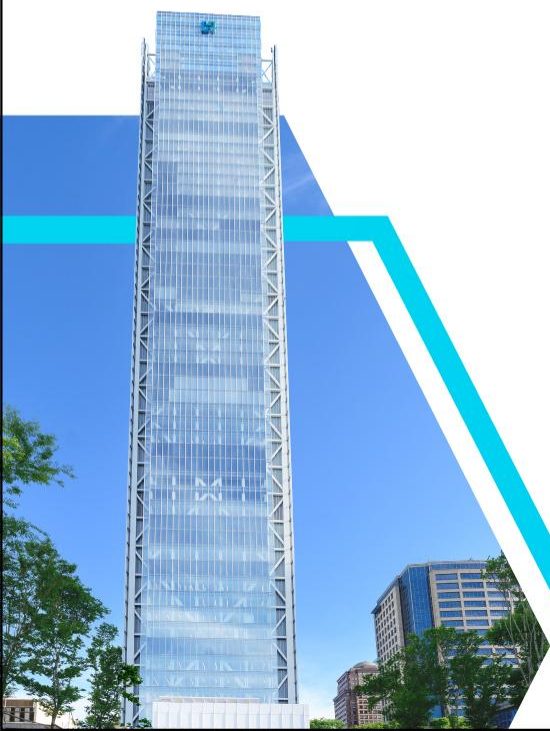


富邦市場展望

富邦金控經濟研究處

2026/8/5

- | | | | |
|-----------|------|------------|--------|
| 1. 月度配置觀點 | P2 | 4. 債券市場 | P10-12 |
| 2. 總經觀點 | P3-5 | 5. 成熟/新興市場 | P13-16 |
| 3. 外匯市場 | P6-9 | 6. 財經大事曆 | P17 |





資產類別		展望	說明
債市	美國公債	●	Warsh未對升息作出承諾，地緣政治風險、貨幣政策不確定性及財政赤字使得債市承壓，10年期美債區間為4.40~4.90%。
	台灣公債	●	中東局勢前景不明引發通膨隱憂，加上貨幣市場短率偏高影響交易商配置公債意願，預估10年期台債將於1.80~2.00%區間波動。
	中國公債	●	伴隨中債殖利率降至低位，且8月將面臨供給高峰，預估10年期公債殖利率於1.65~1.75%震盪，建議適度減碼、避免過度拉長存續期。
股市	美國股市	●	儘管高估值使短期波動加劇，但AI敘事壓力似有緩解，企業獲利優於預期，在基本面支持下，預計S&P500於7,200~8,000點間震盪。
	歐洲股市	●	歐股財報表現良好，若美伊雙方能保持克制，歐股估值相對偏低，有利吸引全球資金分散佈局，預計泛歐600指數於630~690點間波動。
	台灣股市	●	科技股估值偏高疑慮及中東地緣政治風險未消，短線指數仍有高檔震盪風險，預估台股將於43,000~46,000點區間整理。
	中國股市	●	科技股重挫拖累陸股表現，隨著政策底已現、國家隊轉向淨流入，後續留意ETF能否放量，預估滬深300指數於4,400~4,900點間震盪。

資料來源：富邦金控經濟研究處整理

▲正向、●中性、▼負向



7月份重大政經事件

柳欣汝 研究員
sherry.liou@fubon.com

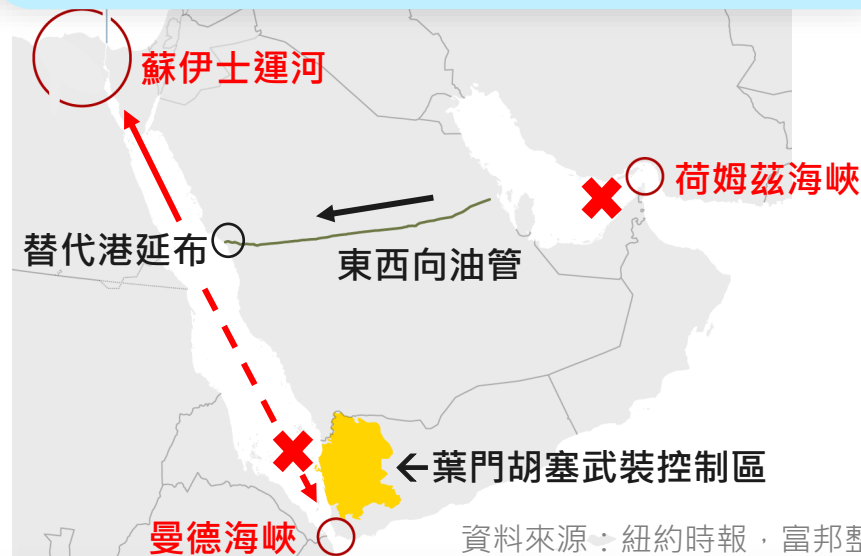
➤ 中東衝突局勢變化

7月上旬美伊雙方因荷姆茲海峽管理問題爆發衝突，伊朗提高對行經荷姆茲海峽油輪的攻擊頻率，使航運量再次下降。加上葉門胡塞武裝揚言封鎖曼德海峽、襲擊行經紅海的沙國油輪，中東原油出口替代航道受阻，使全球能源供給受到嚴重威脅。7/28美沙聯合空襲位於伊拉克、受伊朗支持的武裝團體，戰線擴大、局勢升溫。惟8/1 Trump宣布暫緩攻擊伊朗，8/4美國財政部長Bessent更稱近日或有望與伊朗達成協議，緊張情緒稍有緩解。

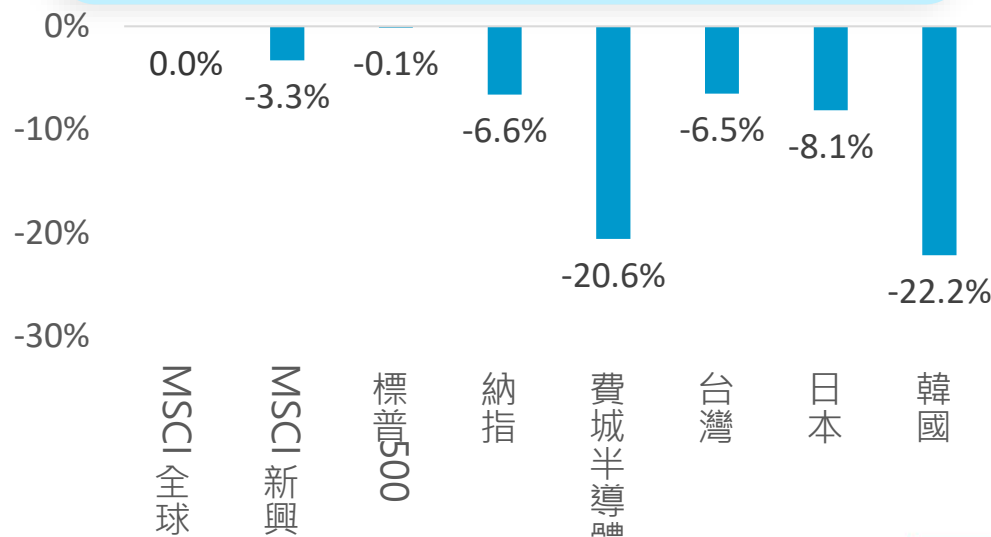
➤ 全球金融市場劇烈震盪

受中東地緣政治風險與美國科技股財報表現影響，7月金融市場劇烈震盪。中東局勢推升國際油價及通膨預期，各國公債殖利率持續承壓，7/29 Fed維持利率不變使主席K. Warsh抑制通膨決心遭受質疑。避險情緒升高支撐美元維持強勢，日圓匯率則受貿易逆差擴大與財政可持續性疑慮影響，一度貶破163關卡，7/31美日協調進場干預下急升至157。7月適逢美國企業財報公布期，部分科技巨頭高額AI投資引發現金流擔憂，且資本支出報酬率、回收期不確定性、以及中國科技業的競爭與突破，使投資人重新檢視科技股估值，加上中東情勢打擊市場風險偏好，令全球股市波動加大。7月費半累計跌幅20.6%，KOSPI受槓桿ETF監管問題及央行緊縮訊號影響，跌幅達22.2%。

