

2026/09/18

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.18



綁定財富管理LINE官方帳號
即時市場資訊不漏接!

<https://mma.tw/O04NM>



美國確定升息一碼，利空出盡股市情緒好轉

市場回顧

美國 8 月核心 CPI 月增率達 0.3%（高於市場預期的 0.2%），引發通膨預期短暫升溫並推升升息機率至近九成，然而在聯準會於 9/16 如期升息 1 碼將利率推升至 3.75%–4.00% 後，市場迅速轉向「利空出盡」的反彈，美股近兩日連續強彈，標普 500 通週上漲 0.6%、那斯達克回升 1.3%，費半通週 -0.1% 收復大部分上週五跌幅，帶動全週盤勢顯著修復。

歐亞方面，市場情緒同步受美股利空出盡提振，泛歐 STOXX 600 指數通週上漲 1.0%，亞洲股市中，BOJ 不出市場意外升息一碼，TOPIX 同樣受到全球利空出盡提振，通週上漲 1.0%。

市場展望

◆ 關注 9/23 美國 S&P 製造業 PMI 指數

重點看指數能否維持在 50 以上的擴張區間，尤其注意新訂單、就業與投入價格，判斷製造業動能是否延續，以及成本通膨壓力是否升高。

◆ 關注 9/24 美中川習會

市場高度關注關稅調整與晶片出口限制，若釋出和緩信號將利多科技與出口股；相反若談判破局，恐加劇全球股市震盪避險。

◆ 關注 9/25 美國耐久財訂單

除了總體數字，更要看扣除運輸設備後的核心訂單，以及企業資本支出相關訂單，判斷企業投資需求是否仍具韌性；7月總訂單月增1.1%、扣除運輸月增0.4%，因此8月能否延續正成長值得注意。

利空出盡，股市壓力普遍緩解迎來回升

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 326的估計，目標價8000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，受惠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5000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。

黃金受殖利率及美元影響，持續承壓

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，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，全年目標價給予5200美元。

公債殖利率受升息影響，曲線趨於平緩

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	美國經濟樂觀、就業穩固，但通膨仍偏高，Fed及時回防高通膨，9月如市場預期升息1碼至3.75%~4.00%，時隔三年重啟漸進式升息循環，投顧預期Fed將在今年12月和1Q27各升1碼，預期本輪升息至4.25%~4.50%，預計年內10年期美債交易區間為4.75%~5.15%。
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 9月升息1碼，且後續仍有升息空間，DXY站上100.36

投資評等

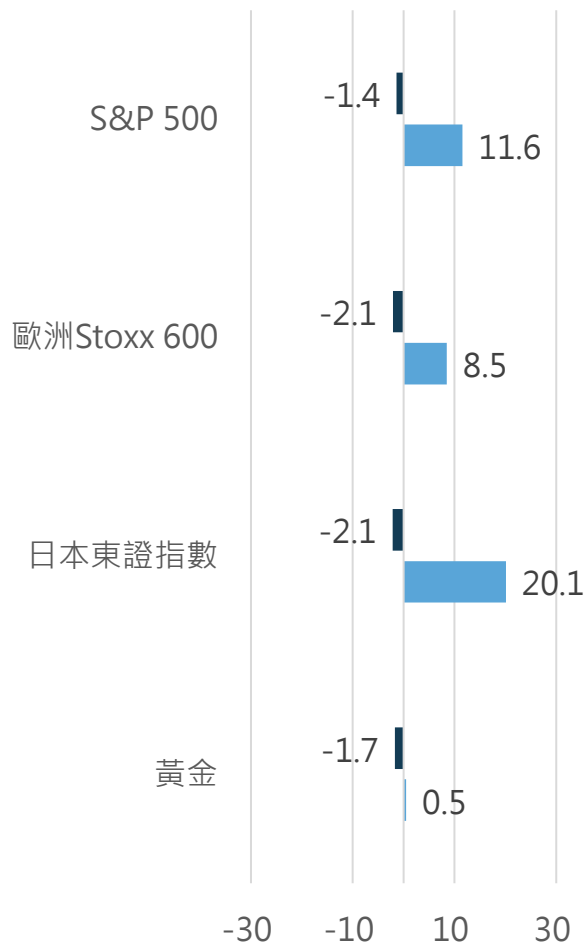
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	中性	持平	9月16日Fed果然如預期升息1碼至3.75%~4.00%，且點陣圖暗示年內可能再升息，擴大利差優勢，帶動DXY最高漲至100.36。展望後市，Fed偏鷹立場與避險需求仍支撐美元， 短線DXY可望維持99.5~101震盪偏強 ，維持美元中性評等。
歐元	中性	持平	中東衝突推升油價與天然氣價格，市場擔心歐元區成長將承受更大衝擊。另一方面，Fed於9月16日升息1碼，點陣圖並暗示年內可能再次升息，美歐利差預期擴大，歐元承壓。展望後市，能源風險與經濟疲弱隱憂尚未消除， 預估歐元區間1.1400~1.1600 ，維持歐元中性評等。
日圓	中性	持平	BOJ在9月18日雖如市場預期升息1碼至1.25%，創31年最高，然因決議出現淺田統一郎和佐藤綾野兩票反對、後續升息指引不夠積極，觸發「利多出盡」，日圓反而下挫。後市仍取決於美日利差與BOJ態度，預期下週維持震盪偏空走勢， 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2Q GDP成長由0.4%降至-0.2%，終止連續6季成長，受鉑族金屬、錳、黃金及鐵礦石產量下降影響，考量南非年內仍保有升息可能， 預估區間16.20~16.50 ，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。

