不僅淨利與毛利率優於市場預期，更將全年美元營收年增率指引由 30% 以上顯著上調至 40% 以上，並將全年資本支出上修至 600 億至 640 億美元，卻因毛利率未能滿足買方極致樂觀的預期，引發全球半導體與記憶體板塊的去槓桿化賣壓。這顯現出市場在擁擠部位與高預期下的劇烈震盪，也反映出資金正從硬體端向外輪動。

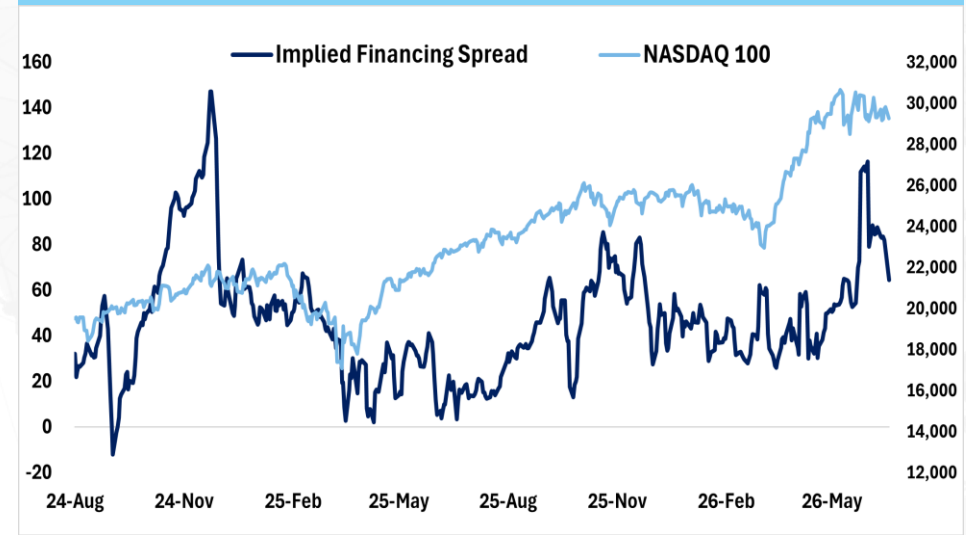
儘管硬體板塊面臨短期獲利回吐的波動，AI 產業鏈的實質進展與多端應用落地依然未減。輝達創辦人黃仁勳證實新一代 Rubin 晶片已進入量產且正按計畫交付，強大的基本面有效反駁了市場的延遲傳聞；與此同時，蘋果也順利取得中國政府審批，成功將阿里巴巴的通義千問 AI 整合至 iPhone 體驗中。這系列發展表明，隨著 Meta 與 xAI 推出低成本 API 導致推論成本暴跌，市場正進入多極化競爭，企業日常工作負載正加速向開源且專門化的小型模型轉移。此一趨勢雖使運算硬體面臨評價面重估，但掌握客戶與工作流程的平台及軟體服務商，正憑藉更持久的經濟利益重新獲得資金青睞。

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

隱含融資利差暗示去槓桿



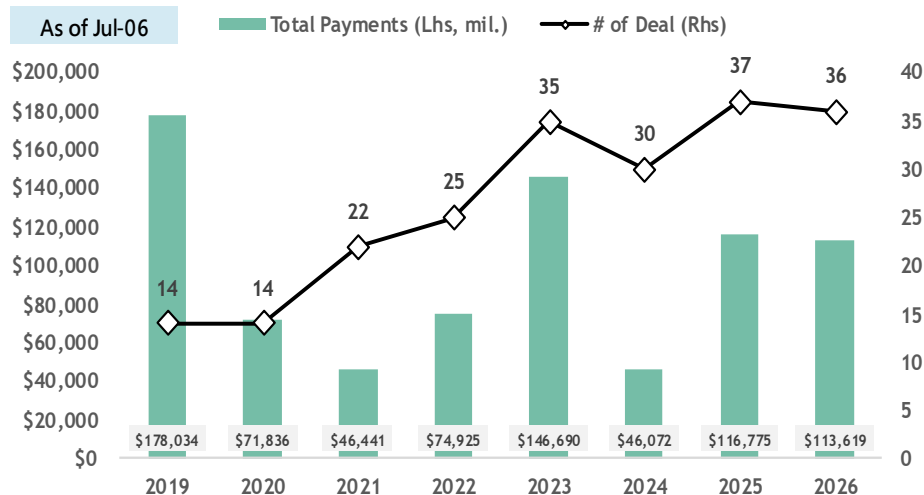
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

併購需求驅動估值膨脹，生技行情有望持續至2028

儘管近期美伊雙方摩擦激烈，但從對外談話來看尚未脫離談判框架，研究處預估只要油價保持在90美元以下，再次引發通膨的風險均偏低，5月的CPI數據極高概率為年內峰值，並且雖二次通膨風險同樣存在，但我們目前尚未在截至7月的高頻數據中，觀察到明顯由油價衝擊驅動的漲價跡象，因此預期Fed將全年維持利率不變，但Warsh將持偏鷹態度以避免意外衝擊(如戰爭再起、AI推動超預期、二次通膨)，即短端利率預計將居高不下，長端利率則受通膨預期緩降而降低。

