

國際經濟金融週報

兆豐國際商業銀行 徵信處

中華民國一一五年六月十五日

國際經濟金融週報內容摘要

通膨壓力升高、財政赤字持續，外貿略有改善與房市回溫並行	
美 國	<p>經濟</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 4 月美國貿易逆差縮小至 559 億美元(-1.2%)，主要因出口成長高於進口；其中商品逆差縮減、服務順差收斂。整體而言，逆差雖改善，但結構壓力仍存。 ● 5 月美國成屋銷售年化 417 萬套，月增與年增皆 3.2%，在可負擔性改善下動能回溫；房價續漲、庫存小幅增加但仍偏低，房市復甦下價格上行壓力仍存。 ● 5 月美國聯邦政府財政赤字約 2,926.5 億美元，收入與支出分別年減 9.6% 與 8.5%。公債利息支出持續攀升，累計赤字雖較去年同期縮減，但受退稅影響，單月關稅淨收入轉為負值。 ● 5 月美國 CPI 月增 0.5%，低於 4 月的 0.6%，惟年增率由 3.8% 升至 4.2%。在能源與住房價格續漲帶動下，通膨壓力升溫，核心通膨仍具黏著性，整體物價壓力尚未明顯緩解。 ● 5 月美國 PPI 月增 1.1%、年增 6.5%，創 2022 年 11 月以來新高，其中商品價格月增 2.8% 為主要推力，能源上漲 10.7%、汽油飆升 23.4%；服務價格月增 0.3%、增幅相對溫和。核心 PPI 月增 0.8%、年增 5.1%，顯示通膨壓力仍偏高，後續傳導效應值得關注。
	<p>重要事件</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 美國與伊朗已就停戰與和平框架達成初步協議，雙方同意立即停火，並預計 6 月 19 日在日內瓦簽署文件，為持續數月衝突帶來轉機。協議涵蓋解除部分海上封鎖與恢復航運，荷姆茲海峽可望重開，市場壓力隨之緩解。後續將進入約 60 天談判，針對制裁與安全機制等議題磋商，能否落實仍具不確定性。
	<p>短評</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 5 月美國 CPI 與 PPI 持續上揚，顯示能源驅動下物價壓力仍高，且核心通膨具黏著性；財政面雖累計赤字縮減，惟利息支出增加反映高利率負擔；外貿逆差小幅改善但結構仍偏弱；內需則在房市回溫帶動下略有支撐。

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	歐洲央行如預期升息一碼	
	經濟	● 德國 4 月工業生產成長 0.4%。
	重要事件	<ul style="list-style-type: none"> ● 歐洲央行 6 月 11 日宣布自 6 月 17 日起升息一碼，存款機制利率升至 2.25%、主要再融資利率升至 2.4%、邊際貸款利率升至 2.65%。 ● 歐洲央行下修歐元區 2026 年 2027 年經濟成長率各 0.1 個百分點至 0.8%、1.2%，惟上修 2028 年經濟成長率 0.1 個百分點至 1.5%。
短評	<ul style="list-style-type: none"> ● 德國基礎建設、能源建設等公共投資進展較為落後，加上汽車業持續受到競爭環境加劇的負面影響，對於製造業的支持效果有限。 ● 歐洲央行本次經濟預測已納入升息 3 次的情境(包含今年升息兩碼、明年一碼)。目前一般認為 9 月會再次升息一碼，惟其後動向仍取決於美伊衝突演變、通膨數據等重要變因。 	
日 本	第一季經濟成長率下修至 1.8%	
	經濟	● 2026 年第一季經濟成長率終值由年增 2.1%下修至 1.8%。
短評	<ul style="list-style-type: none"> ● 第一季 GDP 終值下修至 1.8%，主要受資本支出拖累，但私人消費、住宅投資、公共投資及進出口皆表現優於初估，支撐整體成長。展望第二季，能源衝擊與供應限制恐使成長放緩，但政府補貼與製造業需求提前釋放，加上消費動能強勁，預計經濟仍能維持韌性。 	
中 國	5 月出口大幅成長，但以高科技業的轉口加工出口為主	
	經濟	<ul style="list-style-type: none"> ● 1-5 月出口、進口累計年增率分別為 15.5%、24.5%，累計貿易順差達 4,517 億美元。 ● 5 月生產者通膨(出廠價格)躍升為 3.9%。 ● 5 月消費者通膨(CPI)維持 1.2%。
	短評	<ul style="list-style-type: none"> ● 即便出口高速成長，但前五個月貿易順差仍較去年同期的 4,701 億元下降，反映該成長以高科技業的轉口加工為主，對工業部門的貢獻有限。 ● 消費者通膨相對停滯，內需導向型企業利潤承壓。

