

2026/09/04

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>

地緣衝突推升通膨擔憂，引領全球資產輪動

市場回顧

本週初中東荷姆茲海峽地緣衝突急遽升溫，帶動WTI原油價格突破每桶92美元。能源價格飆升引發市場對通膨重燃的擔憂，推升美國10年期公債殖利率一度觸及4.8%的年內高點，對美股估值構成沉重壓力。然而，隨著聯準會官員釋出可能暫停升息的鴿派訊號，加上穩定的勞動生產力緩解了單位勞動成本壓力，促使公債殖利率順利回落；同時，地緣避險買盤湧現與週四美元走弱的聯動效應，亦同步推升了黃金市場的表現。

國際市場方面，全球債市受美國牽動普遍走跌，其中日本10年期公債殖利率自1996年以來首度突破3%，顯示資金環境深刻轉變，雖然一度壓抑日股評價，但在全球科技熱潮支撐下仍維持震盪。歐洲股市在歷經週初的利率擔憂後，隨著美債殖利率回落與風險偏好修復，迎來全面收高。相比之下，中國股市在全球資金重整與內部經濟轉型壓力下表現相對疲軟，資金明顯轉向防禦型板塊避險。

市場展望

◆ 關注「OPEC+部長會議設定油產目標」(9月6日)

核心成員線上會議，預期維持產量政策不變。油價波動風險升。

◆ 關注「蘋果新iPhone發表會」(9月9日)

新CEO Ternus首度產品發表，預計推出iPhone 18系列，科技股與供應鏈受關注。

◆ 關注「美國8月CPI數據」(9月11日)

通膨數據預期持穩，牽動Fed 9月升息機率。

美伊摩擦再起，能源價格驟升衝擊全球股市

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8200點。
歐洲	相對正向	持平	隨中東地緣風險趨緩，歐洲經濟逐步回歸復甦正軌，得益於本土經濟持續溫和復甦、強勁成長的AI CAPEX 擴張與持續擴張的財政激勵，推動歐股企業獲利預期節節攀升。
日本	相對正向	持平	日銀預計加速升息，財政疑慮緩和有望帶動估值修復，AI 基本面仍強勁，推薦金融、AI 供應鏈之相關類股，Topix 指數年底目標價為 4300 點。
新興股市			
台灣	相對正向	持平	台股呈現「多頭趨勢未變、短線震盪加劇」的特徵。AI長期成長趨勢、企業獲利動能及資金行情仍有利於中長期表現，但在指數位處歷史高檔之際，市場波動將進一步放大。
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	外部資金小幅流入，但仍不是趨勢，盧比不見止貶態勢，加上潛在聖嬰現象預期將大幅影響雨量，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。

儘管基本面穩健，科技股低檔震盪

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，資本支出持續擴大，然市場敘事轉向擔憂資本排擠與回收效率。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	地緣政治衝突、供給端的調整短線上未見轉折，布蘭特原油預計75~100之間區間震盪，裂解價差亦維持高檔，有利於能源板塊表現。
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	美國財政部上調長債回購規模，透過挹注流動性壓抑長端殖利率，隱性殖利率曲線控制政策錨定市場預期，實質利率提前觸頂，給予相對正向評等，全年目標價降至5200美元。

技術面利好支撐，非投等債利差收窄，表現優於投等債

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	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，即使利差走擴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釋出按兵不動可能，BOJ強化升息預期，DXY貶至98.83

投資評等

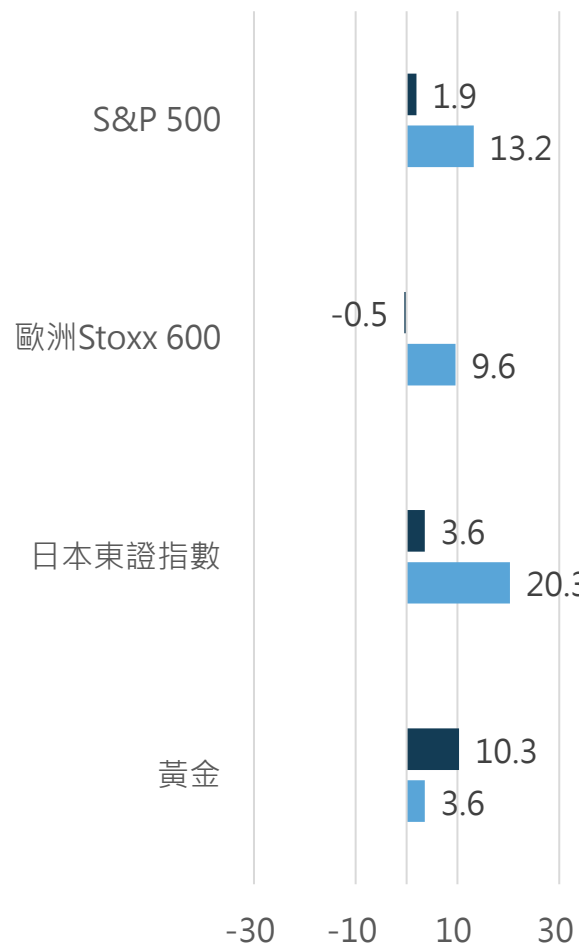
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	中性	持平	Williams、Waller言論使市場焦點轉向8月通膨數據，目前市場預期9/11公布的8月核心CPI年增率將由2.5%放緩至2.4%，料市場對Fed 9月升息預期將逐漸消退，預估美元下週將呈緩貶格局，區間97.5~100.0，維持美元中性評等。
歐元	中性	持平	預期ECB下週升息1碼，市場對9月Fed升息定價料將進一步消退，貨幣政策差異支持歐元短線走勢，歐元下週料將呈震盪偏升格局，預估歐元區間1.1550~1.1800，維持歐元中性評等。
日圓	中性	持平	預期BOJ 9月升息1碼可能性較高，但日本長債拋售暫緩、Fed升息預期降溫，仍將為日圓走勢帶來支撐，預期下週日圓維持震盪格局，預估區間155~159，維持日圓中性評等。
南非幣	相對正向	持平	南非製造業PMI由46.8降至45.8，連續4個月下滑，並創今年以來低，反映中東戰事對經濟影響，國內需求與生產，需待中東衝突緩和後回穩，年內仍保有升息可能，維持相對正向評等。
澳幣	相對正向	持平	澳洲7月CPI YOY由3.8%降至3.5%仍高於市場預期，推升RBA升息預期，且8月RBA會議紀要釋出偏鷹信號，疊加國際美元走勢偏弱，帶動澳幣於8/27一度站上0.7198，創近六個月新高，預估下週區間0.70~0.72，維持相對正向評等。
人民幣	相對正向	持平	中國7月內需動能維持弱勢，然人行不斷釋出穩匯率態度，加上中國財政部喊話下半年將加快執行既有存量財政措施，有效提振中國景氣預期，使人民幣續呈穩中略升態勢，預估下週區間6.70~6.80，維持相對正向評等。