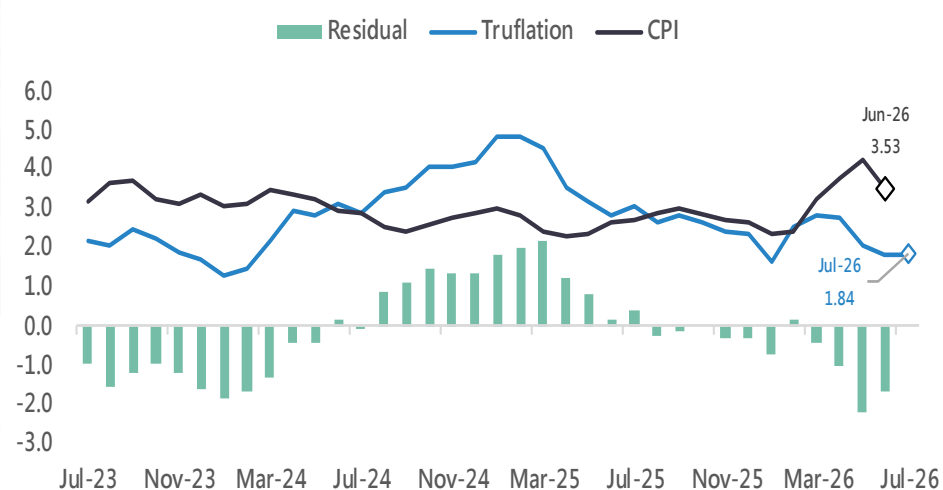
在此背景下，FDA政治動盪趨緩與專利懸崖壓力支持產業併購愈發熱絡，大型藥廠的併購需求使其對短端利率敏感性降低，截止至7/6，全年M&A案件已激增至36件，累計金額達約1136億，共4起超百億規模的併購案，僅半年數據就已逼近於去年全年併購額；對於中小型生技而言，長端利率下行、充裕融資渠道與旺盛併購解放其估值壓力，因此長線上仍樂觀展望後續行情，惟短線上NBI、XBI均有過熱跡象，建議待回調整理再行布局，維持相對正向評等，NBI全年目標價上看7400點。

併購活動熱絡，驅動生技產業估值持續升溫



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

高頻數據顯示通膨仍持續降溫，尚未觀察到二次通膨



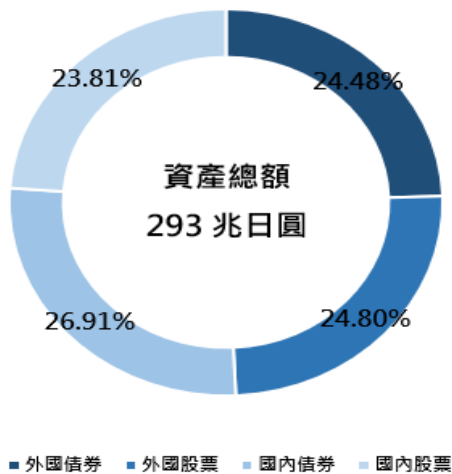
資料來源：Bloomberg · LSEG · 永豐投顧整理

GPIF 潛在買盤實質影響有限，難翻轉日圓弱勢

近期片山大臣「將支持 GPIF 等年金基金對日本金融資產的投資」的相關言論，帶動了市場對資金回流的預期，導致日圓急升與日債殖利率短線回落。然而我們拆解並細看其實質影響力，實際資金流量恐遠不足以扭轉現狀，我們樂觀假設 GPIF 將國內債券配置目標由現行第五期計畫（2025-2030）的 25% 調回第三期計畫（2015-2020）的 35%，以現階段近 300 兆日圓的資產總規模換算，約需轉移 30 兆日圓的部位，考量 5 年漸進調整期，年均流入日債僅約 6 兆日圓，對比財務省 4 月底共 11.7 兆日圓的匯市干預，此長線調整緩不濟急；況且 BOJ 目前每月正縮減約 3 兆日圓的購債規模，在此樂觀的假設下，GPIF 每年 6 兆日圓的潛在買盤也僅能抵銷央行 2 個月的縮減量，就絕對金額而言，此潛在政策對日債及日圓的實質支撐無異於以卵擊石，近期資產價格的波動，主要是由預期心理的帶動，而非實質資金面或基本面的反轉，故無法建立起長期升值趨勢，也無法消除財政擔憂。

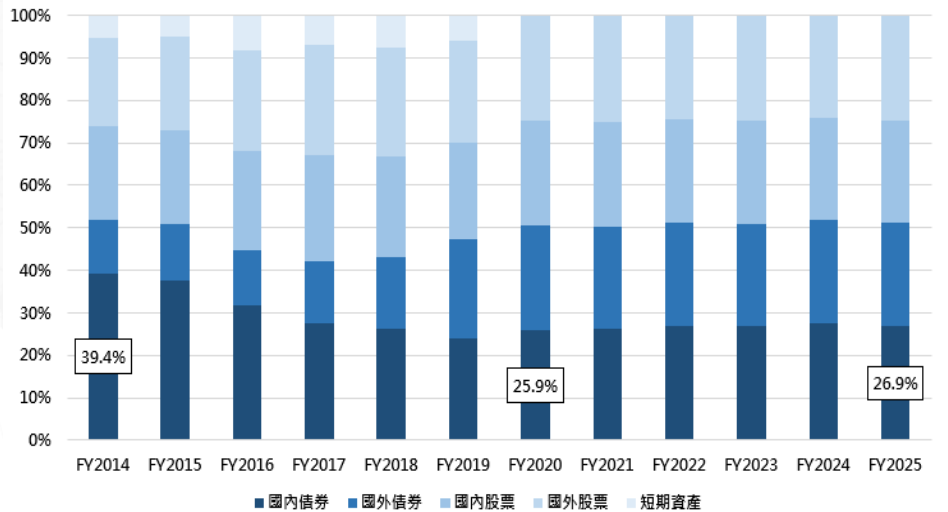
日股受美韓股科技股重挫拖累，日經自高點回落超過 10%，但 AI 敘事尚未改變之下我們仍看好日股 AI 相關供應鏈，且 USD/JPY 仍處於 160 高檔區間，製造業後續仍具備強烈的獲利上修空間，我們維持 TOPIX 指數年底目標價 4,300，評等維持相對正向不變。