中東原油出口替代航道曼德海峽航運受阻



7月主要股市價格表現



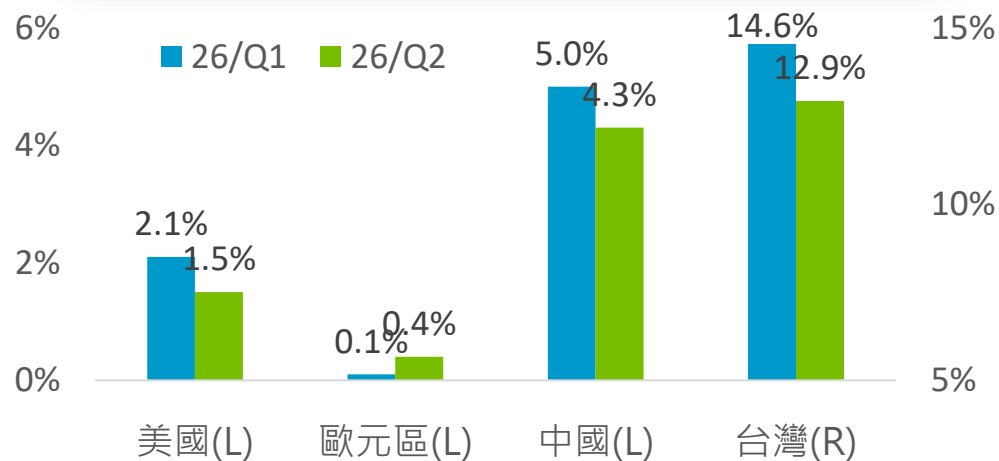
資料來源：Bloomberg



➤ 主要國家第二季經濟成長率

今年第二季主要國家經濟表現分化。美國因政府支出轉弱及進口擴大，經濟成長放緩，惟民間消費有所回升。歐元區經濟成長優於預期，地緣風險下主要國家經濟展現韌性。中國第二季GDP增長放緩，出口突出表現難掩內需疲態。台灣受惠AI科技需求持續挹注出口與投資動能，搭配股市財富效果支持消費穩健成長，經濟表現亮眼。惟7/8 IMF再次調降2026年全球經濟成長預測，並示警隨著各國儲備與政策緩衝空間減少，中東局勢若再度升溫，將使經濟面臨更大風險。

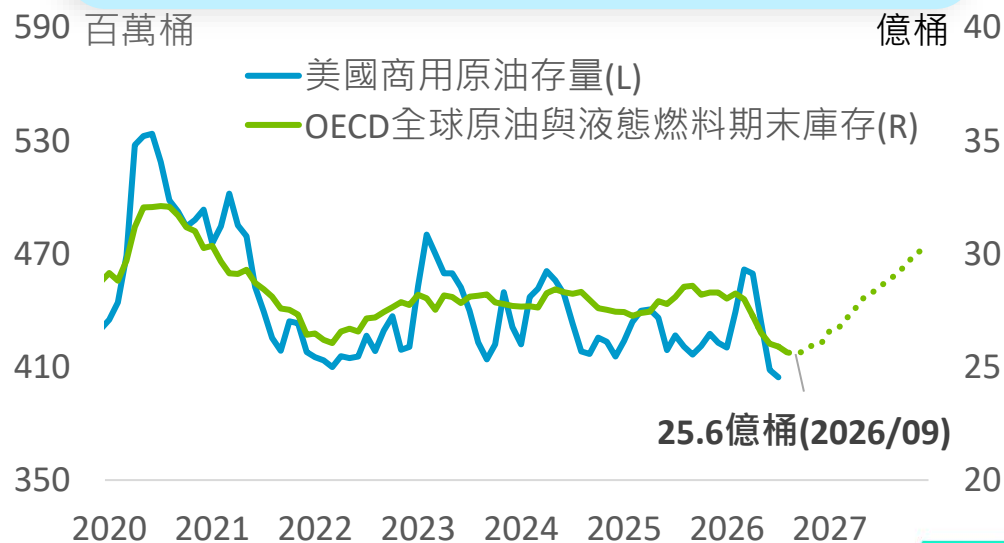
美伊衝突下主要國家經濟表現分化



資料來源：Bloomberg

註：美國為年化季增率、歐元區為季增率，台灣、中國為年增率

全球原油庫存量持續降低



資料來源：Bloomberg

未來1個月關注焦點

➤ 中東衝突局勢未來走向

近日美方及斡旋國接連釋出談判訊號，布蘭特原油價格回落至80美元/桶附近。惟荷姆茲海峽航運尚未恢復正常，且其他替代航道中斷風險升高，考量全球原油庫存已大幅消耗，短期內能源及多數大宗商品價格預期仍將維持偏高水準，恐導致主要國家央行加速緊縮貨幣政策。而倘若談判訊號未能轉為實質進展恐使供應鏈壓力增加，進一步推升全球經濟放緩風險。



➤ 全球央行年會

8/27-29將舉行Jackson Hole全球央行年會，本次會議主題為《金融創新：對支付與政策的影響》，預計將聚焦於支付系統變革、穩定幣及央行數位貨幣等金融創新對貨幣政策及金融風險的影響。除會議主題外，因中東局勢前景尚不明朗，亦須留意各國央行是否釋出更明確的後續升息訊號。另Fed新任主席K. Warsh自上任以來即推動一系列改革措施，現已精簡會後聲明、刪除利率前瞻指引，並公布五大工作小組成員名單，推進市場溝通、資產負債表、數據可靠性、生產力與就業、通膨框架改革工作。Warsh曾於7/14國會聽證中表示將定期分享工作小組研究成果，可觀察年會中是否釋出改革新進展。

➤ 超強聖嬰現象影響逐步顯現

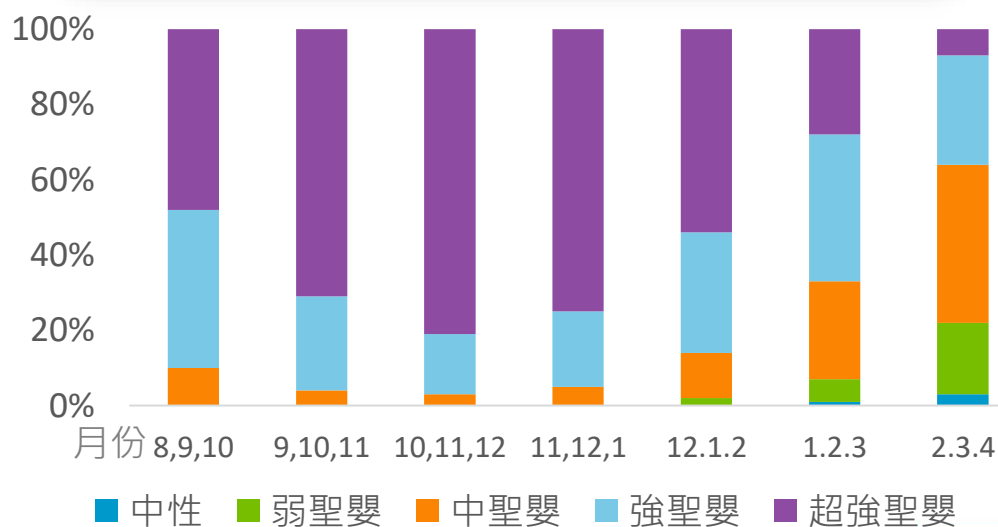
6/11 美國國家海洋暨大氣總署宣布，熱帶太平洋地區近幾個月海面溫度急劇上升，顯示聖嬰現象已逐漸形成，多項預測顯示此次聖嬰現象強度可能為歷年之最。因氣候異常，歐洲各國6月下旬熱浪通報超額死亡逾1萬例，巴拿馬運河更因水位過低，自7/25起暫停部分船舶通行預約競標。聖嬰現象將使東南亞、南亞、拉美熱帶地區降雨量減少，造成農業產出異常、河流水位降低。疊加中東局勢造成的航運瓶頸及肥料短缺，牽動全球大宗商品價格、電力與運輸成本。此次聖嬰現象巔峰將落在11月至隔年1月，影響持續至明年上半年，未來須密切追蹤各地降雨及氣溫異常狀況及糧食供應鏈壓力變化。

Warsh的五大工作小組

工作小組	核心問題
Communications	記者會、季度預測(點陣圖)
Inflation Framework	通膨目標及適合的指標
Balance Sheet Policy	縮減資產負債表規模
Data	Fed參考資料來源
Productivity & Jobs	AI對生產力及勞動市場的影響