宏觀地緣政治新聞流變化快，全球指數區間狹幅震盪

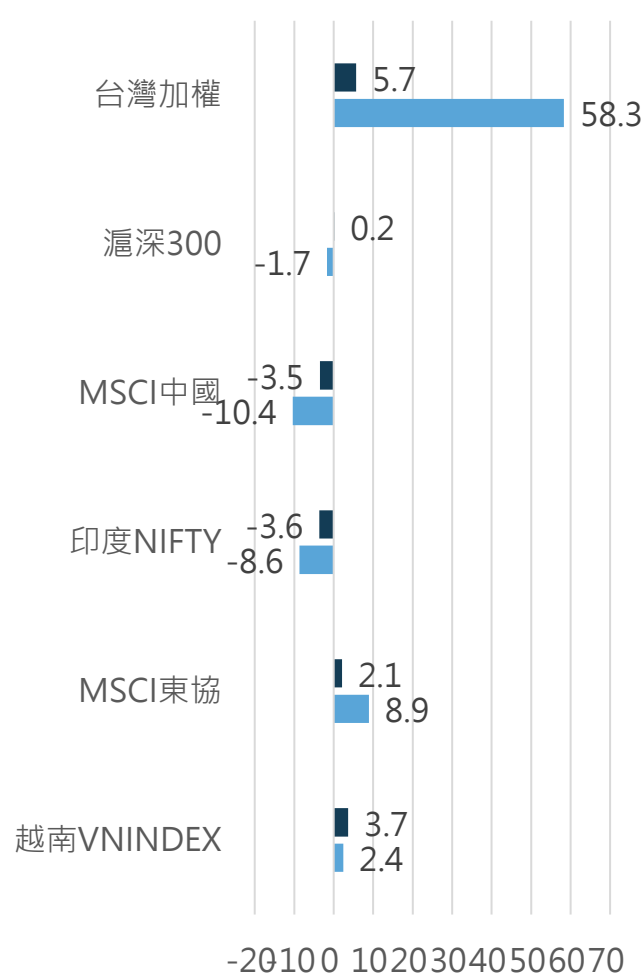
指數變化

1M% YTD%

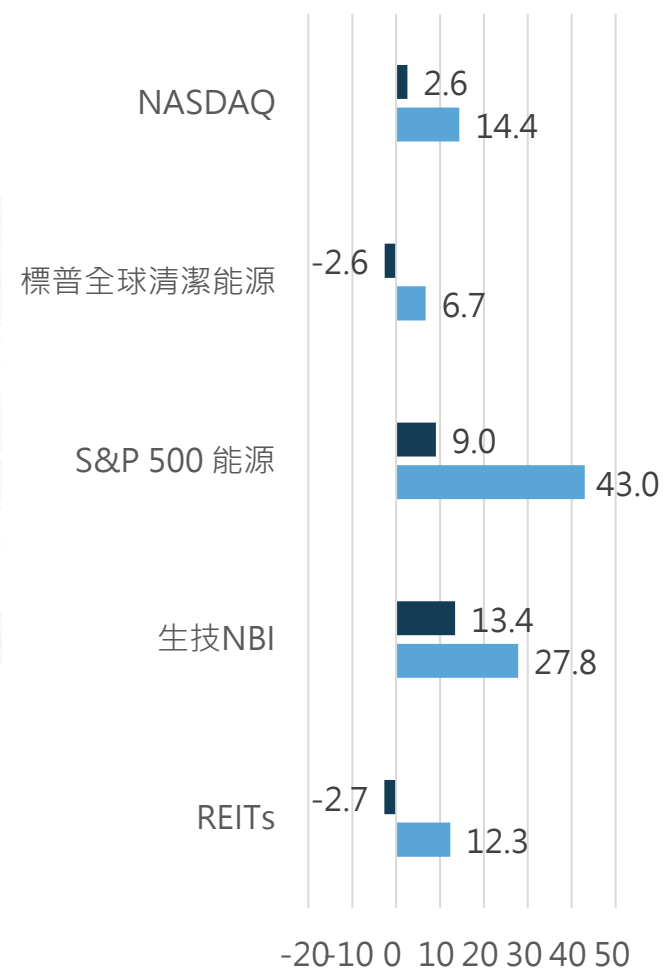
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

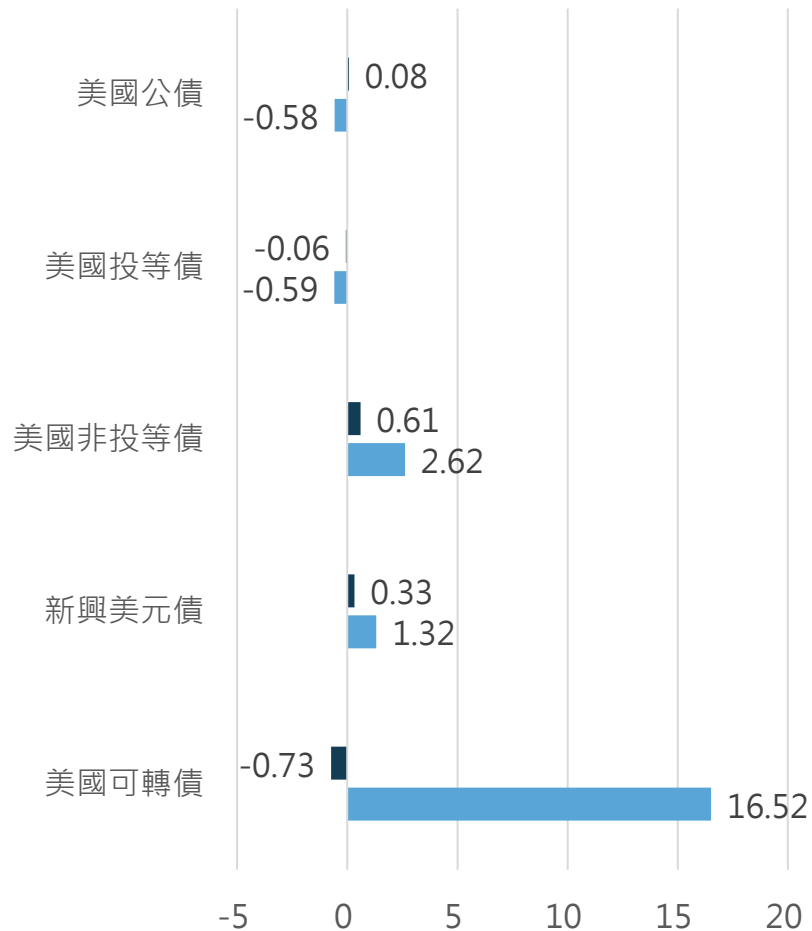


Fed官員有條件按兵不動，美債殖利率回落，DXY貶至98.83

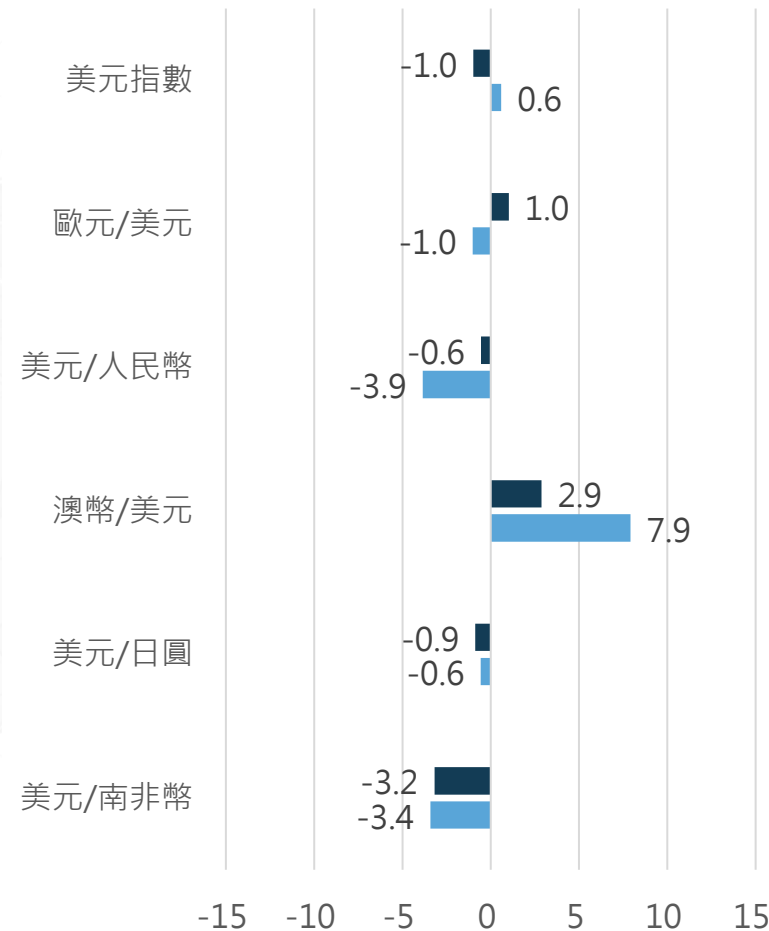
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



宏觀經濟與地緣政治影響，美股窄幅震盪，維持相對正向

成熟市場-美國

近期美股面臨宏觀經濟與地緣政治的雙重影響，大盤走勢維持窄幅震盪。中東荷莫茲海峽與歐洲的衝突升溫，直接推升原油及天然氣等能源價格，使市場面臨顯著的供給側衝擊風險。能源價格高漲不僅牽動通膨預期，也迫使聯準會在貨幣政策上維持偏鷹派的立場。儘管近期的勞動市場數據出現降溫跡象，但市場擔憂若通膨數據居高不下，聯準會恐需採取緊縮行動以維持其公信力，這使得即將公布的非農就業等關鍵數據結果更具決定性。在當前環境下，有效壓低能源價格已成為穩定長端公債殖利率與緩解股市估值壓力的核心關鍵；若原油價格未能順利回落，大盤的進一步上行空間將受到明顯壓抑。