新興市場 AI 曝險較少，且面臨較嚴重的能源壓力壓抑股市

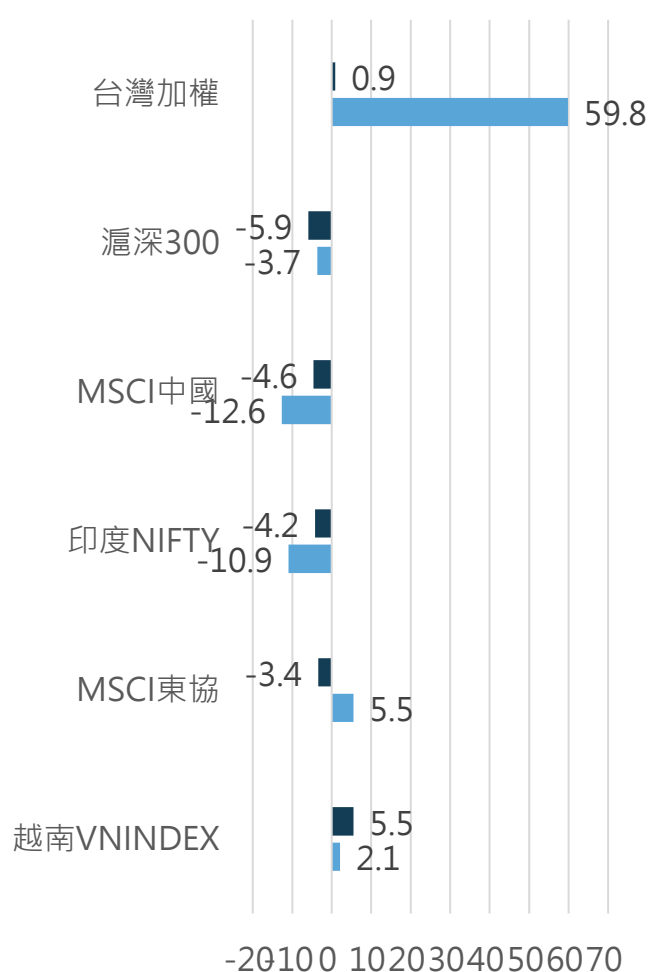
指數變化

1M% YTD%

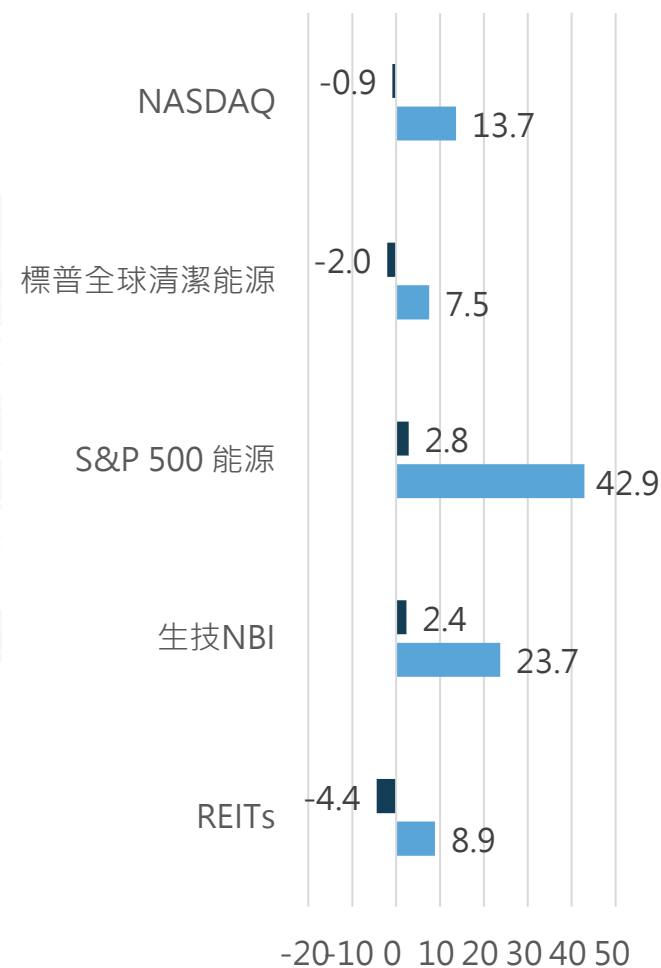
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

