

國際經濟金融週報

兆豐國際商業銀行 徵信處

中華民國一一五年三月三十日

國際經濟金融週報內容摘要

通膨再起，OECD 示警美國利率恐高檔更久	
美國	<p style="text-align: center;">經濟</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 受中東戰事升溫影響，荷姆茲海峽能源運輸受阻，油氣價格上漲推升美國通膨風險。OECD 指出，儘管 AI 投資支撐生產，美國經濟成長率仍將由 2025 年的 2.1% 降至 2026 年的 2.0%。通膨方面，2026 年通膨率上修至 4.2%，迫使聯準會利率可能維持高檔更久，對中期經濟成長形成下行壓力。 ● 標普全球(S&P Global)公布，2026 年 3 月美國綜合 PMI 初值降至 51.4，創 11 個月新低，顯示經濟動能放緩。其中服務業指數下滑至 51.1，而製造業 PMI 則回升至 52.4。報告指出，中東戰事推升能源成本並干擾供應鏈，企業信心轉弱，就業出現一年多來首度下滑，為聯準會決策增添挑戰。 ● 密西根大學 3 月公布美國消費者信心指數終值為 53.3，較上月下滑 5.8%；其中現況指數與期望指數分別降至 55.8 與 51.7，顯示短期經濟前景轉弱。通膨方面，未來 1 年預期升至 3.8%，長期則微降至 3.2%。整體而言，在能源價格上升與金融市場波動影響下，消費者信心持續走弱，對經濟前景仍具不確定性。
美國	<p style="text-align: center;">重要事件</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 白宮 3 月 25 日宣布，美國總統川普將於 5 月 14 日至 15 日赴北京與中共領導人習近平舉行「川習會」。此為川普第二任期首度訪華，外界預期雙方將就經貿合作、關鍵礦產與區域安全等議題交換意見。 ● 美國與以色列自 2 月 28 日對伊朗發動軍事行動以來，戰事持續升溫。儘管美方提出 15 點包含 30 天停火與重啟航道的初步構想，但伊朗否認接受並提出多項前提，雙方歧見仍深，局勢前景高度不確定。
美國	<p style="text-align: center;">短評</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 中東戰事升溫推升能源價格，通膨壓力再度升高，OECD 上修美國 2026 年通膨預測，並警示高利率環境恐維持更久，進而抑制未來一至兩年經濟成長動能。最新 PMI 與密西根大學消費者調查亦顯示，服務業擴張動能趨緩，企業與消費者信心同步走弱，反映內需動能降溫。在通膨仍具黏著性、經濟成長面臨放緩壓力下，聯準會政策調整難度升高，若地緣政治衝突持續，恐進一步加劇通膨與經濟下行風險。

本報告係根據研究資料及各項可靠數據作成，兆豐銀行保留報告內容所有權利，未經本行許可，請勿引用相關內容。

歐 元 區	安全庫存需求增加，支撐3月製造業表現	
	經濟	<ul style="list-style-type: none"> ● 歐元區3月綜合PMI降至50.5，服務業PMI降至50.1，製造業PMI則上揚至51.4。 ● 歐元區3月消費者信心指數大幅下降至-16.3。
	重要事件	<ul style="list-style-type: none"> ● 歐盟與澳洲於3月24日正式簽署自由貿易協定，將取消雙方超過99%的商品關稅，歐盟將可從澳洲獲得穩定的鋰、鋁等關鍵礦產。 ● 歐盟外長會議雖將荷姆茲海峽安全列為優先議題，但仍未計畫出兵協防，並且擴大投入資源於俄烏戰爭，不願輕易介入美國主導的中東策略。
短評	<ul style="list-style-type: none"> ● 雖然製造業PMI意外穩健，但主要是供應鏈中斷風險升溫帶來的暫時性需求。觀察製造業信心減弱、雇用指數下降，且投入物價指數相對產出物價指數大幅上揚，顯示製造業利潤承壓，實際上仍不容樂觀。 	
日 本	潛在通膨壓力仍存，持續關注中東衝突的影響	
	經濟	<ul style="list-style-type: none"> ● 2月全國消費者物價指數僅年增1.3%。 ● 3月自分銀行綜合PMI下降1.4點至52.5。
	短評	<ul style="list-style-type: none"> ● 政策措施在短期內抑制中東衝突所帶來的原油價格上漲壓力。然而，公共服務價格的調整、製造業投入成本創新高，以及春鬥首次談判結果平均加薪達5.26%，顯示潛在通膨壓力仍存。若中東衝突進一步推升全球通膨，或日圓持續貶值，將對日本的潛在通膨構成額外的上行風險。