資料來源：Bloomberg、Dallas Fed、Fed、富邦整理

今年底至明年初出現超強聖嬰機率極高



資料來源：NOAA



邱郁潔 經濟學家
feria.chiu@fubon.com

➤ 中東衝突、Fed政策預期與美日聯合行動導致美元波動

7月美國及伊朗衝突再起，伴隨葉門胡塞組織介入且禁止沙烏地阿拉伯船隻進出曼德海峽，加上烏克蘭攻擊俄羅斯煉油廠及油輪，供給面利空使國際油價快速反彈，加劇市場通膨擔憂。地緣紛擾下的避險需求與Fed緊縮預期，使美元指數於7/28盤中升至101.64的年內次高，月底美日聯合行動使日圓急升並導致美元指數回跌，月底時收於99.91，全月下跌1.3%。G10兌美元全數走揚，並以挪威克朗、紐幣等商品表現居前；亞幣漲跌互見韓圓強升7.7%，反映政府加大穩匯與外資匯率期貨操作；雙印因能源供給疑慮而承壓，並與新台幣居亞幣末段。

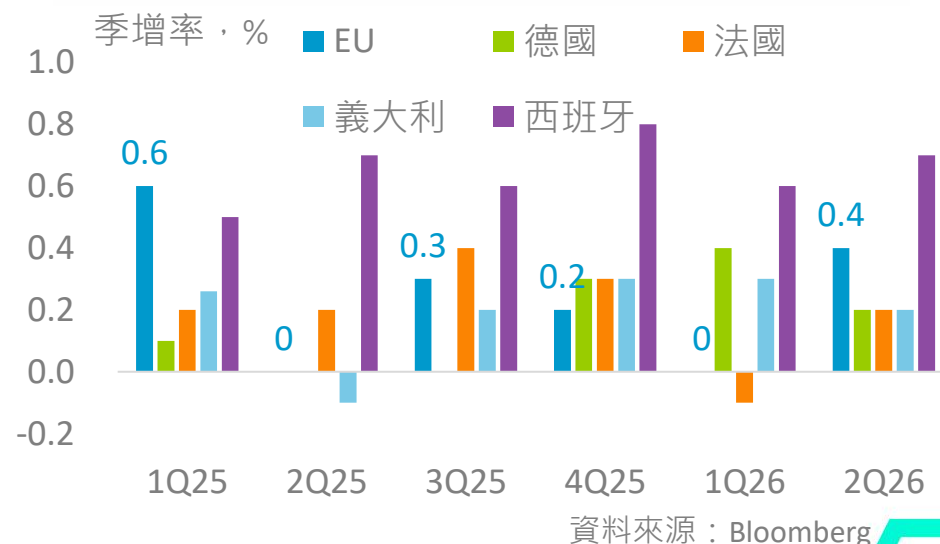
➤ 第二季歐元區GDP回升，續航力牽動歐元反彈空間

第二季歐元區GDP季增率由0%反彈至0.4%，主要國家經濟同步成長，顯見區域經濟活動於中東衝突下尚具韌性，若後續修正報告未明顯調整增速，將有助9月ECB再次收緊政策，同時提供歐元反彈支撐。7月會後記者會總裁C. Lagarde聚焦能源價格上漲下第二輪傳導效應，近月油價反彈中斷6月HICP年增率放緩走勢通膨回升勢必成為ECB考量，OIS利率隱含9月升息機率逾八成。此外，歐洲各國正著手新年度財政預算規劃，政治情勢亦牽動市場氛圍變化，預估本月份歐元偏往1.13~1.18間上方調整。

全月美元指數及G10貨幣升貶幅



歐元區主要國家第二季經濟成長率





日圓

邱郁潔 經濟學家
feria.chiu@fubon.com

外匯市場

➤ 月底美、日聯合行動力圖扭轉日圓頹勢

7月日圓呈現V型反彈，上旬因中東衝突下國際油價快速反彈，與高市早苗內閣骨太方針計劃強調擴張性財政及寬鬆貨幣立場打擊投資人信心，加上聚焦美日央行決策落差，使日圓最弱於7/23盤中貶至163.99的40年來低位。其後因7月FOMC會議未有動作，加上6月美國PCE物價顯示通膨尚可控制，日本財務省與美國財政部把握美元轉弱之際，月底BOJ決策日前後陸續進場買入日圓，使月底匯率急升並收在157.40，全月由貶轉升3.3%。

➤ 短線期貨倉位調整將提供日圓支撐

1990年代以來美日聯合行動僅有三次。2011年日本311強震，美財政部以日圓買入美元緩解日圓升勢；1998年亞洲金融危機以美元買入日圓緩解日圓跌勢，與金融時報報導本次以歐元買入日圓亦有所不同，或反映當局維持美元穩定立場。避免日本因干預而拋售美債，進而衝擊美債及國際金融市場，應為本次美財政部協同行動主因。展望後續，IMF自由匯率標準意味年內財務省或僅剩1次干預機會，白宮介入有助強化嚇阻市場看空日圓操作。以Bloomberg外匯套利報酬指數評估，2024/8迄今日圓套利交易仍具一定累積報酬，本波波動應不致引發大規模資金調整，惟期貨空單仍有平倉壓力，預計支持短線日圓於160下方。

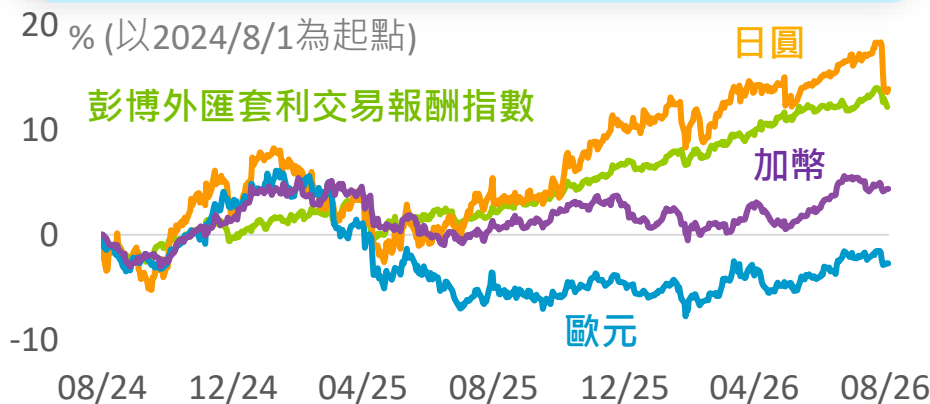
2022年以來財務省穩匯操作

(兆日圓)	干預規模	當日高點	當日低點	波動幅度
2022/9/22	2.84	145.90	140.36	3.90%
10/21	5.62	151.95	146.23	3.90%
10/24	0.73	149.71	145.56	2.90%
2024/4/30	5.92	160.17	154.54	3.60%
5/1	3.87	157.99	153.04	3.20%
7/11	3.17	161.81	157.44	2.80%
7/12	2.37	159.45	157.38	1.30%
2026/4/30		160.70	155.57	3.3%
5/1	11.73	157.33	155.5	1.2%
5/4		157.30	155.72	1.0%
2026/7/30		163.74	157.98	3.6%
7/31	5.33 (估)	160.88	157.28	2.3%
8/3		157.88	155.23	1.7%

本次操作
可能時點

註：官方證實7/31與美聯合行動 資料來源：Bloomberg、財務省

Bloomberg套利交易報酬指數



資料來源：Bloomberg



邱郁潔 經濟學家
feria.chiu@fubon.com

➤ 國內外情勢變化下7月人民幣展現緩升格局

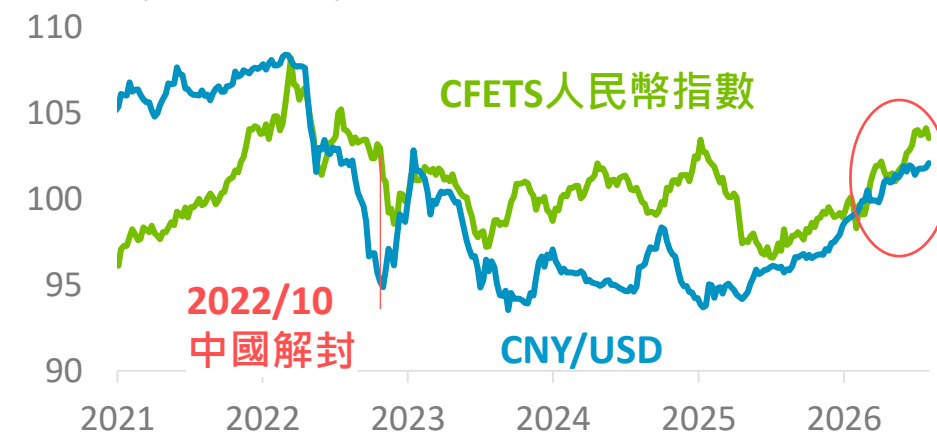
7月人民幣震盪緩升，FOMC會議後國際美元轉弱，提供非美貨幣表現空間，並使人民幣獲得測試6.75關卡機會。不過，觀察PBOC中間價走勢，7/30中間價突破6.79至2023/2以來波段強勢水準，但相較市場模型預估，偏弱設定幅度也同步擴大，顯示PBOC於當前國內外情勢變化下，希望維持匯率預期平穩的訊號尤以第二季中國GDP年增率從上季5.0%放緩至4.3%，凸顯出口強勁增長難掩內需疲弱。在此之下，月底時境內、外匯率分別升值至6.75，全月升值0.5%、0.6%；但對一籃子貨幣仍小幅走弱，CFETS指數全月修正約0.4%。