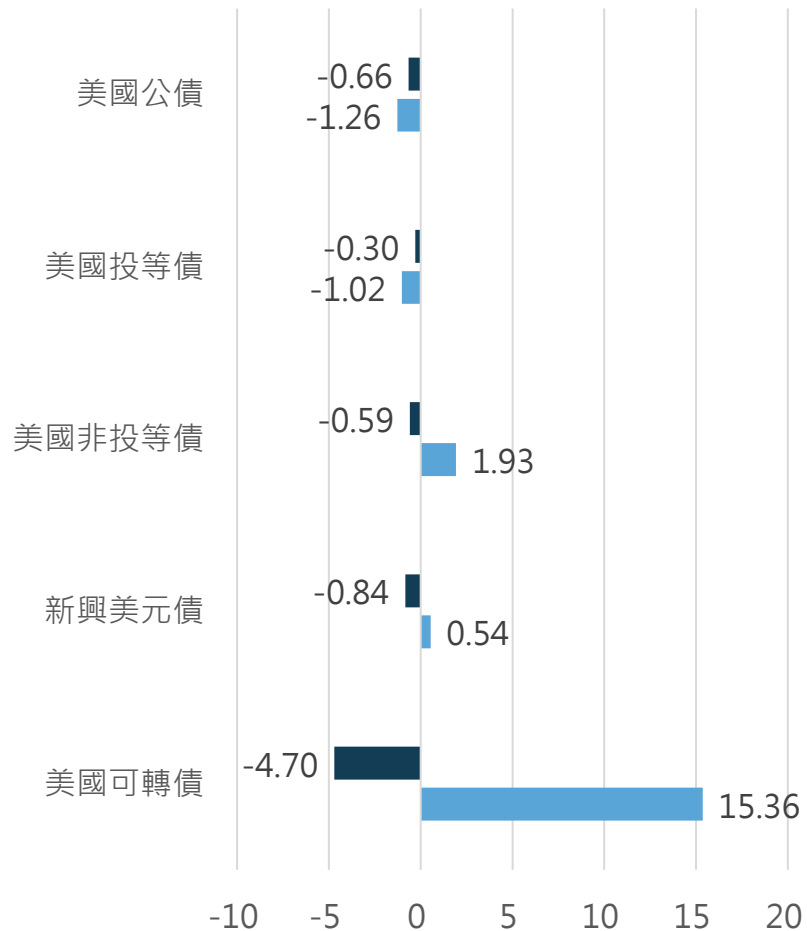


Fed升息1碼，IG/HY利差收窄，利差優勢令美元指數升破100

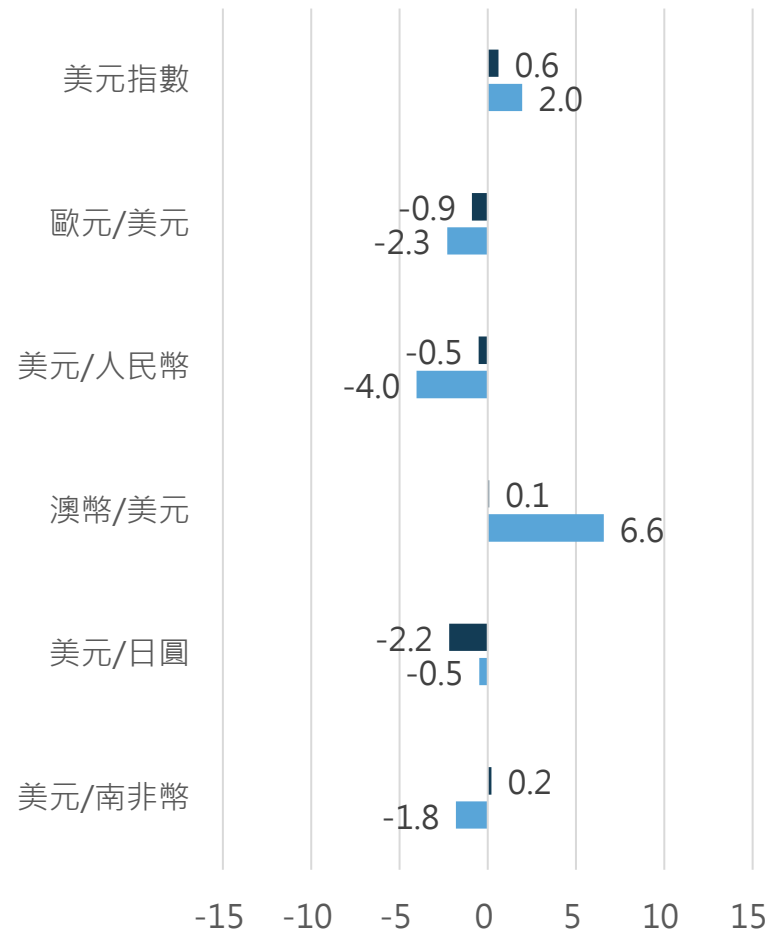
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



狹幅震盪持續，美股相對正向

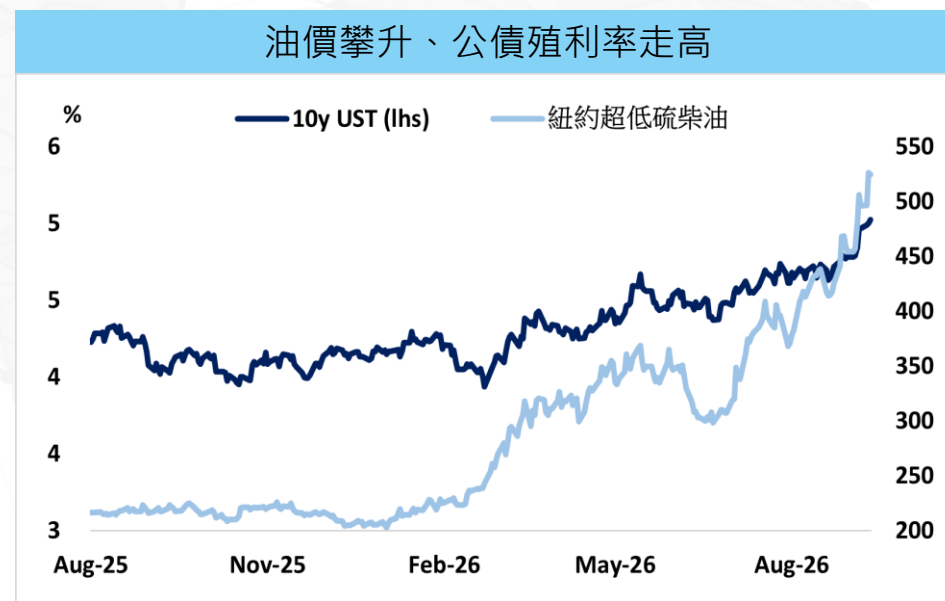
成熟市場-美國

美股近期在油價攀升、公債殖利率走高與獲利成長的交互拉鋸下拉回盤整，50日均線展現技術面支撐，標普500指數更創下疫情以來最長的狹幅震盪紀錄。當前利率市場已高度反映升息預期，政策進一步偏鷹的空間有限，回顧過去七次緊縮週期，美股在升息初期雖多呈震盪，但後續12個月平均漲幅達9%，中期走向仍取決於實質盈餘表現，其中能源與科技板塊在初期往往具備較佳防禦力。

儘管地緣政治引發能源供應風險，且市場對AI前沿發展的速度有所調整，導致實體基礎設施族群評價修正，但科技巨頭長期資本支出趨勢未變，亞洲晶圓代工與指標股亦維持穩健，顯示整體AI結構性成長動能依舊完整。隨著市場情緒指標落入近年低檔，待利率與能源價格逐步回穩，悲觀預期反而為評價面與後續行情提供修復契機。



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

週初劇烈波動後回穩，維持科技相對正向評等

本週全球科技股經歷劇烈波動與顯著板塊輪動，市場情緒受「AI 模型開發放緩」辯論主導。週初，Anthropic、OpenAI 及 xAI 高層相繼呼籲放緩前沿模型開發步調並引入獨立安全評估，引發業界安全風險擔憂，導致全球半導體與 AI 基礎設施類股重挫，資金隨即大舉轉向資安與應用軟體，推動軟體相對半導體走勢創下史上最大單日相對漲幅。然而，隨著前總統川普公開淡化 AI 存在性風險、輝達執行長黃仁勳強調創新與安全並行，以及 Meta 執行長祖克柏主張著重獨立評估而非全面停滯，市場情緒逐步回穩；加上 Nebius 傳出調漲 GPU 雲端售價、Arm 重申資料中心晶片營收目標，以及 SK 海力士與英特爾洽談在美生產記憶體等消息支撐，半導體與硬體供應鏈展現強勁修復動能。

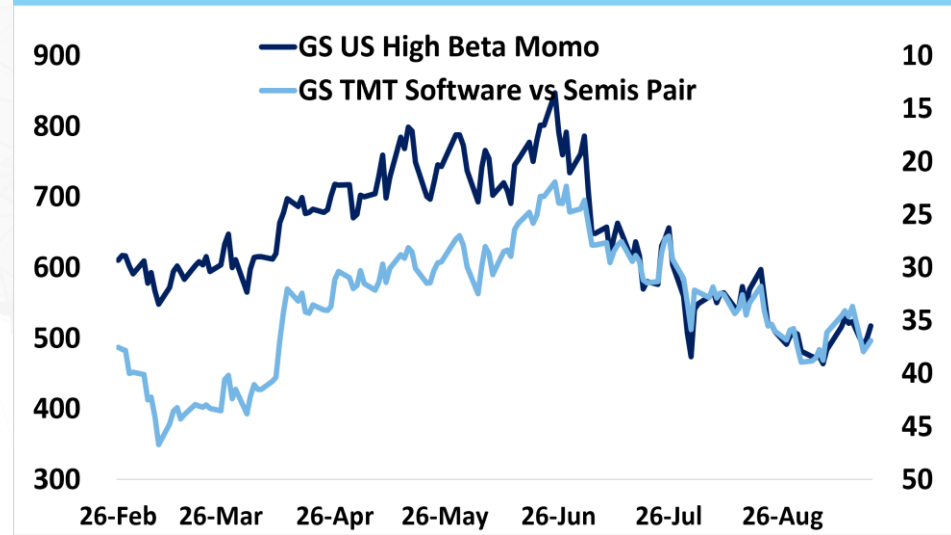
總體經濟層面，市場在利率環境與地緣政治博弈下呈現先抑後揚走勢。週初受中東地緣局勢惡化、原油價格突破每桶 102 美元，以及美國 10 年期公債殖利率一度攀抵 5% 以上等因素衝擊，全球避險情緒升溫。隨後沙烏地阿拉伯傳出增加荷莫茲海峽外的原油現貨銷售，油價回跌並帶動殖利率壓回至 5% 以下。儘管聯準會如期升息且點陣圖展望偏向鷹派，維持較高利率路徑，但政策靴子落地促使市場消化不確定性。