目前 GPIF 配置大致達成五年前目標，四種資產各 25%



資料來源：Rengo，永豐投顧整理

計畫目標有大幅更動時，約會用五年時間調整

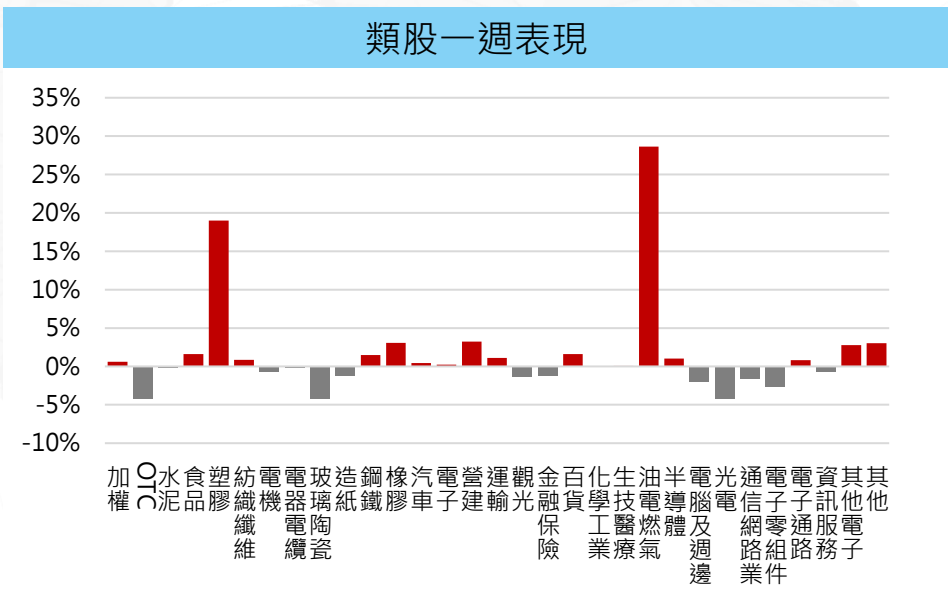


資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

AI修正，其他股補上，給予台股相對正向建議

上週台股呈現高檔震盪格局，在美國6月CPI數據優於預期、降息預期升溫，以及台積電法說會前市場觀望氣氛交互影響下，指數雖一度受到AI權值股拉回拖累，但整體多頭架構並未遭到破壞。市場資金持續在不同族群間輪動，盤面表現由過去集中於AI大型權值股，逐漸擴散至記憶體、塑化、金融等具獲利題材的族群。受惠於通膨降溫，美債殖利率回落、美元走弱，市場對聯準會進一步升息的擔憂明顯降低，有利於科技成長股評價回穩，也成為支撐全球股市的重要力量。產業面方面，記憶體族群持續成為市場焦點。國內記憶體大廠法說會釋出樂觀展望，單季毛利率接近八成並創下新高，同時看好下半年價格續漲與明年供需結構維持健康。在AI伺服器、高速運算及資料中心需求帶動下，記憶體產業景氣循環有望較過往延長，吸引市場資金重新回流相關個股。

整體而言，本月底即將進入美股超級財報週，加上台股第二季財報密集公布，市場短線震盪仍可能加大。建議以逢低分批布局為主，聚焦AI供應鏈、記憶體、高獲利塑化材料及受惠資本市場熱絡的金融股，維持相對正向的格局。



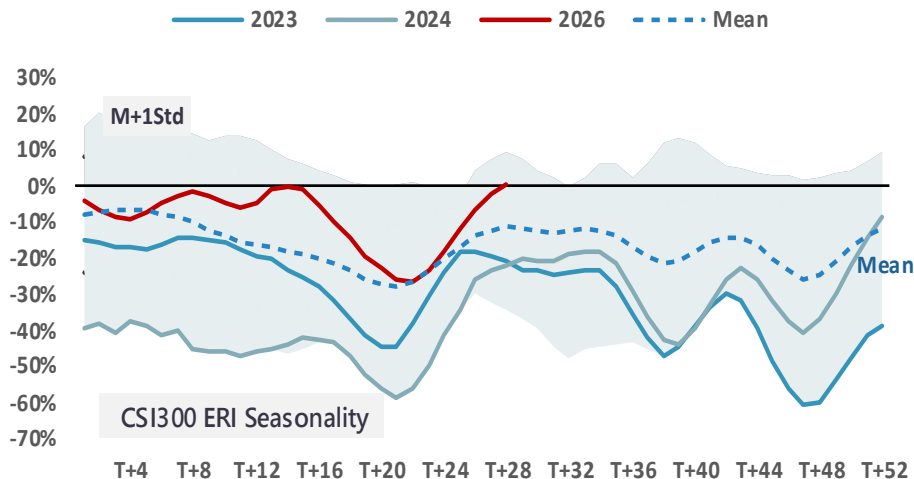
資料來源：CMoney · 永豐投顧整理

巨量IPO抽血與外圍去槓桿共振，上證失守3900點

在上半年熱絡的科技狂熱後，本週市場迎來年內最大規模科創板IPO長鑫科技啟動申購，其高達295億元人民幣的「超級吞金獸」規模對市場存量活水造成劇烈的一次性失血效應。與此同時，中報業績預告披露正式收官，前期漲幅巨大的儲存晶片與光通信龍頭股在亮眼業績落地後紛紛走出利多出盡行情，疊加海外科技巨頭大跌的外圍冷風，半導體、儲存晶片及光電共封裝等硬科技板塊成為主力資金流出的重災區，上證指數本週跌1.85%失守3900點大關，科創50指數則大跌逾4%。