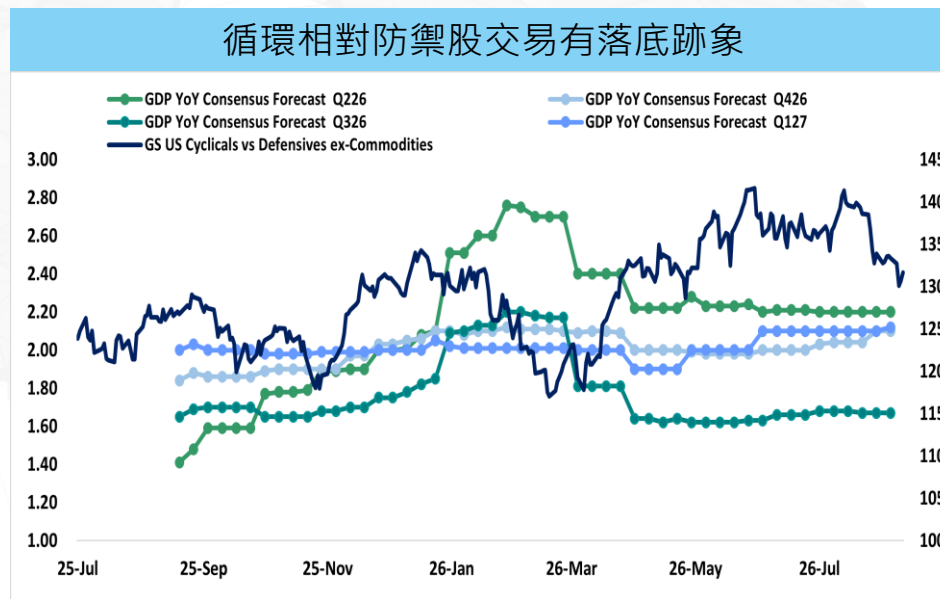
在企業基本面向部分，AI硬體與伺服器需求持續展現強勁動能，指標企業的獲利皆維持優異的年增率，成為抵銷總體經濟疑慮的關鍵支撐力量。然而，隨著前沿AI模型競爭加劇以及單位運算成本快速壓縮，市場焦點已轉向運算消耗量的成長速度是否能有效抵銷價格下滑的影響，以維持產業長期的經濟效益。由於先前的AI熱潮已在第二季將估值推升至高峰，面對宏觀局勢的不確定性，市場資金目前已轉向更具防禦性的配置。

大盤走勢維持窄幅震盪



資料來源：Bloomberg、LSEG、永豐投顧整理

循環相對防禦股交易有落底跡象



資料來源：Bloomberg、LSEG、永豐投顧整理

AI基本面動能仍強勁，維持相對正向

近期科技硬體與半導體族群展現扎實的基本面動能，AI 運算基礎設施的建置需求持續超越預期。戴爾受惠於企業伺服器汰換潮與 AI 伺服器積壓訂單擴增，獲利大幅擊敗市場共識；博通亦釋出至 2028 會計年度客製化晶片營收將翻倍的強勁展望，涵蓋 Anthropic 與 Meta 等多元客戶。與此同時，台積電為滿足龐大晶圓代工需求，將設備採購預估大幅調升至原先的近兩倍，印證上游先進產能依然緊缺。然而，由於市場在先前估值擴張後標準顯著提高，即便如慧與科技與 NetApp 等企業繳出穩健獲利，仍因投資人對短期成長爆發力的嚴苛檢驗而承受估值修正壓力。

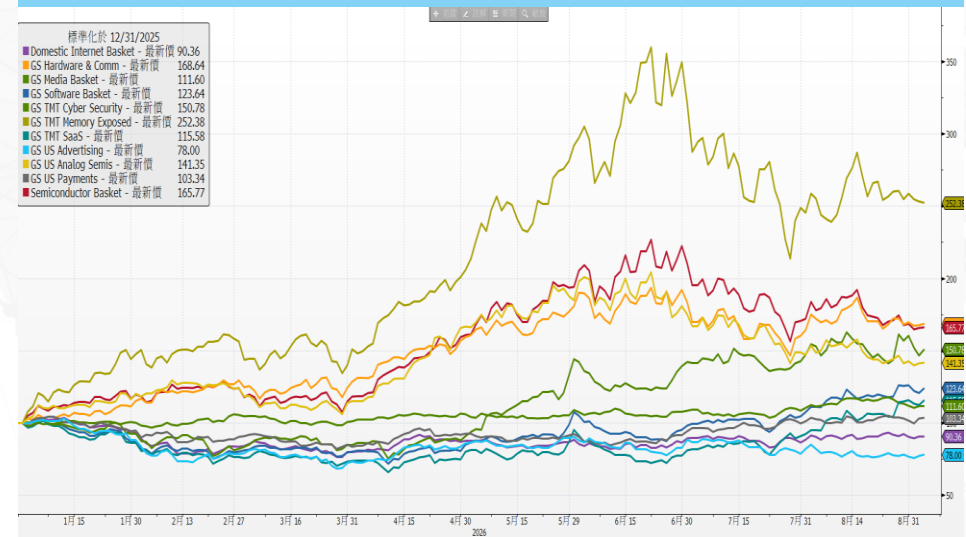
軟體與網路平台領域則呈現顯著的業績分化與商業模式考驗。具備明確技術落地效益的業者表現亮眼，Snowflake 與 GitLab 憑藉代理型AI帶動的產品營收加速成長，強勢上調財務指引；反觀部分資安與資料庫業者雖維持穩健年增率，卻受制於市場過高預期而表現平淡。更深層的挑戰在於模型競爭加劇導致單位 Token 成本快速下滑，市場正密切檢驗終端消耗量的成長速度能否有效抵銷單價收縮，以維持長期經濟效益。此外，大型科技平台亦同步啟動組織調整與風險因應，如Uber大幅精簡管理層級以深化營運效率，亞馬遜則面臨廣告業務的監管訴訟，顯示科技產業在積極擴充技術架構之際，亦全面強化營運紀律與獲利體質。

科技股走勢維持窄幅震盪



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

科技股普遍區間震盪未有方向性



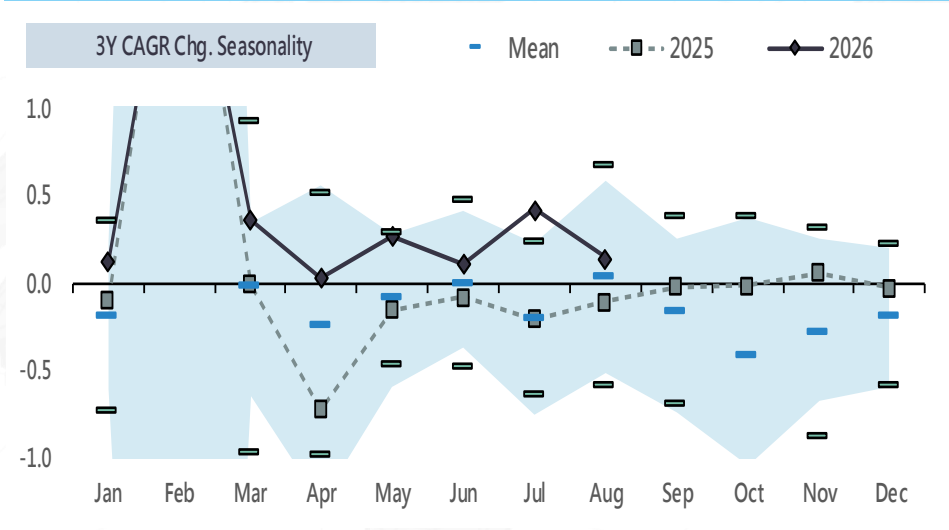
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

政治與債務風險持續拖累歐股估值，維持相對正向評等

受美伊衝突升溫影響，能源價格再次跳升牽動升息預期愈發鷹派，儘管經濟學家普遍預期ECB對於供給面衝擊應較為克制，9月升息1碼後利率即見頂，但OIS數據顯示市場已然將定價延伸至未來1年內將升息3碼，疊加歐洲各國持續升溫的財政與債務問題，推動歐債殖利率全線上升，不僅科技股交投情緒受創，市場整體的估值亦背負沉重壓力。

