



凱基證券

投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

債市機會何處尋？

Finding the Sweet Spot in Fixed Income

17 July 2026

01 本週焦點圖表

美國消費者物價稍降，
牽一髮而動全身



02 市場回顧

美伊衝突重新復燃，
市場波動暫難消



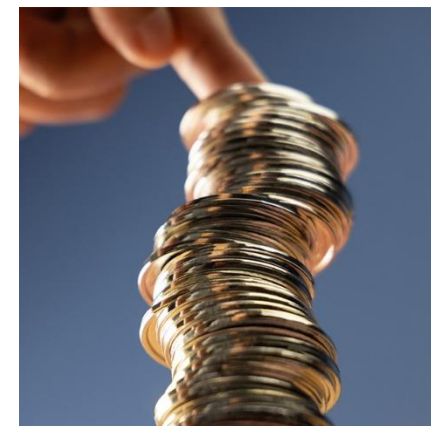
03 熱門議題

SpaceX資金需求孔急，
添鉅額融資可能



04 投資焦點

高利率環境更長久，
趁亂進場鎖好利

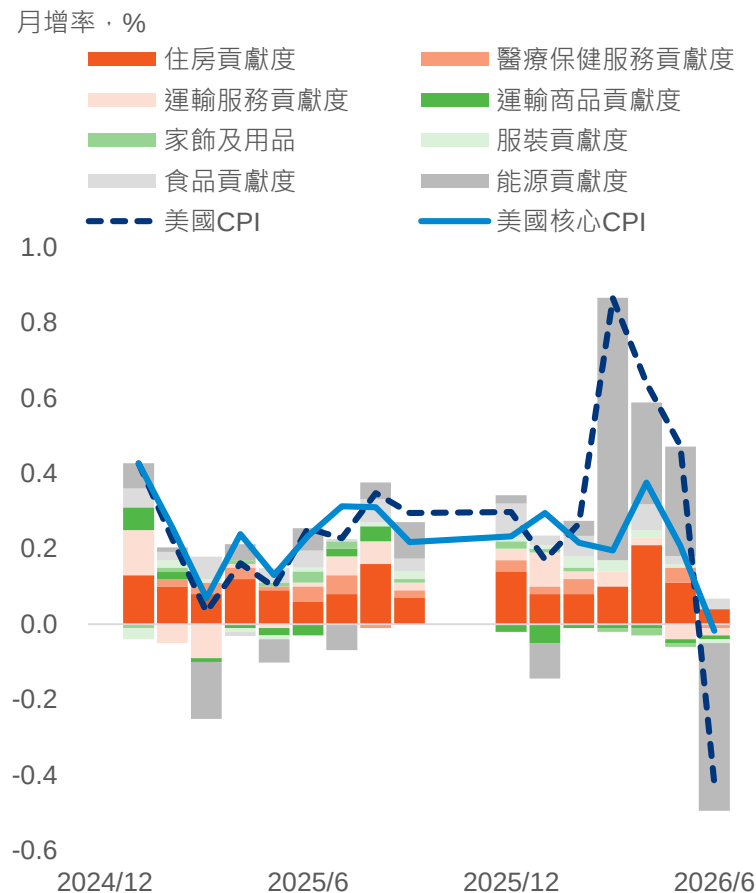


焦點圖表

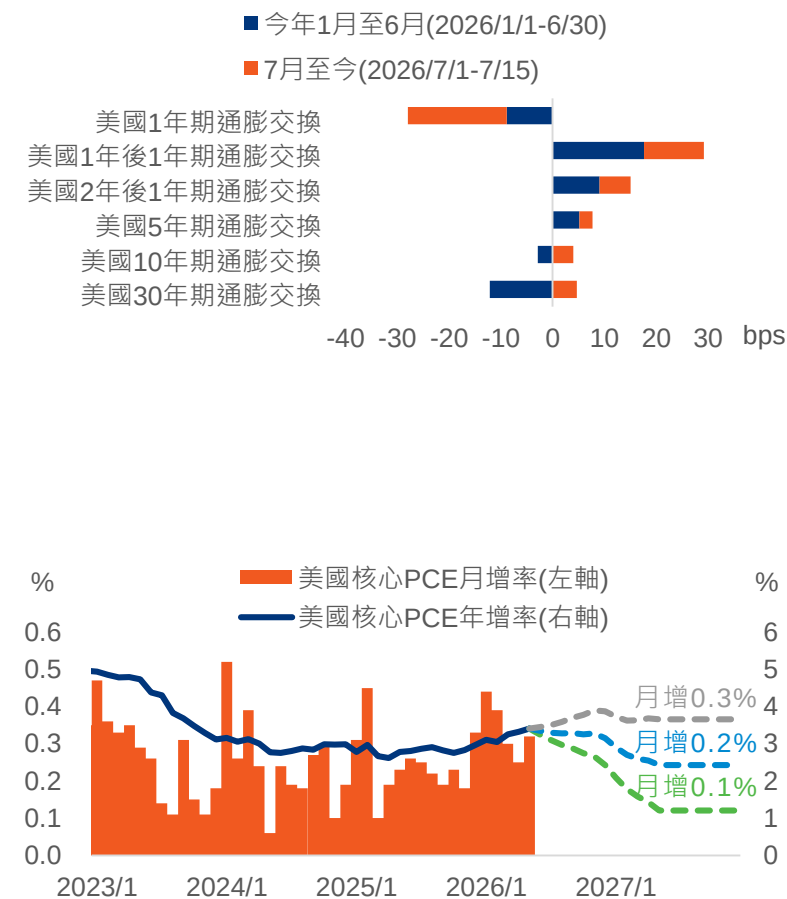
美國CPI因油價稍緩，關注核心通膨放緩態勢

- ▶ 受能源價格下跌影響，美國6月CPI月減0.4%，創2020年4月Covid-19疫情爆發以來最大單月降幅，年增速亦從前月4.2%降至3.5%。儘管世界盃足球賽火熱舉行，在住房以外核心物價月減貢獻下，核心CPI同步放緩且年增速降至2.6%，住房價格增速趨緩、汽車保險、服飾、醫療保健與二手車價較前月下跌，本次整體與核心CPI皆低於預期，反映6月美國通膨壓力出現較全面降溫，然需留意通膨快速降溫可能屬於短期現象。
- ▶ 7月以來通膨交換市場則呈分歧，油價下挫驅動短期通膨下行，然2年期以上通膨預期仍偏升，聯準會主席華許於國會強硬對通膨表態，形塑聯準會年底前維持高利率情境。
- ▶ 美國物價何時降至聯準會2%政策目標？從通膨增速來看，若住房物價持續走緩，關稅對物價傳導效應漸減，推動美國核心PCE月增速保持0.2%水準以下，料核心PCE年增速最快明年朝聯準會政策目標靠攏。

美國CPI月增速明顯因能源價格下行



通膨預期分歧，關注下半年核心PCE物價走向



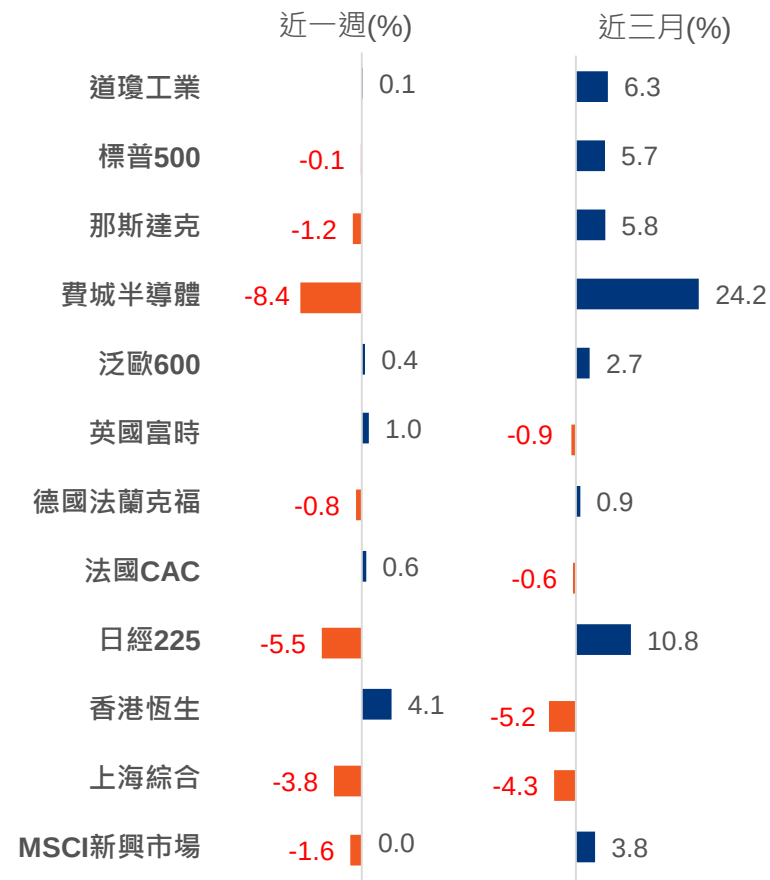
資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