相較於A股的疲軟，港股近期則因估值觸底與流動性改善預期而迎來量續兩週反彈，但須留意港股的流動性改善多為市場推估，PBOC雖7/7宣布將提高外匯儲備在香港的資產配置，但配置主體為債市，並未明文提及股市資產；此外，雖因政府介入使互聯網巨頭在電商與外送平台的競價/補貼戰趨緩，不過預計其盈利修復仍須1~2個季度，短期難見利潤率大幅改善。整體而言，我們仍更看好A股的長期表現，待流動性困境緩解與海外槓桿出清後，AI敘事仍將主導市場趨勢，上調A股至正向評等，港股則維持相對正向。

A股盈利動能依舊強勁，ERI全年維持高季節性表現



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

估值邁入高位區間，須留意震盪擴大，切勿追高



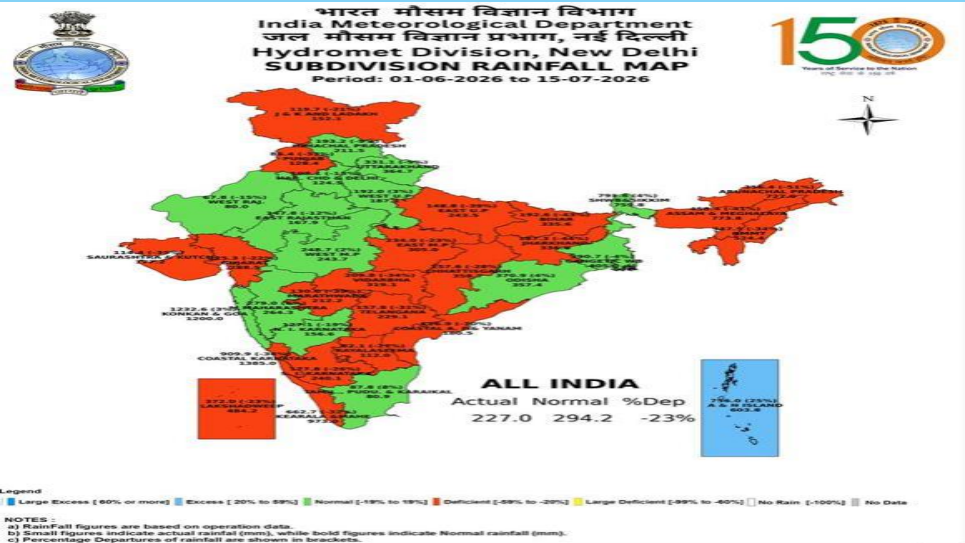
資料來源：LSEG，永豐投顧整理

降水有好轉但仍低於非聖嬰年，通膨壓力仍在

最新季風數據顯示，印度降水在 7 月初短暫反彈後再度走弱，截至 7 月 16 日，全印累計降雨量較正常水準落後 24%，7 月迄今降雨量仍較歷史常態低 5%，從區域分佈觀察，北部、中部與南部的降雨赤字持續惡化，多數分區呈現降雨不足，降雨不均對農業與水資源儲備造成顯著壓力；目前全國水庫蓄水量僅佔總容量的 34%，較去年同期衰減 40%，秋收作物 (Kharif) 實際播種面積較去年同期下滑 16%，由於 7 至 8 月佔總雨量 60% 至 65%，後續降水動能將是評估農產品產量的關鍵數據。

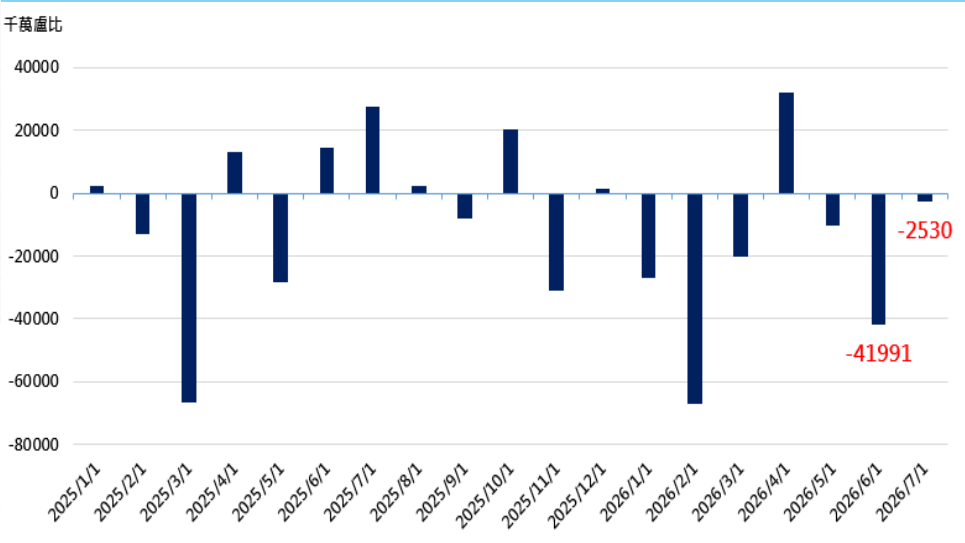
通膨方面，印度 6 月整體 CPI 年增率升至 4.38%，為 18 個月來首度突破印度央行 4% 的目標水準，主要受食品與燃料價格推升；其中食品 CPI 年增率擴大至 5.1%，主因蔬菜 (番茄年增 32%)、肉類及食用油價格上揚，燃料價格調漲產生遞延效應，帶動交通運輸成本月增 2.6%，核心通膨則呈現黏性，微升至 3.9%，考量降雨疲弱可能推升國內農產通膨風險，預期短期內 CPI 將維持在 4% 之上，綜合評估總經數據與通膨壓力，對印度股市維持「中立」評等，Nifty 50 指數年底目標價維持於 25,000 點。

