

# 國際經濟金融週報

兆豐國際商業銀行 徵信處

中華民國一一五年五月十一日

## 國際經濟金融週報內容摘要

經濟溫和放緩、勞動市場仍具韌性，美伊衝突停火曙光未明增添不確定性	
美國	<p>經濟</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 3月美國職位空缺數為686.6萬個，月減5.6萬個，職缺率降至4.1%，企業用人需求大致持平；聘僱人數回升至555.4萬人，月增65.5萬人，總離職人數增至537.8萬人，其中主動離職與裁員人數同步增加，顯示勞動流動略升。整體而言，勞動市場呈現職缺持穩、聘僱回溫，但動能仍偏溫和。</li> <li>● 2026年4月美國非農就業人數增加11.5萬人，低於3月修正後的18.5萬人，顯示就業市場仍在擴張但動能放緩；失業率維持4.3%不變。新增就業主要來自醫療保健、運輸倉儲及零售業，惟聯邦政府與資訊業就業下滑抵銷部分增幅。勞動參與率降至61.8%，薪資仍溫和成長，整體就業市場具韌性但復甦廣度有限。</li> <li>● 4月美國ISM服務業指數由54.0降至53.6，顯示景氣仍擴張但動能放緩；商業活動回升、新訂單轉弱。就業仍處緊縮，價格維持高檔，且交期延長，反映成本與供應鏈壓力未解。整體而言，服務業呈現需求降溫、動能轉弱格局。</li> <li>● 3月美國貿易逆差擴大至603億美元，較上月增加4.4%，主因進口增幅高於出口。在內需支撐下，進口持續走升，帶動整體逆差擴大；雖服務貿易順差增加，對逆差形成部分抵銷，但商品貿易赤字仍進一步擴大，顯示短期外貿壓力持續升溫。</li> <li>● 3月美國新屋銷售年化68.2萬套，月增7.4%、年增3.3%。南區與東北區銷售成長，中西區與西區下滑。房價續跌，中位價降至38.74萬美元。庫存略減、銷售月數下降，顯示需求支撐下市場動能回溫。</li> </ul> <p>重要事件</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 美國國際貿易法院於2026年5月7日以2比1裁定，川普政府對全球進口商品加徵10%關稅未獲法律授權，屬違法措施。法院認為，政府未能證明存在《1974年貿易法》第122條所要求的國際收支嚴重失衡，僅以貿易逆差為由不足採信。判決要求退還原告已繳關稅及利息，但效力暫限本案原告，政府預料將上訴。</li> <li>● 美伊衝突在談判與軍事行動間反覆拉鋸。外媒指雙方一度接近就「14點諒解備忘錄」形成共識，涵蓋停火、核限制、制裁鬆綁與航運安排，但協議仍未定案。近日美軍又攻擊多艘伊朗油輪，引發德黑蘭強烈警告，</li> </ul>

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。

		使談判互信受挫，油價與航運風險再度升高。
	短評	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 近期公布數據顯示，美國勞動市場職缺持平、就業增速放慢但未轉弱，反映企業用人轉趨審慎；服務業需求降溫、成本壓力仍高，反映景氣動能邊際走弱；同時貿易逆差擴大與部份產業就業下滑，顯示內外需結構出現不均。然而，房市回溫與服務就業支撐仍在，整體經濟尚無明顯下行風險。</li> </ul>
歐 元 區	德國財政擴張效果可望逐漸顯現	
	經濟	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 德國3月工業生產月減0.7%，但製造業新訂單月增率高達5%。</li> </ul>
	重要事件	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 歐盟宣布近10億歐元氫能投資計畫，將發展再生能源製氫、工業應用，但不傾向投資氫能車基礎建設。</li> </ul>
	短評	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 雖然當前工業生產仍顯疲弱，且美伊衝突威脅延續，不過，由於歐盟軍費支出可望在俄烏戰爭、美伊衝突等壓力下加快支出，仍預期未來訂單動能回升，製造活動有望逐步獲得支撐。</li> </ul>
日 本	薪資成長動能強勁，支撐日銀升息	
	經濟	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 3月薪資收入年增2.7%。</li> </ul>
	短評	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 3月薪資持續穩健成長，搭配政府抑制通膨的措施，使實質購買力獲得支撐。雖然未來財政支持減退可能帶來通膨壓力，但在春鬥工資增幅的推動下，薪資與通膨有望形成良性循環，為日銀升息提供基礎。</li> </ul>
中 國	外匯存底大幅回升，為出口進一步改善的訊號	
	經濟	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 4月外匯存底大幅增加684億美元至3.4兆美元。</li> </ul>
	重要事件	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 5月14日川習會料將討論台海議題、伊朗議題，以及中國擴大開放進口美國農產品等。</li> </ul>
	短評	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 4月外匯存底的強勁回升，為出口仍保有強勁動能的訊號，但出口前景仍面臨美中角力變化的風險，須關注5月14日舉行的川習會結果。</li> </ul>