➤ PBOC以雙向波動定錨人民幣匯率

上半年境內人民幣升值近3.0%，居亞幣之冠，顯見出口強勁下企業拋匯帶來的實質支撐。觀察6月份國際美元走強之際，企業結匯率升至近3個月最高，反映廠商逢高結匯動作，此亦將是下半年人民幣最基礎的升值動力來源。惟考量7月政治局會議未重述「人民幣在合理均衡水平上的基本穩定」，關注「動能向新結構向優」之際，**聚焦貿易平衡發展**；8/1 PBOC工作會議則強調**市場對人民幣的決定性**，並以**雙向波動定錨**。預計下半年人民幣將受基本面與政策節奏牽制，短線匯率將於6.70~6.80波動

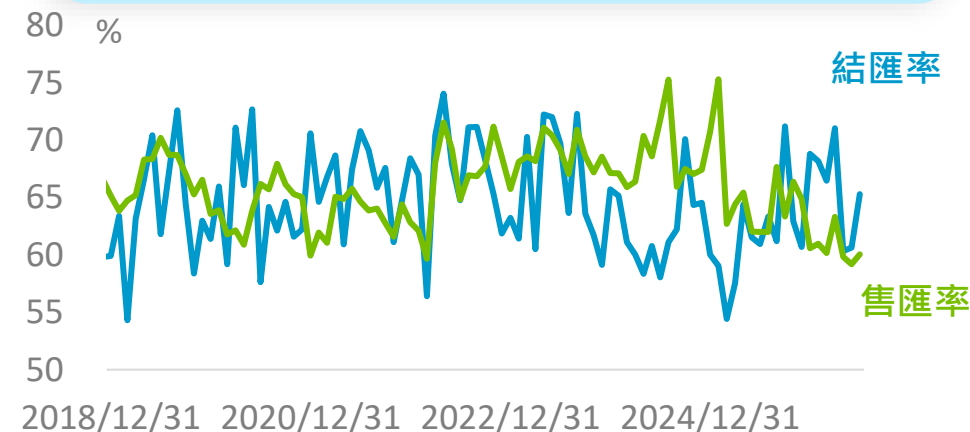
CFETS人民幣指數及境內匯率

標準化 (2023/1=100)



資料來源：Bloomberg、PBOC

月度企業結售匯比率



註：結匯率為客戶向銀行賣出外匯與客戶涉外外匯收入比率；
售匯率為客戶從銀行買匯與涉外支出比率

資料來源：Bloomberg、PBOC



新台幣

楊淇纓 研究員
irene.cy.yang@fubon.com

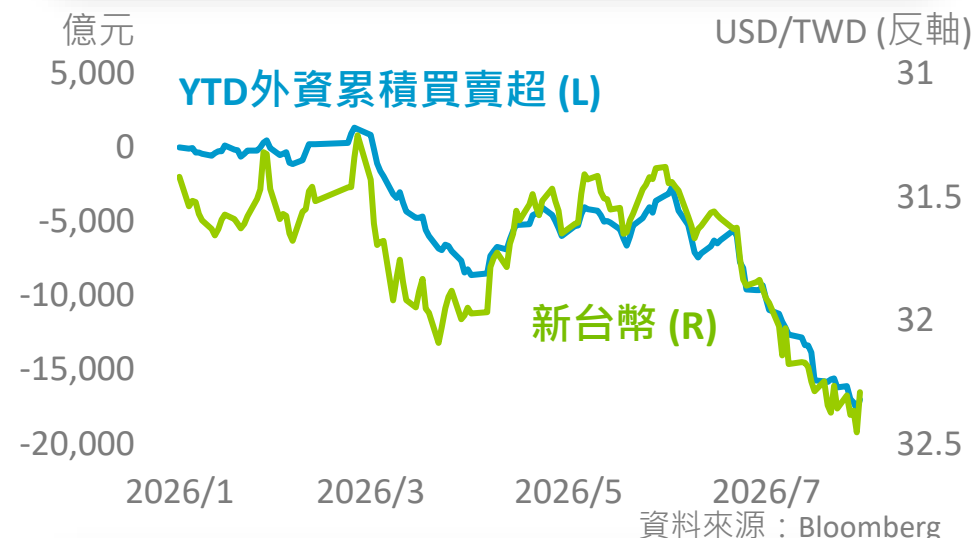
➤ 外資大舉調節台股並匯出，拖累新台幣表現

7月新台幣明顯貶值，主要反映國際資金大幅流出。面對全球科技股回檔以及美伊衝突再起，市場避險情緒升溫，外資持續賣超台股並匯出資金，7月累計賣超達**7,389億元**，創史上單月第二大賣超紀錄。此外，適逢上市櫃公司現金股利發放旺季，外資領息後陸續匯出，進一步加重新台幣貶勢，匯價於7/6貶破**32元大關**，其後一度貶至近**32.5元**，月底時收於**32.292**，全月貶值**1.4%**，為表現最差亞幣。

➤ 央行強化穩匯操作有助減緩新台幣貶值速度

受惠於企業獲利成長，近年現金股利發放金額持續攀升，且多集中於7至8月。觀察期間新台幣表現，多數呈現修正且表現弱於其他亞幣，凸顯新台幣季節性貶值特性。Bloomberg統計今年現金股利發放總額達2.5兆元，創紀錄以來新高，也放大本波國際政經情勢下新台幣震盪風險。展望8月，鑒於台股仍處現金股利發放高峰，加上科技股估值偏高疑慮及中東地緣政治不確定性仍存，外資若持續匯出資金，新台幣仍將面臨調節壓力。所幸，近月台灣央行重申穩匯立場，強調匯率反映市場供需但不宜過度波動，盤中亦可見到央行於**32.5**附近有加大防守跡象，有助減緩新台幣貶值速度，預估短線於**32.3 ~ 32.6元**區間整理。

外資累積買賣超與新台幣走勢



近年7至8月新台幣表現

年份	新台幣升貶幅	新台幣於亞幣中排名
2026*	-1.42%	9/9
2025	-3.30%	9/9
2024	+1.51%	9/9
2023	-2.27%	8/9

註：亞幣分別為日圓、韓圓、人民幣、新加坡幣、泰銖、菲律賓披索、馬來幣、印尼盾；*統計至7/31

資料來源：Bloomberg



美國公債

王威鈞 經濟學家
jenson.wang@fubon.com

➤ 美伊衝突升級導致油價上漲

6月中旬美伊簽署和平協議，惟7月上旬雙方再次爆發衝突，荷姆茲海峽航運再次中斷，7/22葉門胡塞組織襲擊行經紅海的兩艘沙國油輪造成市場恐慌。曼德海峽每日通行數量從7/22的43艘降至8/3的25艘，後續通行狀況牽動全球經濟與金融市場。

