

2026/07/31

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>



Fed鷹派按兵不動與AI財報考驗，美股加速輪動

市場回顧

本週美股在聯準會鷹派按兵不動、地緣局勢與科技財報洗牌下窄幅震盪。聯準會維持利率在3.5%-3.75%，惟三位官員主張升息且主席沃什釋出鷹派訊號，增添9月升息機率。市場對科技巨頭AI資本支出的變現能力檢視趨嚴，資金顯著向價值與週期類股輪動；儘管週四半導體強勢反彈，全週費城半導體指數仍重挫4.4%。三大指數則微幅走高，S&P 500、道瓊與NASDAQ WTD分別上漲0.3%、0.5%與0.6%。

海外市場方面，中東地緣緊張推升油價與避險情緒，黃金WTD上漲1.2%，歐股STOXX 600小漲0.8%。亞股則受科技股回調衝擊，TOPIX與CSI300全週分別下跌1.5%及2.1%。整體而言，美股正由科技獨強轉向多元輪動的健康修正，後續將聚焦企業AI變現表現與通膨數據。

市場展望

◆ 關注 8/7 美國 7 月非農就業報告與失業率

早期估計顯示，7 月新增就業人數將較 6 月的 5.7 萬人顯著回升，但失業率預計將微幅走高；同日 Richmond 聯邦準備銀行總裁 Barkin 也將發表演說，市場將密切關注其對就業數據的解讀。

◆ 關注 8/2 OPEC+ 部長級會議與產油政策定價

OPEC+ 部長級會議將於 8/2 召開，若OPEC+選擇維持限制產量，可能加大全球通膨壓力並限制央行放寬政策的空間；若放寬產量，則有助於抑制能源通膨，為全球股市提供估值修復的有利環境。

◆ 關注 8/4 SpaceX 首次財報及重磅科技/生技企業財報週

SpaceX 將於 8/4 發布自創紀錄 IPO 以來的首次季度財報，為航太板塊提供關鍵估值基準。此外，本週為全球企業財報密集的宣洩期，包括 AMD、LLY、NVO、PLTR、HSBC 等。

AI仍是核心增長動力，樂觀看漲美日台後市

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8200點。
歐洲	相對正向	持平	美伊雙方缺少決定性力量使僵局延續，中東戰爭摩擦不斷，推升布蘭特油價再度衝擊100美元關口，危及歐洲利率與通膨環境，預計短線動盪擴大。
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	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	港股隨著7月以來AI去槓桿化加劇，在宏觀環境與流動性改善預期推動下，互聯網巨頭與AI應用類股的低估值吸引資金重新回流，但預期互聯網巨頭仍需1~2個季度修復利潤率。
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。

科技情緒修復回歸主流敘事，黃金受惠弱美元略見起色

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	持平	儘管預期年內通膨高峰已過，但潛在通膨風險偏向上行，美伊戰爭持久性已超出最初預估，實質利率轉折點在最壞情況下將被遞延至明年，給予中性評等，全年目標價降至5200美元。

FOMC 不如市場預期升息，財政疑慮浮現，曲線陡峭化

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	中性	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	相對正向	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	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升息預期降溫，日本政府疑似干預，DXY跌破100關卡

投資評等

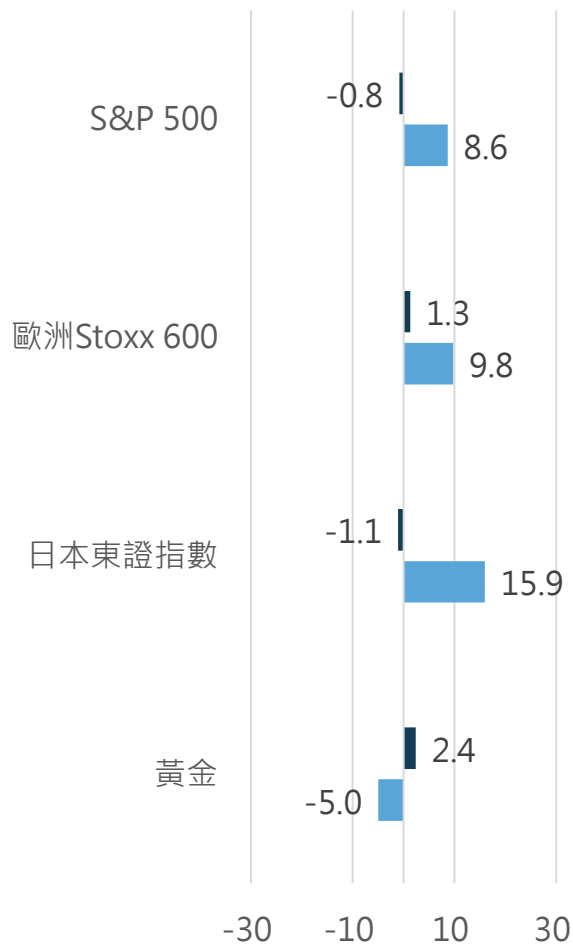
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	中性	持平	本次會議支持升息1碼官員由0位增加至3位，預期近期官員談話仍將強調通膨風險，市場升息預期不易完全消退，另美伊於7/29再度交火，WTI保持80美元/桶上方，也為美元帶來支撐， 預估美元下週收復部分跌幅，區間99.0~101.5 ，維持美元中性評等。
歐元	中性	持平	國際能源價格本週略有回落，然地緣政治風險不確定性仍大，不利歐元走勢， 預期歐元下週回吐部分升幅，預估下週歐元區間1.1350~1.1600 ，維持歐元中性評等。
日圓	中性	持平	日本政府疑似於7/30再度進場干預，預期植田和男於BOJ會議後釋出偏鷹基調，然在 國際美元回落趨勢確立前，日圓升勢難以延續 ， 預估本週日圓區間158~164 ，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	RBA官員重申升息的可能性，然CPI年增率連三降，使市場定價下次升息時點為明年3月，隨後因 美元走軟和風險情緒改善 ， 澳幣站上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	政治局會議淡化強刺激前景，但釋放明確的逆週期調節和寬鬆信號，H2降準降息可期，因 中間價偏強調整和美元轉弱 ， 人民幣穩中偏升，預估下週區間6.75~6.85 ，維持相對正向評等。