NDX 區間低檔震盪



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

科技股內部表現分化，波動劇烈



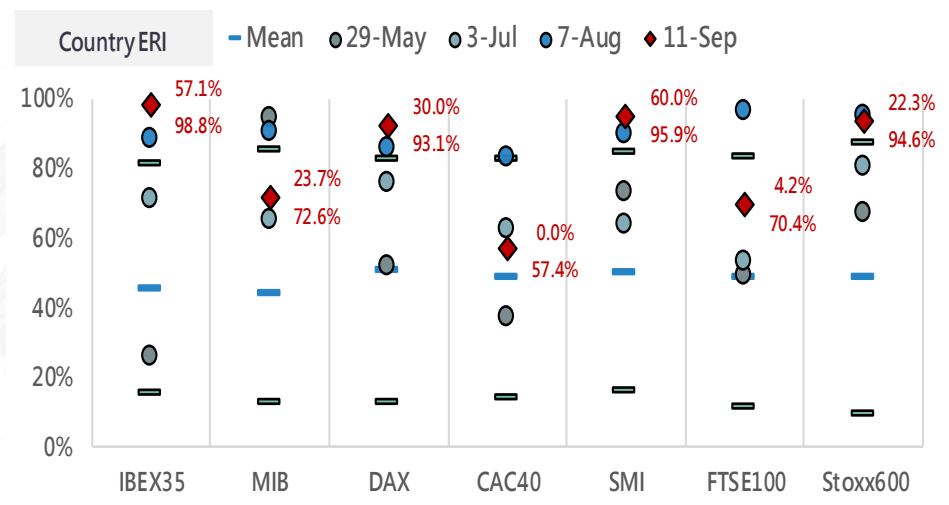
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

停滯性通膨憂慮壟罩市場，維持相對正向評等

由於美伊衝突持續升溫，國際能源價格急遽攀升使歐洲通膨壓力沉重，故為遏止高通膨預期定錨，ECB於9/10以全體一致通過宣布將政策利率上調1碼至2.5%，聲明中重啟「通膨將在相當長一段時間內遠高於目標水準」的措辭，並且行長拉加德指出當前中性利率(約為2.5%)對於政策並不重要，同時未表明更高的殖利率可以取代升息。整體而言，由於天然氣、成品油、原油的三方衝擊，歐洲的通膨上行風險較美國更高，其央行對於通膨的態度自然也更加鷹派，ECB願意接受緊縮環境來限制物價，因此我們預期歐洲將於12月續升1碼至2.75%。

市場方面，儘管歐洲對AI曝險較低，免於受近期全球AI類股持續動盪波及，但因能源價格驟升，停滯性通膨交易仍主導市場趨勢，市場成交量明顯萎縮外，資金同步轉進原物料與能源避險，不過從基本面而言，得益於俄烏戰爭後歐洲推動的能源安全措施，預計本輪能源漲勢不會對歐洲造成全面衝擊，儘管仍會推動地區分化擴大(義法受衝擊較大)，但對於歐洲經濟復甦趨勢或企業獲利前景仍影響可控，維持歐股相對正向評等。

能源問題對義法英影響較大，德國在財政支撐下仍穩定



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

利率預期趨向升息循環，但投顧僅預估12月再升1碼

Meeting Date	2	2.25	2.5	2.75	3	3.25	3.5	3.75	4
29-Oct-26	0.0	0.0	58.8	41.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
17-Dec-26	0.0	0.0	1.2	58.4	40.4	0.0	0.0	0.0	0.0
4-Feb-27	0.0	0.0	0.6	30.4	49.2	19.8	0.0	0.0	0.0
18-Mar-27	0.0	0.0	0.2	10.4	36.6	39.5	13.3	0.0	0.0
29-Apr-27	0.0	0.0	0.1	7.2	28.4	38.6	21.5	4.2	0.0
10-Jun-27	0.0	0.0	0.1	5.2	22.5	35.7	26.3	9.0	1.2
22-Jul-27	0.0	0.0	0.1	4.8	21.1	34.7	27.0	10.4	1.8
9-Sep-27	0.0	0.0	0.4	5.8	21.9	34.2	26.0	9.9	1.7
28-Oct-27	0.0	0.0	0.3	4.4	17.7	31.0	28.2	14.1	3.8
16-Dec-27	0.0	0.1	1.6	8.8	22.1	30.1	23.5	10.7	2.7
3-Feb-28	0.0	0.1	1.5	8.0	20.6	29.2	24.2	12.1	3.6
23-Mar-28	0.0	0.4	2.8	10.5	22.3	28.2	21.8	10.4	3.0

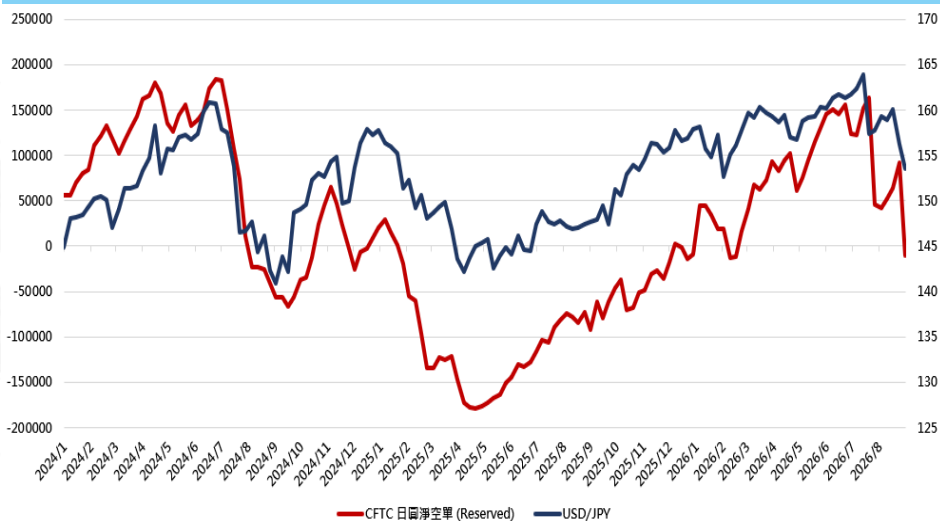
資料來源：LSEG，永豐投顧整理

防禦固然有價值，別忘了強勁獲利是由科技帶動

外資上週大幅賣超日股 1.52 兆日圓，創 6 月下旬以來最大減碼幅度，使年初至今累計買超回落至 8.21 兆日圓，此波急遽流出主要受季節性除息避稅操作驅動，外資依慣例在 9 月除息前大幅賣出以規避股利所得稅，加上中東地緣局勢惡化帶動油價走升，使避稅拋盤力道進一步放大，但在大幅賣出後 1~2 週慣例上會迎來大幅回補，加上若 BOJ 會議若無超出市場預期升息一碼，短期利空消息消化殆盡可期待後續資金回補節奏，惟須注意下週日本迎來白銀週休市三天，流動性較薄弱易使波動放大。