➤ 公債殖利率上揚為實質利率中的Risk Premium所推動

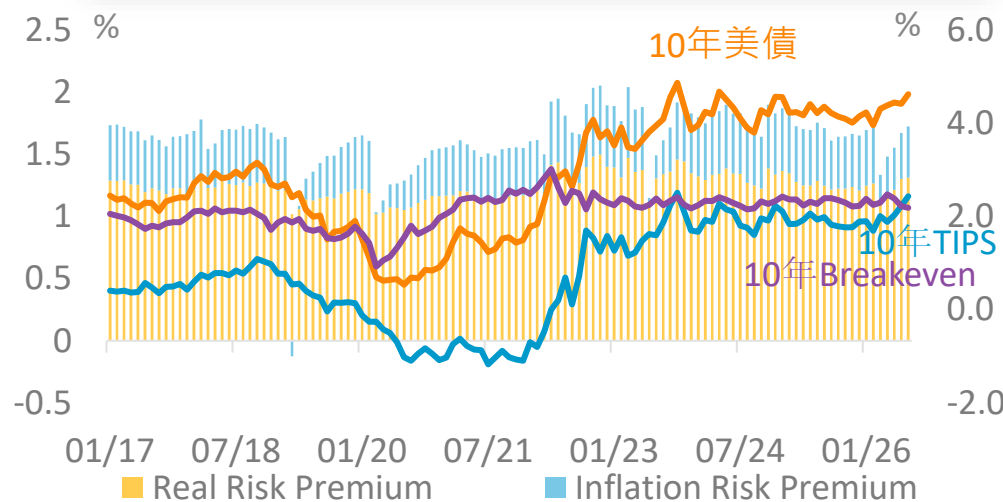
3月以來美國10年TIPS跳升42bps，反映本波公債殖利率反彈主要是受到實質利率所推動。觀察Cleveland Fed的實質利率模型，實質利率風險溢價與通膨風險溢價於期間內上揚約19、20bps，顯示出除通膨變數外，貨幣政策不確定性亦是造成實質利率上升重要因素。為維持通膨預期平穩，戰事若無法在短期內降溫，Fed恐被迫升息以傳達控制通膨決心。

➤ IEEPA關稅退款導致預算赤字擴大

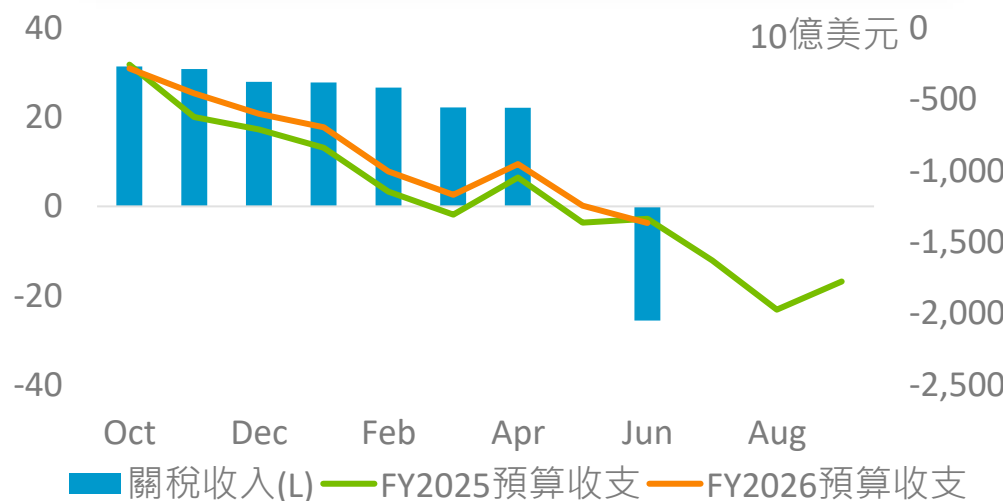
受到6月關稅退稅492億美元影響，關稅總收入轉為-256億美元使得6月預算赤字大增至1,203億，遠高於過去兩年同月水準，累計本財年的預算收支從原本優於上個財年轉為惡化。儘管總退稅規模達1,660億，5~6月合計退款總額約710億，惟許多中小進口商缺乏能力或財力提出索賠，預計未來數月聯邦政府因退稅產生的赤字壓力將會遞減，關注下個季度的發債計劃與規模。

債券市場

實質利率跳升但通膨預期保持平穩



關稅退稅加重短期內的預算赤字壓力





台灣公債

王威鈞 經濟學家
jenson.wang@fubon.com

➤ 2年期乙類公債標售意外不足額發行

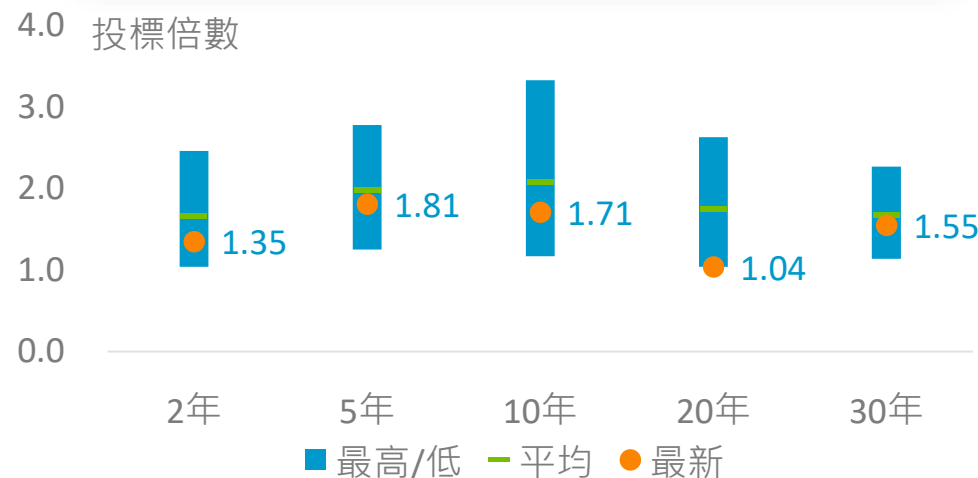
7/14財政部委託央行標售之2年期乙類公債得標利率為1.600%，原預計發行200億新台幣，惟最終實際標售122億，投標倍數1.35倍略高於前期的1.04倍，原因為貨幣市場短率上升，交易商投標參考當時央行2年期定存單1.638%，導致實際資金需求單位台鐵公司選擇棄標。7/23的20年期公債投標意願亦不甚理想，然財政部意外未採取截標動作，得標利率2.200%超出當時市場利率近34bps，導致整條殖利率曲線大幅上移。隨著美伊衝突升溫、台灣6月CPI跳升，1年期IRS較前月底走高5bps至1.83%，隱含年底央行升息機率再次上升，關注8/7的10年公債標售情況。

➤ 各類放款與籌資活動恐排擠公債需求

隨著央行自7月起減發一年期定存單200億新台幣，搭配上市櫃股利發放後的資金回流，以及融資餘額從7/9的高峰減少逾650億，下半月短率緊俏情勢有所緩解。然而，根據央行統計之金融機構放款與債票餘額，今年1~5月放款增加1.43兆新台幣、短期商業本票暨銀行承兌匯票增加4,250億，皆較去年同期大幅增加。此外，公司債餘額增加逾千億，海外籌資活動亦上升，顯示供應鏈的擴廠與海外佈局仍在加速，今年1~6月經濟部核准對外投資金額約363億美元已相當於去年全年，企業與民眾的資金需求恐間接排擠公債需求。