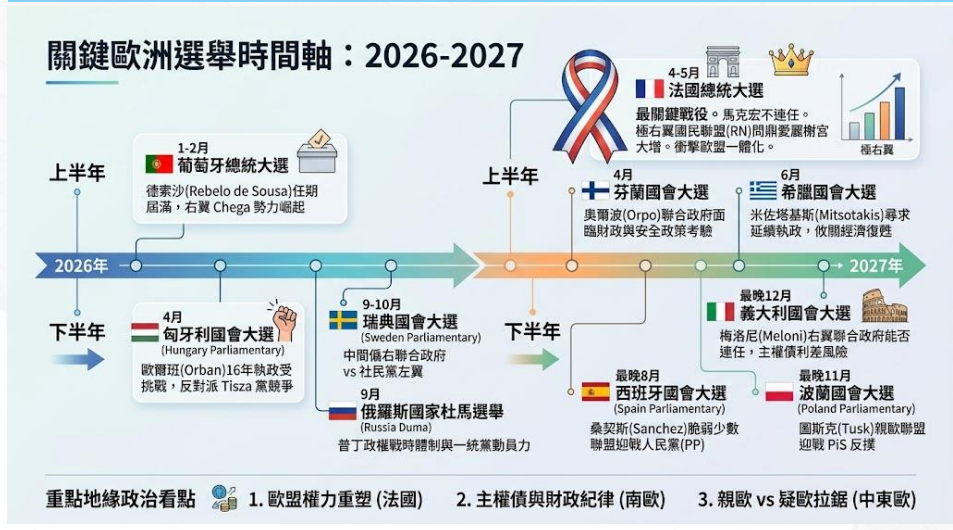
雖然歐洲的經濟復甦使市場不斷上修STOXX600指數的獲利成長預期，3Y EPS CAGR由年初的8.0%上修至12%水準，支撐歐股全年牛市行情，但評價面的持續承壓大幅限制歐股的潛在漲幅，STOXX600的18.7%全年報酬率中，約80%均由EPS成長所貢獻，估值僅貢獻20%，其中德法英的負面估值貢獻尤為嚴重，歐洲核心區的政治動盪與財政惡化風險使市場始終保守看待歐洲股市。整體而言，我們認為歐洲地區的政治風險並非短期事件，2027年即將到來的法德總統選舉與義大利/東歐地區國會選舉始終是市場關注焦點(雖歐企多為國際企業，盈利較不受國內政治影響，但市場始終憂慮債務失控風險)，負面估值拖累將長期存在，故仍維持歐股相對正向評等。

歐洲經濟仍穩步復甦，歐企企業獲利預期持續上修



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

2027年將有多場重大歐洲選舉，政治風險已開始發酵



資料來源：永豐投顧整理

重點地緣政治看點 1. 歐盟權力重塑 (法國) 2. 主權債與財政紀律 (南歐) 3. 親歐 vs 疑歐拉鋸 (中東歐)

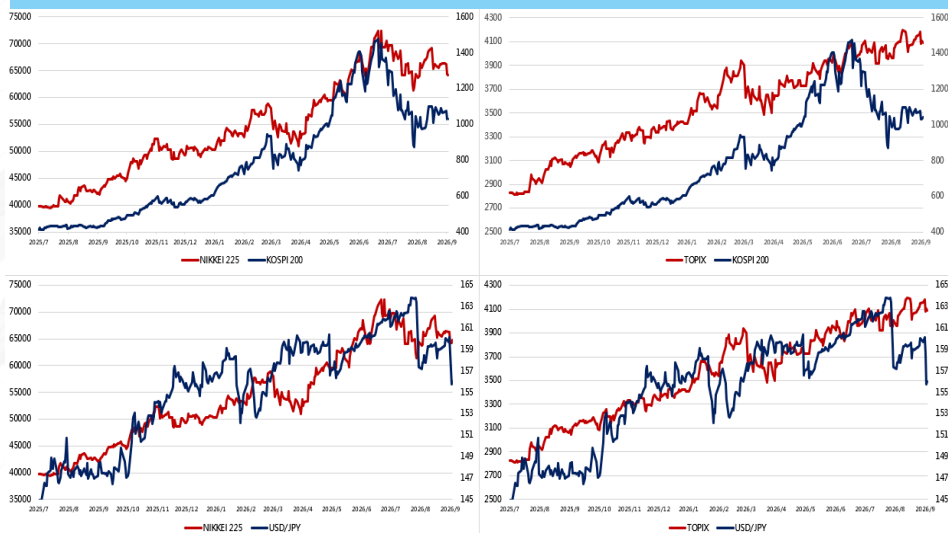
公債供給疑慮降溫緩解估值壓力，留意 9 月股利季籌碼波動

成熟市場-日本

本週 G20 期間日美財政與貨幣首長談話引發資產定價劇烈重估，貝森特除表態支持日本應對日圓低估外，亦公開對日本擴張性財政與再通膨政策表達不滿，要求其回歸財政紀律，財務大臣片山隨即出面澄清，強調新政財源將盡全力確保不依賴赤字特別公債，重申致力於壓降債務對 GDP 比率，隨後日銀總裁植田和男表態 9 月政策會議將正式審議升息，市場緊縮預期進一步升溫，帶動日圓匯率一度走升至 155.5，債市方面，片山釋出的財政紀律訊號，加上 GPIF 自 2019 年以來首度於 8 月召開會議，引發其可能調整投資組合並上調日債配置權重的預期，兩項利多帶動 10 年期日債殖利率自高點順利回落至 3% 以下。

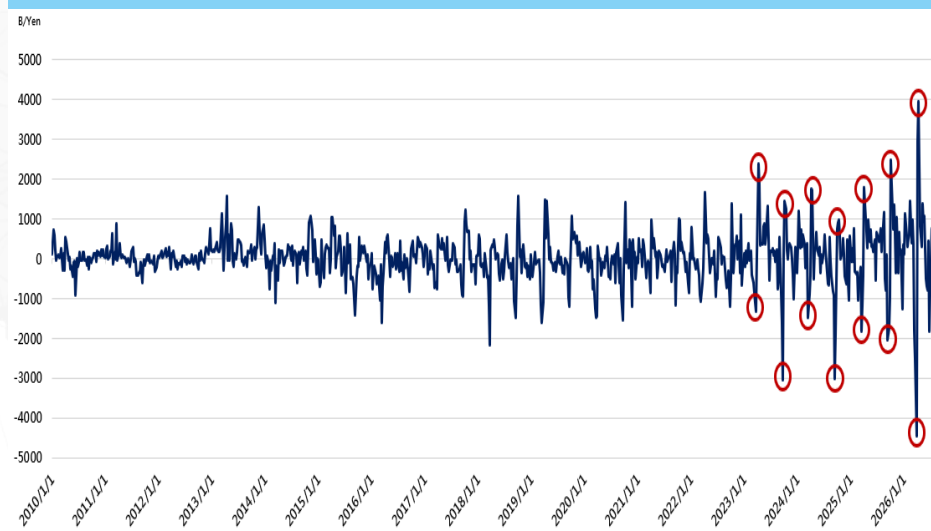
股市方面，低 P/B 與高股息相關个股受惠升息預期表現強韌，科技與半導體族群雖受海外連動回檔，但 7 月日本電子零組件庫存年減 4.3% 續處歷史低檔，AI 基本面仍強勁，目前債市與匯市波動並未擴至股市，適逢 9 月股利季須注意外資大幅流出放大波動，整體仍看好 AI 供應鏈之強勁獲利，長債利率若能持續回落將緩解估值壓力，同時趨於加速升息的步調也可多關注保險占比較低之金融類股，我們維持日本相對正向評等，TOPIX 年底目標價維持 4300 點。

股市與匯率較無相關，關鍵仍是科技及低 P/B 價值股



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

外資於 3、9 月股利發放季會大幅賣出，留意波動放大



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

企業中報斬獲佳績，然市場避險交易當道，維持A股正向評等

2026年上半年A股財報呈現加速成長，全A及非金融板塊獲利分別繳出19.4%與22.2%的年增表現，且第二季單季獲利年增逼近三成，營運動能加速上行。然而，這波復甦伴隨著極為劇烈的板塊割裂，市場整體集中度自8月以來持續降溫，A股前20大熱門股成交量從每日近4200億年內高點將至1400億人民幣，占整體成交量比例由16%→10%，連帶動能因子被持續拋售，指數增長主要由地緣衝突推升的能源與航運業，以及非銀金融的強勁反彈所驅動。