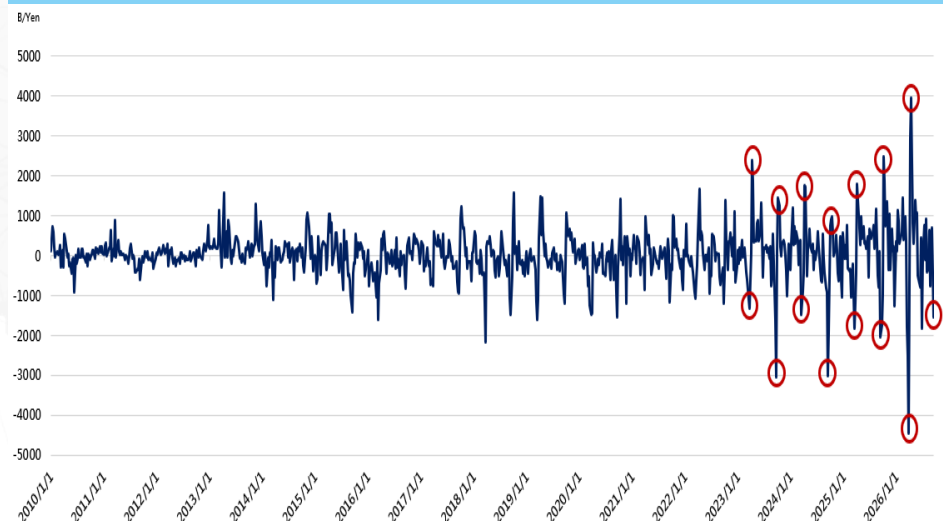
7 月美日利率走升與油價上漲驅使宏觀交易轉向防守型價值股，雖然市場短期因 AI 疑慮引導部位轉向價值防禦，但第一季創紀錄的獲利本質上正是由科技與半導體所支撐，在 Hyperscalers 帶動的 AI Capex 主線敘事仍未結束下，供應鏈訂單能見度仍高，長線配置仍看好持有科技股，防禦類股方面看好因確立加速升息而獲利之金融股，維持日股相對正向評等，TOPIX 年底目標價 4300。

貝森特論述對匯市影響與一次干預效果相當



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

外資上週已大幅賣出，可期待後續回補動能



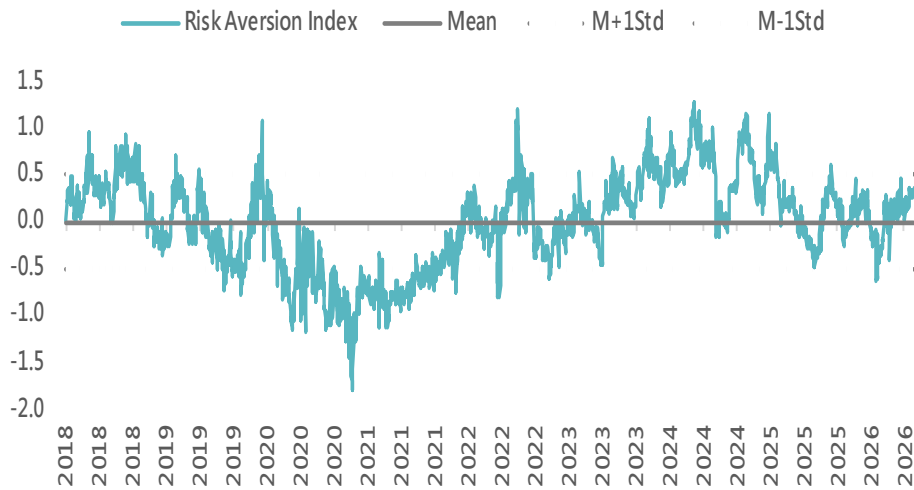
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

海內外逆風加劇避險交易，關注川習會與10月政治局

繼 7 月不佳數據後，中國 8 月經濟則表現喜憂參半，以內需為主的房地產、消費、信貸與投資延續萎靡現狀，26Q3 實質 GDP 繼續低於4.5%官方目標下緣的風險正在增加，不過這也意味 10 月政治局會議出台寬鬆政策的空間陸續浮現；出口則表現一貫強勁水準，支撐工業生產由年增4.8%加速至5.2%，主要貢獻來自電機、化工和製藥製造業產出增速加快，而消費性電子、建築原材料、化學品、電動車持續衰退。

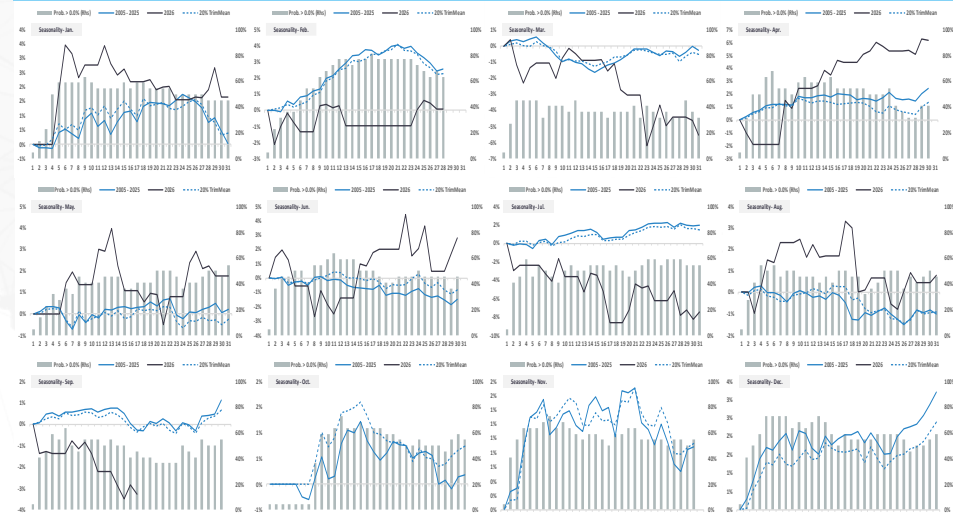
市場方面，冷淡的經濟數據持續侵蝕市場信心，海外宏觀環境的逆風同樣愈演愈烈，宏觀壓力使股市避險情緒高漲，壓縮潛在反彈空間，預計大盤將維持低位震盪直至9月底，924 川習會與 10 月政治局會議是值得留意的潛在轉折點，其中川習會應在貿易及 AI 議題上能達成部分合作，但預估地緣問題(伊朗、台灣)難有進展。維持 A 股正向評等，CSI300 全年目標價 5000 點。