隨戰事 AI 敘事回穩，估值修復仍看好曝險 AI 較大之市場

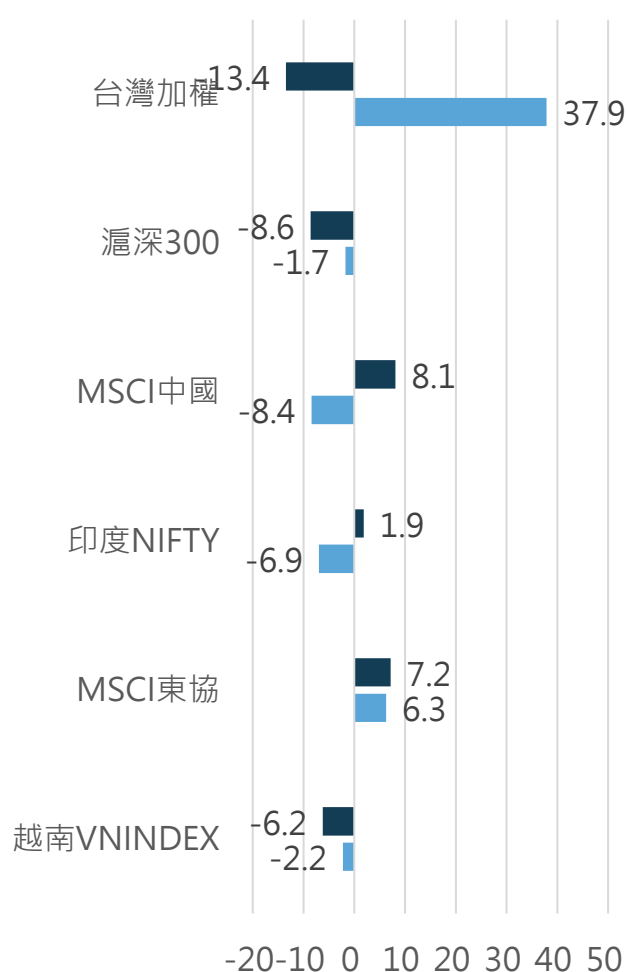
指數變化

1M% YTD%

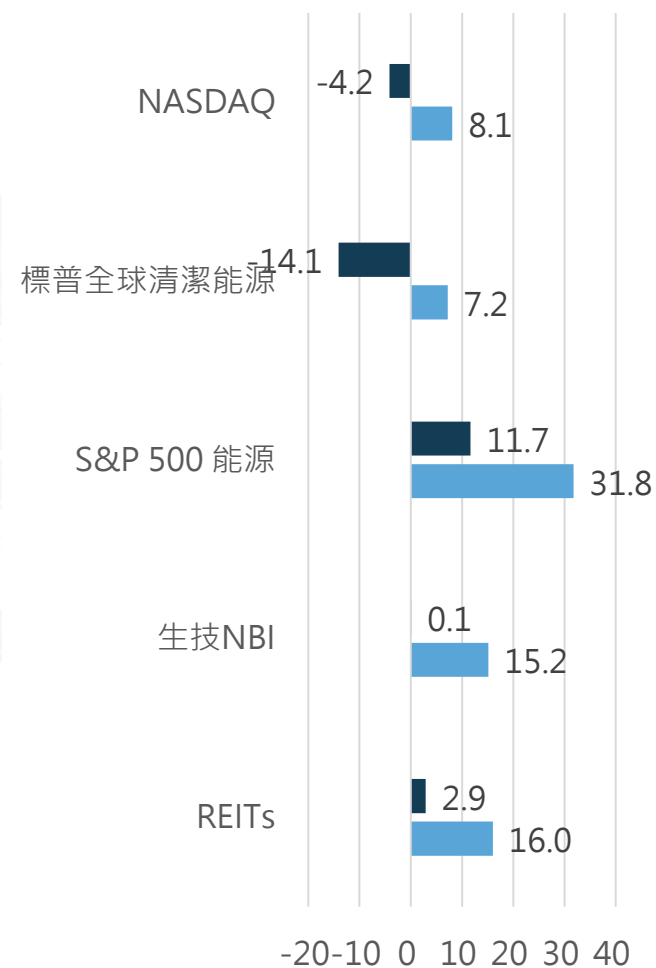
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

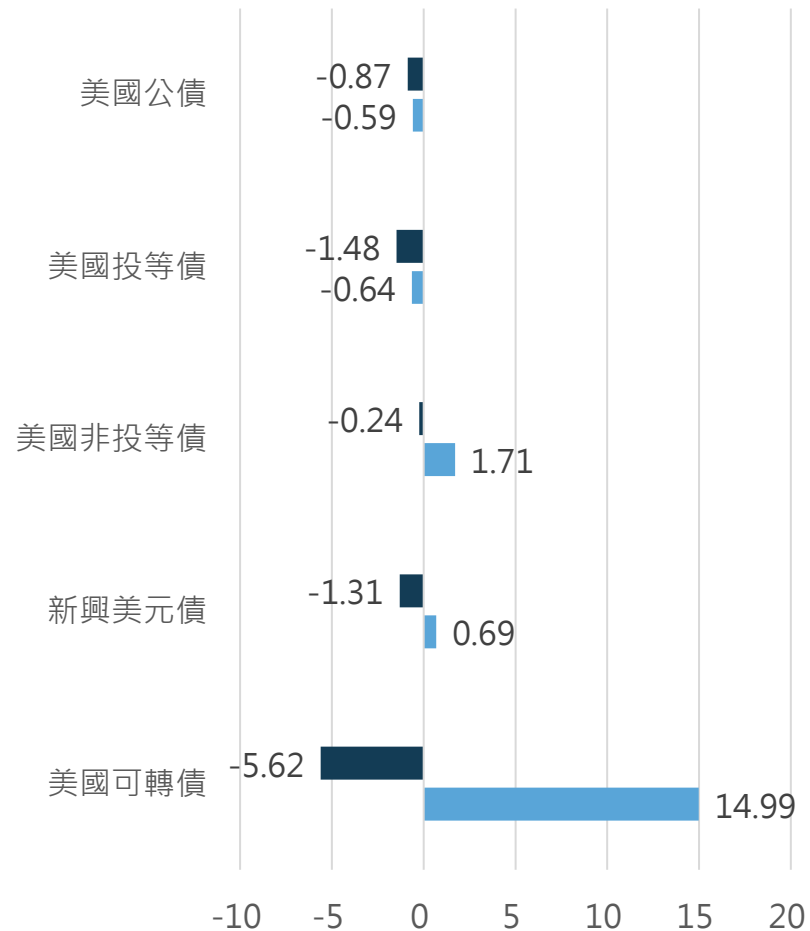


Fed升息預期降溫，美債殖利率、美元走弱降溫

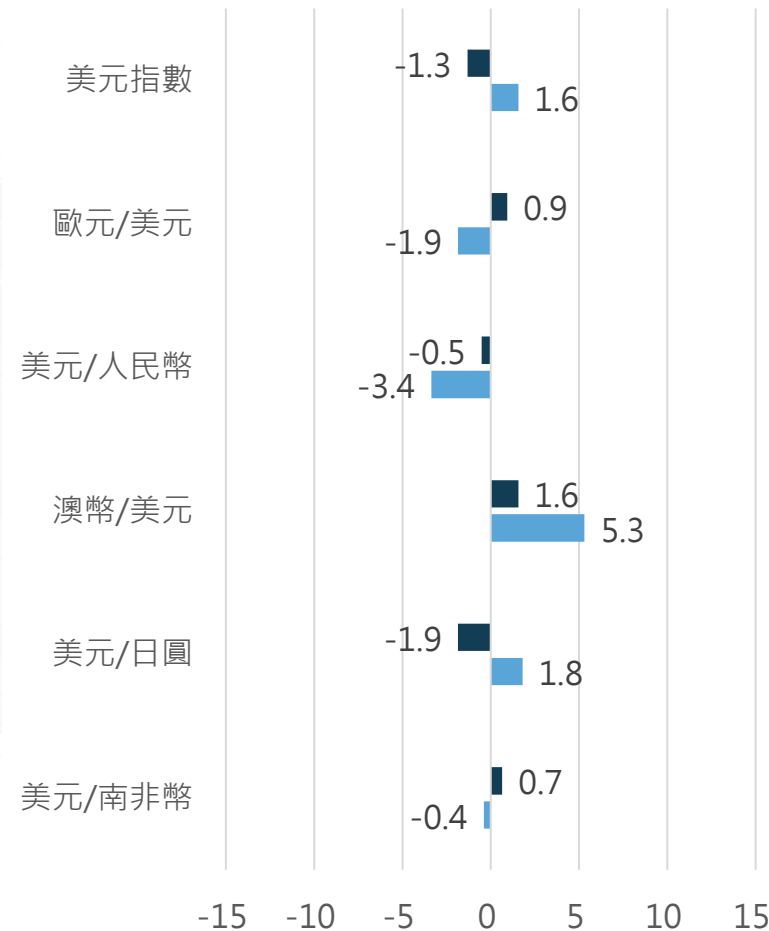
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