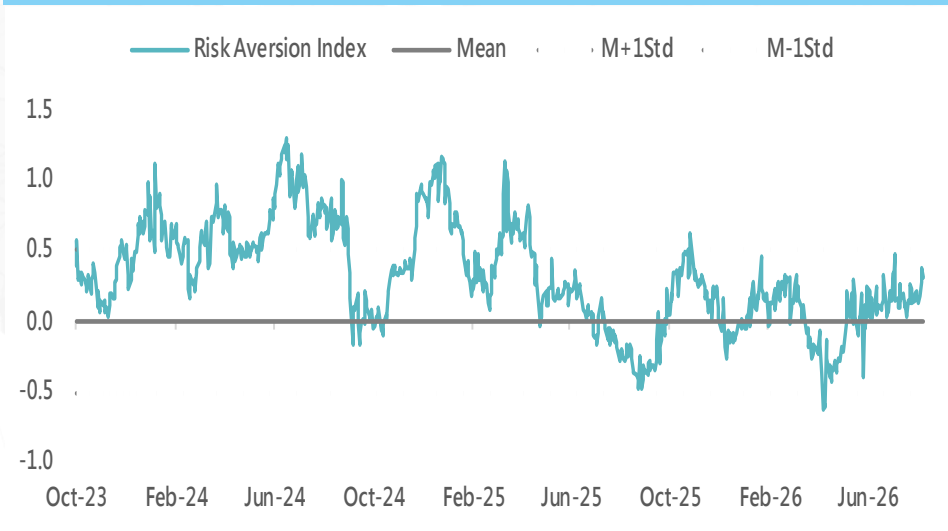
從產業結構剖析，非銀金融受保險與證券彈性釋放帶動，上半年獲利繳出68.3%的爆發性成長，與穩健但低速運行的銀行端形成鮮明對比；上游資源端在非鐵金屬獲利翻倍與基礎化工爆發帶動下大放異彩，但地產鏈相關的鋼鐵與建材仍深陷泥淖；中游製造呈現冷熱並存，儲能電池與受惠於商業航太紅利的國防軍工表現亮眼，抵銷了風電、光電與傳統機械設備的頹勢；備受矚目的AI板塊則走出了獨立行情，晶片設計、半導體設備等製造環節獲利大漲，且中下游零組件展現激進的資本開支擴產潮；相較之下，下游消費受高成本壓制導致利潤普遍收縮，房地產業更持續大幅衰退，成為整體市場最主要的業績拖累項。

CSI300營收達5.3%，且市場預期下半年將上看雙位數

	Actual									Forecast			
	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	26Q3	26Q4	27Q1	27Q2
CSI300	-1.0%	-1.9%	3.4%	1.4%	1.1%	3.3%	1.4%	4.6%	5.3%	14.2%	21.5%	25.6%	29.4%
Tech	10.3%	12.8%	12.3%	13.8%	14.1%	14.9%	16.2%	14.6%	17.6%	21.1%	28.5%	36.0%	63.1%
Ind.	-4.0%	-1.8%	2.2%	-1.0%	-0.1%	1.4%	-0.6%	0.5%	-2.0%	16.5%	32.0%	25.1%	5.5%
Cons Disc	7.5%	1.1%	13.2%	9.7%	8.2%	7.8%	-2.4%	-0.5%	-1.1%	7.2%	19.4%	#N/A	#N/A
Cons Stap	1.7%	4.7%	6.3%	1.5%	4.0%	-3.9%	-21.8%	3.2%	-6.5%	3.7%	25.5%	-10.2%	10.4%
Fin.	-3.0%	-4.4%	8.0%	7.3%	6.1%	5.5%	4.7%	10.2%	3.5%	1.0%	0.1%	1.7%	-3.0%
HC	-0.8%	-1.7%	-2.4%	-8.2%	-0.9%	4.1%	5.3%	6.9%	2.6%	7.8%	6.5%	-6.4%	7.3%
BM	1.2%	-0.3%	-0.5%	-0.2%	-1.0%	4.5%	12.5%	15.1%	17.5%	19.8%	21.2%	-2.4%	14.8%
Energy	-3.0%	-10.5%	-1.9%	-8.3%	-10.0%	-3.9%	-4.5%	-2.7%	12.0%	27.0%	36.2%	53.2%	-13.2%
Utility	-0.7%	5.6%	-4.6%	-2.6%	-4.7%	-6.2%	-4.7%	-5.4%	-4.0%	4.0%	0.2%	29.8%	29.3%
RE	-24.1%	-14.7%	-18.3%	-16.3%	-18.8%	3.3%	-21.5%	-12.9%	-19.2%	-25.6%	-11.2%	-23.1%	20.5%

資料來源：LSEG，永豐投顧整理

A股避險情緒指標出現升溫跡象



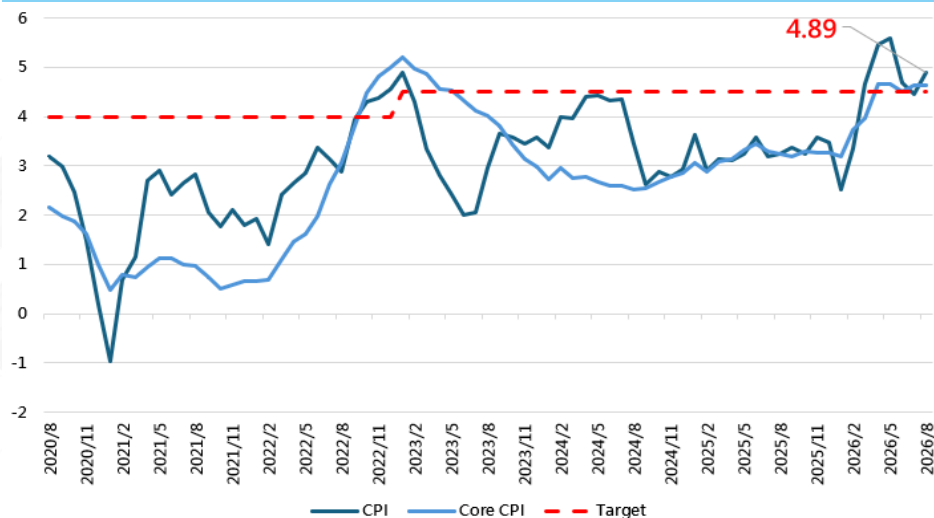
資料來源：LSEG，永豐投顧整理

油價抬頭使越南 CPI 重新突破央行目標，維持相對正向評等

越南 8 月 CPI 年增率升至 4.89%，高於市場預期的 4.7%，並重新突破越南央行（SBV）設定的 4.5% 目標區間，本月通膨反彈主要受能源成本推升，細項 11 大類商品中有 10 類上漲，其中交通類指數月增 4.09%，柴油與汽油價格分別大幅調漲 22.15% 與 9.53%，8 月核心 CPI 年增率持平於 4.6% 反映出物價上行主要源於輸入型能源供給衝擊，內需並未出現全面性通膨失控。