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	印尼央行無預警升息一碼以穩定匯市	
	經濟	● 印度5月消費者物價指數(CPI)年增率升至3.93%，創16個月新高。
	重要事件	● 印尼央行無預警升息一碼至5.5%，表示將積極介入匯市，以支撐印尼盾匯價。
	短評	● 儘管美伊有望達成和平協議並開放荷姆茲海峽通行，惟能源、化肥等原料短期內仍面臨供應短缺問題，在通膨升溫與資金外流雙重壓力下，強化央行升息立場。
台 灣	5月出口持續暢旺	
	經濟	● 5月出口額達784.8億美元，年增51.7%；進口額為605.7億美元，年增54.9%，使得單月貿易順差達179.1億美元。
	短評	● 5月進出口表現強勁，出口結構以資通與視聽產品及電子零組件為主力，合計占比近八成，主要市場全面成長，東協年增逾九成、美國穩居最大市場。展望未來，財政部預估第二季起每季出口規模將突破2,000億美元，全年出口年增率上修至近50年最大增幅，並有望在9月挑戰「連35紅」紀錄。

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
115.6.15

一、 美國—通膨壓力升高、財政赤字持續，外貿略有改善與房市回溫並行

2026年5月(2026財年第8個月)美國聯邦政府財政收支呈現赤字約2,926.5億美元。當月政府收入約3,355.1億美元，較去年5月年減約9.6%；政府支出約6,281.6億美元，年減約8.5%，反映5月並非主要報稅月份，收入水準相對回落。支出結構中，5月公債利息支出約1,326.2億美元，累計2026財年前8個月利息支出已達約8,668.2億美元，較去年同期增加約11.7%，顯示在高利率環境下，聯邦政府付息負擔持續上升。累計2026財年前8個月，聯邦政府財政赤字約1兆2,462.0億美元，較去年同期的約1兆3,643.8億美元縮減約8.7%，主要反映累計收入增加，致財政赤字縮減。另就關稅而言，5月關稅總收入約219.3億美元，但當月退稅金額約219.7億美元，導致關稅淨收入約為-0.4億美元，顯示關稅對當月聯邦政府整體收入並無挹注。整體而言，儘管5月單月財政仍呈赤字，惟累計財政表現仍較去年同期有所改善。

2026年4月美國商品與服務貿易逆差縮小至559億美元，較3月修正後的566億美元減少7億美元(-1.2%)，顯示外貿失衡略有改善。當月出口增至3,271億美元，月增83億美元(+2.6%)，進口為3,830億美元，增加76億美元(+2.0%)，在出口增幅較高帶動下逆差收斂。結構方面，商品貿易逆差縮減24億美元(-2.8%)至837億美元，主因資本財與工業用品(如原油)出口擴張所致；惟服務貿易順差因旅遊與運輸出口減少，且相關服務進口增加，致順差縮減278億美元(-5.8%)，抵銷商品貿易逆差改善的效果。整體而言，雖出口動能支撐逆差改善，但商品逆差仍高、服務順差縮減，外貿結構壓力仍存。