雖季風在第二週雨量大幅轉強，但許多地區仍不理想



資料來源：印度氣象局，永豐投顧整理

截至 7/16 國內基金投資股票買盤並未修復



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

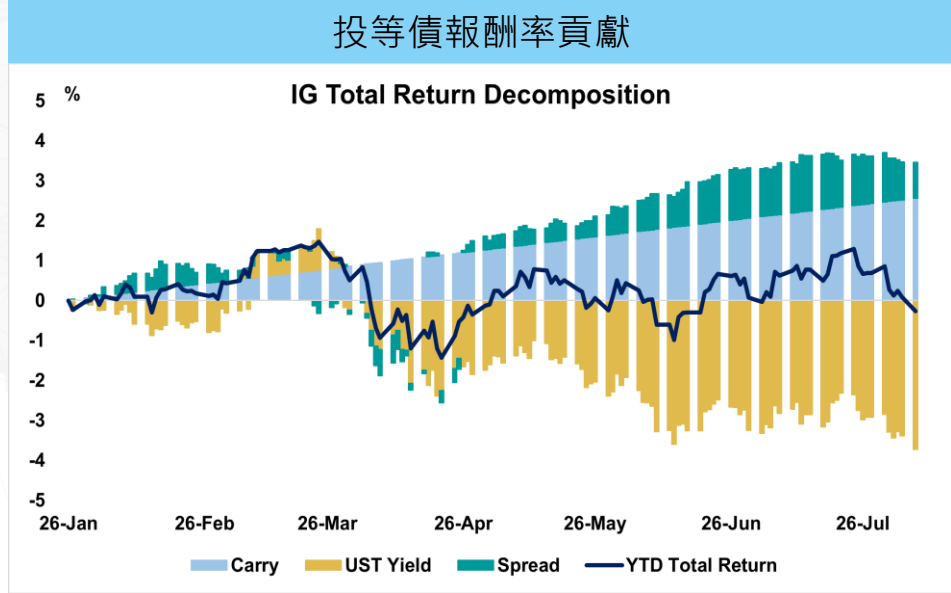
受發行量上升影響投資等級債利差走升，下調至相對正向

全球信用市場正迎來更廣泛的再槓桿化浪潮。在企業強健的資產負債表、持續上調的資本支出預測以及替代性融資機制的推動下，整體市場資金需求依然保持強勁。特別是大型雲端服務商，基於策略必要性，對於利差擴大或新債讓價的敏感度較低。目前信用市場對非 AI 借款人的融資管道依舊暢通，非 AI 發行人的信用利差與新發行讓價皆維持穩定。相較之下，二級市場利差擴大與較大幅度的新債讓價，目前高度集中於 AI 相關標的，顯示市場資金對不同題材具有顯著的篩選機制。

今年非 AI 題材的發行市場動能依然強勁，其中銀行發行速度創下歷史新高，預估全年投資級與高收益債市的非 AI 發行總額將達 1.29 兆美元，創下 2020 年以來的新高。儘管 5 年期與 10 年期美國公債殖利率仍高於過去 3 年平均水準，但其資金成本並未阻礙企業的融資決策，企業多將併購或 AI 投資視為必要的營運支出。展望後市，隨著通膨壓力與升息溢價預期在年底前逐步回歸常態，加上總體經濟環境溫和與高殖利率吸引資金流入，預期整體信用利差僅會出現溫和擴張，不至於面臨大幅度的市場波動。



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

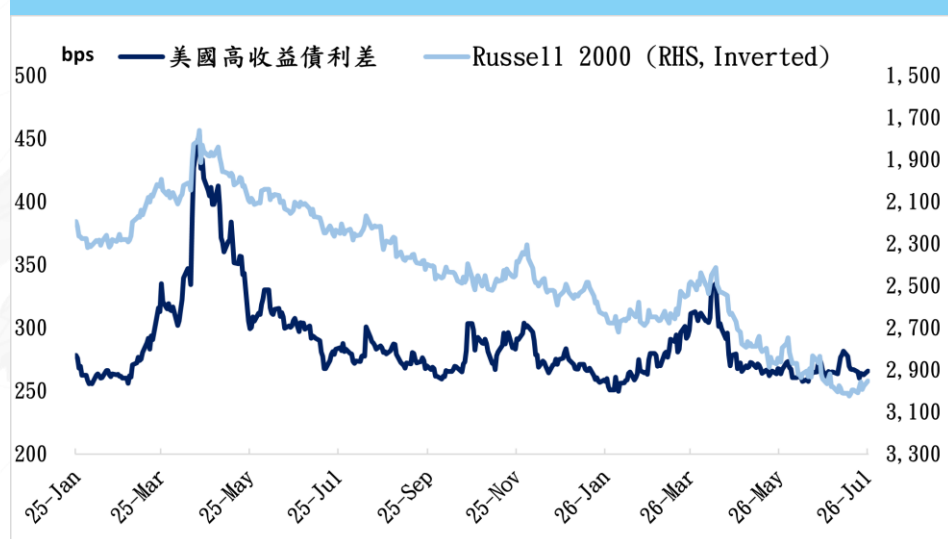
產業前景溫和擴張，非投資等級債利差上調至正向

債券市場-非投等債

在 TMT 領域與工業板塊中，科技與基礎建設投資呈現顯著的需求分化。TMT 部分，科技硬體業者持續轉嫁高昂的半導體與記憶體成本，伺服器與儲存設備定價能力強勁，AI 晶片與資料中心記憶體需求異常熱絡，使超大規模雲端業者面臨算力短缺；軟體預算則高度集中於基礎設施資料層與網路安全，但消費端 PC 與 SaaS 應用程式需求則顯著疲軟。與此同時，工業板塊基本面持續走強，資料中心需求外溢至資本財，美國本土製造業回流進展順利，機械自動化與巨型專案訂單穩健；航空業定價能力亦表現強勁，成功消化多次提價，而貨運市場則因真實需求前景未明，主要由供應端改善驅動。