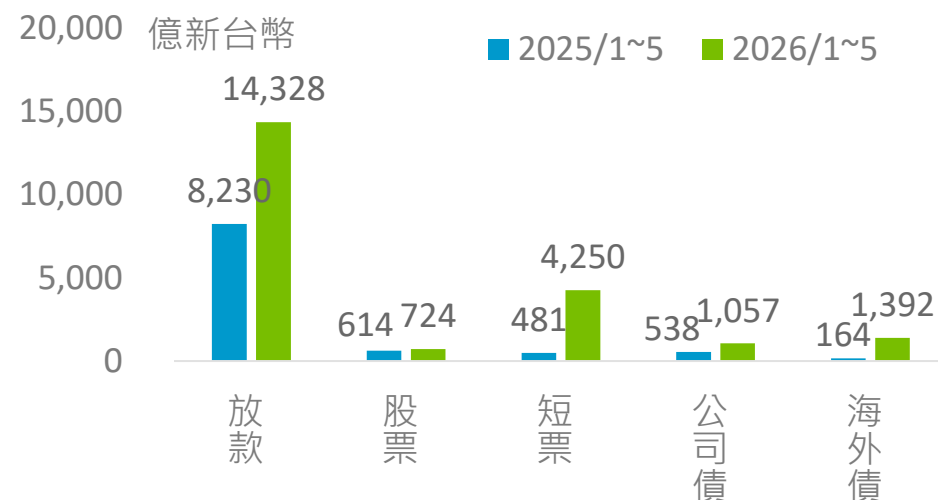
債券市場

各年期公債標售概況



資料來源：CBC, 2020年後

金融機構放款與金融市場債票餘額增加數



資料來源：CBC，海外債包含GDR與海外可轉債



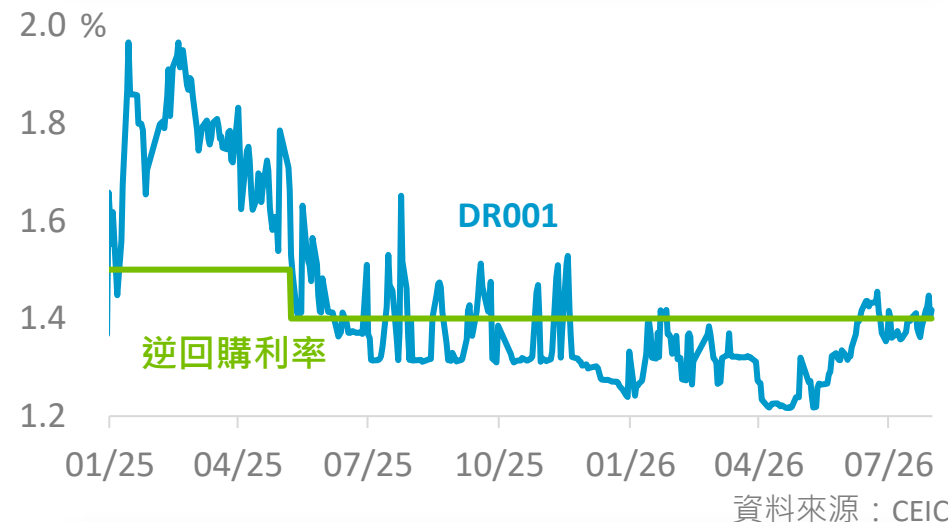
➤ 市場風險偏好轉弱，殖利率處於今年較低水準

7月中債殖利率下降1.4bps至1.715%，處於年內較低水準附近。利率下降主因股市風險偏好轉弱，部分資金自權益市場轉向債券避險，形成**股跌債漲的蹺蹺板效應**。同時**PBOC於7月中下旬通過多種貨幣政策工具投放流動性**。其中，7/15續做6個月買斷式逆回購14,000億人民幣（到期9,000億），為3月以來首次加量續做，引導7月DR001平穩運行在1.36~1.41%（不計月末短暫上行至1.45%附近）。加上**7/30政治局會議明確加強逆週期調節**，措辭由增強貨幣政策前瞻性靈活性針對性調整為**綜合運用並適時調整貨幣政策工具**，更務實表態營造接下來貨幣政策的想像空間。

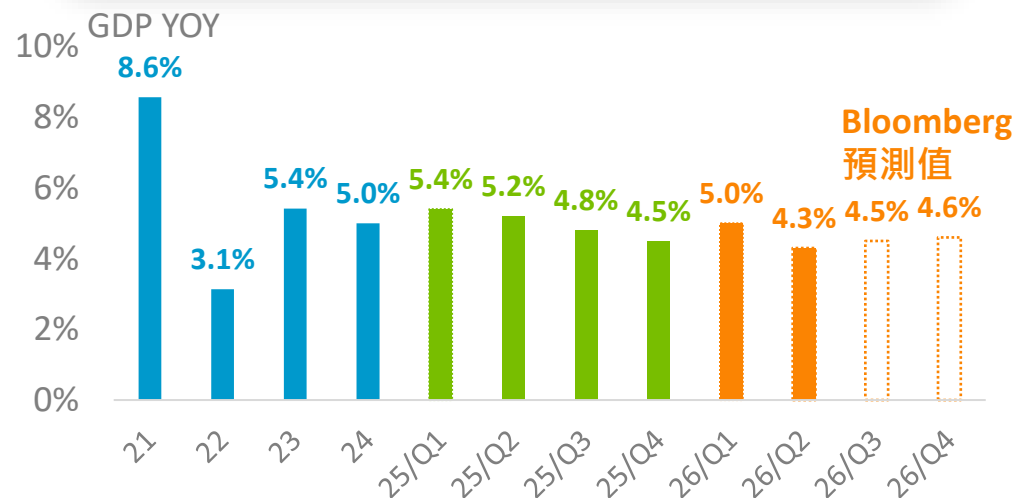
➤ 隨債市供給高峰將至，留意短期殖利率反彈可能

中國第二季GDP年增率由5%大幅降至4.3%，創下2023年以來最低水平，儘管AI週期驅動的高科技出口延續強勁，但房地產及傳統消費表現低迷，凸顯內需動能持續不足。同時，7月以來PBOC及政治局會議均延續適度寬鬆貨幣政策基調，反映偏鬆格局未變，債市具備一定支撐。不過，7月債券基金存續期間已處歷史高位，隨著8月地方債計劃發行約1.1兆人民幣，創下今年以來單月高峰，凸顯**債市即將面臨供給放量情況**，加上投資人逢低獲利了結操作，都將使短線殖利率面臨震盪反彈可能。

PBOC投放流動性使資金面平穩運行



中國第二季GDP成長率大幅減速





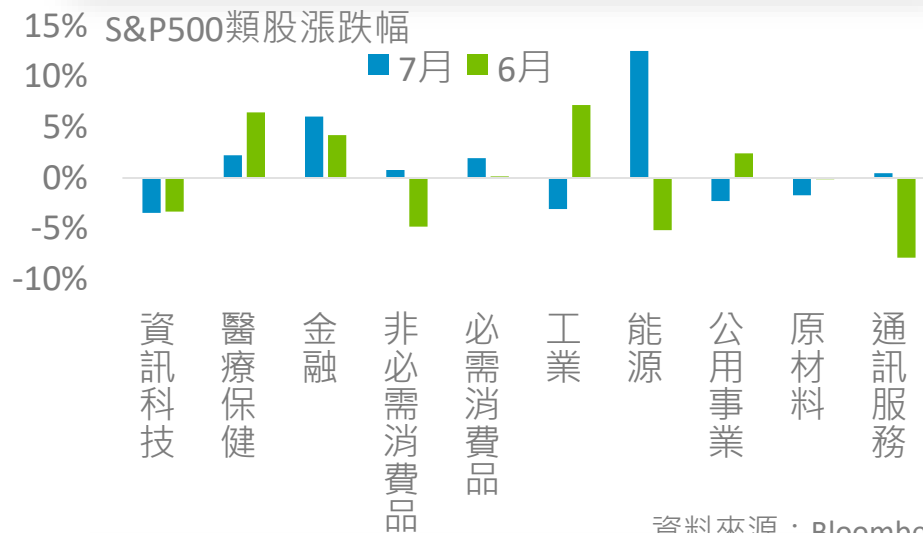
➤ AI交易降溫，資金輪動加劇

第二季股市科技獨強態勢出現反轉，資金轉向歐洲與東南亞等低基期市場。S&P500全月上漲0.15%至7,489.7點，能源、金融等價值型類股表現相對突出。面對中國AI模型競爭，市場開始嚴格檢視AI鉅額資本支出下，現金流與投資回收能力，壓抑AI硬體股表現，那斯達克進入技術性修正區間，費半7月亦回落逾20%。此外，長債利率走高加重高估值科技股壓力。雖第二季企業財報整體優於預期，但板塊與個股分化擴大，反映市場對AI投資的評價逐步由資本支出規模轉向實際獲利與變現能力。

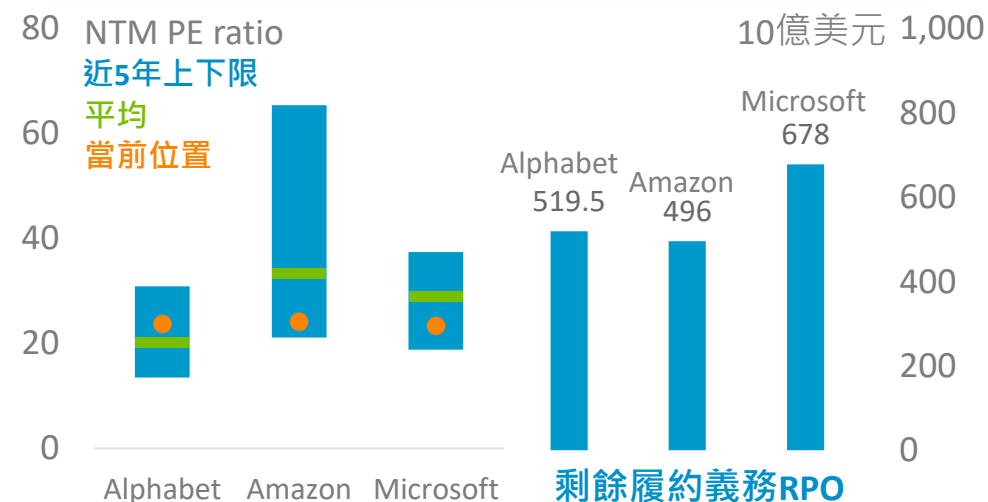
➤ 獲利支撐仍在，然外部環境使指數轉向區間震盪

第二季美股企業財報整體仍屬強勁，基本面未見明顯轉弱。雖Alphabet、Amazon在AI資本支出持續擴張下自由現金流承壓，使市場更加重視投資回收能力，但三大公有雲業務成長仍維持高檔，剩餘履約義務(RPO)亦快速增加，反映AI與雲端需求仍具支撐。經近期修正後，S&P500及主要科技巨頭評價已回落至合理位置甚至是近5年偏低水準，估值壓力有所緩解。惟Fed仍存在進一步升息可能，長端殖利率維持高檔，不利股市本益比重新擴張。預期8月美股在財報支持下將偏強震盪，S&P500短線約於7,200~8,000點間波動。