市場回顧

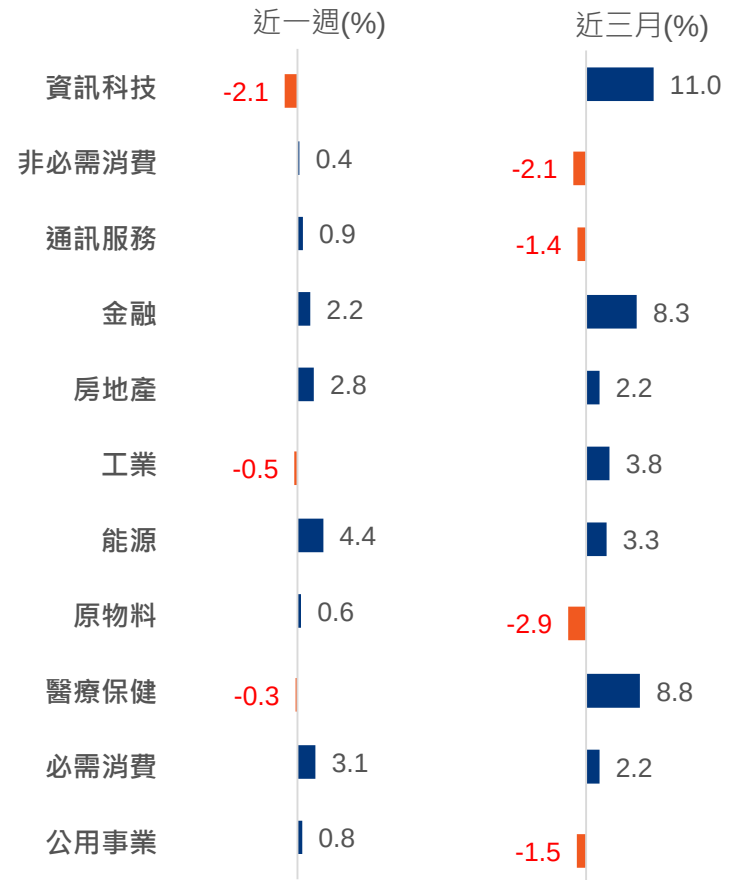
半導體股賣壓持續，投資人目光轉向低評價類股

- ▶ 美國總統川普一度宣布將對通過荷姆茲海峽貨船收取20%費用，儘管後續宣稱取消，卻重新燃起地緣風險擔憂。南韓當地央行升息一碼與股票槓桿型產品熱銷，股市面臨去槓桿與流動性緊縮風險，韓股再度熔斷，半導體類股逢獲利了結賣壓，而道瓊工業指數相對抗跌，顯示當前股市壓力仍在半導體股並處於類股輪動階段。
- ▶ AI概念股賣壓持續壟罩，日股亦逢修正壓力。中國第2季GDP年增放緩至4.3%，低於政府目標與市場預期，而國務院總理李強於年中政治局會議前夕釋出結構性支持政策言論，資金回流帶動港股補漲，然內需基本面疑慮仍使陸股承壓。
- ▶ 儘管半導體設備巨頭ASML與台積電財報展望優於預期，Meta放棄AI研發轉向運算能力變現，谷歌最新旗艦AI模型Gemini 3.5 Pro傳延後推出，大型權值科技股漲跌互見，資金轉往評價相對低類股。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)

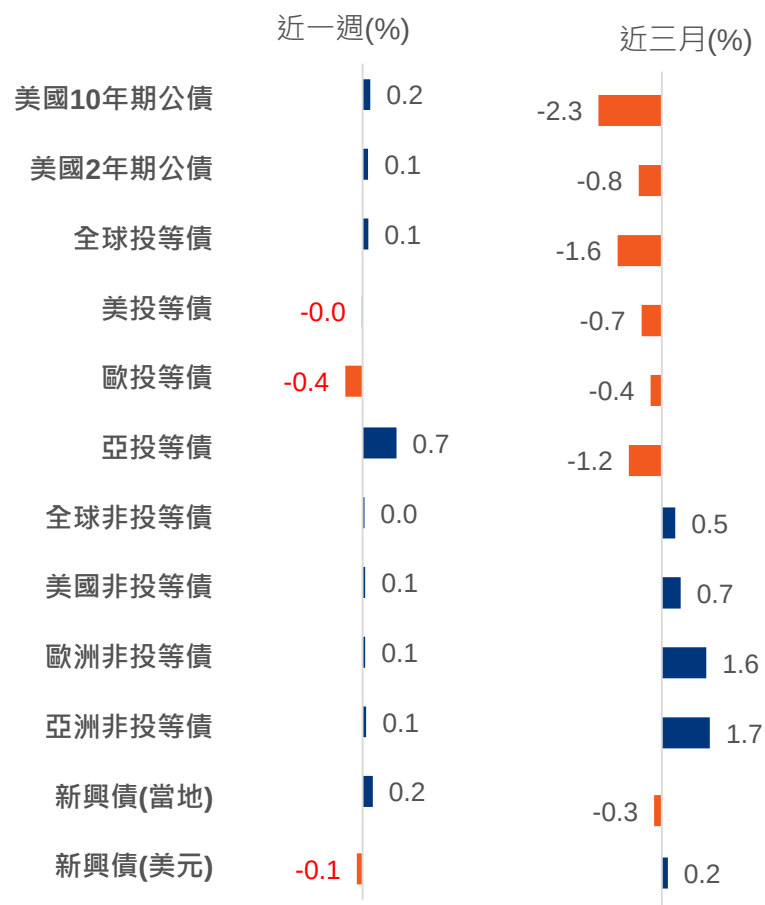


資料來源：Bloomberg，2026年7月16日

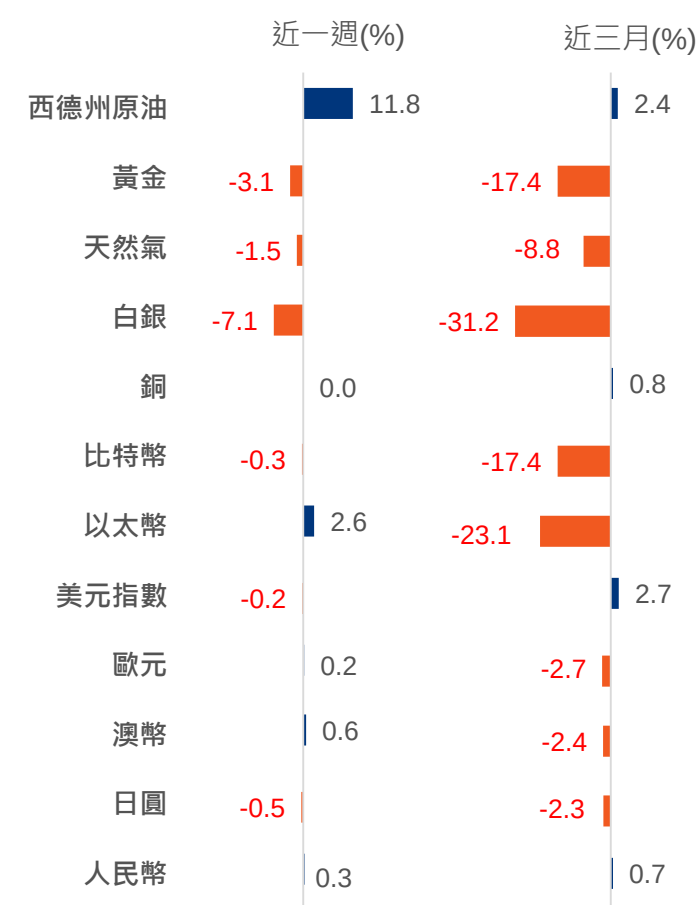
主席證詞與數據交錯影響債市，美伊再現衝突帶動油價回彈

- ▶ 聯準會主席華許於國會聽證首秀，表示對高通膨零容忍並重中央行獨立性，持續傳遞鷹派政策論調，經濟數據方面，美國6月消費者與生產者物價皆有所回落且低於預期，聯準會升息預期略見延緩，美國公債殖利率下行與殖利率曲線陡峭化，支持信用債市場表現，考量美國通膨下半年難回落至政策目標，聯準會短期內仍維持偏鷹立場，留意美伊衝突後續發展。
- ▶ 美伊停火協議進入真空期，兩國於荷姆茲海峽衝突持續，能源供應中斷擔憂使油價回升，疊加聯準會升息預期短期內難完全消退下，高利率情境形塑金價走弱。
- ▶ 匯市方面，美國CPI物價降溫，舒緩聯準會短期內升息預期，美元走弱提供非美貨幣表現機會。澳幣受惠油價與銅價等大宗商品反彈而有所回升，歐洲央行管委Nagel示警中東局勢不穩，必要時將採取行動，美歐兩國實質公債利率差距收窄，支持歐元回升。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)