劇烈的部位調整與去槓桿，美股維持相對正向

成熟市場-美國

近期美股市場經歷了劇烈的部位調整與去槓桿程序，主因對沖基金與量化資金集中撤出擁擠的 AI 動量交易與硬體類股。隨著聯準會順利渡過七月會議並傾向維持利率按兵不動，市場對尾部風險的疑慮已大幅減輕，焦點全面轉向超大規模雲端業者的財報與資本支出展望。雖然中東局勢引發的能源波動與中國記憶體產能開出的結構性壓力依然存在，且市場對 AI 龐大資本投入的投資報酬率仍存有爭議，但私營部門強勁的支出企圖心仍為總體經濟提供實質支撐。

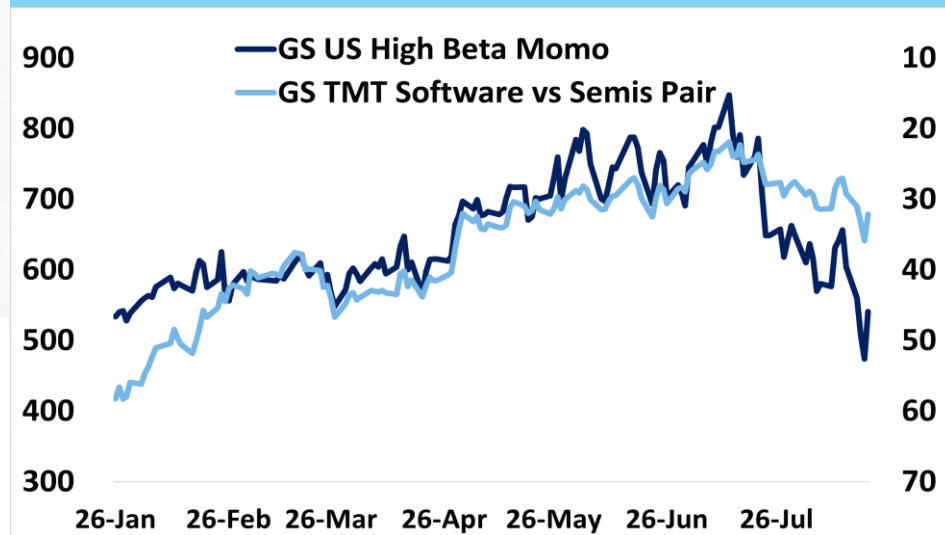
在戰術布局上，近期全球科技股與動量倉位的激進去槓桿，已推動部分高品質標的落入超賣區間，為具備長線耐力的資金創造出佈局機會。儘管超大型雲端業者面臨降低推論成本與提升資本效益的雙重考驗，但 AI 生態系的基礎建設擴增趨勢並未改變。策略上宜優先關注具備深厚技術護城河與長遠需求支撐的半導體資本支出受惠領域。隨著去槓桿情緒逐步平復，選擇性逆向布局高競爭力的供應鏈，為當前的首選策略。

儘管科技板塊拖累，SPX波動不大



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

高beta動能在近一個月遭到重創



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

AI族群面臨估值修正與去槓桿，科技相對正向

產業類股-科技

本週全球市場經歷了劇烈的板塊輪動，AI與半導體族群面臨龐大的拋售壓力。隨著投資人對大型雲端業者在AI資本支出與投資報酬率的疑慮加深，加上市場密切觀望聯準會動向與科技巨頭財報，資金出現明顯的去風險化操作。產業面上，中國本土成熟製程與開源模型的進展，引發市場對ASML等企業中長期競爭局勢的擔憂；同時，交出穩健財報的SK海力士與KLAC等半導體指標廠，也因市場期待過高而遭遇估值修正。整體而言，市場正從過去單純追捧AI動能，轉向嚴格檢視產能擴建進度、終端需求以及硬體定價能力。

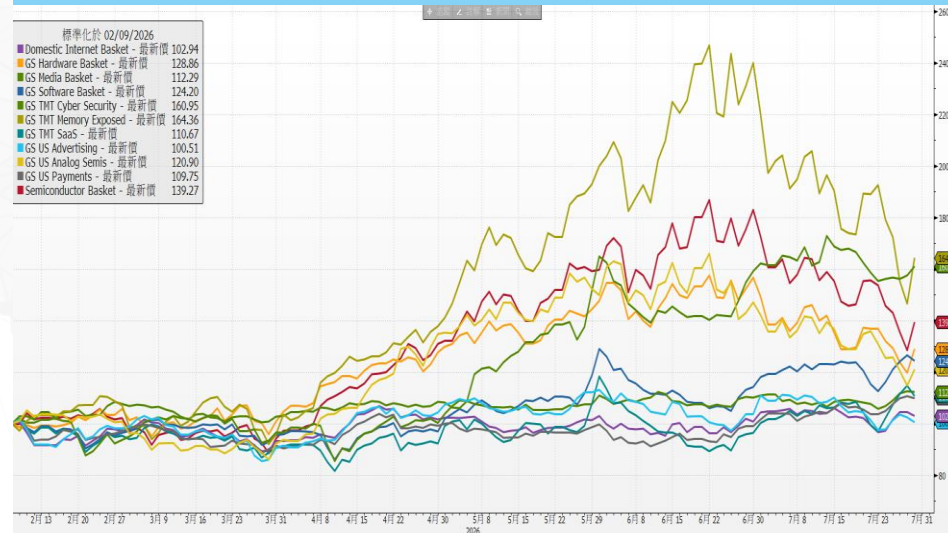
儘管市場情緒震盪，下半週科技巨頭的財報為AI的實質變現能力提供了強勁支撐。微軟（Microsoft）交出亮眼成績單，Azure雲端業務年增率大幅加速，加上Copilot付費戶數顯著成長，為AI轉化為實質營收與營運槓桿提供了最清晰的證據。Meta同樣展現了AI驅動廣告業務的強勁動能，惟其不斷攀升的資本支出仍令市場對長期投資報酬率保持謹慎。此外，半導體設備廠Lam Research釋出遠優於市場預期的營運指引，進一步確認了AI基礎建設與記憶體升級的實質需求。綜合來看，前緣技術的變現軌跡已逐漸明朗，未來市場焦點將持續鎖定企業的營收轉化率與現金流韌性。

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

科技多數族群本週下殺後迎反彈



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

突襲干預引發匯率波動，靜待 BOJ 會議結果

7 月 30 日晚間日本財務省疑似進行無預警外匯干預（尚未證實），USD/JPY 日內最大跌幅達 3.3% 至 157.98，此舉符合片山前大臣所述，放棄口頭牽制轉為突襲式行動，我們認為此次干預時機極佳：1. 日圓淨空單仍高達 15 萬口以上，具備清理投機行為的條件；2. 適逢 7 月 FOMC 會議未如市場過度預期般升息使美元轉弱，顯著提升了此次干預的效益，然而我們認為若要促成結構性扭轉，仍需 BOJ 立場配合，若 BOJ 在本次會議仍偏向鴿派，此次行動將如之前僅能發揮「以空間換取時間」的折衷效應，甚至可能因市場認定政策工具耗盡而反向加速貶值，反之若干預能與 BOJ 的鷹派立場結合，方能最大化政策成效，在 7 月 31 日下午植田和男總裁會後談話以重新評估行動成效與點位前，我們暫時維持 USD/JPY 於 158 至 164 區間震盪之預期。