S&P500類股輪動加劇



PE處於正常水準，CSP獲利能見度仍高





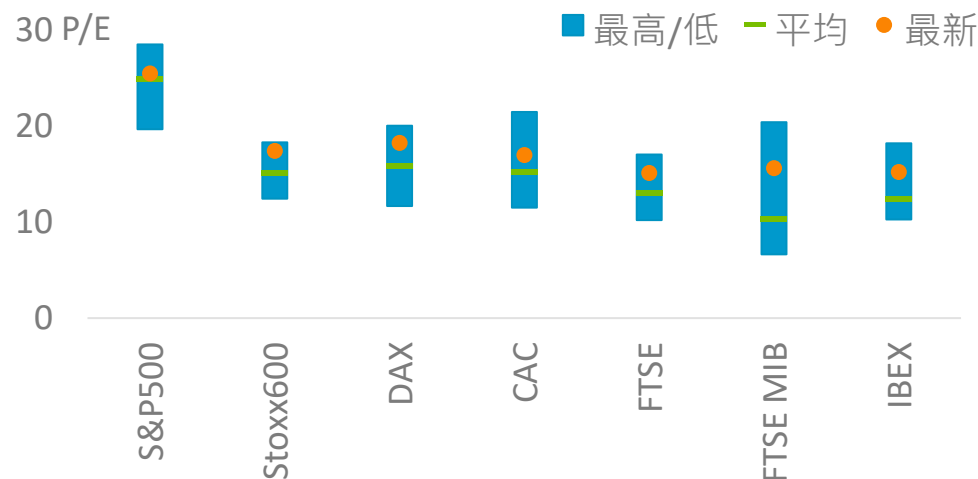
➤ 全球資金分散至歐股配置

隨著6/22全球科技類股開啟修正行情，部分資金移轉至歐股配置。根據EPFR資料，歐洲股票基金於7月初結束連續12週的資金外流，前兩週共計錄得約11億美元的資金流入。然而，7月上旬中東地緣衝突再次升溫，導致7月第三週資金再次呈現流出。Stoxx 600類股表現方面，油價上漲、ECB升息助相關類股表現，7月份能源類股上漲9%，金融、保險分別上漲超過3%，然科技類股修正逾5%，旅遊類股下跌超過4%。

➤ 獲利表現推動佈局契機

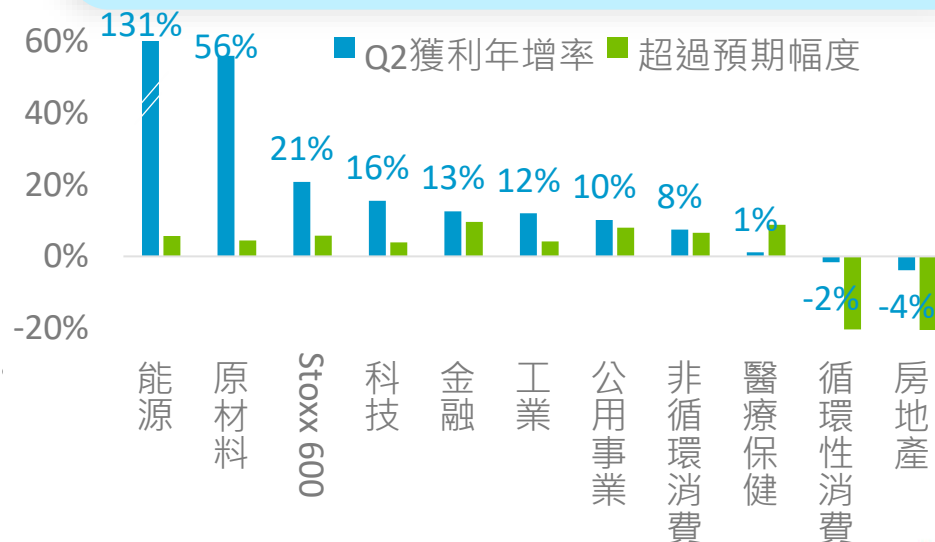
歐股第二季財報表現良好，至7/30為止已公布176家，獲利成長年增率20.8%，扣除能源的成长率亦有10.3%，幾乎所有產業都實現獲利增長、並且超過市場預期。此外，I/B/E/S預估未來三季的獲利成長率可達13.8%、48.7%、16.0%，顯示儘管歐洲經濟增長相對低迷，但AI與國防的發展似乎正逐步擴及至更多產業使得企業財報相對穩健且具韌性。整體而言，法國、義大利、西班牙股市近期估值已有改善，惟相對美股仍有相當程度落後若美伊雙方能保持克制，油價回落有助紓緩ECB升息壓力並強化歐元走勢，提高市場對歐洲資產的風險偏好。

歐股評價仍有回升空間



資料來源：Bloomberg, 7/31, 過去四年

Stoxx600 2026Q2財報獲利佳



資料來源：LSEG I/B/E/S, 7/30



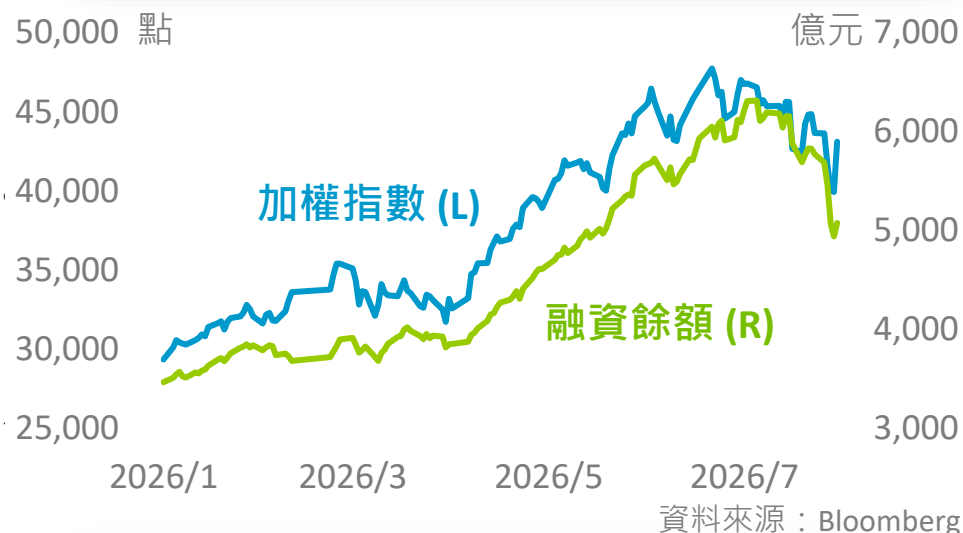
➤ 科技股估值修正與去槓桿賣壓，拖累台股大幅修正

7月台股自歷史高檔明顯修正，主要受到全球科技股估值偏高疑慮、韓國股市去槓桿賣壓，以及美伊衝突再起等多重利空影響在此之下，近月市場避險情緒迅速升溫，外資連日賣超台股，先前漲幅較大的AI供應鏈類股成為主要調節對象；另一方面，隨股價快速回落，投資人恐慌情緒進一步蔓延，停損及融資斷頭賣壓相繼出籠，放大市場波動，同時拖累加權指數分別於7/7、7/17攪破月線及季線，7/29盤中更一度失守40,000點關卡，月底時收於43,119點，全月下跌3,006點，創史上單月第二大跌點。