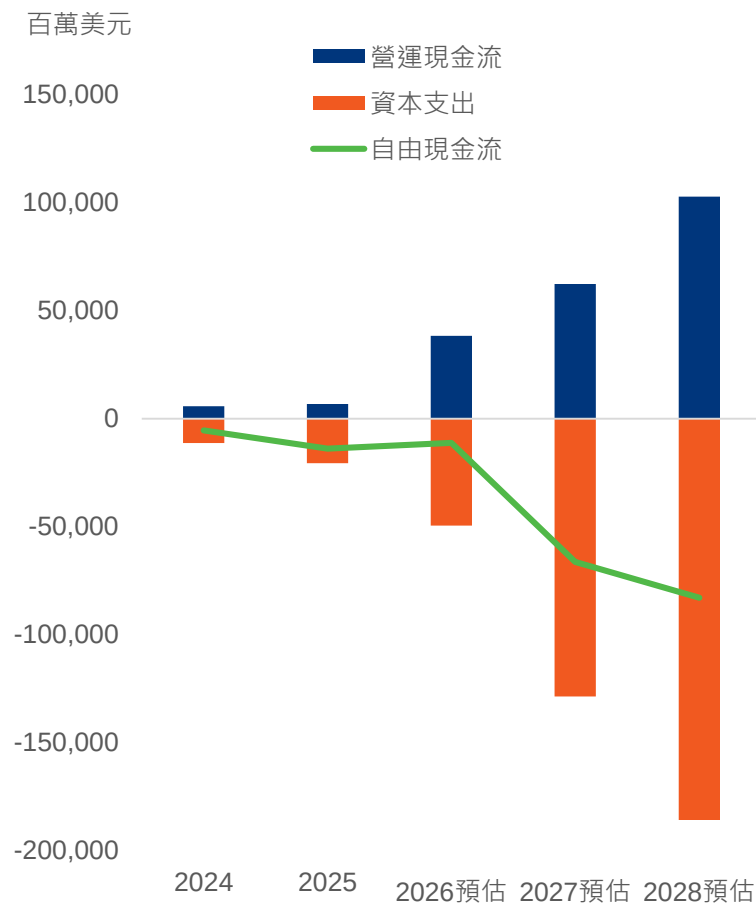


資料來源：Bloomberg，2026年7月16日

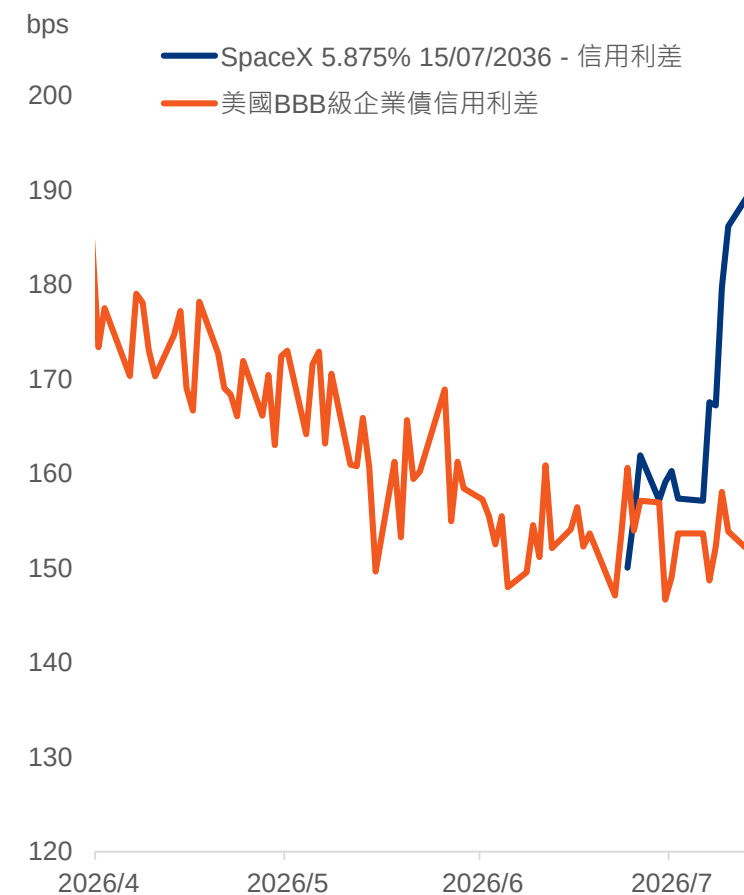
SpaceX資金需求孔急，添鉅額融資可能

- ▶ SpaceX主要業務包含火箭發射、衛星通訊與人工智慧，現時在商業火箭發射及衛星通訊有領導地位，但長期則是以AI為增長引擎，算力非常重要。要實現目標並解決世界上最複雜工程問題，公司需要達成大大小小的里程碑，資金需求極高。
- ▶ 今年6月SpaceX完成上市，透過新股籌集約890億美元，後續完成250億美元債券融資，合共集資約1,150億美元。SpaceX今年新股及新債所得，加上現有及之後的營運現金流，可支持2026至2027年預估約1,800億美元的資本支出，2028年現金需求顯著增加。
- ▶ 除了透過Starlink貢獻現金收入，未來仍有融資需求。若營運現金流未如期而至，或經歷項目延遲，公司融資壓力將急劇上升。長遠公司發展資本支出龐大，目前預估未來資金需求主要將以發債解決，而企業也將逐漸由淨現金轉為淨負債，亦反映當前SpaceX的S&P信評為BBB級，信用利差高於指數上。

SpaceX自由現金流預期維持負值



SpaceX信用利差高於信評相近債券



資料來源：Bloomberg、UBS、凱基整理

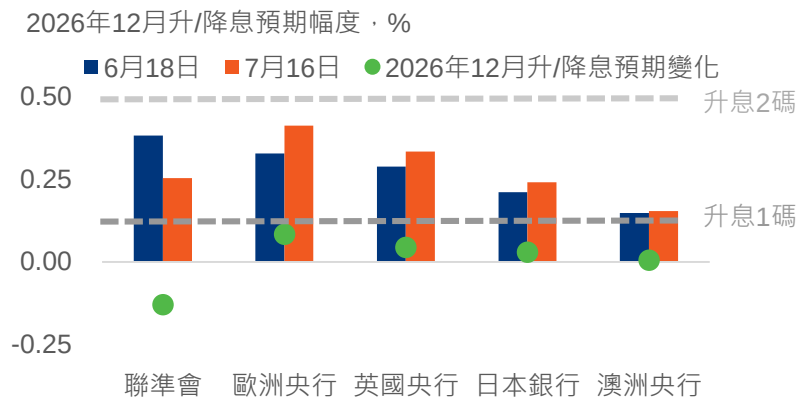
投資焦點

央行政策利率維持高又久，預期好債票息多更多

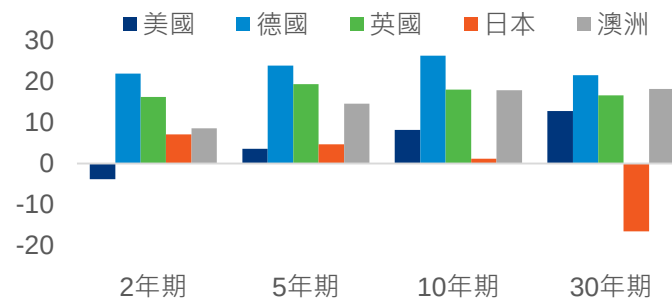
► 近期美國就業市場具韌性，美國核心PCE物價未見明顯下降，顯示Fed較關注之物價仍存在一定程度僵固性，6月FOMC釋放政策訊號偏向鷹派，此外，鉅額AI基礎建設與資料中心投資，所帶動的生產力成長形塑美國經濟基本面支撐，推動實質利率及美國公債殖利率升至今年以來高位，此外，歐洲、英國、日本、澳洲等主要央行亦保持鷹派貨幣政策態度，對於主要國家央行政策利率，公債市場多存在明顯升息預期，迫使全球債市跟進拋售並帶來連鎖外溢效應。