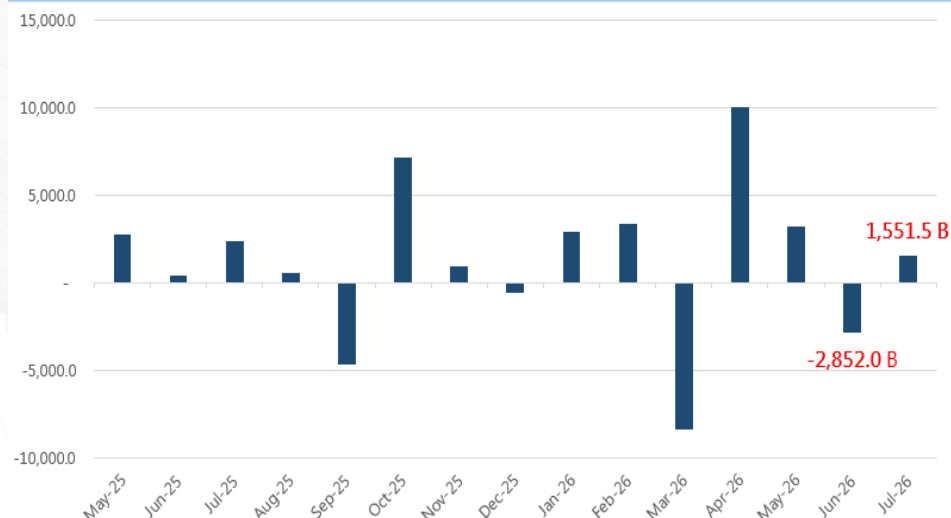
股市方面，美伊戰爭情緒暫時修復，隨著企業財報逐漸傳來捷報，從台、日、美、韓 AI 財報來看皆顯示基本面仍非常強韌，我們持續看好日本 AI 供應鏈相關標的，加上多數出口商假定今年匯率在 150 區間，日幣在 160 區間徘徊環境下，有望為出口製造業挹注進一步的獲利上修空間，趁著 AI 估值下修或是進場機會，維持 TOPIX 指數年底目標價 4,300，整體評等相對正向不變。

CPI 受醫療費影響，6 月略升至 1.7%，仍低於 2% 目標



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

7/24 當周外資小幅買超，隨 AI 情緒好轉有望大幅買超



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

南韓股市拖累，企業獲利仍強，給予台股中立建議

本週台北股市呈現大幅震盪格局，加權指數自高檔修正後持續承受賣壓，跌破40,000點的整數關卡，反映市場風險偏好明顯下降。除了美國聯準會政策態度偏向謹慎外，近期南韓股市因融資槓桿部位偏高、獲利回吐賣壓湧現，KOSPI出現大幅修正，連帶影響亞洲科技股投資情緒，外資也同步調降對區域市場的風險曝險，使台股短線遭受波及。然而，從基本面角度觀察，本波修正更多是市場風險胃納調整，而非企業獲利惡化所致。受惠於AI伺服器、ASIC、高速運算及先進製程需求持續強勁，相關企業今年獲利展望仍維持高成長，企業法說內容普遍優於市場原先預期。雖然短期資金面受到國際市場震盪及外資調節影響，但整體上市櫃公司獲利動能並未改變，台灣出口與AI相關投資需求仍處於擴張階段。

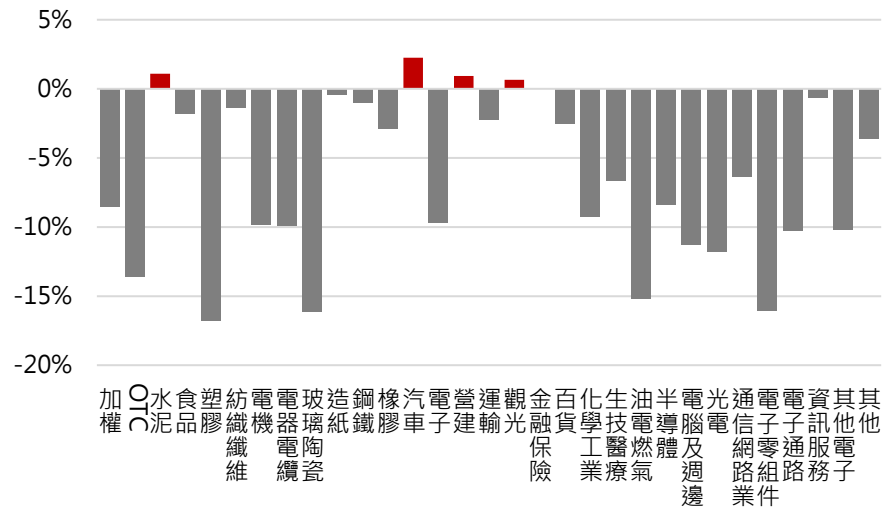
整體而言，本週台股重挫主要反映市場對估值、槓桿與風險的重新評價，而非景氣反轉訊號；隨著籌碼沉澱及財報陸續公布，若企業獲利持續優於預期，台股中長期多頭架構仍有望延續，但短期建議觀望。

上市指數日線與KD



資料來源：CMoney·永豐投顧整理

類股一週表現

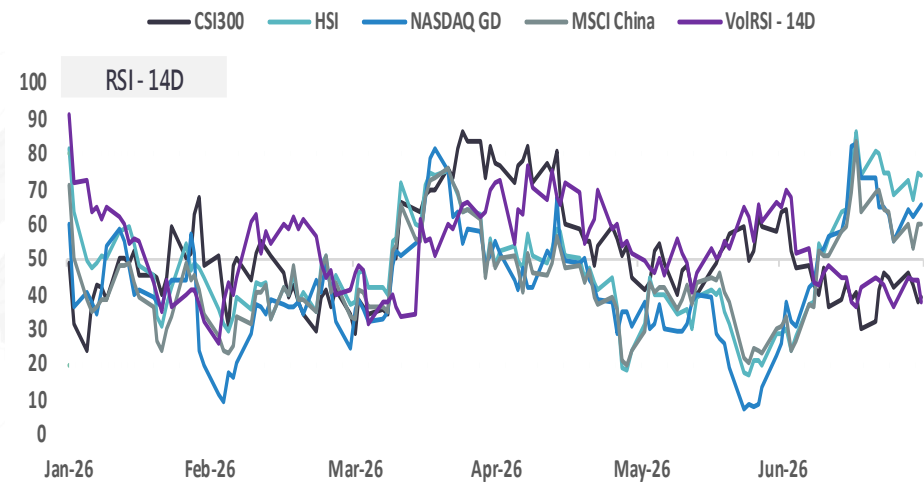


7月政治局強調加速落實已製定措施，維持正向評等

中國7/30召開7月政治局會議，政府對當前經濟的評估由上半年的「好於預期」調整為「動能向新、結構向優」，顯示官方充分意識到 26Q2 以來內需走弱、投資與消費低位運行等問題，但出口與高技術製造業的強勁表現，讓政策仍能保有靈活空間，從聲明來看，政府對經濟中長期向「新質生產力」轉型的方向保持戰略定力，對短期內需疲軟的挑戰則採取客觀托底的態度，政策重心在於加速落實既有的存量工具與結構性優化，而非短期內推出激進的宏觀大水漫灌。

因此，中國在26H2的財政將著重「加速發力與提高效率」、貨幣政策則延續適度寬鬆基調，對市場影響有限。值得關注的是產業端，會議再度強調推進算力網、新型電網、下一代通信網等「六張網」規劃建設，並深化「人工智慧+」行動，政策催化劑正從算力基礎設施，向智慧經濟等應用端、商業航太及具身智慧延伸。整體而言，下半年A股與港股市場難以出現由全面寬鬆驅動的指數級大行情，但在產業政策推動與AI蓬勃發展的催化下，市場將呈現顯著的結構性機會，維持A股正向評等。

AI避險交易推動A股與港股走勢交叉，預估反轉點已近



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

出口持續強勢擴張，但內需依舊疲軟

Surprise Index		Apr-26	May-26	Jun-26	Jul-26
景氣信心	官方製造業PMI	0.2	0	0.2	-0.8
	財新製造業PMI	1.2	0.2	0.1	-
經濟	出口	6.2	4.4	8.8	-
	進口	10.1	2.4	12	-
	貿易餘額	1.5	13.33	5.2	-
	工業生產指數	-1.8	0.2	0.6	-
	社會零售	-1.8	-0.6	1.1	-
信貸	城市固定投資	-3.2	-2.1	-0.8	-
	貸款餘額	-0.2	0	-0.2	-
	社融	-880	160	-140	-
	新增人民幣貸款	-310	-30	-390	-
物價	M2	0.1	0.1	-0.5	-
	CPI YoY	0.3	-0.1	-0.1	-
	CPI MoM	0.4	0	-0.1	-
PPI		1.2	0.1	0	-