市場避險情緒持續抬升，兩市成交量已回落至3月底點



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

9月下旬恰好是A股季節性轉折點，Q4多為牛市



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

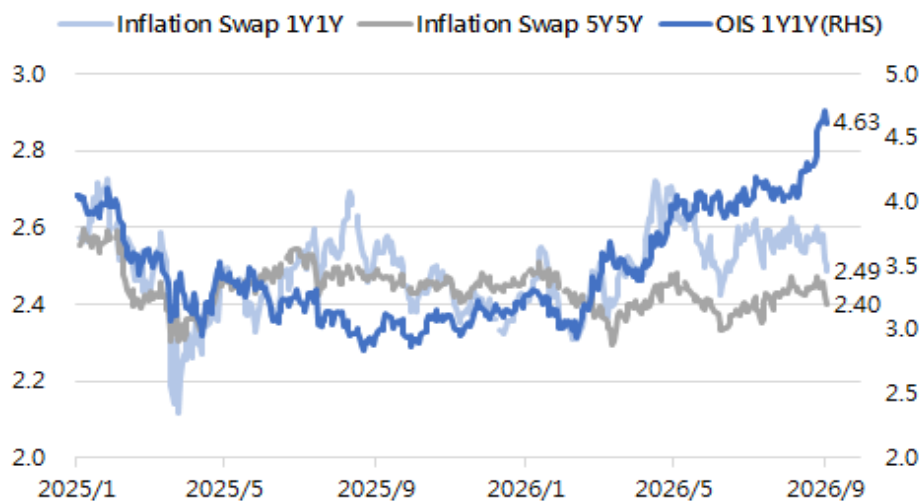
資金流向高品質科技債令IG利差收窄，維持相對正向評等

債券市場-投等債

美國經濟樂觀、就業穩固，但通膨仍偏高，因此9月FOMC以12票全數贊成升息1碼至3.75%~4.00%，符合市場預期。投顧認為Fed在本輪升息循環屬於漸進式淺升息的原因有三：(1)通膨與逆通膨力量仍在拉鋸，9月核心CPI月增率仍可能重新回到0.2%；(2)經濟數據中存在許多矛盾，並未達到強勁程度，就業市場存在結構性疲軟；(3)10月FOMC臨近11月期中選舉，若非必要，歷史上Fed儘可能避免決策造成或帶來政治壓力，故預期Fed將在12月會議及1Q/27各升息1碼，預計本輪升息至4.25%~4.50%。

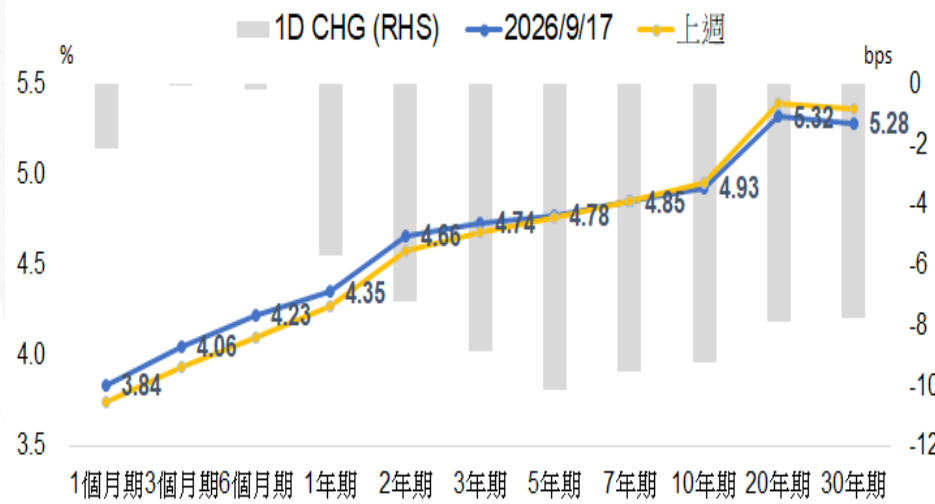
Fed主席Warsh指出數月來長期美債殖利率上升的三大原因，涵蓋美國經濟走強、資本競爭及地緣政治議題；上述因子將繼續支撐利率在較長時間內保持高位，短期內看不到逆轉的跡象，受到能源通膨推升期限溢價，使得殖利率曲線整體抬升，短端重新定價升息前景，長端隨著AI債務洪流蔓延和高利率維持更久而具備走高潛力，9/17美國投等債YTW殖利率為5.78%，資金流向高品質科技債令整體OAS週降2.25bps至75.8bps，預期投等債OAS將保持在75~80bps窄幅波動，維持投等債相對正向評等。