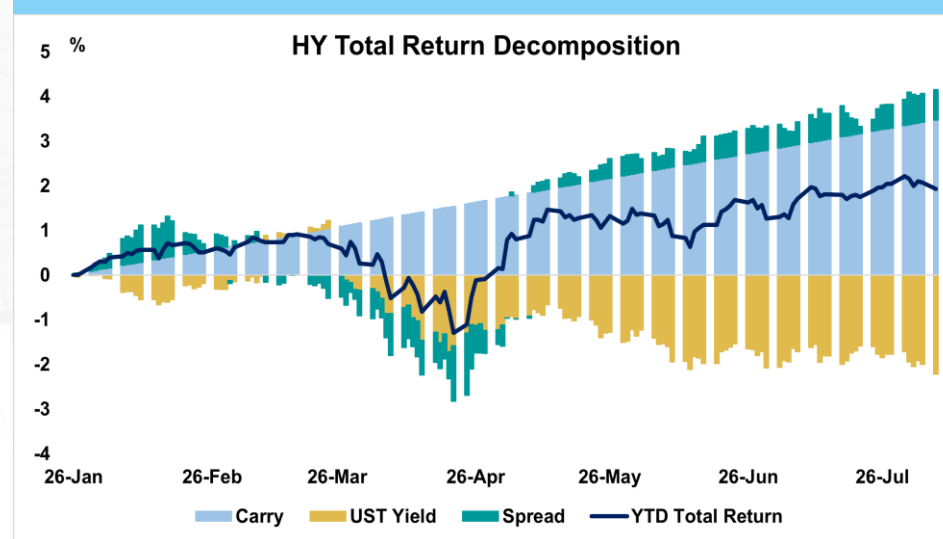
金融與消費板塊則展現出穩健的韌性與結構性調整。金融領域中，信用卡違約率改善，低收入族群信用狀況轉佳，且企業貸款與資本市場活動（如併購、股債發行）全面擴張，雖存款成本攀升可能壓抑未來獲利，但手續費收入依然亮眼；金融科技與支付支出也受惠於溫和薪資增長而回溫。在消費者板塊方面，服務業與旅遊消費動能強勁，耐用品需求在歷經數年疲軟後出現復甦跡象，外食支出亦持續優於超市雜貨。然而，品牌服飾與餐飲業呈現兩極化發展，高端消費與餐飲依然穩健，平價速食端則表現疲軟，整體品牌定價能力受限，市場成長預期將持續由中高端需求主導。

小型股與非投等債利差走勢



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

非投等債報酬率貢獻



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

6月CPI低於預期，DXY貶至100.35，上調至中性評等

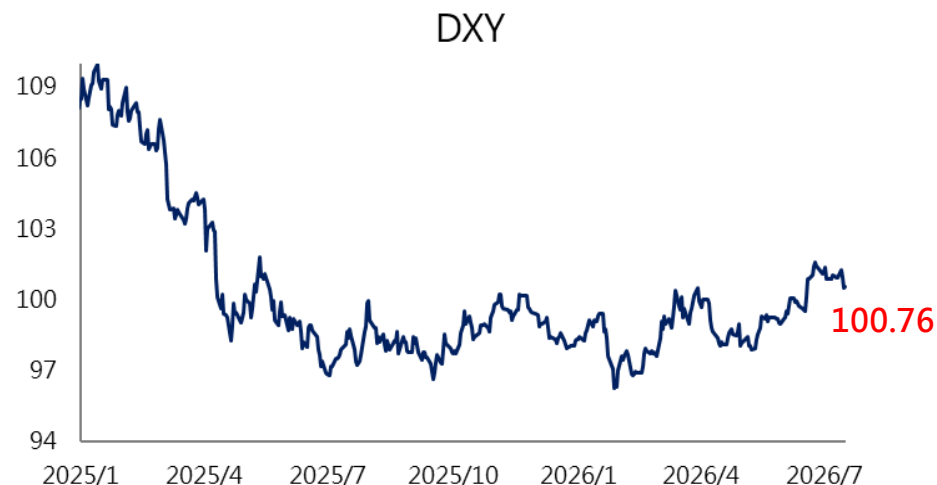
油價反彈推動升息預期，歐元升至1.1483，下調至中性評等

貨幣市場
美元&歐元

美國6月CPI年增率由4.2%降至3.5%，核心由2.9%降至2.6%，分別低於預期的3.8%、2.8%，Fed主席Warsh在7/14聽證會上淡化了CPI資料的重要性，重申遏制通膨的立場，Williams則表示目前貨幣政策立場位置良好，足以支持 Fed 將通膨持續拉回 2.0%，然Fed官員Schmid、Logan皆釋出鷹派訊號，期貨市場定價Fed年內升息幅度徘徊在1.0碼~1.2碼，終場美元指數週線收貶0.14%至100.76。展望後市，雖上週公佈的6月CPI低於預期，加上Williams談話使市場升息預期降溫，但多數Fed官員基調仍偏鷹派，未因油價回落而明顯改變，市場升息預期不易完全消退，DXY短線依然有撐，預估下週美元區間99.5~101.5，上調美元至中性評等。