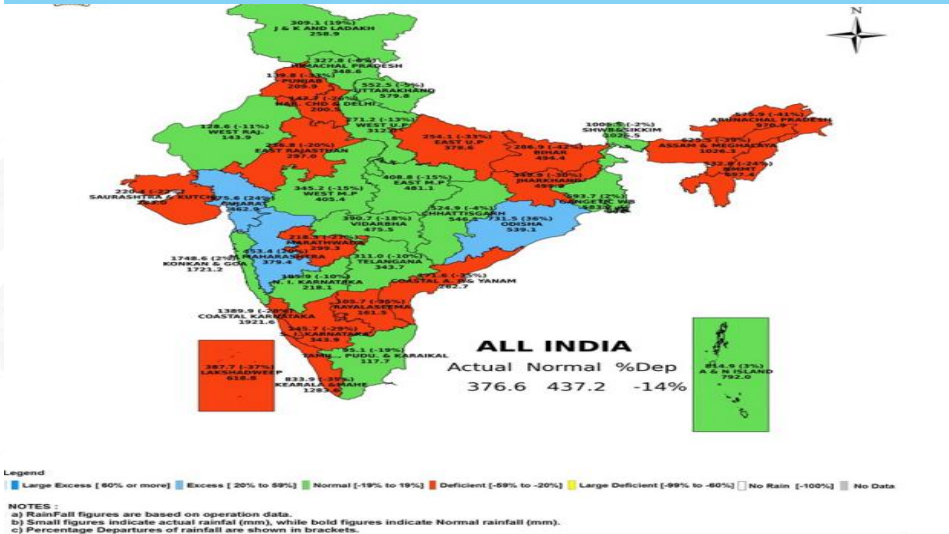
資料來源：LSEG，永豐投顧整理

降水有好轉但宏觀面臨挑戰多，目前仍無結構性改變

印度本季累計季風降雨量較正常水準低 14%，相較於 6 月份降雨量落後歷史均值 40% 的糟糕情況，7 月份降雨動能顯著回穩並貼近正常趨勢，單月最後一週降雨量高出正常值 5%，區域降雨呈現結構性分化，南部目前雨水仍不足，目前全國水庫蓄水量回升至總容量的 44%，但仍較去年同期水準大幅下滑 36%，秋收作物（Kharif）播種進度達正常面積的 71%，總播種面積年減 5%，值得注意的是，印度洋偶極（IOD）指數目前已轉為正值，此氣候訊號有望部分抵銷聖嬰現象帶來的潛在負面衝擊，8 月份的降雨分佈將是評估整體農業產出的核心變數，若能徹底好轉將使印度 CPI 緊張態勢進一步緩解，進一步減緩 RBI 可能升息之預期。

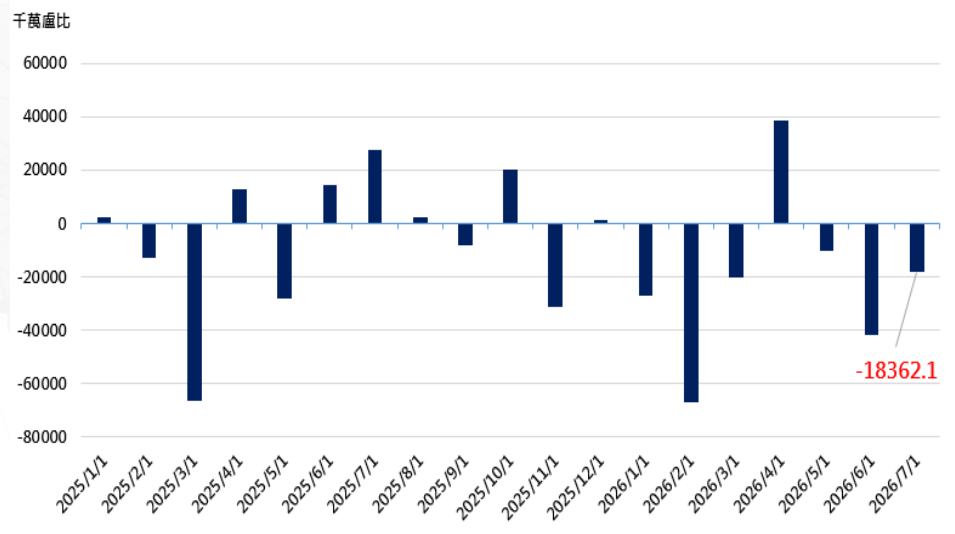
印度市場目前正面臨多重下行風險的重疊，包含：1. 原油與大宗商品價格走高推升輸入型通膨壓力；2. 季風降雨量低於預期牽制農村經濟；3. RBI 為壓抑通膨潛在的升息動向；4. 盧比面臨貶值壓力進而加劇外資（FII）流出疑慮；5. AI 技術突破對印度 IT 服務業增長帶來顛覆性挑戰，綜合評估上述因子，雖企業獲利仍具備韌性，但尚未見到結構性扭轉之趨勢，考量印度估值仍處於高估區間，且前景未如吃到 AI 紅利之市場明瞭，對印度股市維持「中立」評等，Nifty 50 指數年底目標價維持於 25,000 點。

7 月下半降水大進補，僅剩南部地區水量較不足



資料來源：印度氣象局，永豐投顧整理

7 月印度國內基金投資股票呈現流出，未隨戰事反轉



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

FOMC會議在高度不確定性中落幕，投等債維持相對正向

債券市場-投等債

七月FOMC會議在市場高度不確定性中落幕，決議維持聯邦資金利率不變，符合多數委員基於六月通膨數據走軟的評估。儘管三位分行總裁投票主張升息，主席 Warsh 在記者會上的論述實質偏向鴿派，並刻意減少前瞻指引。他將近期實質利率上升歸因於經濟與勞動市場強勁，淡化人工智慧發展帶來的特定物價壓力，同時暗示市場利率走高已具備替代升息的緊縮效果。在政策傳導機制上，他傾向透過強化通膨目標的可信度來引導市場預期，藉此降低對單純提高利率以壓抑需求的依賴。整體決策顯示聯準會著眼於維持政策穩定，避免在缺乏經濟預測摘要的會議上引發市場劇烈震盪。

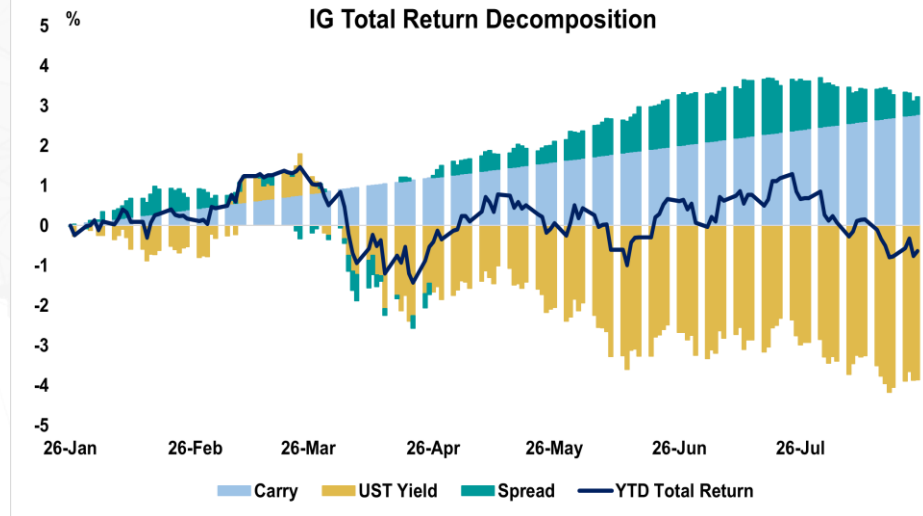
債券市場對此決策反應明確，短端利率回落，長端利率因通膨補償預期增加而攀升，促使殖利率曲線顯著陡峭化。就投資策略而言，本次「鷹派維持利率」的操作有效緩解了會前市場過度定價的壓力，使名目與實質利率獲得喘息空間。原先集中於七月的升息風險溢價已順勢遞延至九月與十月的會議，帶動短天期公債殖利率走低，整體市場波動率亦隨之收斂。目前市場定價九月升息機率達 60%，但考量聯準會肩負維持金融穩定的責任且歷來排斥突襲式升息，若未來數月核心通膨維持降溫趨勢，聯準會極有可能於 2026 年剩餘期間保持利率按兵不動。策略佈局上應順應殖利率曲線陡峭化的結構。