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。

東 (南) 亞	印尼、菲律賓經濟分歧、馬來西亞央行按兵不動	
	經濟	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 4月 S&amp;P Global ASEAN 製造業 PMI 下降 1.1 至 50.7，為九個月低點。</li> <li>● 印尼 2026 年第一季 GDP 年增 5.61%，為 2022 年第三季以來最強增速。</li> <li>● 菲律賓 2026 年第一季 GDP 年增 2.8%，為 5 年來最疲弱成長；4 月通膨年增率躍增至 7.2%。</li> </ul>
	重要事件	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 馬來西亞央行維持利率於 2.75% 不變。</li> <li>● 泰國政府批准 4 千億泰銖的緊急貸款援助計劃，將用於提振國內消費、緩解中東戰事帶來的經濟影響，並推進泰國能源轉型，預計將為經濟成長貢獻約 0.6-0.8%。</li> </ul>
	短評	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 經濟指標顯示，中東戰事引發的能源衝擊，正逐步提高生產成本，並影響消費及投資信心，各國雖擴大財政補貼，但貨幣政策將更趨緊縮。</li> </ul>
台 灣	出口動能強勁、通膨壓力升溫	
	經濟	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 4 月消費者物價指數年增 1.74%。</li> <li>● 4 月出口值 676.2 億美元，年增 39.0%。</li> </ul>
	短評	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 雖然政府透過凍漲公共費率及減徵汽機車貨物稅來緩解壓力，但能源與航空運輸成本仍成為 4 月通膨上漲的主要因素。</li> <li>● 財政部預估 5 月出口值將介於 678 至 709 億美元之間，年增率 31% 至 37%，上半年出口呈現淡季不淡趨勢，有望創歷年同期新高。</li> </ul>

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

115.5.11

## 一、美國—經濟溫和放緩、勞動市場仍具韌性，美伊衝突停火曙光未明增添不確定性

2026年3月美國職位空缺數為686.6萬個，較上月小幅減少5.6萬個，職缺率亦由4.2%略降至4.1%，顯示企業用人需求略為降溫，整體仍呈持平態勢。同期聘僱人數升至555.4萬人，月增65.5萬人，部分回補前月降幅；總離職人數為537.8萬人，較上月增加35.6萬人，整體勞動流動略為回升。其中，主動離職人數為317.1萬人，較上月增加12.5萬人，顯示勞工轉職意願略有回穩；裁員與解僱人數為186.7萬人，較上月增加15.3萬人，反映企業在人力調整上仍維持審慎。從產業別觀察，職位空缺減少主要集中於專業與商業服務業(減少31.8萬個)，而金融保險業職缺則增加9.8萬個；聘僱人數增加則以運輸倉儲及公用事業(增加10.8萬人)、專業與商業服務業(增加16.5萬人)及住宿餐飲業(增加12.4萬人)較為明顯。整體而言，3月美國勞動市場呈現職缺持平、聘僱回升、離職與裁員同步增加的情形，顯示勞動市場動能仍具韌性但整體趨於溫和。