► 美國投資級債殖利率隨公債利率被動升高，但因美國企業資產負債表依舊健康，投資級債信用利差雖同升並沒有明顯擴大，反映投資級債信用風險尚未顯著升溫，惟短線價格波動程度恐因利率風險而有所升溫。面對聯準會保持高又久(High for Longer)貨幣政策環境，債市宜採中短天期投資級債配置，除了鎖住好利，同時可降低利率擾動。

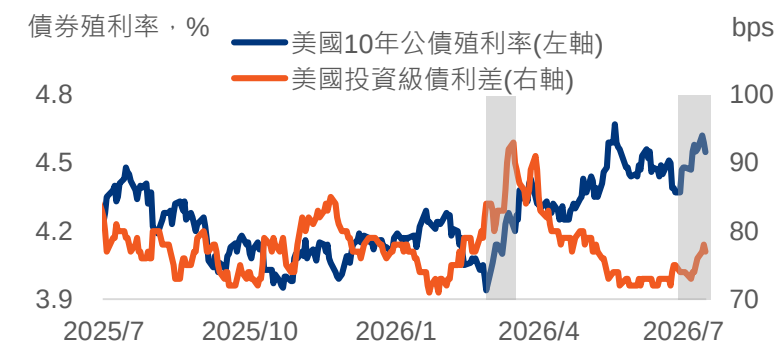
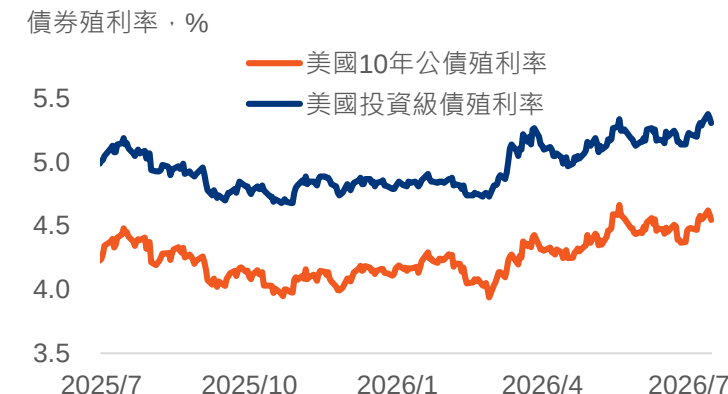
美國年底升息預期仍在，推動近月主要公債利率走升



各主要國家公債利率7月至今(2026/7/1-7/15)變動幅度，bps



美國公債與投資級債殖利率近期呈同向走勢

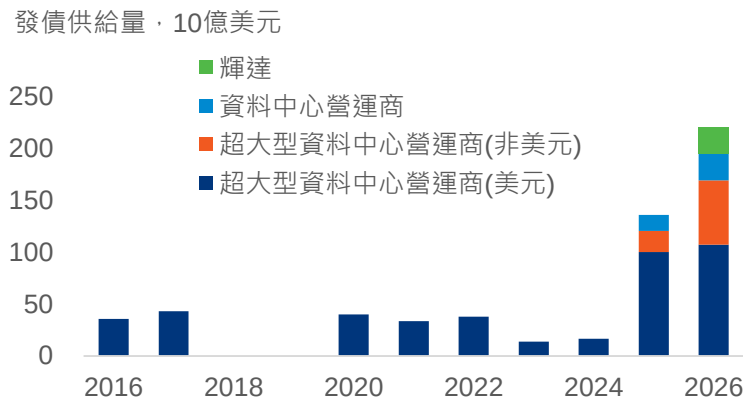


大額發債為另一價格擾動因子，趁亂進場鎖利投資級債

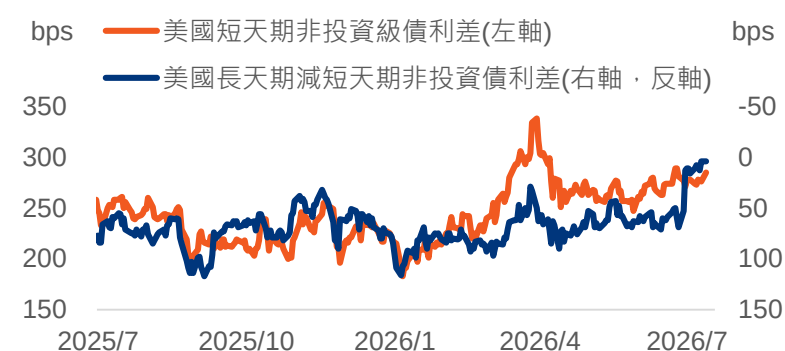
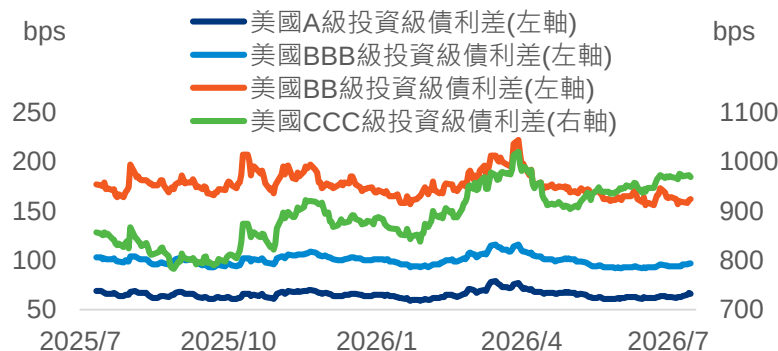
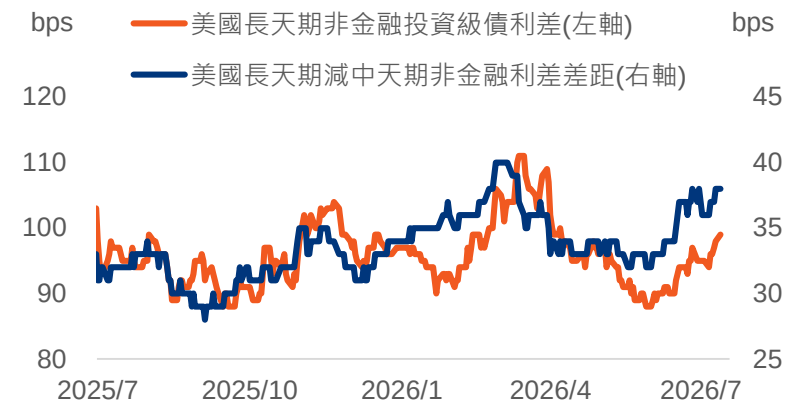
▶ AI資料中心持續建設，推動輝達與亞馬遜等大型科技企業大額發債，統計資料中心營運商相關科技企業發債量2026年至今已較去年增加62%，美國科技投資級企業整體發債量增與平均財務槓桿略升，造成美國科技投資級債信用利差相較整體投資級債利差走升，然利差擴大幅度並不顯著，潛在成因為投資人需求強勁有效吸收發債量，疊加交易商或投資人已提前預判大額債券供給將至，減輕信用利差波動影響。

▶ 檢視高低信評與長短天期利差差距走勢，低信評價相對高信評價信用利差擴大幅度較顯，另美國公債實質利率緩步走升，推動長天期與短天期投資級債利差差距擴大，而非投資級債之長短天期利差則呈收窄，主因低信評價多為短天期非投資級債，考量聯準會將維持高利率環境一段時間，投資級好債平均票息多達5%以上，逢利率上行為債券鎖利好時機，並以信評BBB+級以上為配置首選。