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

投等債報酬率貢獻



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

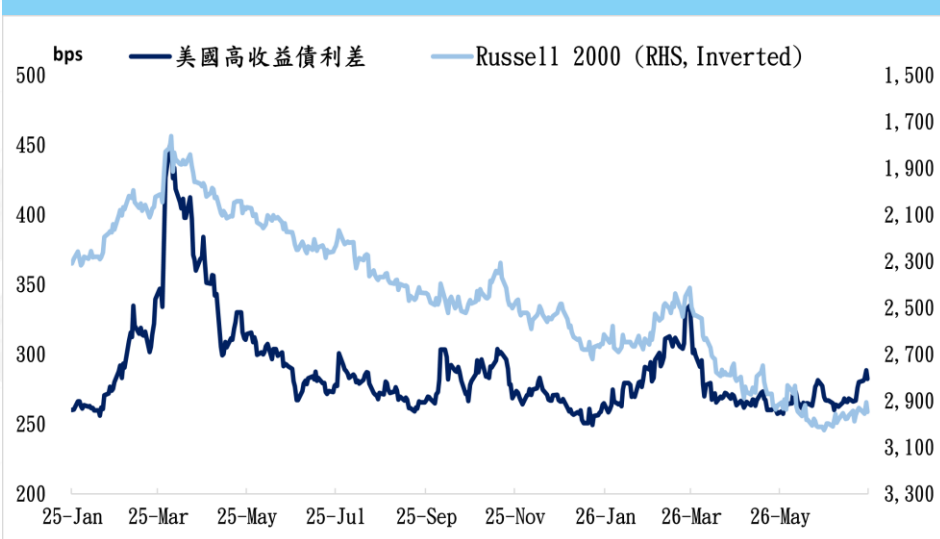
AI生態系融資需求擴張，維持正向

債券市場-非投等債

儘管面臨宏觀經濟與地緣政治逆風，槓桿融資市場受惠於強勁的供需技術面，整體表現依然堅挺。當前信貸市場呈現明顯分化，投資等級債因發行量激增與需求疲軟而面臨利差承壓的窘境，但高收益債則維持相對穩定的利差與亮眼的殖利率表現，兩者技術面的背離預期將促使市場出現短期收斂。在通膨具黏性且聯準會維持微幅緊縮的基本情境下，高收益債憑藉穩健的利差優勢，預期表現將持續優於大盤；反觀貸款與私募信貸則面臨違約率上升與利差擴大的阻力。然而，若未來通膨順利降溫且生產力提升帶動實質經濟成長，信貸市場的漲勢可望進一步擴大，屆時貸款部門將受惠於信貸品質改善與較高收益，成為資金輪動的潛力標的。

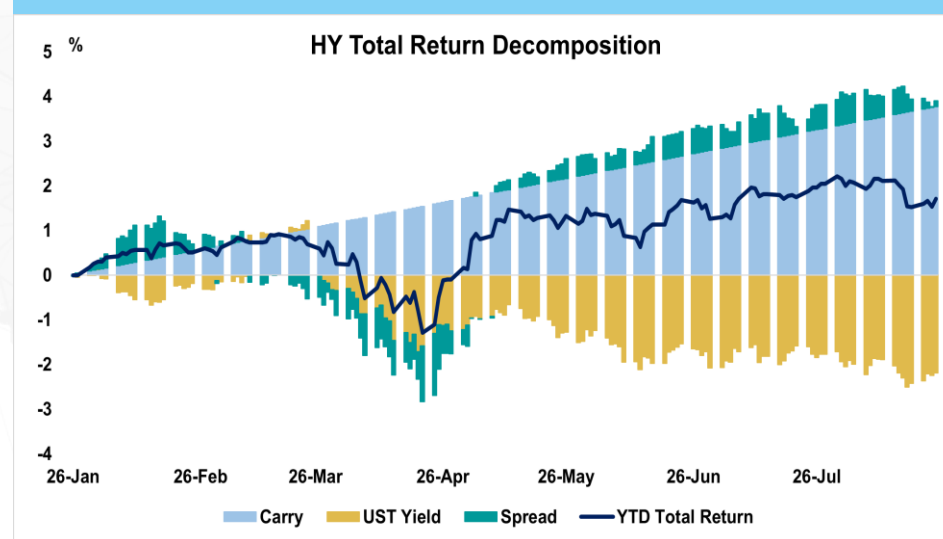
另一方面，人工智慧的建構與融資模式正快速演變，資金版圖已從單一的超大規模雲端業者，廣泛擴展至AI資料中心、新型雲端平台，甚至是投資等級與資產擔保證券市場。投資人如今更全面地評估整體AI生態系的龐大融資需求，並高度關注承租戶品質與後續的再融資途徑。觀察近期盤勢，高收益債利差雖維持在近一年的低點，但受利率波動與低評級債券利差擴大影響，單週表現與資金動能微幅轉弱；貸款市場則在票息收入的支撐下維持溫和正向發展，惟大量的新發行額度與低評級債券的跌勢，仍使短期整體技術面略顯疲軟。

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



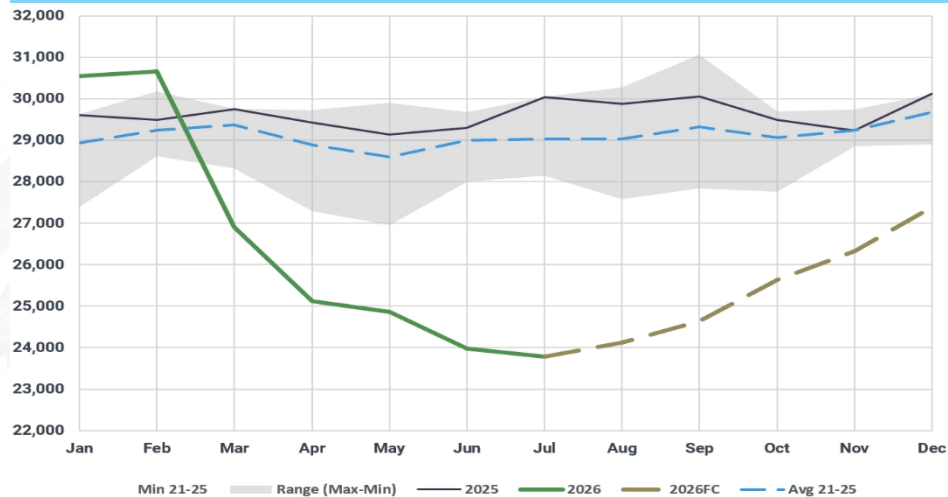
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