市場為Fed抗通膨公信力定價，通膨預期有所回落



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

Fed升息1碼後，不確定性消除令美國公債殖利率普降

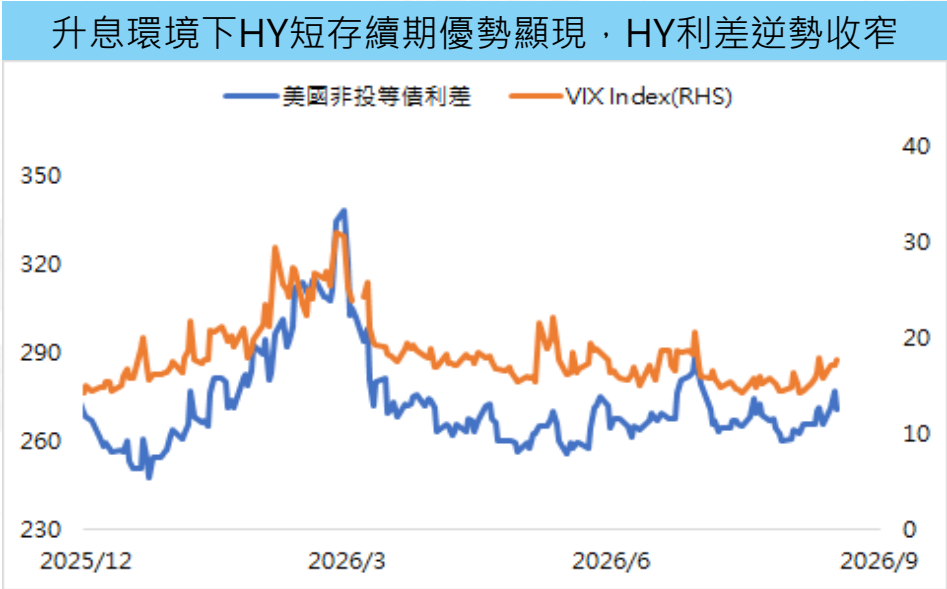


資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

升息環境下HY短存續期優勢顯現，維持正向評等

油價走勢和通膨疑慮推動美國10年期公債殖利率於週三盤中升抵5.041%，創2007/7以來新高，其後隨著油價回落及債市消化9月FOMC升息一碼至3.75%~4.00%的決議後，美債10年券殖利率回落至5%之下，在Fed睽違三年重啟漸進式淺升息循環後，9/17美國非投等債OAS週降1.17bps至270bps左右，反映資金轉向具備較短存續期間優勢的非投等債以獲取高票息，其中以科技板塊的利差收縮幅度位居各產業之冠，主要因勞動節過後的發債高峰暫告一段落，本週科技基建相關的發債或借貸規模明顯減少，基本面和技術面支持科技利差收緊，此外，Moody 'S預估報告也指出美國非投資等級企業的遠期違約機率正在全面好轉。

近1月非投等債利差在260~276bps區間窄幅波動，一方面受穩健息收支撐，另一方面持續定價美國經濟軟著陸預期，預期Fed年底仍有1碼升息空間，長天期債券仍具備結構性上行可能性，預計非投等債利差可能由目前約270bps走擴至270~300bps區間上緣；配置上，聚焦較高評級的BB級債券，並以中短天期為主，有效控制存續期間風險，維持非投等債正向評等。



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

基本面和技術面利好，支持本週非投等科技利差收窄

	OAS (bps)	1D (bps)	1WK (bps)	1M (bps)	戰爭以來 (bps)	YTD (bps)
美國非投等債	270	-0.85	-1.17	1.88	-22.85	1.90
通訊	466	1.98	0.79	16.54	89.15	114.14
科技	338	-7.64	-20.76	-17.70	-109.93	16.38
醫療保健	239	-3.69	-0.80	-5.59	-4.79	38.52
建材	370	0.84	2.74	28.93	23.85	76.83
能源	134	-0.13	1.54	-11.76	-93.39	-137.79
循環性消費	236	0.69	1.02	5.20	-19.63	-16.98
非循環性消費	247	-1.87	0.18	-9.66	-20.00	3.38
工業	278	-0.69	-1.57	0.48	-19.67	-1.57
公用事業	171	-0.32	2.63	5.43	-4.19	25.36
金融	239	-1.99	0.47	9.11	-51.65	17.38
運輸	444	-3.44	-2.00	37.71	31.99	77.79

資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

Fed升息1碼，且基調偏鷹，DXY漲至100.36，維持中性評等

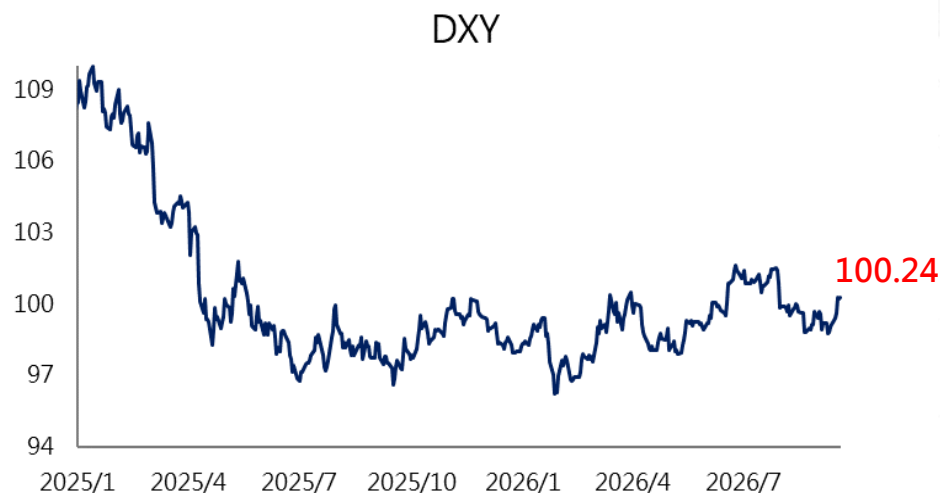
能源風險升溫，歐元回落至1.1456，維持中性評等

貨幣市場
美元&歐元

中東衝突推升油價，Brent與WTI油價雙雙突破每桶\$100大關，加劇通膨升溫憂慮，美債殖利率上揚，加上市場預期Fed將升息，美元走強；9月16日Fed果然如預期升息1碼至3.75%~4.00%，且點陣圖暗示年內可能再升息，擴大利差優勢，帶動DXY最高漲至100.36。其後因油價及美債殖利率回落，美元出現獲利了結賣壓，週線收漲1.21%至100.24。展望後市，Fed偏鷹立場與避險需求仍支撐美元，[短線DXY可望維持99.5~101震盪偏強](#)，維持美元中性評等。

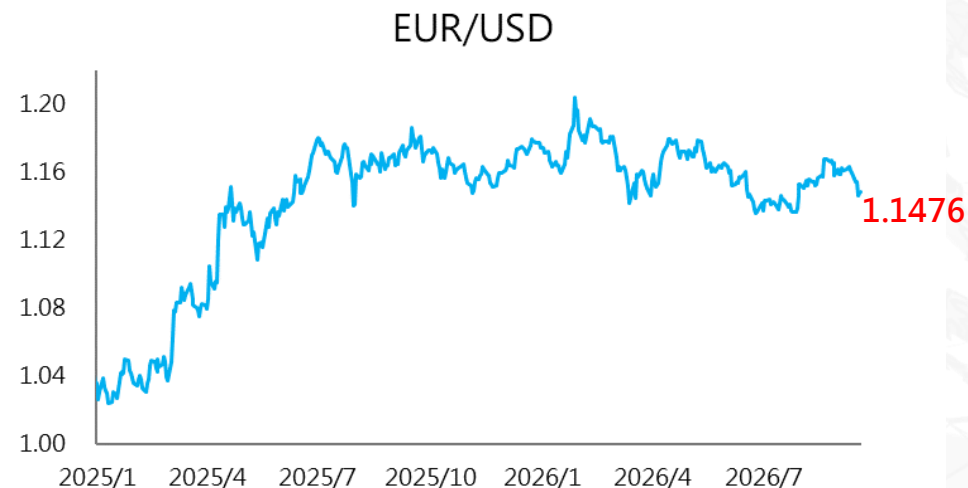
9月10日ECB升息1碼，並警告能源價格將使通膨長期高於2%，短暫支撐歐元；但中東衝突推升油價與天然氣價格，市場擔心歐元區成長將承受更大衝擊。另一方面，美國通膨及經濟數據偏強，Fed於9月16日升息至3.75%~4.00%，點陣圖並暗示年內可能再次升息，美歐利差預期擴大，歐元承壓最低跌至1.1456，週線收跌1.17%至1.1476。展望後市，歐洲央行仍可能於12月升息，將限制歐元跌幅；惟能源風險與經濟疲弱隱憂尚未消除，[歐元下週料將呈震盪格局，預估歐元區間1.1400~1.1600](#)，維持歐元中性評等。