2026年4月美國非農就業人數較上月增加11.5萬人，低於3月修正後增加18.5萬人的表現，顯示就業市場雖維持擴張，但增速有所放緩；失業率維持4.3%不變，失業人數小幅增加至737.3萬人。就產業別來看，新增就業主要集中於醫療保健、運輸與倉儲，以及零售業，其中醫療保健新增3.7萬人，運輸與倉儲新增3.0萬人，零售業新增2.2萬人，反映服務與民生相關需求仍具支撐。相較之下，聯邦政府就業人數續減0.9萬人，資訊業也減少1.3萬人，對整體就業表現形成部分抵銷。勞動市場結構方面，4月勞動參與率為61.8%，較上月小幅下降0.1個百分點，顯示勞動供給仍未明顯改善；同時，因經濟因素從事兼職者增加至494.2萬人，反映部分勞工工時不足壓力升高。薪資與工時方面，民營部門平均每週工時回升至34.3小時，平均時薪升至37.41美元，月增0.2%、年增3.6%，薪資仍維持溫和成長。整體而言，4月美國就業市場仍具韌性，但新增職缺集中於少數服務業，且政府部門縮編、資訊業下滑與勞動參與率走低，顯示就業復甦動能並不全面，後續仍需觀察勞動市場是否持續降溫。

2026年4月美國ISM服務業指數(Services PMI)降至53.6，低於上月的54.0，

---

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。

顯示服務業雖仍處於擴張區間，但整體成長動能略為放緩。從細項觀察，商業活動指數由 53.9 升至 55.9，顯示企業營運有所回溫；惟新訂單指數由 60.6 大幅降至 53.5，反映需求動能明顯降溫。勞動市場方面，雇傭指數由 45.2 回升至 48.0，但仍處緊縮區間，顯示企業聘僱仍偏保守。價格方面，價格指數持平於 70.7，維持高檔，顯示成本壓力尚未緩解；庫存指數略降至 53.1，但仍維持擴張。另供應商交期指數由 56.2 升至 56.8，顯示交貨時間延長，反映供應鏈運輸與成本壓力仍存。整體而言，4 月美國服務業呈現營運回穩但需求轉弱、就業偏緊且成本與供應鏈壓力續高的格局，顯示景氣擴張力道持續趨於溫和。

2026 年 3 月美國商品與服務貿易逆差擴大至 603 億美元，較 2 月修正後的 578 億美元增加 25 億美元(4.4%)，顯示外貿失衡情況再度惡化。當月出口金額為 3,209 億美元，月增 62 億美元(2.0%)，但進口攀升至 3,812 億美元，增加 87 億美元(2.3%)，由於進口增幅高於出口，成為逆差擴大的主因。進一步觀察結構面，商品貿易逆差擴大至 887 億美元(增加 4.8%)，反映貨物貿易壓力上升；惟服務貿易順差增至 284 億美元(增加 6.0%)，對整體逆差形成部分抵銷。項目別來看，出口成長主要動能來自工業用品(尤其原油)及農產品(如黃豆)，進口則受到汽車及零件、消費品與資本財需求強勁帶動而顯著增加。整體而言，在內需支撐下進口持續擴張，導致 3 月貿易逆差進一步擴大，短期外貿壓力仍呈升溫態勢。

2026 年 3 月美國新屋銷售經季節性調整年化總數為 68.2 萬套，高於 2 月的 63.5 萬套，月增 7.4%，並較上年同期成長 3.3%。各地區銷售表現分歧：東北區與南區分別較上月大幅增加 80.0%、11.1% 至 2.7 萬套、44.1 萬套；中西區與西區則分別下滑 5.0%、3.5% 至 7.6 萬套、13.8 萬套。在房價方面，3 月新屋銷售中位價為 38.74 萬美元，較上月下跌 5.3%，年減 6.2%。供給面上，待售新屋為 48.1 萬套，略低於上月的 48.3 萬套；按當前銷售速度計算，可供銷售月數為 8.5 個月，低於上月的 9.1 個月及去年同期的 9.2 個月。整體而言，隨著銷售回升及庫存去化改善，顯示在需求韌性支撐下，美國新屋市場短期動能有所回溫。

美國國際貿易法院 (U.S. Court of International Trade) 於 2026 年 5 月 7 日以 2 比 1 判決，認定總統川普對全球進口商品課徵 10% 關稅的措施「未獲法律授權」，屬違法行為。該關稅係川普政府在同年 2 月引用《1974 年貿易法》第 122 條所實施，作為先前大規模關稅政策遭美國最高法院否決後的替代方案，但法院認為政府未能證明美國存在符合法條要求的「國際收支嚴重失衡」，僅以貿易逆差作為