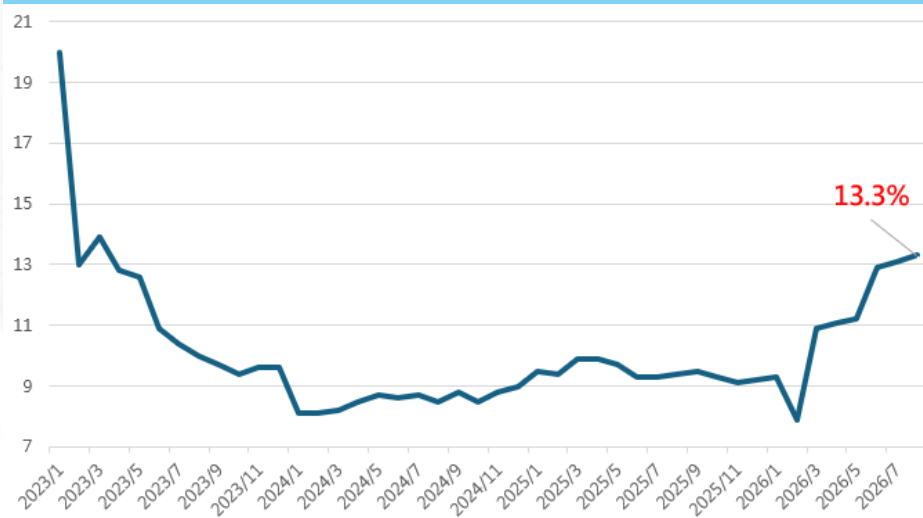
8 月經濟動能維持強勁擴張，8 月商品出口年增率為 27%，主要仍受惠於 AI 供應鏈表現強勁及轉單出口效應，由資通訊產品出口帶動強勁增長（年增 56.2%），工業生產指數年增 14.4%，雖較前值略有放緩但仍維持雙位數高增長，股市部分受惠於 Vingroup 強勁財報使大盤具一定支撐，然而越股走勢對房地產板塊敏感度極高，短期亮眼財報雖有效提振市場情緒，中長期仍須密切關注通膨走向與央行貨幣政策變化，若 CPI 持續高於目標迫使央行轉向鷹派升息，將對房市資金動能與流動性構成一定衝擊，總體而言，在外需轉單紅利與基本面韌性支撐、且後續油價看好回落之下，維持越南相對正向的評等，VNI 年底目標價 2000。

8 月 CPI 增溫，重新突破央行 4.5% 目標



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

零售銷售數據呈現緩步增長，今年內需逐步改善



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

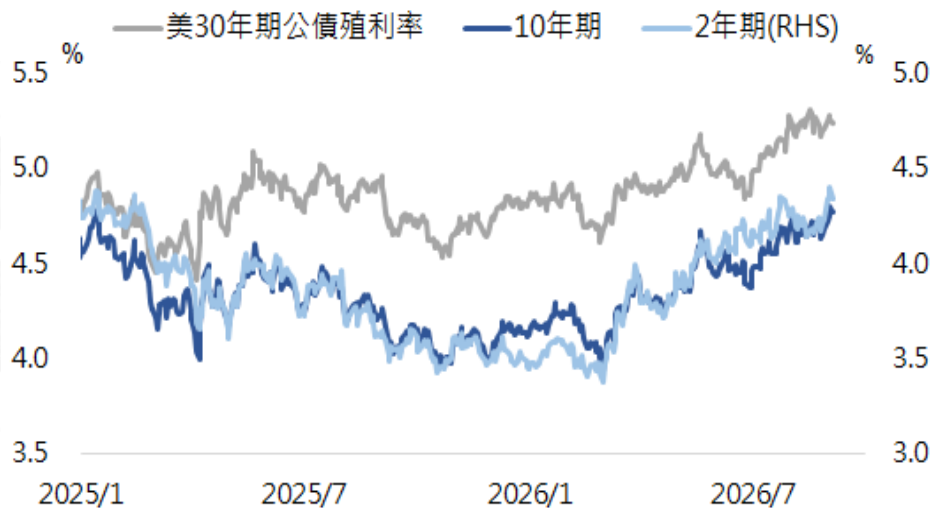
債市狹幅波動下利差小幅走擴，維持相對正向評等

債券市場-投等債

美國財政部將自9/9起擴大長天期公債的回購規模，有助於短線穩定市場並抑制期限溢價，令殖利率曲線暫難進一步陡峭化，此外，資金排擠效應對IG報酬率帶來短期價格承壓但長期鎖定高回報的結構性影響，今年以來投資級企業已經發行約1.5兆美元債券，新發行溢價不僅推高整體投等債的發行成本，也導致舊債價格因利差技術性擴張而承壓，另依晨星數據顯示投資範圍限於美國投等債的基金今年降低公債持倉，並把企業債平均配置比例提高至三年來最高的30%，同時海外投資者持倉也出現類似變化，隨著AI債務洪流蔓延和高利率維持更久，長端殖利率長期仍具備走高潛力，惟近1個月IG利差保持在76~80bps窄幅波動。

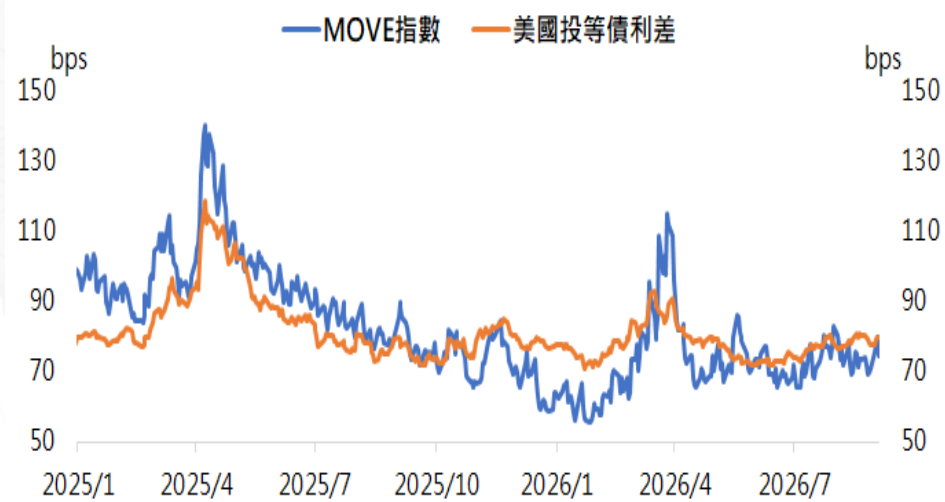
貨幣政策方面，8/28 Fed主席Warsh在Jackson Hole年會發表談話，肯定經濟發展，淡化就業問題，但強調通膨風險，並將升息搬上檯面，令市場偏鷹解讀，對Fed 9月升息機率回升至57%；不過，9/3 Fed理事Waller在緘默期前稱9月是否升息取決於8月通膨數據，市場偏鴿解讀使9月升息機率降至51%。由於多數Fed官員保持觀望，未來的政策走向將依賴後續的經濟數據表現，目前投顧認為9月按兵不動的可能性高，但預期Fed將在未來兩季啟動短暫的升息循環，升幅2~3碼，其後維持高利率一段時間。

美國長天期公債殖利率持續高位震盪



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

近期債市狹幅波動，IG利差小幅走擴



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

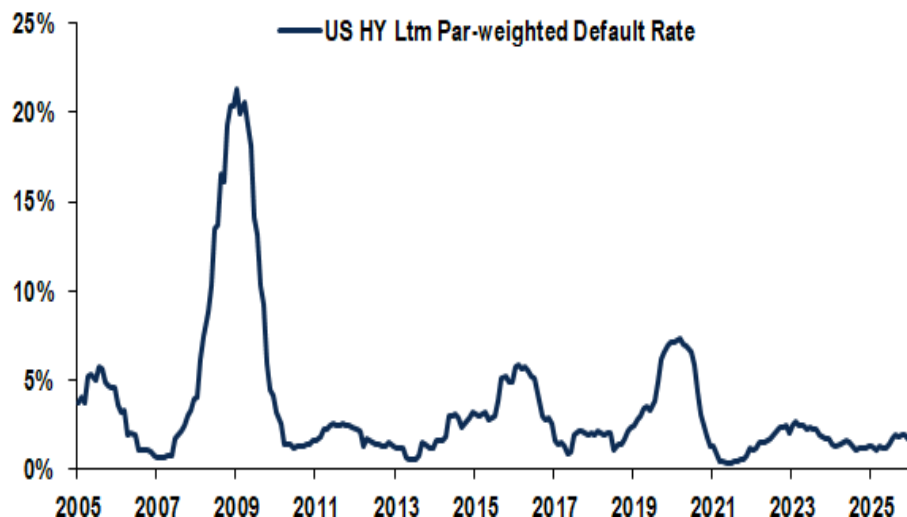
7~8月技術面利多即將淡化，維持正向評等

債券市場-非投等債

儘管6月以來長天期債券殖利率明顯走高，使得市場置身於較高的利率環境，但非投等債違約率依然保持穩定，8月HY實質年化違約率由前月的1.9%下降至1.7%，美銀預估2026年HY違約率將在1.5%~1.75%歷史相對低位，近1個月HY利差落在260~275bps窄幅區間，HY利差於9/3收報264bps，除了受到穩健息收的支撐外，一方面反映經濟軟著陸預期，呼應Fed主席Warsh在Jackson Hole年會表示今年美國經濟成長近半數來自企業的資本支出、主街經濟與華爾街展現非凡韌性的表述，另方面新債發行量溫和亦是利差表現穩定甚至收窄的原因之一，據美銀統計，7~8月HY淨供給已經連續兩個月呈現負值，吸引資金搶進BB級債券而令其利差低位運行，但CCC級以下則因缺乏新發債管道與次級市場流動性不佳而導致報酬率相對落後。