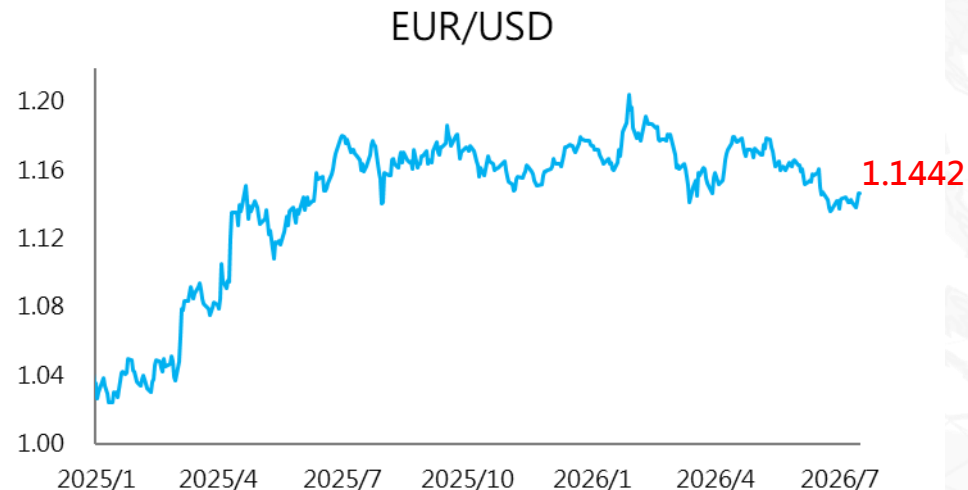
歐元區5月工業生產月增率由0.3%降至-0.2%，意外出現負成長，然美伊地緣局勢再度升溫，布蘭特原油於升至高點87美元每桶，期貨市場定價ECB年內升息幅度由1.2碼擴大至1.7碼，加上市場對Fed升息預期略有降溫，歐元於7/15升至高點1.1483，週線收升0.10%至1.1442。展望後市，近期市場對ECB升息預期因油價反彈升溫，但預期下週召開的ECB會議將按兵不動，基調應不致太過鷹派，且能源風險亦不利歐元走勢，歐元短線走勢仍然承壓，預估下週歐元區間1.1350~1.1600，下調歐元至中性評等。

升息預期不易消退，DXY區間99.5~101.5



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

ECB 7月會議應不至太過鷹派，歐元短線仍然承壓



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

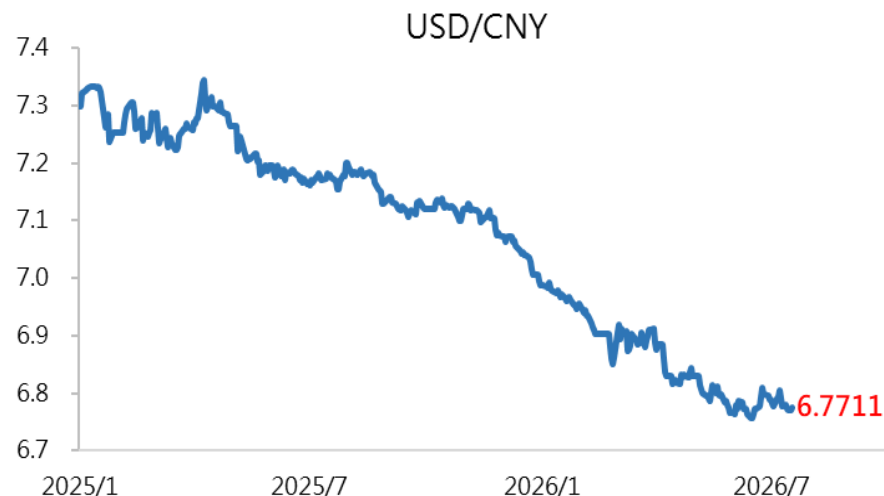
出口強勁和中間價升，CNY升至6.7711，維持人民幣相對正向 大宗商品漲和美元跌，澳幣升至0.6996，維持澳幣相對正向

貨幣市場
人民幣&澳幣

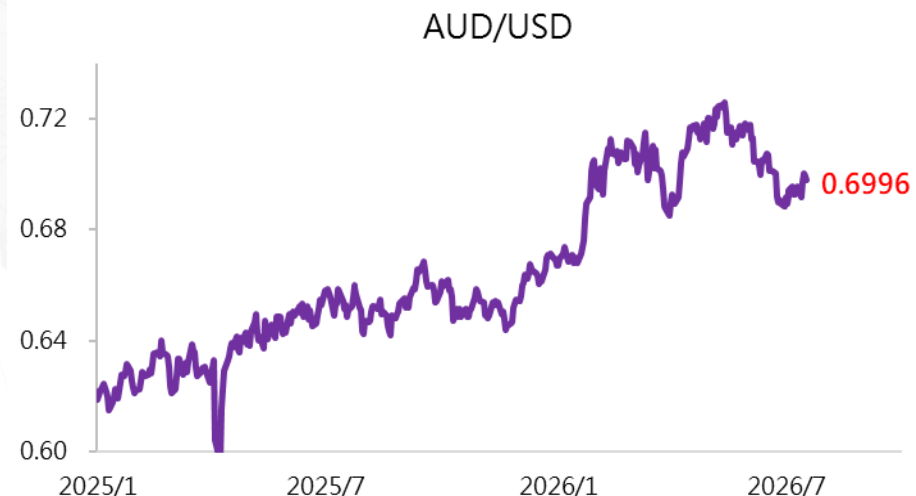
中國6月出口大幅成長27%，但受偏弱的內需拖累，Q2/26 GDP下降至低於預期的4.3%，社會融資超預期收縮，人行副行長鄒瀾表示將加大貨幣政策逆週期調控，使得市場對貨幣寬鬆預期升溫，然受到人民幣中間價調升至3年半高6.7909及美元轉弱影響，**人民幣穩中略升**，7/16 CNY及CNH週線分別小幅收紅0.29%至6.7711、0.34%至6.7732，後續關注7月政治局會議政策信號，以及外部的美伊局勢和Fed升息預期變化，預期人民幣震盪偏升，**維持人民幣相對正向評等**，**預估下週區間為6.75~6.85**。