本報告係根據研究資料及各項可靠數據作成，兆豐銀行保留報告內容所有權利，未經本行許可，請勿引用相關內容。

中國	工業部門獲利回暖	
	經濟	<ul style="list-style-type: none"> ● 2026年1-2月工業部門營業收入、利潤分別較2025年同期成長5.3%、15.2%。
	重要事件	<ul style="list-style-type: none"> ● 3月中結束兩會(人大、政協)，正式通過第15個五年規劃，聚焦科技自立自強、產業升級與國家安全。 ● 美國要求中國協助確保荷姆茲海峽安全，但中國予以婉拒，表示支持外交解決、反對軍事升級。
短評	<ul style="list-style-type: none"> ● 政策推動產業表現較佳，原物料產業則反轉利潤下滑的局面，汽車產業不再受到政策支持而出現較為嚴重的衰退幅度。 ● 能源和原物料價格飆升，雖然有助於上游原物料產業進一步擴大利潤，且供應鏈中斷的風險可望短暫刺激出口需求增加，但地緣政治的不確定性恐將打擊國內消費信心，使下游業者難以轉嫁成本，從而壓縮下游產業利潤空間。 	
東 (南) 亞	中東戰事推升輸入性通膨，菲律賓央行維持利率不變	
	經濟	<ul style="list-style-type: none"> ● 3月HSBC印度綜合採購經理人指數(PMI)初值下降至56.5。 ● 新加坡2月CPI通膨年率小幅下降至1.2%。 ● 泰國2月出、進口分別成長9.9%、31.8%，貿易逆差達28.3億美元。 ● 菲律賓2月出、進口分別成長8.0%、12.6%，貿易逆差達37億美元。
	重要事件	<ul style="list-style-type: none"> ● 菲律賓央行維持基準利率於4.25%不變。 ● 菲律賓總統小馬可仕3/24宣布全國進入能源緊急狀態，以因應中東戰事對能源供應造成的衝擊。 ● 馬來西亞、泰國政府宣布與伊朗達成協議，讓該國船隻安全通過荷姆茲海峽。
	短評	<ul style="list-style-type: none"> ● 中東地緣政治緊張局勢帶來的不確定性，對全球貿易流動造成壓力，同時油價上漲推升能源進口成本，將使印度、泰國、菲律賓貿易逆差持續擴增。

本報告係根據研究資料及各項可靠數據作成，兆豐銀行保留報告內容所有權利，未經本行許可，請勿引用相關內容。

國際經濟金融週報

兆豐國際商業銀行 微信處
115.3.30

一、美國—通膨再起，OECD 示警美國利率恐高檔更久

受中東戰事持續升溫影響，荷姆茲海峽能源與航運受阻，推升國際油氣與相關原物料價格，使美國通膨風險再度升高。經濟合作暨發展組織(OECD)在最新《2026年3月經濟展望中期報告》中指出，能源供給衝擊正侵蝕美國實質購買力並抑制消費動能，儘管人工智慧(AI)投資持續支撐企業投資與生產，美國經濟成長率仍預期將由2025年的2.1%小幅降至2026年的2.0%。通膨方面，OECD大幅上修2026年美國通膨預測至4.2%，較先前上修1.2個百分點，反映能源價格上漲、勞動市場仍偏緊及關稅成本逐步轉嫁的影響，使聯準會在抑制通膨與支撐成長之間的政策空間明顯受限，利率勢將維持高檔以穩定通膨預期。就業市場方面，雖呈現降溫趨勢，但整體仍維持適度韌性，薪資成長放緩有助抑制核心通膨，卻不足以抵銷能源價格上行的壓力。財政層面上，因應高能源成本的支出需求，加上既有高債務水準，亦壓縮政策調整空間。OECD警告，若中東衝突延續或擴大，美國通膨黏著化恐使利率「高檔更久」，進而對中期經濟成長形成下行風險。