若信用利差擴大，以高信評價升幅相對有限



除信評外，關注短天期級非投等債利差升勢是否持續



資料來源：Bloomberg · BofA · 凱基證券整理

市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 美國企業財報獲利佳，股市具有實質基本面支撐，且有機會擴及其他類股，指數仍有上漲空間，然隨資金對於資本支出回收效率關注度提升，短線須留意漲多獲利了結壓力，投資追高宜審慎。另可透過布局醫療與公用事業等防禦股降低風險，長線則仍看好科技及AI半導體等題材，操作上可逢漲多拉回時布局相關成長股，並分散國家與產業配置。 ◆ 歐、日股可作為分散配置重點，日股相較歐股有更高科技權重及表現潛力，且日本半導體展望仍佳；日本公債殖利率彈升，有利銀行股表現。歐元區以國防軍工為主要支撐，國家偏好抗波動之英股。	策略風格：短線可布局防禦類股，中長線仍看好AI題材如科技及半導體，非AI部分則看好循環型產業 區域：日本銀行股、日本半導體股、英股及歐洲國防
債市	◆ 油價反彈，美國30年期公債殖利率維持在相對高位，短期應避免過長天期債券投資。可視需求布局中短天期債券領息。高信評企業債信體質較佳者相對具防禦能力，可聚焦風險調整後利差具吸引力者，包含金融、科技、通訊及公用事業等產業。 ◆ 美元短期偏強，可增加非美貨幣債券分散風險，如歐元或澳幣計價投資級債券。	債種：中天期高信評債鎖利，產業如金融、科技、通訊及公用事業等 衛星配置：非美貨幣債券分散風險
匯市	◆ 聯準會6月會議立場偏向鷹派，潛在升息預期使殖利率曲線平坦化，美元短期偏強有支撐。 ◆ 先前油價回落有機會降低通膨預期，美元高位盤整，市場觀望後續利率政策。日圓受惠升息以及日本銀行干預阻貶，格局震盪但有走升機會，人民幣則在人行干預下偏升值。	美元短期偏強有撐 日圓震盪偏升，人民幣偏升值
商品	◆ 儘管美伊終戰協議備忘錄的簽署使油價自高檔回落，但過程中仍存在波折，近期兩國再度互轟令油價波動加劇。 ◆ 美元和美債殖利率偏上行，金價短期承壓。主要國家債務擴張，多數央行仍持續購入黃金，加上投資人亦納入黃金做為資產配置，因此中長期下檔有買盤支撐。	黃金中長期有買盤支撐



JUL 2026

13

Monday

14

Tuesday

- 美國6月CPI年增率
(實際:3.5% 預估:3.8% 前值:4.2%)
- 美國6月核心CPI年增率
(實際:2.6% 預估:2.8% 前值:2.9%)
- 日本5月工業生產月增率終值
(實際:0.1% 前值:0.5%)
- 中國6月出口年增率
(實際:27.0% 預估:19.0% 前值:19.4%)

15

Wednesday

- 美國6月PPI年增率
(實際:5.5% 預估:6.2% 前值:6.0%)
- 日本5月核心機器訂單月增率
(實際:-4.2% 預估:-12.4% 前值:8.7%)
- 中國第二季GDP年增率
(實際:4.3% 預估:4.5% 前值:5.0%)
- 中國6月零售銷售年增率
(實際:1.0% 預估:-0.1% 前值:-0.6%)
- 中國6月工業生產年增率
(實際:5.3% 預估:4.6% 前值:4.5%)

16

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:208k 預估:217k 前值:216k)
- 美國6月零售銷售月增率
(實際:0.2% 預期:0.2% 前值:1.0%)

17

Friday

- 美國6月工業生產月增率
(預期:0.2% 前值:0.1%)
- 美國7月密大消費者信心指數初值
(預估:51.0 前值:49.5)
- 歐元區6月CPI年增率終值
(預估:2.8% 前值:3.2%)

20

Monday

21

Tuesday

- 丹納赫集團(DHR US)、嘉信理財公司(SCHW US)財報

22

Wednesday

- 日本6月全國CPI年增率
(預估:1.7% 前值:1.5%)
- 盈透證券集團公司(IBKR US)、第一資本金融公司(COF US)、丘博有限公司(CB US)、菲利浦莫里斯國際公司(PM US)、AT&T公司(T US)、奇異維諾瓦公司(GEV US)財報

23

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:208k)
- 歐元區7月ECB主要再融資利率
(預估2.40% 前值:2.40%)
- 德州儀器公司(TXN US)、特斯拉公司(TSLA US)、國際商業機器公司(IBM US)、Alphabet公司(GOGL US)、黑石公司(BX US)、漢威聯合國際公司(HON US)、雷神科技公司(RTX US)、洛克希德馬丁(LMT US)財報

24

Friday

- 美國7月標普全球製造業PMI初值
(預估:54.4 前值:53.9)
- 美國6月新屋銷售
(預估:615k 前值:580k)
- 歐元區7月標普全球製造業PMI初值
(預估:51.7 前值:51.4)
- 日本7月標普全球製造業PMI初值
(前值:54.8)
- 紐蒙特公司(NEM US)、英特爾(INTC US)、威瑞森電信公司(VZ US)、美國運通(AXP US)、新紀元能源公司(NEE US)財報

資料來源：Bloomberg

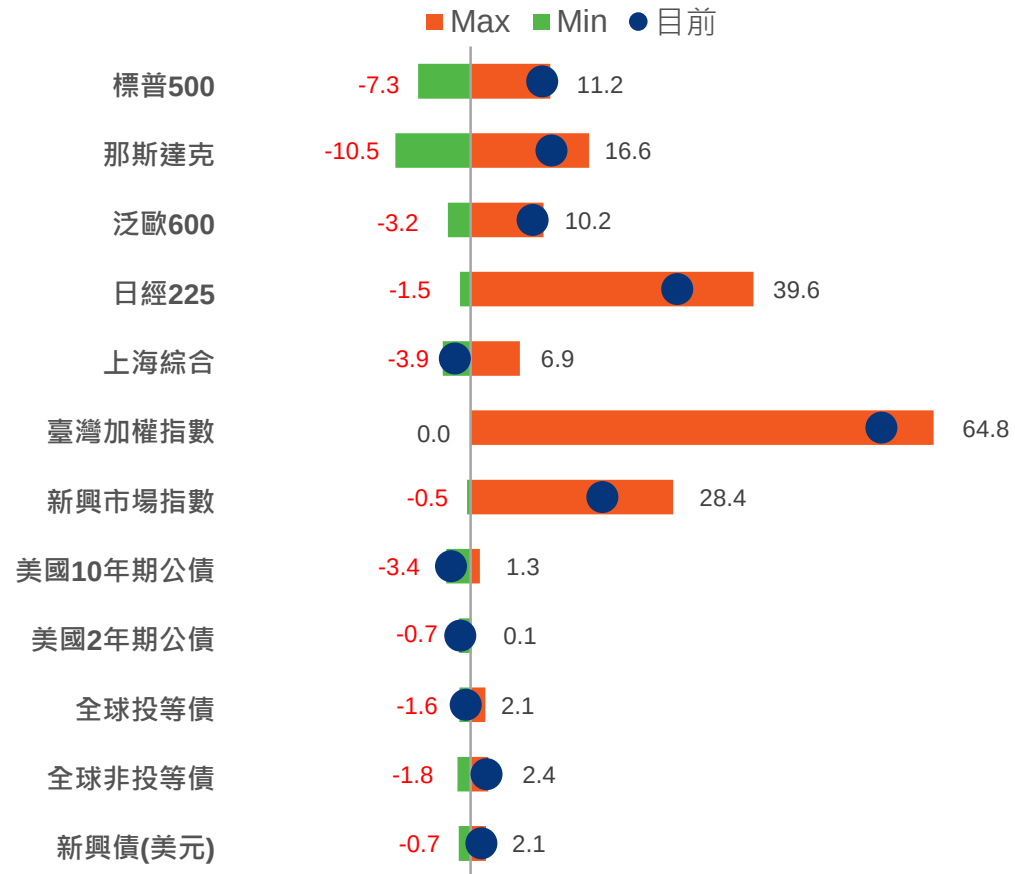
財報季重點企業公布

日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期 營收	EPS
2026/7/14	富國銀行(WFC US)	21.80B	22.62B	1.71	2.00	V	V
2026/7/14	摩根大通銀行(JPM US)	51.39B	58.02B	5.73	7.70	V	V
2026/7/14	美國銀行(BAC US)	30.81B	31.56B	1.13	1.21	V	V
2026/7/14	高盛集團(GS US)	16.35B	20.34B	14.49	20.98	V	V
2026/7/14	花旗集團公司(C US)	23.70B	24.77B	2.74	3.15	V	V
2026/7/15	貝萊德公司(BLK US)	6.82B	7.08B	12.66	13.91	V	V
2026/7/15	嬌生公司(JNJ US)	25.04B	25.31B	2.87	2.90	V	V
2026/7/15	摩根士丹利(MS US)	19.58B	21.35B	2.93	3.46	V	V
2026/7/15	先進公司(PGR US)	23.58B	23.61B	4.85	4.85	V	
2026/7/16	聯合健康集團公司(UNH US)	110.67B	112.03B	4.89	6.38	V	V
2026/7/16	奇異公司(GE US)	11.86B	12.63B	1.86	2.02	V	V
2026/7/16	直覺外科公司(ISRG US)	2.82B	2.89B	2.50	2.80	V	V
2026/7/16	亞培(ABT US)	12.54B	12.59B	1.28	1.31	V	V
2026/7/16	普洛斯(PLD US)	2.32B	2.43B	1.55	1.63	V	V
2026/4/17	網飛公司(NFLX)	12.58B	12.56B	0.79	0.80		V