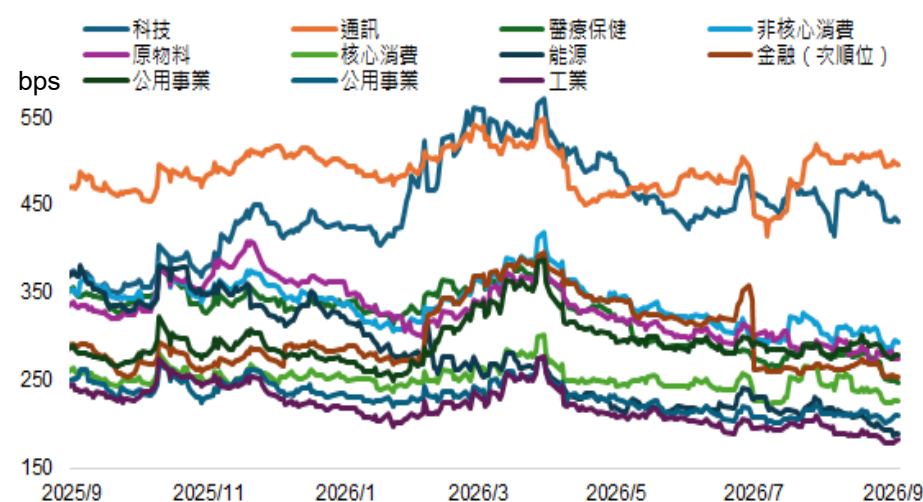
隨著9月HY新債供給回升，加上CPI數據將影響升息預期定價，預計HY利差可能自目前低檔反彈，預期年內保持在260~320bps區間波動，維持非投等債正向評等。

8月HY違約率降至1.7%



資料來源：Bloomberg，美銀，永豐投顧整理

近1週，HY產業以醫療保健、能源與核心消費表現較佳



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

Fed官員有條件按兵不動，DXY貶至98.83，維持中性評等

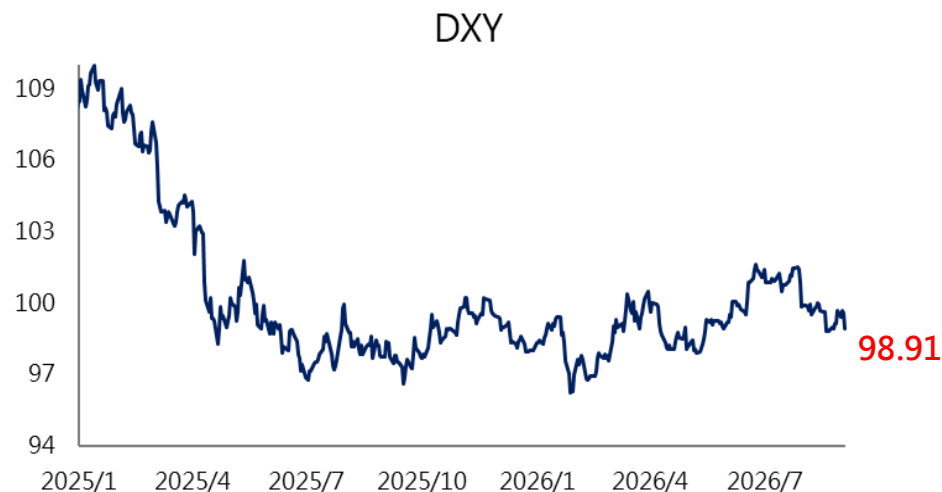
能源風險升溫，歐元回落至1.1566，維持中性評等

貨幣市場
美元&歐元

美國8月ISM服務業指數由54.1升至優於預期55.4，然製造業指數由55.6降至不如預期的54.6，小非農也由4.6萬人意外下滑至3.8萬人，創年內新低，另Fed官員Williams表示尚不確定能源價格會演變成廣泛性通膨而使Fed必須做出回應，Waller也表示若通膨持續朝2%發展，願支持按兵不動，使市場升息預期降溫，壓抑DXY於9/3貶至低點98.83，終場美元指數週線貶值0.25%至98.91。展望後市，Williams、Waller言論使市場焦點轉向8月通膨數據，目前市場預期8月核心CPI年增率將由2.5%放緩至2.4%，隨9月FOMC會議接近，市場升息預期料將逐漸消退，預估美元下週將呈緩貶格局，區間97.5~100.0，維持美元中性評等。

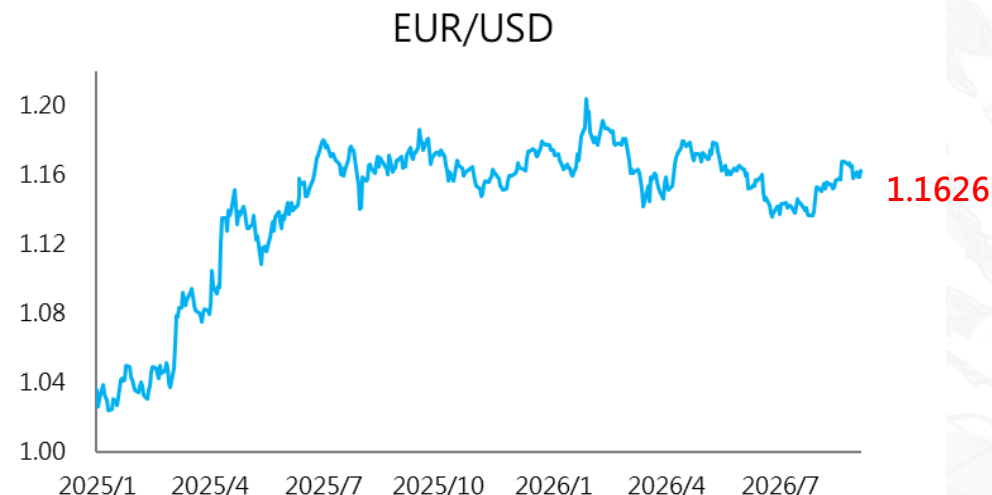
歐元區8月HICP年增率由2.9%如預期升至3.3%，通膨升溫主要反映國際能源價格走揚，然因市場已提前定價9月升息，加上本週TTF天然氣價格進一步升至74歐元/MWh，歐元區成長前景壓力升溫，歐元於9/2貶至低點1.1566，週線收貶0.23%至1.1626。展望後市，近期國際能源價格攀升，能源風險再度對歐元帶來壓力，但預期ECB下週升息已幾成定局，市場對9月Fed升息定價料將進一步消退，貨幣政策差異支持歐元短線走勢，歐元下週料將呈震盪偏升格局，預估歐元區間1.1550~1.1800，維持歐元中性評等。