標普全球(S&P Global)公布，2026年3月美國綜合採購經理人指數(Composite Output Index)初值降至51.4，低於2月的51.9，創11個月來新低，顯示整體經濟成長動能持續放緩。其中，服務業商業活動指數由上月的51.7下滑至51.1，同為11個月低點，成長明顯降溫；製造業PMI初值由51.6回升至52.4，連續第八個月維持擴張，顯示製造業景氣相對穩健。報告指出，中東戰事推升能源價格並干擾供應鏈，導致企業投入成本與銷售價格同步上揚，在需求不確定性升高下，美國民間部門信心轉弱，3月就業出現一年多來首度下滑，顯示經濟成長趨緩與通膨壓力並存，為聯準會後續貨幣政策決策增添挑戰。

密西根大學公布，2026年3月美國消費者信心指數終值為53.3，較上月56.6下滑，月減5.8%、年減6.5%；其中，衡量當前經濟狀況的經濟現況指數由56.6降至55.8，月減1.4%、年減12.5%，而反映未來展望的消費者期望指數亦由56.6降至51.7，月減8.7%、年減1.7%。另就通膨預期而言，未來1年通膨預期由2月的3.4%上升至3.8%，創近月較大升幅，而長期通膨預期則由3.3%小幅下滑至3.2%。調查指出，在能源價格上升及金融市場波動影響下，各族群消費者信心普

本報告係根據研究資料及各項可靠數據作成，兆豐銀行保留報告內容所有權利，未經本行許可，請勿引用相關內容。

遍轉弱，短期經濟前景明顯惡化，但長期預期降幅相對有限，顯示民眾對未來經濟仍存不確定性，整體消費者信心呈現走弱態勢。

白宮於3月25日宣布，美國總統川普將於5月14日至5月15日赴北京與中共領導人習近平舉行「川習會」，白宮發言人萊維特在例行記者會中表示，雙方已就新的訪問日期達成共識，川普與第一夫人梅拉尼婭也規劃於今年稍晚在華盛頓接待習近平夫婦回訪，具體時程將另行公布。這將是川普第二任期內首次訪問中國，亦為美中兩國領導人自2025年10月於南韓會面以來的首次面對面峰會。外界普遍預期，會談將聚焦延續去年達成的經貿休戰框架，並就美中貿易關係、關鍵礦產與農產品往來、避免關稅衝突再度升溫，以及區域與全球安全議題的溝通機制進行討論。相關幕僚層級準備工作已提前展開，包括美國財政部長貝森特與中共國務院副總理何立峰於3月中旬在巴黎舉行美中經貿會談，顯示雙方均有意透過此次高層峰會穩定雙邊關係，並為後續政策協調與實質談判奠定基礎。

美國與以色列自2月28日對伊朗發動軍事行動以來，戰事持續升溫。近期美以聯軍仍持續對德黑蘭及伊朗之軍事、核相關與部分能源關鍵設施進行選擇性空襲；伊朗則以遠程飛彈與無人機反擊以色列、波灣地區及美國在中東的軍事目標，並透過代理人擴大衝突範圍。伊朗同時持續對荷姆茲海峽實施高度管制，事實上僅有限度、有條件放行部分船隻，對全球能源供應與航運市場造成明顯衝擊。美國總統川普近日對透過談判達成協議表態審慎樂觀，美方並透過第三管道轉交一份包含短期停火、伊朗核計畫限制及重新開放荷姆茲海峽等內容的初步停火構想，但相關細節仍未獲各方正式確認。伊朗官方則否認已接受停火安排，並提出包括全面停止攻擊、戰損賠償及主權相關訴求等前提條件，顯示雙方立場仍存重大歧見，戰事走向與談判前景仍高度不確定。