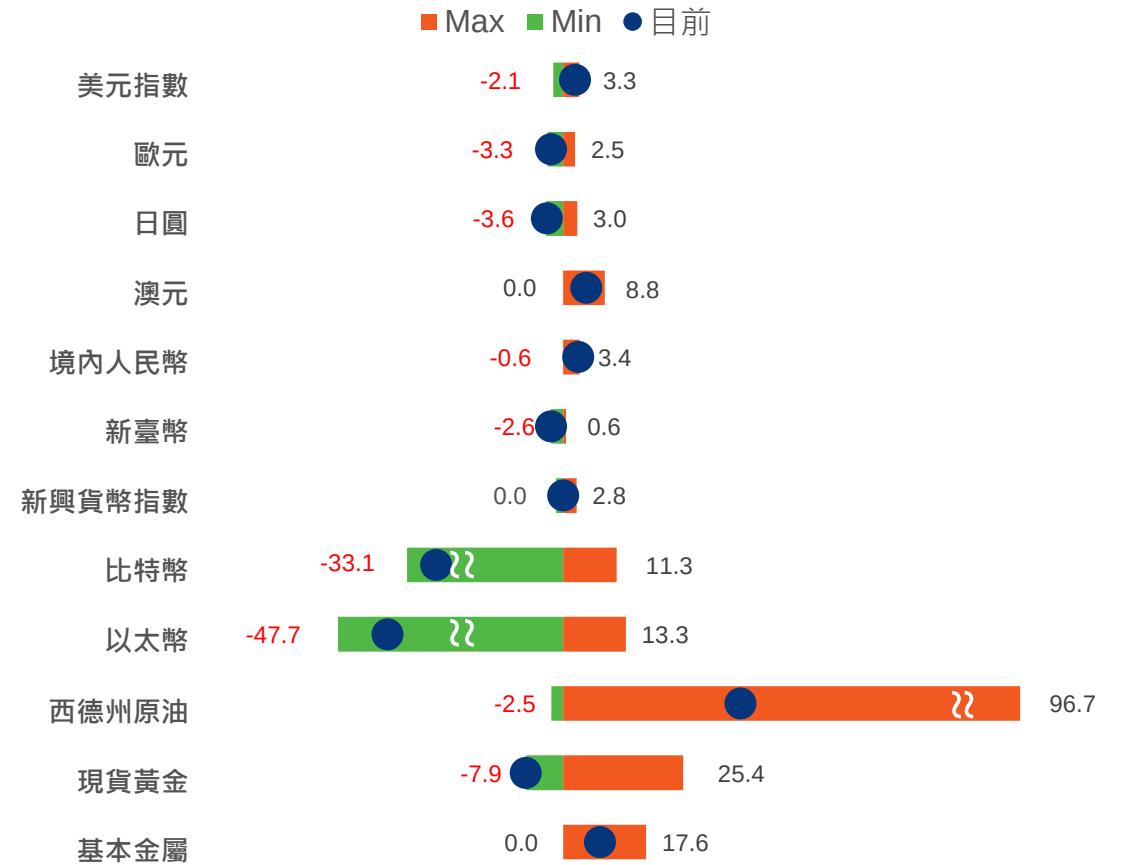
資料來源：Bloomberg

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



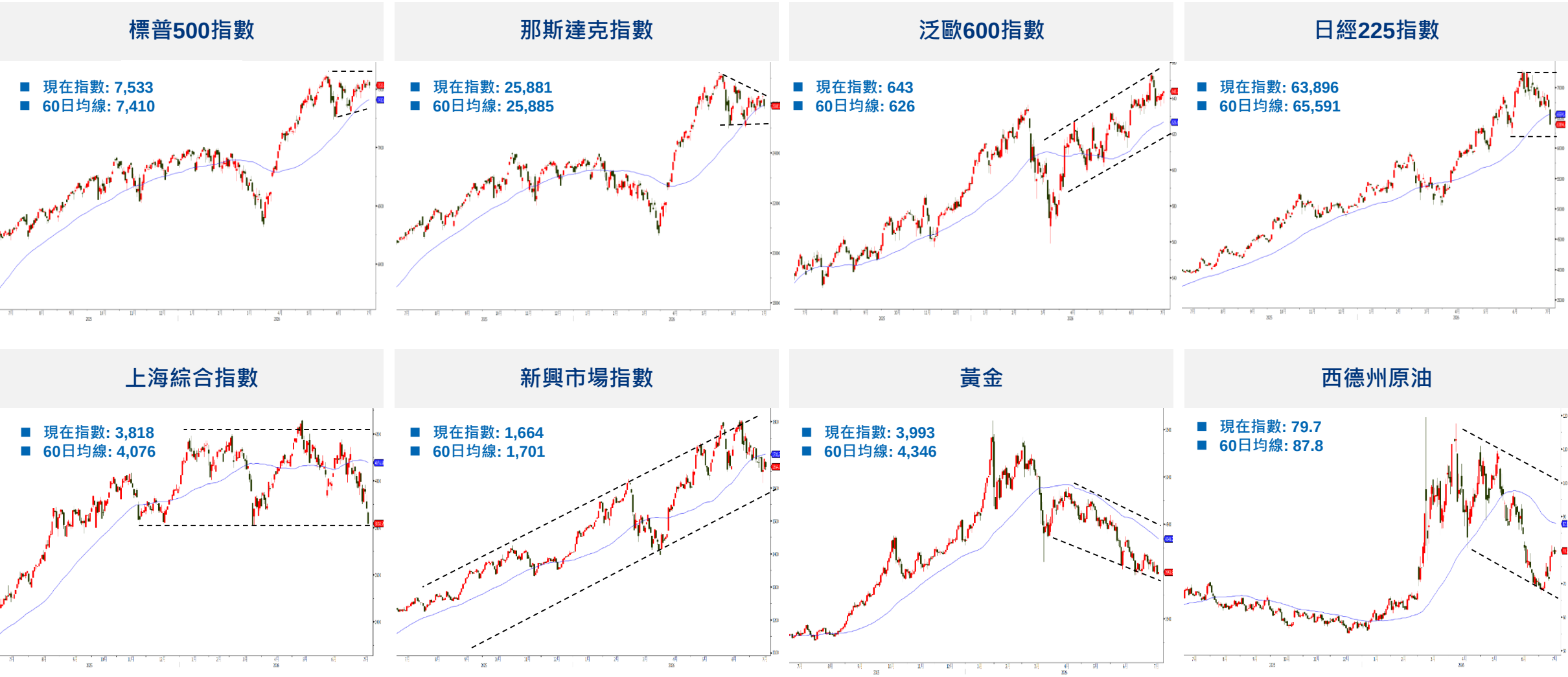
貨幣、原物料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年7月17日