依據並不足以成立。法院裁定該措施「無效且未經授權」，並要求政府對提告的企業與相關當事人退還已徵收的關稅及利息，並在數日內執行判決。不過，此項裁決目前僅適用於參與訴訟的原告，包括華盛頓州及兩家企業，並未全面禁止對所有進口商徵收該關稅，相關政策在上訴期間仍可能持續實施。外界普遍預期川普政府將提出上訴，案件未來不排除進一步上訴至聯邦上訴法院甚至最高法院審理，後續發展仍待觀察。

美伊衝突近期在外交談判與軍事行動之間反覆拉鋸。外媒報導，雙方接近就一份「一頁式、約 14 點」的諒解備忘錄達成初步框架，內容涵蓋停火、30 天談判，以及核計畫、制裁與荷姆茲海峽航運等議題。但協議尚未定案，伊朗仍在審查美方提案，雙方在核限制與執行機制上仍有重要分歧。與此同時，美軍近期多次攔截並攻擊試圖突破封鎖的伊朗油輪；伊朗則警告將對美軍設施進行報復。整體而言，談判尚未破局，但海上衝突已削弱互信，使中東局勢與能源、航運風險持續升高。

## 二、歐元區—德國財政擴張效果可望逐漸顯現

德國 2026 年 3 月工業生產較 2 月下滑 0.7%，產出延續下跌趨勢，主要受到能源生產與機械設備製造表現不佳的影響。能源生產單月大幅下降 4.0%，機械及設備製造亦減少 2.7%，抵銷營造業、汽車工業產出分別成長 1.9% 的影響。若排除能源與營造部門，則 3 月工業生產月減 0.9%，其中資本財與消費財生產分別下降 1.6% 與 1.9%，投資與消費需求仍顯保守，僅中間財生產小幅成長 0.8%。值得注意的是，能源密集型產業產出成長 1.2%，維持近三個月的反彈趨勢，顯示部分高耗能產業已逐步適應新環境。

展望未來，3 月德國製造業新訂單較 2 月大幅成長 5%，即使排除一次性的大型訂單後，仍增加 5.1%，創下 2023 年 2 月以來新高。尤其電機設備、機械設備及電子光學產品訂單增幅明顯，國內與海外訂單同步回溫，部分是受到歐盟軍需支出的影響。整體而言，雖然當前工業生產仍顯疲弱，且美伊衝突威脅延續，不過，由於歐盟軍費支出可望在俄烏戰爭、美伊衝突等壓力下加快支出，仍預期未來訂單動能回升，製造活動有望逐步獲得支撐。

## 三、日本—薪資成長動能強勁，支撐日銀升息

3 月薪資收入年增 2.7%，顯示薪資動能依然強勁，其中經常性薪資年增 3.7%，

---

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。

兼職時薪年增 3.8%，實質薪資年增 1.3%。同時，春鬥談判已確立基本工資約 3.5% 的增幅，為實質薪資提供穩定支撐。雖然近期政府透過能源補貼等措施有效壓低通膨，3 月通膨僅 1.5%，進一步強化薪資成長對購買力的支撐。不過，隨著未來財政支持逐步減退，通膨壓力可能再度升高，但在春鬥薪資成長的推動下，實質薪資仍有望持續改善，形成薪資與通膨的良性循環，進一步支持日銀升息。

#### 四、中國—外匯存底大幅回升，為出口進一步改善的訊號

中國 4 月外匯存底大幅增加 684 億美元至 3.4 兆美元，並幾乎收復 3 月的跌幅，除反映非美元資產價值上升外，加上出口持續增溫所致(3 月的海關出口數據成長，4 月 PMI 出口訂單指數亦持續上揚)，資本外流規模也明顯收斂。受到上述因素影響，近期人民幣升值壓力不低，惟人民銀行的每日中間價仍顯示出一定的逆周期偏向，反映官方對人民幣升值的審慎態度。整體而言，4 月外匯存底的強勁回升，為出口仍保有強勁動能的訊號，但出口前景仍面臨美中角力變化的風險，須關注 5 月 14 日舉行的川習會結果。