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升息不若Fed積極，日圓貶至156.42，維持中性評等 市場風險情緒降溫，南非幣貶至16.409，維持相對正向評等

貨幣市場
日圓&南非幣

中東衝突推升油價，日本貿易逆差擴大，皆不利日圓，加上美國通膨壓力與公債殖利率上揚，加上市場預期Fed升息，擴大美日利差交易，日圓走貶。9月16日Fed升息1碼並暗示可能繼續升息，美元進一步走強，日圓回吐週初升幅，幾近持平於155.97。BOJ在9月18日雖如市場預期升息1碼至1.25%，創31年最高，然因結果早已反映，且決議出現淺田統一郎和佐藤綾野兩票反對、後續升息指引不夠積極，觸發「利多出盡」，日圓反而下挫。後市仍取決於美日利差與日銀態度，[預期下週維持震盪偏空走勢](#)，[預估區間155~159](#)，維持日圓中性評等。

9月FOMC會議如預期升息1碼，[升息預期升溫支撐國際美元走強](#)。此外，[中東衝突持續升溫](#)，WTI、布蘭特原油期貨升至\$100/桶以上，推升美債10年期殖利率至5.041%，明顯打壓市場風險情緒，令南非幣最低貶至16.409，為近1個月低；國內方面，[南非2Q GDP成長由0.4%降至-0.2%](#)，終止連續6季成長，主要受鉑族金屬、錳、黃金及鐵礦石產量下降影，終場南非幣週線貶值0.35%至16.2618。展望後市，南非年內仍保有升息可能，[預估下週區間16.20~16.50](#)，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

市場風險情緒遭受打壓，南非幣走勢疲軟

USD/ZAR



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

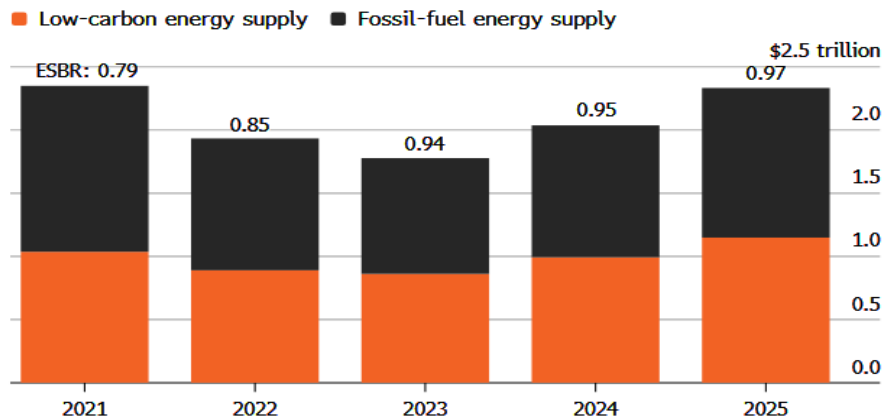
2025 年全球低碳融資逼近化石燃料但仍遜於氣候目標

2025 年全球能源供應融資總額達 2.3 兆美元，低碳融資額年增至 1.15 兆美元之五年新高，化石燃料融資亦擴增至 1.19 兆美元，能源供應銀行比率（ESBR，即低碳對化石燃料融資比例）由 2024 年的 0.95:1 微幅改善至 0.97:1，但與氣候目標所需的 4:1 門檻仍有顯著落差，若改採反映未來資本支出的角度評估，2025 年比率則提升至 1.32:1，其中公用事業 Capex 比率更達 3.0:1，顯示低碳轉型的前瞻資本配置持續發酵。

歐洲離岸風電專案融資年增 75%，帶動其 ESBR 達 2.5:1 居全球之冠；中國受國家電網發行逾 1,050 億美元電網融資推動，ESBR 躍升至 1.6:1（中國銀行亦以 1.84:1 成為前十大行榜首），相對地，北美總融資規模雖達 9,730 億美元，但增量集中於化石燃料（年增 920 億美元，反觀低碳僅增 80 億美元），使北美 ESBR 下滑至 0.5:1；摩根大通與三菱日聯（MUFG）等主要承銷行比率亦分別回落至 0.63:1 與 0.62:1。

低碳比重緩步回升至 0.97，逐步逼近化石燃料

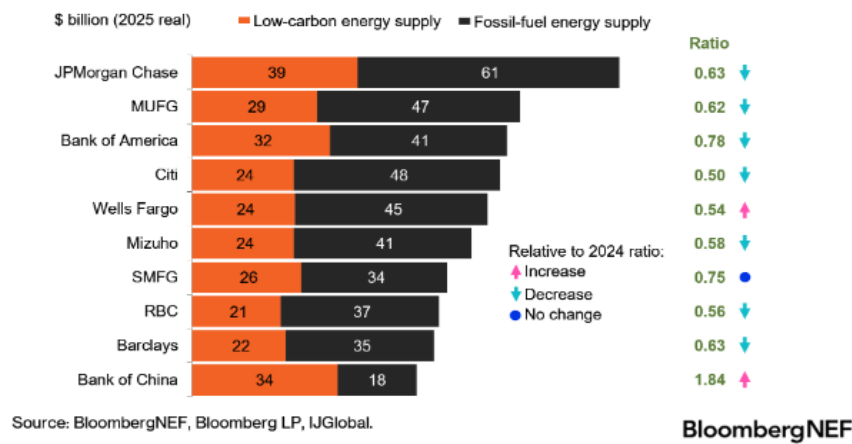
Low-Carbon Financing Nears Parity with Fossil Fuels
Energy supply bank-facilitated financing and Energy Supply Banking Ratios



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

2025 年全球前十大能源融資銀行多數偏向化石燃料

Energy Supply Banking Ratios Fall for Largest Banks
Top 10 banks by energy-supply financing volume



Source: BloombergNEF, Bloomberg LP, IJGlobal.

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。