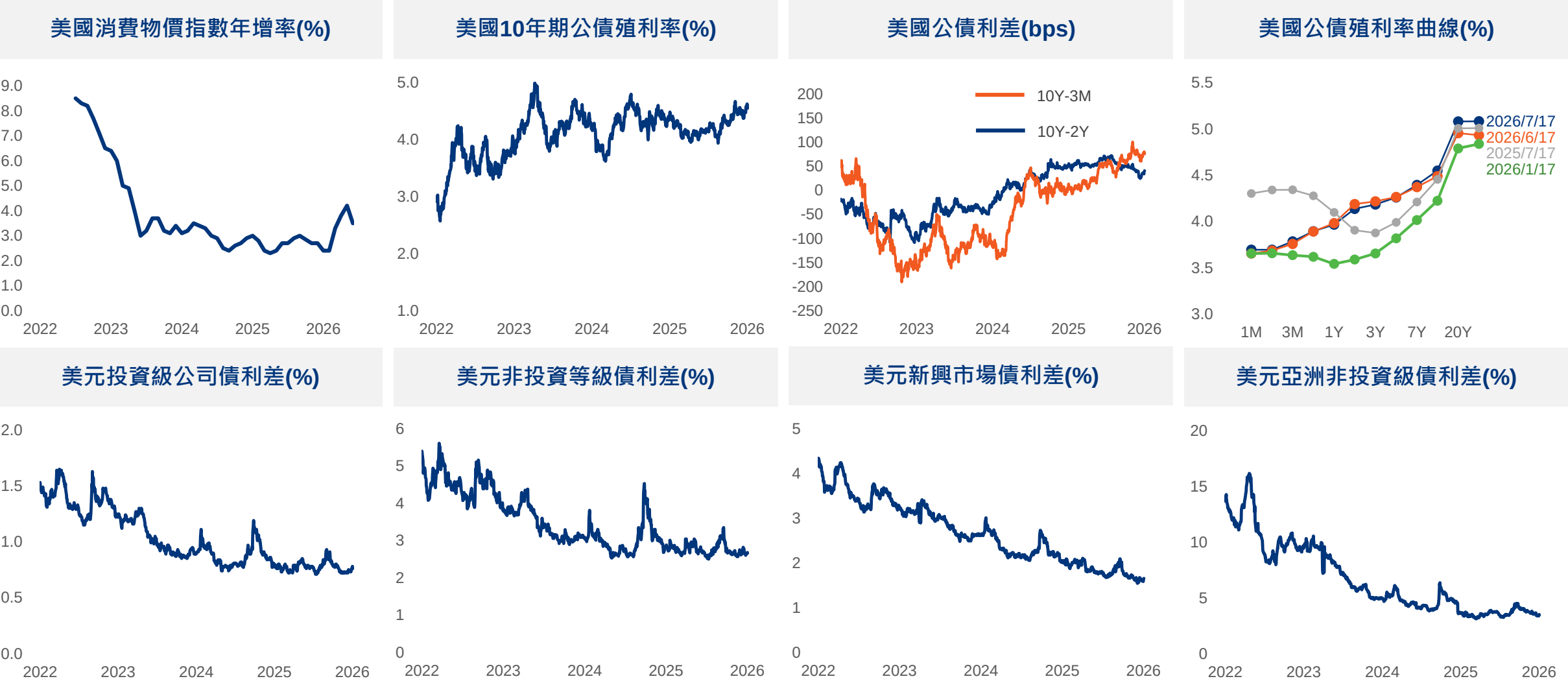
技術分析

60日線



資料來源：Bloomberg · 2026年7月10日

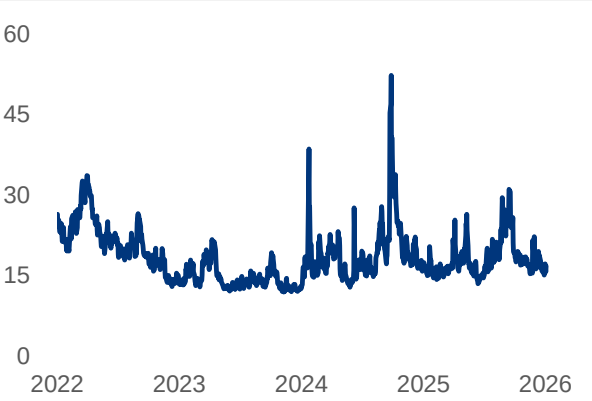
市場觀測



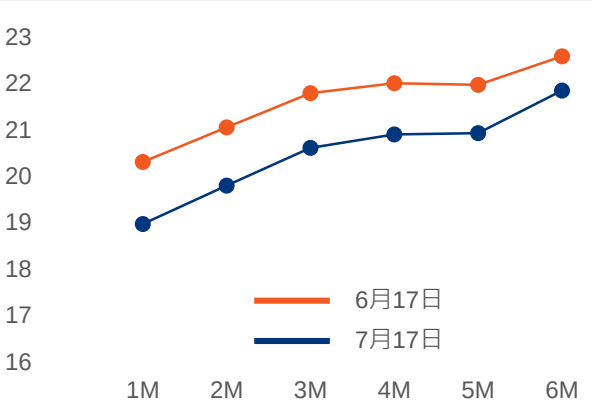
資料來源：Bloomberg · 2026年7月17日

市場觀測

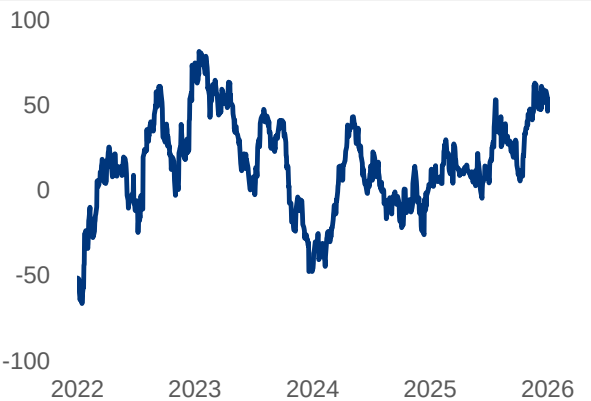
VIX指數



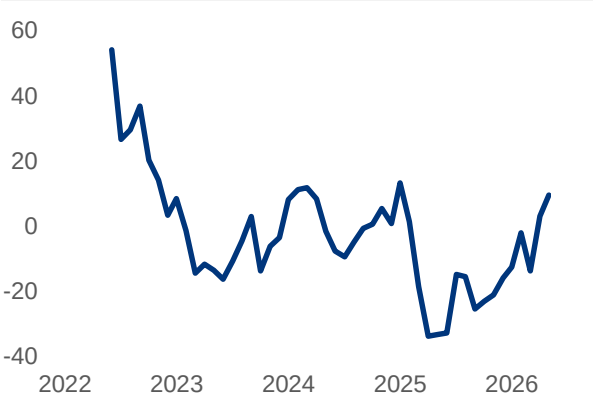
VIX期間結構



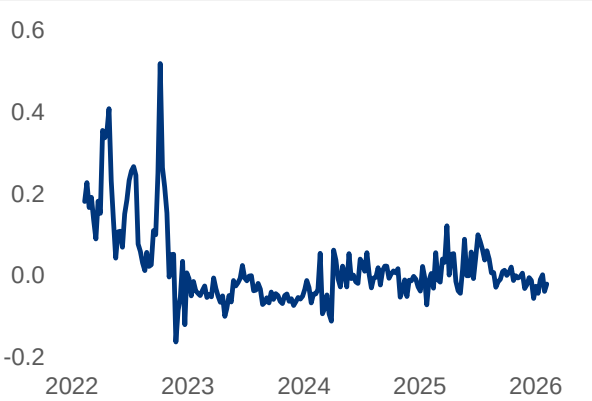
美國花旗經濟驚奇指數*



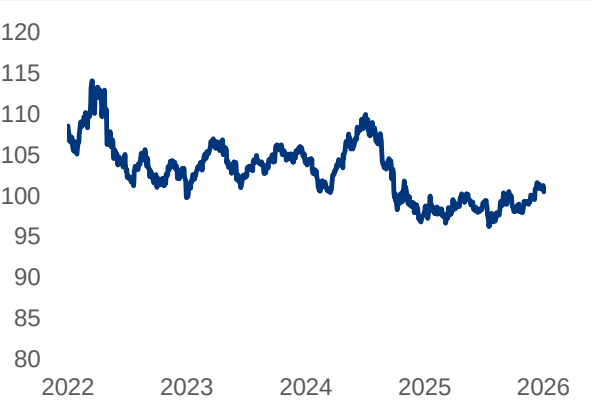
美國花旗通膨驚奇指數*



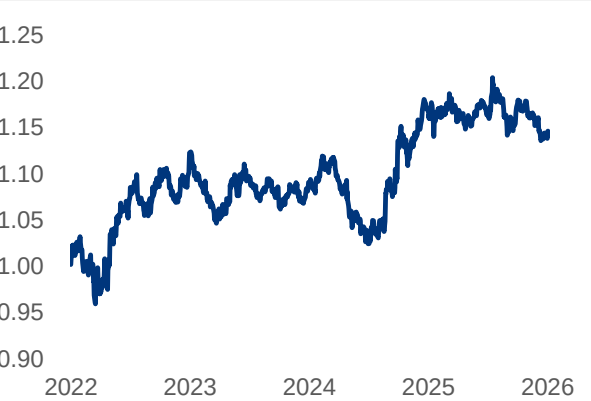
TED利差(bps)