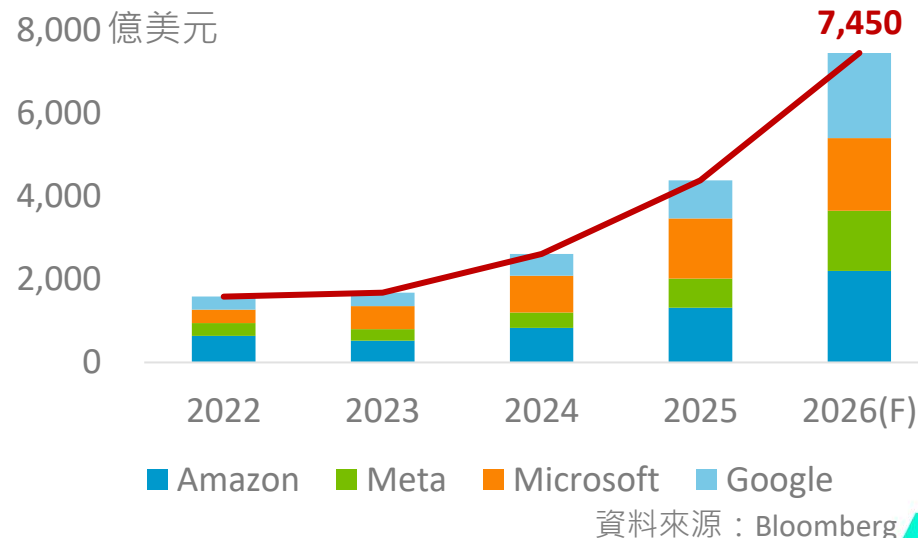
➤ AI基本面穩健，惟估值修正壓力仍存

展望8月，台股經歷7月大幅修正與去槓桿後，技術面乖離及融資過熱程度已有所改善。另一方面，考量AI基本面仍具支撐，2Q26美國四大CSP業者再度上修資本支出規模至7,450億美元，反映AI運算及資料中心建置需求依舊強勁，預期高階晶片、AI伺服器及相關供應鏈成長動能有望延續。然而，全球科技股估值仍處相對高檔，投資人持續檢視大型科技公司龐大資本支出對自由現金流及投資報酬率的影響，加上中東地緣政治風險以及Fed政策不確定性仍存，預估短期加權指數將於43,000 ~ 46,000點區間整理。

台灣加權指數與融資餘額變化



美國四大CSP業者資本支出





➤ 中東衝突升溫且科技敘事變化，導致陸股劇烈下跌

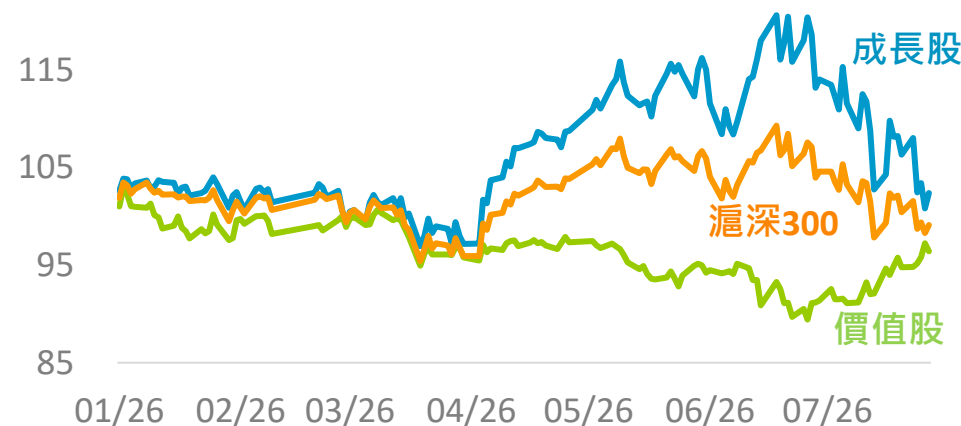
7月陸股劇烈調整，滬深300下跌7.9%，今年以來指數表現由正轉負，市場呈現極致分化。前期領漲的成長股單月下跌15%，低估值價值股逆勢上漲7.8%，板塊輪動效應顯著。內部利多方面7/17月之暗面發布Kimi K3開源模型，7/27長鑫科技登陸科創板首日暴漲466%、國產DUV光刻機實現量產突破，三大利好齊聚卻未能提振大盤。主因在於海外半導體敘事從資本開支擴張，轉向企業自由現金流驗證，費城半導體指數全月跌幅超過20%，加上美國及伊朗衝突升溫，加劇市場對於美國貨幣政策轉鷹擔憂，多重利空匯集重創全球市場風險偏好。

➤ 7月中旬政策底部出現，股市邁入震盪築底階段

面對7月股市重挫，政策維穩力道明顯加大，寧德時代等上市公司宣布676億人民幣回購計劃，逼近2025年4月關稅衝擊期間水準。同時，代表國家隊四大ETF於7月中旬起明顯轉為流入，扭轉去年11月以來連月淨流出格局。觀察7/30政治局會議對資本市場措辭已由穩定和增強信心升級為提升韌性和信心，後續需留意國家隊ETF能否持續放量，歷史經驗顯示，月度淨流入如果超過500億人民幣，後續指數回升機率將升至6~7成，預估8月滬深300指數將於4,400~4,900點震盪。

7月滬深300指數板塊輪動效應顯著

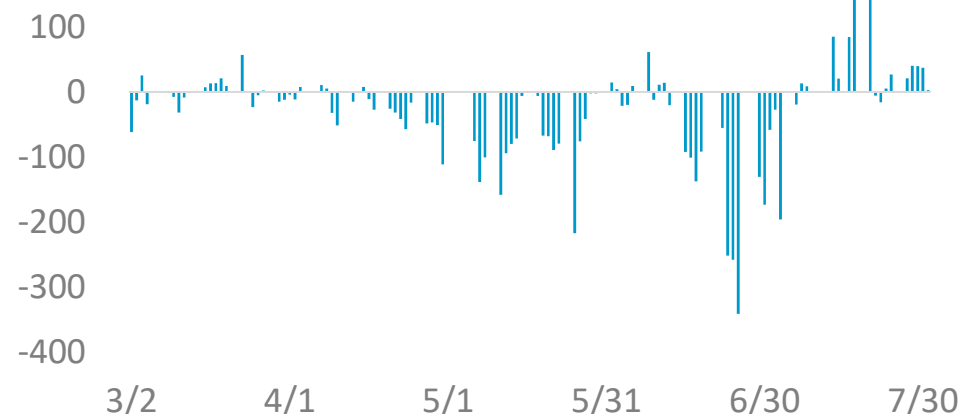
125 以2025年底作為基點100



資料來源：Wind

7月中旬開始四大ETF明顯轉為淨流入

200 億人民幣



資料來源：Wind



August 2026

財經大事曆

日	一	二	三	四	五	六
						1
2	3	4	5	6	7	8
	★美國ISM製造業PMI ★台灣S&P製造業PMI		★美國ISM服務業指數	★歐元區零售銷售 ★台灣7月CPI	★美國7月新增非農 ★美國失業率 ★台灣7月進出口	
9	10	11	12	13	14	15
★中國7月CPI、PPI			★美國7月CPI	★美國PPI	★密大消費者信心指數 ★美國零售銷售	
16	17	18	19	20	21	22
	★日本第二季GDP			★FOMC會議紀要 ★中國LPR利率 ★台灣外銷訂單	★日本7月CPI ★日、英、法、德、歐S&P Global PMI ★歐元區消費者信心	
23	24	25	26	27	28	29
	★台灣失業率		★美國PCE	◎全球央行年會(27~29) ★台灣景氣對策訊號 ⊕BOK	★日本7月失業率	
30	31					
	★中國官方製造業、非製造業PMI					

資料來源：富邦金控經濟研究處整理

⊕央行會議 ★經濟數據 ▲貿易爭端 ◆國家選舉 ◎其他

免責聲明: 本報告由富邦金控經濟研究處編制，其中所載內容、資料及預測乃秉持誠信原則提供，並取自可靠資料來源，惟本公司並不就其準確性、完整性及即時性作出任何明示或默示之保證，亦不負任何責任或義務。本報告內容僅供參考，並不提供做為任何投資依據，亦不為獲利之保證；所提及之各項內容、資料及預測皆有時效性限制，本公司可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。本公司對因信賴此報告所為之行為或不行為所生之各項損失、成本、損害賠償及費用，亦不負擔任何法律責任。富邦金控保留報告內容之一切著作權，非經本公司同意，不得以任何形式或方式引用、轉載、翻印本報告全文或部分內容。