通膨與利率雙向擠壓，金價雖築底但未脫離風險

管技術上金價似乎在4000美元水準築底，但我們不認為現行宏觀環境能夠支撐金價反彈，壓力從通膨與利率雙向擠壓，首先通膨由原油供應受阻、煉油開工率瓶頸、晶片通膨組成 (集中在DRAM、GPU、NAND，範圍較窄仍需觀察)，而由於美伊雙方戰況與談判均進展膠著，預計戰爭將持續至11月美國大選前，荷姆茲海峽最壞情況下將在Q3全程保持封閉，使海灣地區原油缺口維持在700~1200萬桶/日間波動，至於曼德海峽則影響有限 (胡賽封鎖沙特僅使航線改道至好望角)；煉油開工率瓶頸則較為嚴重，目前美歐地區的開工率已達到極限，但俄羅斯煉油廠營運受損、中東出口瓶頸以及中國政策性限制煉油廠量和成品油出口使全球煉油廠開工率朝著近年來最低季節性水準靠攏，導致原油裂解價差居高不下，增加通膨黏性。

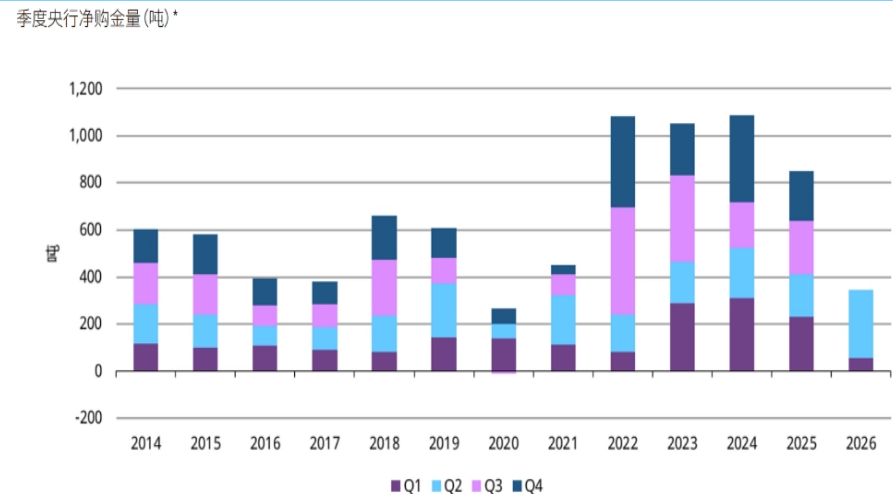
在此背景下，雖我們評估年內通膨高峰已過且未觀察到二次通膨跡象，但只要戰爭未解，通膨始終存在上行風險，Fed將保持鷹派以抑制通膨預期，整個Q3市場可能都會壟罩在升息論述壓力下。整體而言，金價雖處於可低位入場水準，但時間點不佳，現在進場須承擔較高的機會成本。

俄羅斯、中國及中東煉油廠總開工量及全年展望



資料來源：KPLER，永豐投顧整理

全球央行第二季購金力道顯著回升，Q2淨購289噸



資料來源：WGC，永豐投顧整理

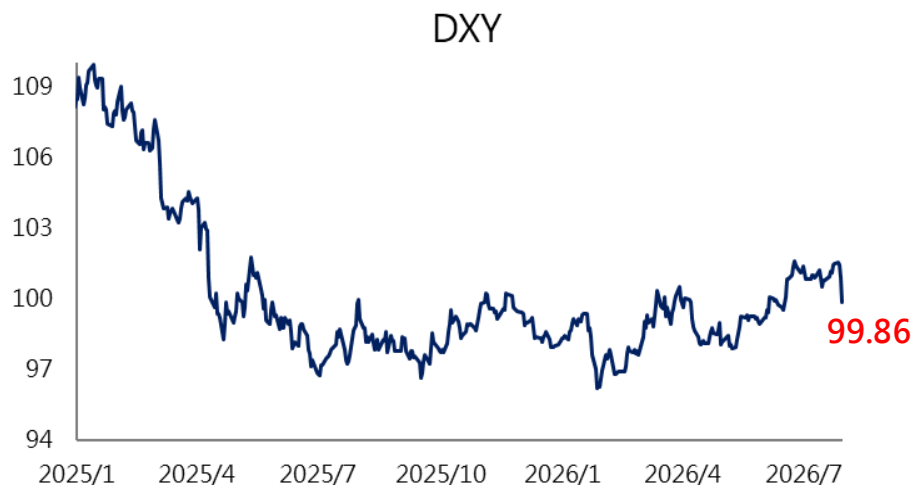
升息預期降溫+日本疑似干預，DXY貶至99.85，維持中性評等 國際美元走弱帶動，歐元升至1.1528，維持中性評等

貨幣市場
美元&歐元

本週FOMC按兵不動，主席Warsh強調通膨高於2%，Fed將毫不猶豫行動，但也表示利率與資產負債表均可對通膨發揮作用，使市場升息預期略有降溫，另6月核心PCE月增率由0.3%放緩至0.1%，略低於預期的0.2%，加上日本疑再度進場干預，日圓於7/30由盤中低點反彈3.3%至157.98，壓抑美元指數於7/30貶至99.857，**終場美元指數週線收貶1.56%至99.86**。展望後市，雖FOMC後市場升息預期降溫，然本次會議支持升息1碼官員由0位增加至3位，預期近期官員談話仍將強調通膨風險，市場升息預期不易完全消退，另美伊於7/29再度交火，WTI保持80美元/桶上方，**預估美元下週收復部分跌幅，區間99.0~101.5，維持美元中性評等**。

歐元區2Q GDP季增率由上修值0.0%上升至0.4%，大幅優於預期的0.2%。另本週荷蘭天然氣期貨再度回落至60歐元/MWh以下，景氣擔憂略有降溫，加上國際美元於FOMC後走弱帶動，**歐元於7/30升至高點1.1537，週線收升0.53%至1.1528**。展望後市，本週國際美元走弱部分因素來自日本政府干預，為歐元帶來推升效果，下週影響可能消退，另國際能源價格本週略有回落，然地緣政治風險不確定性仍大，亦不利歐元走勢，**預期歐元下週回吐部分升幅，預估下週歐元區間1.1350~1.1600，維持歐元中性評等**。

Fed支持升息官員增加，DXY區間99.0~101.5



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

能源風險尚未消退，歐元下週料回吐升幅



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

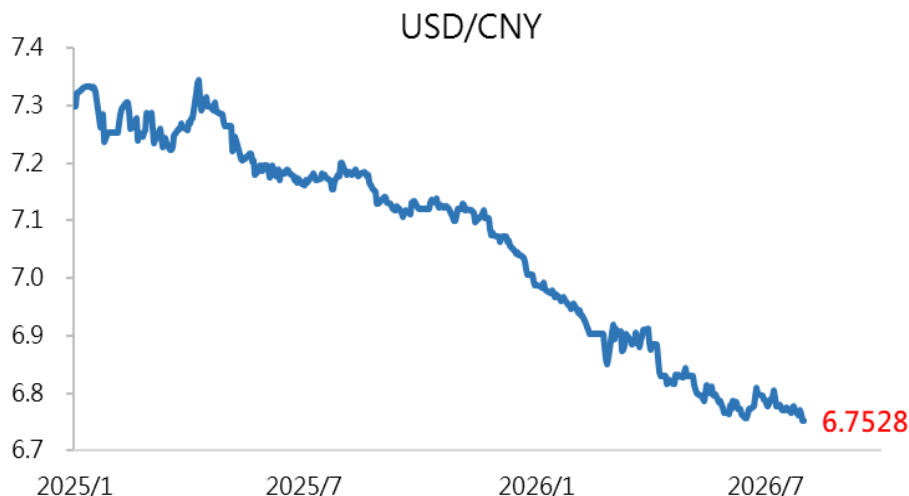
中間價升和美元走軟，CNY升至6.7528，維持人民幣相對正向 弱美元和風險情緒改善，澳幣升至0.7027，維持澳幣相對正向