9月升息預期有望進一步消退，DXY震盪偏弱



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

貨幣政策差異支持，歐元短線料震盪偏升



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

BOJ放鷹+長債回穩，日圓升至155.30，維持中性評等 黃金重回\$4,500/oz，南非幣升至15.94，維持相對正向評等

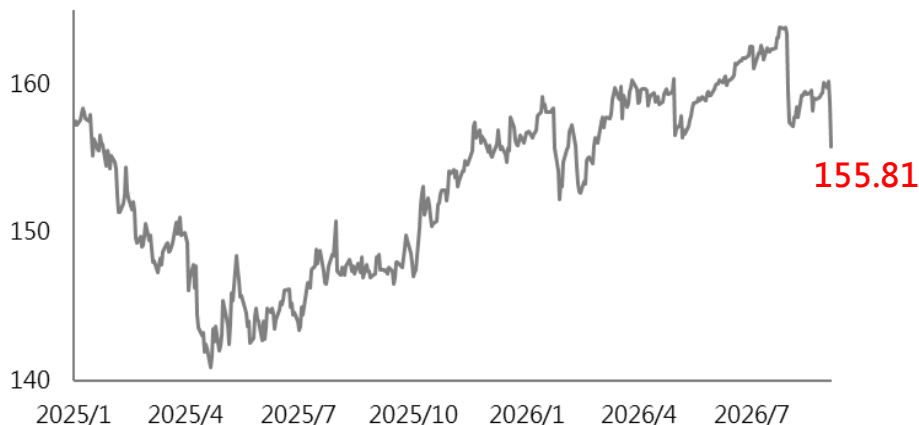
貨幣市場
日圓&南非幣

BOJ鷹派官員高田創於9/2表示應靈活性升息，不拘泥於一次升息1碼，使市場定價9月升息2碼機率一度升至40%，另日圓於當日盤中出現急升，使市場強化對於政府可能干預的猜測，加上日本財長片山皋月淡化債務擔憂，使日本長債拋售暫緩，日本30年期公債殖利率於9/3單日下行10bps至4.07%，以及市場對Fed 9月升息預期降溫帶動，日圓於9/3升至155.30，終場週線收升2.30%至155.81；展望後市，因日本景氣仍偏溫和，預期BOJ 9月升息1碼可能性較高，但日本長債拋售暫緩、Fed升息預期降溫，仍將為日圓走勢帶來支撐，料日圓在9月BOJ會議前走勢有撐，預期下週維持震盪格局，預估區間155~159，維持日圓中性評等。

Fed主席Warsh於Jackson Hole發表鷹派言論，加以南非製造業PMI由46.8降至45.8，連續第4個月下滑，並創今年以來低，壓抑南非幣走勢，最低貶至16.193，後隨美國8月ADP新增就業人數由4.6萬人降至3.8萬人，低於預期的4.7萬人，創年內低點，且Fed官員Williams、Waller皆表示看到通膨壓力緩解跡象，帶動黃金現貨回升至\$4,510.9/oz，南非幣亦同步回升至15.949，終場週線升值0.02%至15.994。展望後市，南非國內需求與生產待中東衝突緩和後回穩，年內仍保有升息可能，維持相對正向評等。

加速升息預期、日債暫時回穩，日圓短線走勢有撐

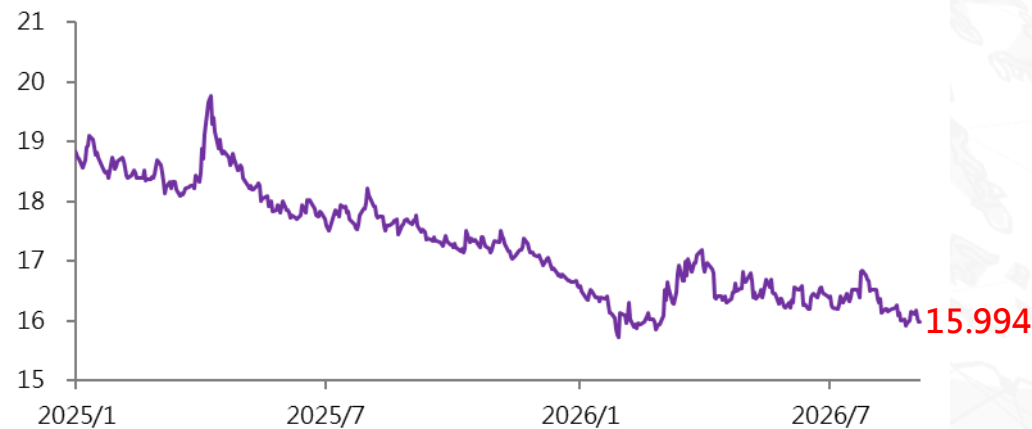
USD/JPY



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

黃金重回\$4,500/oz，激勵南非幣回升

USD/ZAR



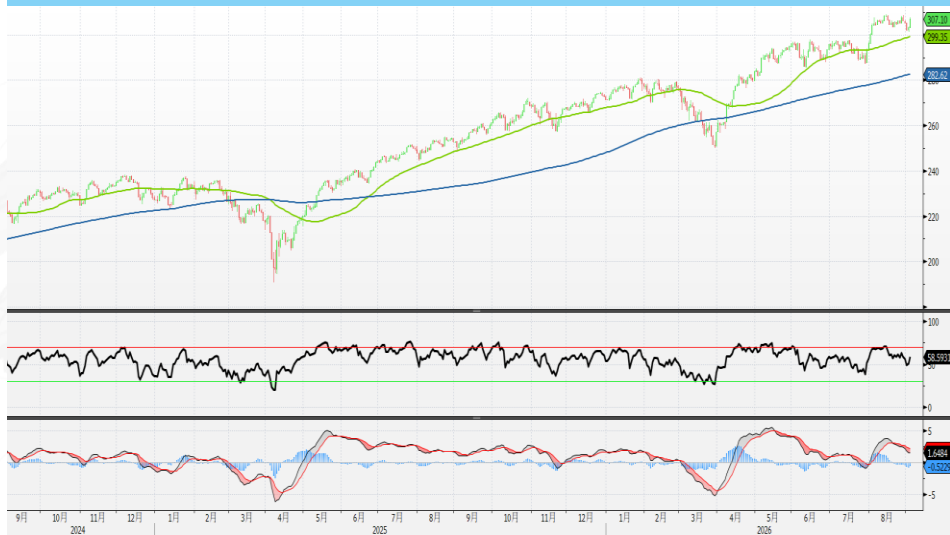
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

AI持續帶動電力需求，再生能源需求穩健成長

美國再生能源資產正成為大型基礎設施投資人掌握AI帶動電力需求成長的穩健途徑，無須押注單一資料中心專案。近期KKR、Brookfield等機構在短短數週內收購高達95GW再生能源資產，交易金額逾140億美元，正是為了回應微軟、Meta、亞馬遜與Alphabet等超大規模業者去年簽署的22.4GW太陽能、風電與儲能合約。隨著競爭升溫，投資人對個別專案的報酬預期已明顯壓縮，資金因此轉向整個開發平台，藉此同時掌握較高電價、新合約需求與電網投資成長的機會。

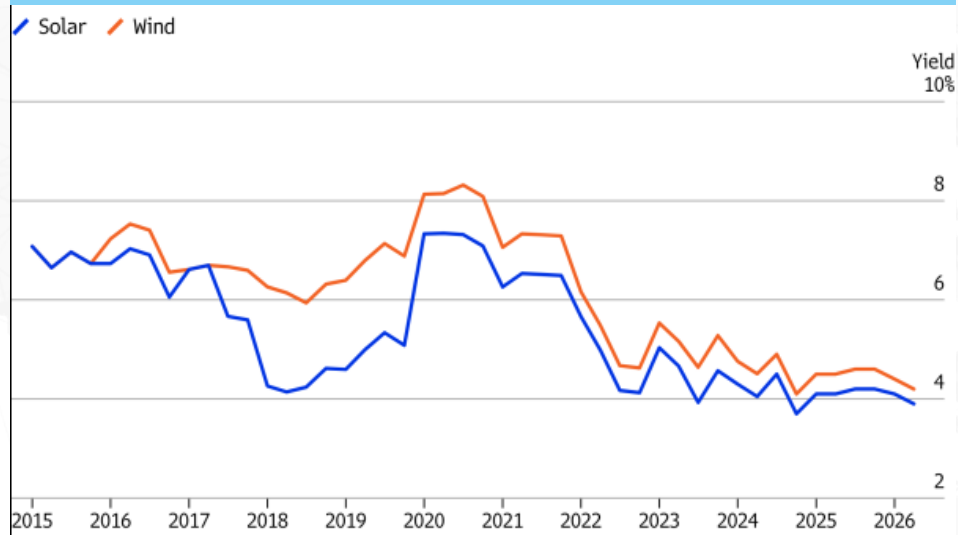
即便入場報酬率下降，保守的合約與電價假設仍讓資料中心需求超預期時，能透過更高現貨電價與新合約需求拉升實際報酬。美國前十大業主已掌握絕大部分營運中的太陽能與風電容量，其中NextEra Energy規模居冠，海外公用事業如德國RWE、葡萄牙EDP也加大投資。開發平台不僅帶來既有現金流，更能藉由團隊與併網經驗抓住電網擴建與資料中心負載成長，讓投資人在政策補貼逐漸退場的環境中，仍能以規模優勢參與電力基礎設施的長期建設。

ESG領導者指數接近歷史新高



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

太陽能 and 風電的專案投資回報率持續下降



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。