2026年5月美國經季節性調整後的成屋銷售年化總量升至417萬套，較上月及去年同期均增加3.2%，顯示在房貸利率較去年下降與可負擔性改善帶動下，房市動能回溫。房價方面，5月成屋售價中位數升至42.93萬美元，年增1.3%，並已連續第35個月上升；供給端方面，待售成屋庫存增至155萬套，月增3.3%、年增0.6%，相當於4.5個月供給量，與前月持平、略低於去年同期；在可負擔性方面，指數升至105.6，較去年改善，反映收入成長與利率回落支撐購屋能力；此外，房屋銷售天期縮短至29天，首購族占比升至35%，顯示需求回升。整體而

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。

言，隨著可負擔性改善帶動交易回溫，5月房市呈現復甦，但在庫存仍偏低下，房價上行壓力仍存。

2026年5月美國消費者物價指數(CPI)月增0.5%，低於4月的0.6%，顯示短期物價上行動能略為趨緩；惟年增率由4月的3.8%升至4.2%，通膨壓力再度升高。核心CPI月增0.2%、年增2.9%，月增幅較前月放緩，但年增率小幅擴大，反映核心通膨仍具黏著性。從結構觀察，能源價格仍為推升通膨的主要動能，能源指數月增3.9%，其中汽油價格上漲7.0%，貢獻最為顯著；住房成本續增0.3%，顯示租金與自有住宅成本仍穩定上行。食品價格月增0.2%，以外食價格漲幅較為明顯；相較之下，新車、家庭用品及處方藥價格於5月下滑，部分抵銷整體通膨上行壓力。整體而言，通膨呈現「能源推升、住房續漲、核心通膨具黏著性」的結構特徵，顯示物價壓力尚未明顯緩解。

2026年5月美國生產者物價指數(PPI)月增1.1%，年增率升至6.5%，創2022年11月以來最大漲幅，顯示生產端價格壓力持續攀升。細項觀察，最終需求商品價格大幅月增2.8%，為整體通膨主要推力，其中能源價格上漲10.7%，對本月漲幅貢獻近八成，而汽油價格大幅上漲23.4%為關鍵動能，柴油、航空燃油及塑化與工業化學等相關產品價格亦同步走高；服務價格則月增0.3%，漲勢相對溫和，其中運輸與倉儲服務上漲2.6%，反映物流相關成本仍具上行壓力。若剔除食品、能源及貿易服務，核心最終需求PPI月增0.8%、年增5.1%，創2022年10月以來最大升幅，顯示核心通膨動能進一步增強。整體而言，5月PPI上揚主要由能源價格，特別是汽油價格所帶動，商品價格動能明顯強於服務端，加上核心指標同步走高，顯示生產端價格壓力仍偏高，後續對消費端通膨的傳導影響值得持續關注。

美國與伊朗近日宣布已就停戰及和平框架達成初步協議，美國總統川普表示，相關原則性內容已敲定，雙方同意立即停止軍事行動，並預計於6月19日在日內瓦正式簽署文件，在國際斡旋下為持續數月的衝突出現關鍵轉折。協議亦涵蓋解除部分海上封鎖與恢復航運安排，象徵全球能源運輸樞紐荷姆茲海峽可望重新開放，市場已因預期供應恢復而出現波動降溫跡象。依規劃，雙方將進入約60天的後續談判期，針對制裁調整、核議題及長期安全機制等重點進行磋商，以推動最終協議形成。分析指出，此次協議有助降低地緣政治風險並舒緩全球經濟壓力，但具體條款與落實進度仍存不確定性，後續談判發展備受關注。

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。

二、歐元區—歐洲央行如預期升息一碼

德國 4 月工業生產成長 0.4%，主要是營造業成長 2.4%帶動，反映天氣好轉帶動工程案件加速進行；但製造業表現持平，維持近三年來的緩降趨勢，其中化學工業、金屬製品製造業分別成長 2.1%、1.6%，但被汽車生產下降 4.7%抵銷。整體而言，儘管近期德國軍事支出加速進行，且美伊衝突爆發以來化學工業產出亦有增溫，反映部分產業擔憂供應鏈風險而提高庫存水準，但其他基礎建設、能源建設等公共投資進展較為落後，加上汽車業持續受到競爭環境加劇的負面影響，對於製造業的支持效果有限。