二、歐元區—安全庫存需求增加，支撐3月製造業表現

歐元區3月綜合PMI下降1.4點至50.5，其中服務業PMI降1.8點至50.1，製造業PMI則上揚0.6點至51.4。在美伊戰爭爆發、荷姆茲海峽封鎖的影響之下，民眾消費信心減弱(該月消費者信心指數大幅下降4.1點至-16.3)、企業暫緩資本支出規劃，從而拖累服務業表現；製造業雖然容易受到能源價格波動影響，但製造業產出指數僅略降0.2點至51.7，主因美伊戰爭帶來供應鏈中斷的風險而提振下游顧客庫存需求，不過，製造業信心減弱、雇用指數下降，且投入物價指數相

對產出物價指數大幅上揚，顯示製造業正承受短期利潤壓力，故實際上仍不容樂觀。

三、日本—潛在通膨壓力仍存，持續關注中東衝突的影響

2月全國消費者物價指數(CPI)年增1.3%，創2022年3月以來的最低水準，主要受汽油稅減免、電力及天然氣補貼、高中及托兒費用的減免，以及公共服務費(如公共交通費、醫療費用、護理補償等)延後調漲。若剔除前述政策性因素，潛在通膨已達到2%。其他細項如食品通膨已由去年夏季的8%放緩至5.7%，外食通膨為3.8%，而通訊、服裝、文化類通膨皆高於央行的2%目標。

2026年3月自分銀行綜合PMI下降1.4點至52.5，其中製造業PMI下降1.6點至51.4，反映產出指數下降2.4點所致，暗示工廠產出成長動能可能在第一季觸頂，惟整體PMI仍高於榮枯線，對第一季GDP影響有限。由於此次調查首次納入全球石油危機影響，前瞻性指數如未來產出、新訂單和新出口訂單均出現明顯回落，但仍維持在擴張區間，暫難判斷是否為經濟週期轉折。非製造業PMI則因產能壓力與勞動力市場緊張而顯示疲軟，未來活動指數大幅下降，新業務與商業活動指數小幅下滑。另一方面，投入價格持續上升，製造業投入成本更創下13個月新高，反映國內外能源成本推升的價格壓力。

展望未來，政策措施在短期內抑制中東衝突所帶來的原油價格上漲壓力。然而，公共服務價格的調整，以及春鬥首次談判結果平均加薪達5.26%，顯示潛在通膨壓力仍存。若中東衝突進一步推升全球通膨，或日圓持續貶值，將對日本的潛在通膨構成額外的上行風險。

四、中國—工業部門獲利回暖

2026年1-2月工業部門營業收入、利潤分別較2025年同期成長5.3%、15.2%。觀察個別產業，營收成長產業(成長率)依貢獻度排名包含有色金屬加工(27.8%)、計算機、通信和其他電子設備製造業(14.3%)、電器機械和器材製造業(11.7%)等，但由於煤炭持續供過於求，使得石油煤炭及其他燃料加工(-8.8%)為主要拖累因素，黑色金屬加工業(-3.7%)為次要拖累因素，餘如汽車、菸草、木材、家具等行業則受到政策補貼減少、消費稅調漲以及房市低迷等因素影響而皆有衰退。

利潤成長產業(成長率)依貢獻度排序為計算機、通信和其他電子設備製造業

(203.5%)、有色金屬加工(148.2%)、化學原料及製品(235.11%)、資源回收(264.4%)等，反映該等產業報價回溫；利潤衰退產業則包含汽車製造業(-30.2%)、菸草(-15.6%)、醫藥(-12%)等。整體而言，政策推動產業表現較佳，原物料產業則反轉利潤下滑的局面，汽車產業則不再受到政策支持而出現較為嚴重的衰退幅度。

由於3月以來能源和原物料價格飆升，雖然有助於上游原物料產業進一步擴大利潤，且供應鏈中斷的風險可望短暫刺激出口需求增加，但地緣政治的不確定性恐將打擊國內消費信心，使下游業者難以轉嫁成本，從而壓縮下游產業利潤空間。