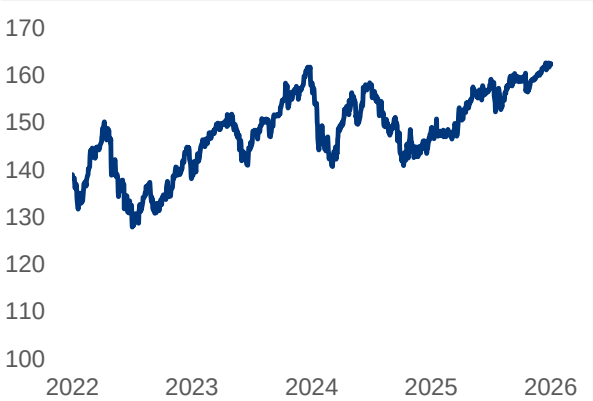
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2026年7月17日；*花旗經濟/通膨驚奇指數分別衡量經濟數據/實際通膨與市場預期落差，指數向上分別代表經濟好轉/通膨向上幅度超過市場預期

美元兌新臺幣歷史走勢圖(日資料)



資料來源：Bloomberg · 2026年7月17日

免責聲明

本文件係由凱基證券股份有限公司(下稱本公司)根據本公司認為可靠之資料來源並以高度誠信所編製，內文所載之資料、意見及預測等均僅供本公司客戶參考之用，並非針對個別客戶所提之商品建議、財務規劃、法律或稅務顧問諮詢服務，且本公司及所屬凱基金控集團之所有成員皆不就此等內容之準確性、完整性或正確性為明示、默示之保證或承擔任何責任或義務。

個別客戶因年齡、投資能力、金融商品交易經驗及風險承受度不同，適合之服務及/或金融商品亦有不同，應進一步與專屬理財業務人員進行評估。投資人應徹底瞭解相關服務及金融商品之風險，並審慎評估個人財力、資產狀況、理財需求及風險承受能力，獨立判斷並自行決定是否投資及承擔有關風險。投資任何商品皆具有風險，商品以往之績效不保證未來之投資收益，本公司不負責商品之盈虧，也不保證最低之收益。

本公司保留對本文件及其內容之著作權及其他相關權利，任何人未經本公司同意，不得翻印或作其他任何用途使用(包括但不限於傳送或轉發予其他人士等)。如有違反情事，本公司除不負任何責任外，亦將對未經同意之使用與散布等行為究責。

基金警語

投資一定有風險，基金投資有賺有賠，申購前應詳閱公開說明書

【信託產品投資須知及風險預告：（請投資人審慎評估下列各項條文內容）】

1. 基金（包括具有定期配息之基金）投資具投資風險，此一風險可能使信託本金發生全部虧損。
2. 基金委託人須自負盈虧，本公司受託投資不保本不保息，除盡善良管理人注意義務外，投資所可能產生的本金虧損、匯率損失、或基金解散、清算、移轉、合併等風險，均由委託人承擔。
3. 本公司受託投資之基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，委託人申購前應詳閱基金公開說明書。
4. 投資前應詳閱風險預告及各該基金公開說明書，確實作好財務規劃與風險評估。本公司受託投資之基金已備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知【前述文件併揭露有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)】，委託人可至本公司營業處所索取或至公開資訊觀測站、基金資訊觀測站或本公司網站下載。
5. 為保護既有投資人之權益，部份境外基金設有價格稀釋調整機制及公平市價規定，投資人申購前應詳閱基金公開說明書及投資人須知。
6. 委託人瞭解並同意受託人辦理特定金錢信託業務(即委託人委託投資基金)交易時，自交易相對人取得之報酬、費用、折讓等各項利益，得作為受託人收取之信託報酬；另委託人在持有基金期間，受託人仍持續收受經理費分成報酬，委託人可至受託人(即本公司)網站 (<https://www.kgi.com.tw/zh-tw/>)查詢基金之通路報酬。其基金經理費率及其分成費率與其他通路報酬最新變動情形，亦可至該網站查詢。
7. 後收型基金在贖回時，基金公司將依持有期間長短收取不同比率之遞延申購手續費，該費用將自贖回總額中扣除；另後收型基金若有收取分銷費，則申購手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付0%~1.06%的分銷費（按基金日平均淨資產價值計算），可能造成實際負擔費用增加（分銷費依各基金公司而有不同，請參考本公司後收型基金投資費用暨特約事項及各基金之投資人須知），另該費用已反映於每日基金淨值中，委託人無需額外支付。
8. 委託人之交易如經基金公司認定為短線交易者，基金公司或本公司可拒絕受理申請轉換或申購要求，並可請求支付一定比例之贖回費用或其他相關費用，費用標準均依各該基金公司之規定。
9. 委託人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動，投資人於獲配息時，宜一併注意基金淨值之變動。又投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險，委託人應慎選投資標的。
10. 部分基金可能持有衍生性商品部位，該部位可能超過基金淨資產價值之100%，並可能因而造成基金淨值高度波動及衍生其他風險。
11. 基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部分，可能導致原始投資金額減損；且部分基金配息前未先扣除應負擔之費用。由本金支付配息之相關資料，投資人可至證券投資信託事業或總代理人之公司網站查詢。
12. 非投資等級債券基金（本類基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金）（主要特色係投資前揭基金之組合基金亦同），適合能承受較高風險之『非保守型』委託人且不宜占投資組合過高的比重。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損，不適合無法承擔相關風險之委託人；又如係本國投信機構募集者，則可能投資於符合美國Rule 144A規定具有私募性質之債券，雖其投資總金額不得超過基金淨資產價值之百分之三十，然該債券具有債券發行人違約之信用風險、利率風險、流動性風險、交易對手風險及因財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人應審慎評估；另證券投資信託事業募集之債券型基金、平衡型基金、不動產證券化基金、以追蹤、模擬或複製標的指數表現之指數股票型基金（ETF）及指數型基金或募集之基金投資新興市場國家債券達基金淨資產價值之百分之六十以上者，或有可能投資符合美國Rule 144A規定具有私募性質之債券，亦應留意相關風險。
13. 投資於中國之基金應遵守中華民國相關法令之規定：境外基金(不含經金管會核准向證交所申請上市或交易之境外ETF)如有投資大陸地區之有價證券者，以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，且投資前述有價證券總金額不得超過該境外基金淨資產價值之百分之二十(境外基金機構依鼓勵境外基金深耕計畫向金管會申請並經認可者得適用鼓勵境外基金深耕計畫所列放寬前揭投資總金額上限至百分之四十之優惠措施)；證券投資信託基金雖可投資大陸地區之有價證券，惟仍應符合信託契約、公開說明書、證券投資信託基金管理辦法等相關規定及受到基金公司QFII額度之限制。又投資人須留意中國市場之政府政策、法令、會計稅務制度、經濟與市場等變動所可能產生之投資風險。
14. 各基金於公開（含簡式）說明書或投資人須知揭露之風險報酬等級，係依據投信投顧公會「基金風險報酬等級分類標準」而訂定，本公司亦依據投信投顧公會「基金風險報酬等級分類標準」訂定基金產品風險等級。
15. 境內外基金於公開說明書或投資人須知可能揭露貨幣風險，境外基金係以外幣計價(含避險級別)，投資人之慣用貨幣（持有或常用作交易之貨幣）如是新臺幣，則須承擔取得收益分配或買回價金時轉換回新臺幣可能產生之匯率風險，亦即轉換當時之新臺幣兌換外幣匯率相較於原始投資日之匯率升值時，投資人將承受匯兌損失。

【申訴管道】

凱基證券財富管理客服&申訴電話：(02)2389-0088、0800-085-005、信函申訴地址：台北市中山區明水路700號 凱基證券投資產品與服務部收、電子郵件客服&申訴信箱: service1@kgi.com，申訴經本公司受理後，得致電本公司財富管理客服專線或透過財富管理客服信箱服務，查詢申訴案件處理進度。