歐洲央行 6 月 11 日如期升息一碼至 2.25%，主要是受到能源價格衝擊的影響。本次大幅上修 2026 年、2027 年 HICP 通膨為 3%、2.3%，2028 年通膨才降至 2%，平均核心通膨(不含食品及能源)則維持在 2.2%~2.5%間，顯示即便能源價格在未來回落，通膨黏性仍是偏強，因此也讓歐洲央行抱持較為鷹派的態度；行長拉加德強調即便能源價格快速回落的情境下，升息仍具合理性，向市場傳達其控制通膨的決心。

在經濟預測方面，基於美伊衝突對大宗商品市場、實質收入及市場信心造成影響，歐洲央行下修歐元區 2026 年、2027 年經濟成長率各 0.1 個百分點至 0.8%、1.2%，惟上修 2028 年經濟成長率 0.1 個百分點至 1.5%。整體而言，歐元區經濟預料將小幅放緩，但在勞動市場較為穩健的支撐下，經濟陷入衰退的風險仍是較低。值得注意的是，此次預測已納入升息 3 次的情境(包含今年升息兩碼、明年一碼)，即便如此，核心通膨在溫和情境中仍高於 2.1%，配合官方聲明，市場解讀為歐洲央行甚至需要升息 4 次來抑制通膨。目前一般認為 9 月會再次升息一碼，惟其後動向仍取決於美伊衝突演變、通膨數據等重要變因。

三、日本—第一季經濟成長率下修至 1.8%

2026 年第一季經濟成長率終值由年增 2.1%下修至 1.8%，仍優於預期，主要係資本支出減弱，不過私人消費、住宅投資與公共投資皆被上調，進出口數據也同步改善。展望未來，預計第二季 GDP 將因能源衝擊加劇與供應限制收緊而放緩，惟政府抑制通膨的補貼措施以及製造業需求的提前釋放，仍支撐 5 月的經濟動能，加上 4 月強勁的消費數據，顯示經濟仍具韌性，成長雖然趨緩，但不至於出現大幅衰退。

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。

四、中國—5月出口大幅成長，但以高科技業的轉口加工出口為主

5月出口年增率較4月大幅增加5.3個百分點至19.4%，出口總值為3,768億美元；累計前五個月出口年增率上升為15.5%，累積出口總值為17,134億美元。其中在政策支持高科技產業以及AI需求加持，加上記憶體價格上漲，前五個月IC、自動數據處理設備(包含伺服器等)累積出口分別成長90%、38.7%；受惠先前全球訂船熱潮影響，船舶累積出口成長26.5%，預期未來3至4年船舶產能續呈滿載局面；儘管電動車產業失去政策支持，但因產品在國際市場仍具備相當競爭力，汽車累積出口成長50.4%。另一方面，累計前五個月進口值成長24.5%至12,617億美元，其中IC、自動數據處理設備(包含伺服器等)進口分別成長52.1%、65.1%，呼應中國對高階IC的依賴，以及部分伺服器關鍵組件有賴於進口滿足所需。進出口相抵後，前五個月貿易順差達4,517億美元，但較去年同期的4,701億元下降，顯示出口成長仍以轉口加工為主，對工業部門的貢獻有限。

5月生產者通膨(出廠價格)由4月的2.8%躍升至3.9%，主要是受到美伊衝突影響，石油和天然氣開採出廠價格漲幅自28.6%上升至35.7%，石油、煤炭及其他燃料加工出廠價格漲幅則為18.4%，石化中下游產業如化學纖維、化工製品、橡塑膠等出廠價格漲幅皆有較大提升；有色金屬採礦出廠價格漲幅則為36.5%，主要反映黃金價格依然居高不下所致；黑色金屬相關產業通縮也有改善，反映其受惠於產能調節持續進行；惟建材通縮加劇，反映房市持續疲軟之故。