澳洲7月通膨預期由5.5%回落至半年來最低的4.7%，因汽油價格下跌所致，澳洲國民銀行6月商業狀況指數連三個月持平於+3，成本壓力緩解，企業信心改善但消費者信心仍偏低，惟近期隨著大宗商品價格反彈，市場對RBA年內升息幅度預期已微幅上升至17bps，同時國際美元指數因Fed升息預期降溫而階段性回落，支持澳幣連三日盤中觸及0.7關卡，**7/16澳幣週升0.79%至0.6996**，後續反彈仍須仰賴RBA升息預期回升，中國指標改善和美國數據降溫，**維持澳幣相對正向評等**，**預估下週區間0.69~0.71**。

出口強勁和中間價創三年半高，CNY震盪走升至6.7711



大宗商品反彈和美元走軟，澳幣上升至0.6996



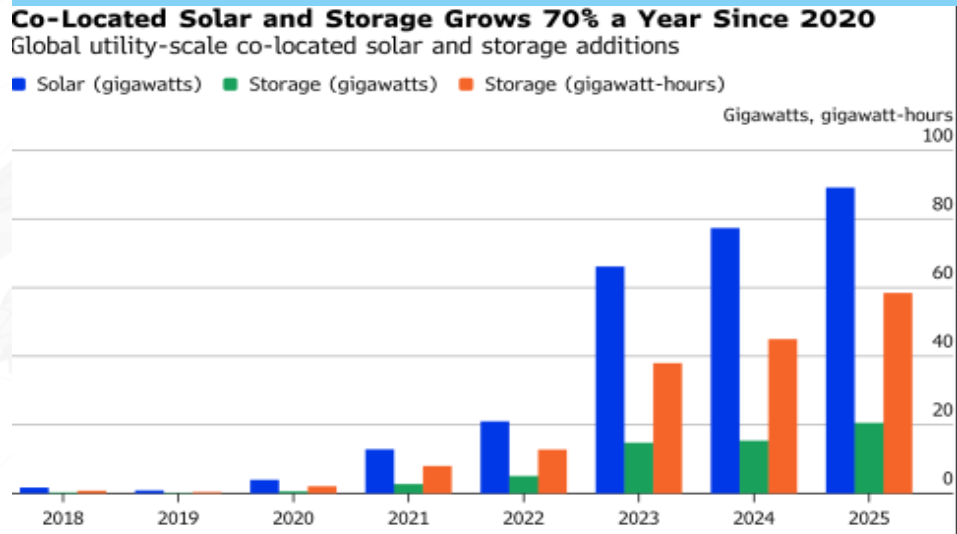
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

政策退坡驅動光儲共置，美國綠能轉型開闢新局

隨著政策環境驟變，特別是美國削減部分太陽能稅收優惠後，開發商正加速將儲能電池與太陽能專案共置。由於儲能設施仍可享有全額48E投資稅收抵免至2033年，開發商藉由最大化儲能支出占比，得以規避政策風險並保住專案大部分價值，使去年此類一體化安裝專案逆勢成長逾四成。此趨勢不僅發揮了顯著的減稅效益，降低約一成的平準化電力成本，更成為開發商在電網飽和、廉價電力充斥時保障售電收益的防禦性策略。

在此動能推動下，美國太陽能與儲能的規劃規模已達現有裝置的三倍，並預計於兩年內將並置容量翻倍至逾53吉瓦。投資分佈則高度集中在日照充足且具多重獲利機會的加州、德州與西南部地區，佔已融資專案的九成以上，並吸引NextEra Energy等大型龍頭深耕布局。面對高收入經濟體的政策轉折，這種「光儲一體化」技術正轉化為高韌性的基載電力資產，不僅逐步具備與天然氣競爭的經濟性，亦是ESG投資人規避政策波動、捕捉新型低碳商機的關鍵佈局。

2020年以來，光電儲能一體化產業實現 70% CAGR

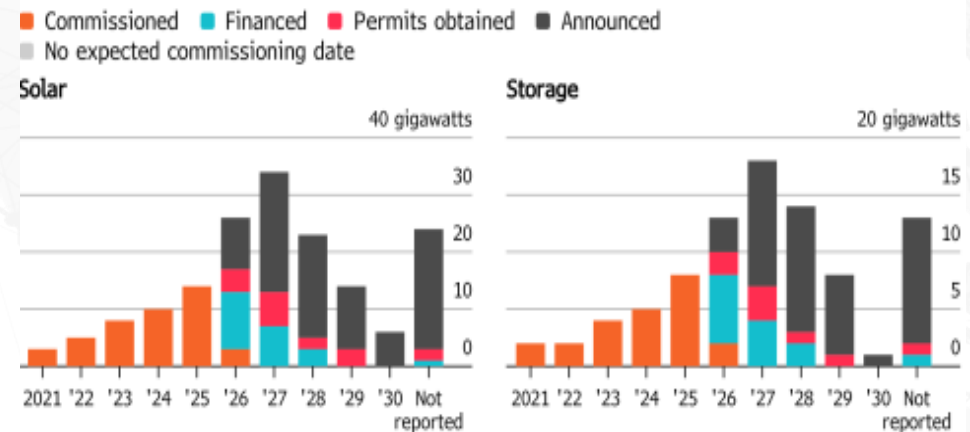


資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

美國太陽能+儲能的規劃將使現有裝置容量增加兩倍

US Solar-Plus-Storage Pipeline Would Triple Existing Capacity

US solar and storage capacity that is co-located, by project status



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。