五、印度及東南亞—中東戰事推升輸入性通膨，菲律賓央行維持利率不變

印度：3月HSBC印度綜合採購經理人指數(PMI)初值較2月下降2.4點至56.5，製造業及服務業PMI分別下滑至53.8及57.2，反映國內需求疲軟、中東戰爭及通膨壓力抑制生產活動。新訂單成長創三年多來新低，但出口新訂單則升至歷史新高，就業成長溫和，採購和庫存增速較上月放緩，企業普遍反映成本壓力加劇，投入成本和銷售價格分別以45個月和7個月以來的最快速度上漲，惟多數企業對未來一年的成長仍持謹慎樂觀態度。由於印度能源高度依賴中東進口，油價上漲使印度面臨經常帳赤字擴大和資本流出的雙重影響，OECD大幅上修2026年印度通膨預估1.7個百分點至5.1%、經濟成長率略微下修0.1個百分點至6.1%，市場預期印度央行短期內將維持利率不變。

東南亞：

(1)**新加坡：**2月CPI通膨年率較1月小幅下降0.2百分點至1.2%，下行壓力來自住房和公用事業，但食品通膨、交通成本、休閒、體育和文化通膨增速上升，核心通膨率上升至1.4%，創2024年12月以來最高。中東衝突持續蔓延，推高全球商品通膨，並可能透過投入成本增加（例如機票價格）產生第二輪效應，令新加坡金管局4月會議上調名目有效匯率斜率(S\$NEER)機率有所提高。

(2)**泰國：**2月出口(額)成長9.9%(294.4億美元)，較上月大幅放緩，其中，工業產品出口成長13.3%，以電話及零件、傳動裝置、電腦及設備、電力變壓器等增幅較大，但農產品出口下降5.7%，主要受糖、橡膠等出口衰退所拖累；對美國、歐盟、東協出口分別成長40.5%、20.6%、17.8%，但對中國的出口成長0.4%近乎持平；2月進口(額)大增31.8%(322.7億美元)，反映機械、馬達、電路板及黃金進口

本報告係根據研究資料及各項可靠數據作成，兆豐銀行保留報告內容所有權利，未經本行許可，請勿引用相關內容。

需求的成長，原油進口反減少近 3 成；進出口相抵，2 月貿易逆差達 28.3 億美元，連 5 個月逆差。中東地緣政治緊張局勢帶來的不確定性，對全球貿易流動造成壓力，同時油價上漲推升能源進口成本，將使貿易逆差持續擴增。

(3)菲律賓：2 月出口(額)放緩至 8%(73 億美元)，為六個月以來的最低，主要得益於電子產品 (20.5%)、機械和運輸設備 (47.7%) 及黃金 (132.2%) 出口，美國為最大的出口目的地 (占 19.3%)，其次為香港、日本；進口(額)年增 12.6%(110 億美元)，創 8 個月來最快增速，電子產品大增 39.3%，當中半導體、電子數據處理設備進口增幅均逾 4 成，中國為最大的進口來源國 (占 28.4%)；進出口相抵，2 月貿易逆差達 37 億美元。

3/23 菲律賓央行召開非常規會議，維持基準利率於 4.25% 不變。由於中東戰事刺激油價急升及亞洲新興市場資金外流，拖累菲律賓披索近期創歷史新低，推升輸入性通膨，貨幣委員會認為，短期內通膨上行風險主要由供給面驅動，貨幣政策對此作用有限，預計 2026 年通膨率將達到 5.1%，突破其 4.0% 的目標上限，並表示此時提高政策利率恐延緩經濟復甦，將 2026 年 GDP 成長從 4.6% 小幅下調至 4.4%。未來貨幣政策將著重於應對可能出現的第二輪效應(通膨預期心理)，持續評估事態發展對通膨和經濟成長的影響。

菲律賓總統小馬可仕 3/24 宣布全國進入為期一年的能源緊急狀態，由其親自領導應變委員會，負責確保燃料、食品、藥品、農產品及其他民生必需品的供應穩定與有序分配，以因應中東戰事對能源供應造成的衝擊。