貨幣市場
人民幣&澳幣

中國6月工業企業利潤年增15.1%，創年內最小增幅，獲利復甦呈現K型分化，AI投資熱潮帶動國內高端製造產品需求，但內需疲弱持續拖累家具、汽車等下游消費品行業的利潤下滑，儘管上半年經濟復甦緩慢，但7月政治局會議未能對成長前景帶來顯著提振，延續審慎政策基調，淡化強刺激前景，然因釋放明確的逆週期調節和寬鬆信號，下半年降準、降息可期，受人民幣中間價調升至3年半高6.7892及國際美元轉弱至100以下影響，**人民幣穩中略升**，CNY及CNH週線分別收紅0.37%至6.7528、0.44%至6.7480，後續關注外部的美伊局勢和Fed升息預期變化，預期震盪偏升，**維持人民幣相對正向評等**，預估下週區間為6.75~6.85。

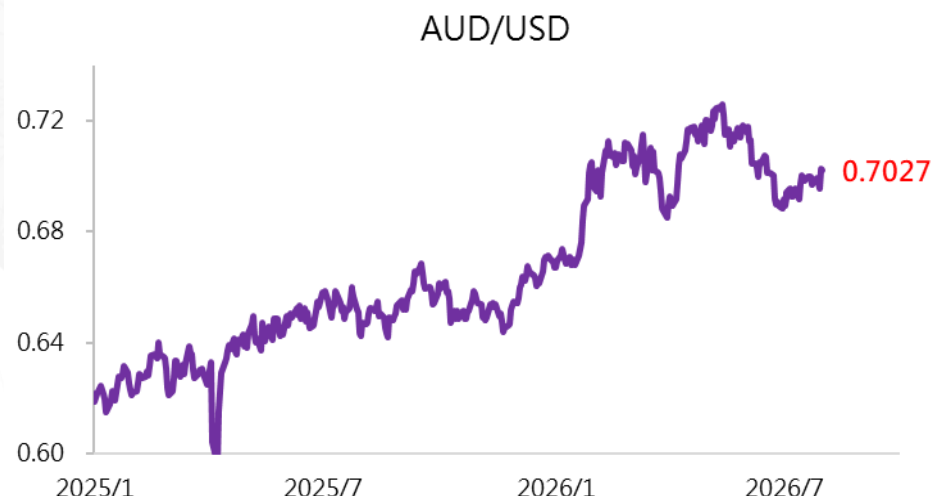
RBA總裁Bullock表示三次升息後經濟如預期降溫，但因通膨水平仍過高，重申升息的可能性，惟政策走向取決於後續的國內外經濟數據表現；6月PMI動能回暖且就業數據強勁，然因CPI年增率降至3.8%，連三降，使市場對RBA利率前景重新進行鴿派定價，OIS顯示下次升息時點推遲至明年3月，7/29澳幣一度貶至0.6922，隨後因**國際美元走軟和風險情緒改善**，**澳幣週升0.83%至0.7027**，後續動能仍仰賴RBA升息預期回揚、中國指標改善和美國數據降溫，**維持澳幣相對正向評等**，預估下週區間0.69~0.71。

美元轉弱和中間價續創三年半高，CNY升至6.7828



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

國際美元走軟和風險情緒改善，澳幣升至0.7027



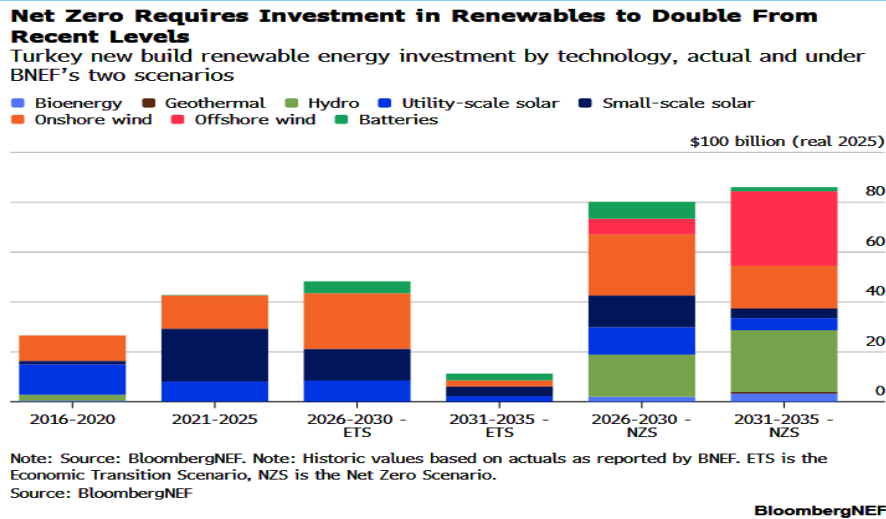
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

土耳其迎來能源轉型關鍵十年，面臨通膨與匯率挑戰

土耳其正進入能源轉型的關鍵十年，並將於2026年11月主辦COP31氣候峰會。2025年其新增風電與光伏容量分別位居全球第五及第十位，光伏組件產能達30GW，官方預計2035年實現風光總裝機120GW目標。然而，若要符合2050年淨零排放路徑，2035年裝機量需達該目標的四倍，且電力部門至2050年需累計投資近1兆美元。為解除電網瓶頸，土耳其計畫於2026至2035年間投入300億美元升級輸電基礎設施（年投資額須增加近五倍），電池儲能容量亦預計於2035年擴增至8GW/24GWh。

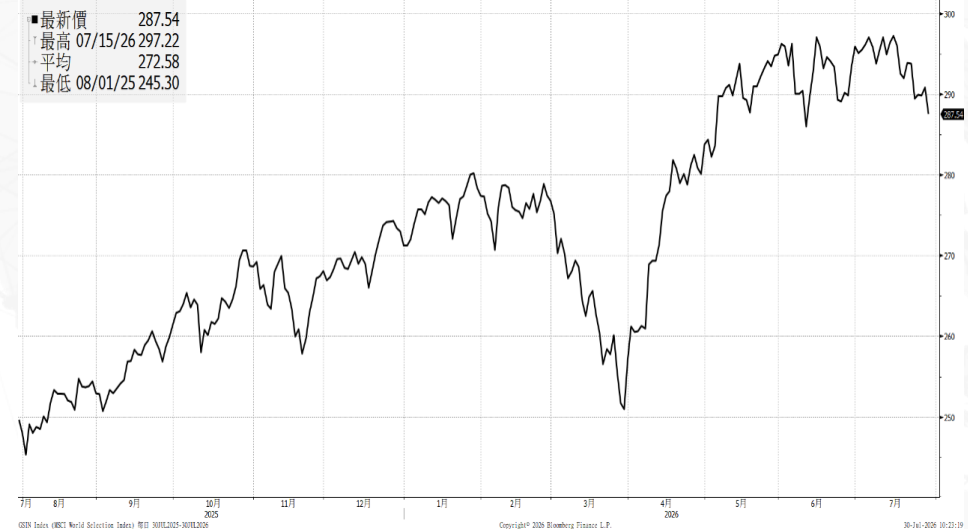
在產業與碳市場方面，產業政策正在重塑土耳其於潔淨科技供應鏈的角色，2025年電動車銷量達24萬輛（為歐洲第四大市場），受惠於製造投資、稅收優惠及購車補貼。面對歐盟碳邊境調整機制（CBAM）衝擊，土耳其正加速工業去碳化，並預計於2026年啟動國內碳交易市場。目前能源轉型融資仍受制於匯率波動與高通膨環境，政府正推動綠色分類法（Green Taxonomy），旨在提升資訊透明度並建立可持續投資架構。

土耳其淨零情境下再生能源投資額需較近期倍增



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

GSIN 在觸頂後回落



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。