#### 五、印度及東南亞—印尼、菲律賓經濟分歧、馬來西亞央行按兵不動

4 月 S&P Global ASEAN 製造業 PMI 下降 1.1 至 50.7，為九個月低點。新訂單與產出成長同步降溫，反映需求面轉弱與外部環境不利影響；企業採購活動仍增加，但投入品交期顯著拉長，為 17 個月來最嚴重，導致原物料與成品庫存同步下降，企業需動用既有庫存因應生產；就業人數則八個月來首度下滑，雖幅度輕微，仍反映企業對短期前景轉趨保守；投入成本大幅上升，創 2022 年 3 月以來新高，並迅速轉嫁至出廠價格，使通膨壓力升至近四年高點。整體而言，東協製造業雖對未來一年仍維持正向信心，但成長前景高度依賴國際情勢發展，特別是地緣政治衝突與通膨走勢，景氣下行風險升高。

印尼 2026 年第一季 GDP 年增 5.61%，高於上季的 5.39%，為 2022 年第三季以來最強勁的年度增速，主要得益於私人消費加速成長 5.52%、政府支出回升 21.81%，固定投資成長 5.96%，惟地緣政治緊張局勢導致供應鏈中斷加劇，出口成長大幅放緩至 0.9%、進口則因強勁的內需大增 7.18%，致淨出口成拖累因素。展望未來，中東戰事引發的能源價格衝擊，逐步對印尼經濟產生影響（例如通膨上升、匯率走弱和境內流動性緊張），同時為因應不斷上漲的能源補貼支出，其他財政支出項目已有所縮減，後續經濟成長將逐步放緩。

菲律賓 2026 年第一季 GDP 年增 2.8%，為 2021 年第一季以來最疲軟成長。受中東戰爭引發的石油危機以及重大基礎設施貪腐醜聞的影響，家庭消費成長放緩至 3.0%，固定投資持續萎縮 2.7%，惟政府支出成長加速 4.8%，出、進口分別成長 7.8%、6.1%，雖有所放緩，淨貿易仍有正面貢獻。整體而言，菲律賓經濟呈現外熱內冷狀態，能源價格衝擊對私人消費和服務業產生較大影響，政府擴大財政支持有助抵銷此影響，此外，能源及運輸成本上揚，4 月 CPI 通膨率躍升至 7.2%，創 3 年新高，預計菲律賓央行將進一步收緊貨幣政策以應對通膨。

馬來西亞央行 5 月政策會議維持基準利率於 2.75% 不變，符合市場預期。央行表示，目前的政策立場仍然適當，與物價持續穩定和經濟永續成長的前景相符。2026 年第一季經濟成長年增 5.3%，平均通膨率為 1.6%、核心通膨率為 2.1%，皆處於穩定水準，惟受中東地緣政治緊張局勢影響，全球大宗商品價格上漲，預計仍將加劇國內成本壓力。央行表示，將繼續密切關注全球和國內情勢的發展，並持續評估馬來西亞通膨和經濟成長軌跡面臨的風險。

## 六、台灣—出口動能強勁、通膨壓力升溫

4 月消費者物價指數年增 1.74%，創近一年新高，其中交通及通訊類通膨 2.66%，以油料費年增 13.60% 為主要推高因素，反映國際油價居高不下及 3 月漲幅的遞延效應。同時，機票燃油附加費也顯著增加，帶動機票價格上漲 5.28%，進一步推升交通成本。雖然政府透過凍漲公共費率及減徵汽機車貨物稅來緩解壓力，但能源與航空運輸成本仍成為 4 月通膨上漲的主要因素。

4 月出口值 676.2 億美元，創歷年單月次高，年增 39.0%，主要受惠於人工智慧、高效能運算及雲端服務等需求暢旺，帶動資通產品及電子零組件合計占出口比重近八成。財政部預估 5 月出口值將介於 678 至 709 億美元之間，年增率 31% 至 37%，上半年出口呈現淡季不淡趨勢，有望創歷年同期新高。展望未來，雲端服務商擴大資本支出、各國加速建置人工智慧基礎設施，以及我國半導體先進製程與高階封裝產能開出，將持續支撐出口動能，但仍須關注中東地緣政治與美國貿易措施等不確定因素。