5月消費者通膨(CPI)持平為1.2%，核心通膨(不含食品及能源)略降0.1個百分點至1.1%。該月燃油通膨上升為21.1%，加上記憶體價格上漲推動3C產品價格，以及51連假帶動的出遊人潮推動教育、文化及娛樂通膨上升，惟食品類價格續跌，其他商品及服務通膨則大致溫和，導致通膨走勢受到壓抑。整體而言，能源價格由上游迅速反映至消費端，惟受到政府壓縮成品油漲幅等臨時措施調控，其漲幅仍遠低於國際價格；另外，雖石化與中游原料價格明顯上揚，卻未帶動衣著及生活用品等消費品同步上漲，顯示成本轉嫁仍受需求疲弱制約，通膨壓力尚屬溫和。

五、印度及東南亞—印尼央行無預警升息一碼以穩定匯市

印度：5月費者物價指數(CPI)年增率從上月的3.48%升至3.93%，創16個月新高，其中，受季節氣候因素影響，食品通膨上揚4.8%；另，5月印度國有燃油企

業數次上調油價，致使汽油與柴油分別上漲 7.4%與 8.4%，進而推升交通運輸成本。整體而言，儘管通膨仍維持在印度央行 4%±2%的通膨目標範圍內，但受中東戰爭推升能源及化肥價格，加上偏弱的季風條件對農作物收成的影響，印度央行在 6 月初的利率會議上雖維持基準利率於 5.25%不變，但將 2026-27 財年通膨預測上調至 5.1%，市場預估最快 8 月可能重啟升息循環。

印尼：印尼央行 6 月 9 日召開非例行董事會會議，決議將基準利率調升 1 碼至 5.50%，隔夜存款利率（DF）利率由 4.25%升至 4.50%，放款利率（LF）利率由 6.00%升至 6.25%。央行總裁 Perry Warjiyo 表示，近期中東地緣政治衝突升高、全球能源價格上漲、美國利率維持高檔及國際資金避險需求增加，均對新興市場貨幣形成壓力，今年以來印尼盾已貶值約 9%，為亞洲表現最差貨幣之一。本次升息主要目的在於強化印尼盾匯率穩定，因應全球金融市場不確定性升高及國際資本流動波動，同時維持通膨落於 2026 年至 2027 年 2.5%±1%之目標區間。除升息外，印尼央行亦同步推出吸引外資及穩定匯率配套措施，除提高印尼盾計價貨幣市場工具及印尼央行票據（SRBI）收益率，另將降低外國投資人避險成本，以吸引資金回流。儘管前述措施有助緩和貶值壓力，然而地緣政治動盪不確定性仍高，且市場對經濟政策及財政前景疑慮尚未消除，在結構性問題未解下，6 月 18 日例行性會議仍有再次升息可能。

六、台灣—5 月出口持續暢旺

5 月進出口表現亮眼，出口額達 784.8 億美元，創歷年單月次高，年增 51.7%；進口額為 605.7 億美元，創歷年新高，年增 54.9%，使得單月貿易順差達 179.1 億美元。出口貨類中，資通與視聽產品年增 75.2%，電子零組件年增 56%，並創單月新高，兩者合計占出口比重達 78.6%；傳產貨類平均增幅約 14.7%-17.4%，礦產品因油價推升年增 72.4%，電機產品年增 33.4%。主要出口市場全面成長，其中東協年增 90.8%創新高，美國年增 47.9% 並持續居最大市場，占比 32.2%，歐洲年增 40.3%，中國及香港年增 35.4%，日本年增 32.3%。展望未來，財政部預估第二季起每季出口規模將突破 2,000 億美元，全年出口年增率上修至 39.8%，為近 50 年最大增幅，並有望在 9 月打破史上最長「連 34 紅」紀錄，挑戰「連 35 紅」。