

國際經濟金融週報

兆豐國際商業銀行 徵信處

中華民國一一五年七月六日

國際經濟金融週報內容摘要

美國就業人數趨緩，製造業擴張放緩，USMCA 與 Fed 主席動向受矚目	
美國	經濟 ● 5 月美國職位空缺為 759.4 萬個，月增 0.9 萬個，職缺率維持 4.6%；聘僱 517.0 萬人，月減 4.5 萬人；總離職 510.1 萬人，月增 6.3 萬人，顯示勞動市場流動性大致持穩。主動離職增至 306.5 萬人，裁員與解僱升至 170.8 萬人。職缺增加集中於休閒餐旅與批發業，教育醫療及金融保險則減少，整體顯示人力需求具韌性但企業用人仍趨審慎。 ● 6 月美國非農就業人數增加 5.7 萬人，低於 5 月修正後的 12.9 萬人，就業市場有放緩跡象；惟失業率降至 4.2%，顯示勞動市場尚未疲軟。就業成長主要由教育與醫療服務業及專業與商業服務業支撐，休閒與餐旅業則明顯減少。另平均時薪年增 3.5%，反映薪資成長動能穩健。不過，近期非農新增就業人數同步遭下修，顯示勞動市場需求略有降溫，後續仍須關注企業聘僱意願。 ● 6 月美國 ISM 製造業採購經理人指數為 53.3，較上月下降 0.7 點，連續第六個月擴張，顯示製造業景氣持續成長但動能略有放緩。新訂單與生產指數雖同步回落，仍維持擴張；就業指數改善至 49.7，但仍處緊縮區間。庫存重返擴張，供應鏈延遲情況有所緩解；價格指數明顯回落，惟成本壓力仍高。
	重要事件 ● 美國於 7 月 1 日宣布不以現行版本直接延長《美墨加協定》(USMCA)16 年期限，並依協定規定啟動年度審查機制。惟協定並未失效，在未有成員國退出情況下，現行架構及優惠待遇仍將維持至 2036 年。美國貿易代表署表示，未來將持續與加拿大及墨西哥協商，檢討協定內容並改善美國對兩國的貿易逆差。 ● Fed 主席華許於歐洲央行年度論壇表示，儘管近期美國通膨風險有所降溫，但物價水準仍處高檔，聯準會將持續朝 2% 通膨目標邁進。針對 7 月底利率決策，華許並未提供明確方向，並重申 Fed 不會就未來利率路徑提供前瞻指引，後續政策調整將視通膨、就業及經濟成長等最新數據表現而定。
	短評 ● 美國 5 月職缺持穩，惟 6 月非農就業增幅放緩且前兩月數據遭下修，反映勞動市場動能降溫。另，ISM 製造業 PMI 持續六個月擴張，內需與生產活動仍具支撐力，但出口需求轉弱仍需關注。此外，美國不以現行

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。

		版本延長 USMCA 16 年期限，以及 Fed 主席華許強調抑制通膨優先，並重申不會就利率路徑提供前瞻指引，均增添後續貿易與利率政策的不確定性。
歐元區	通膨持續回落，升息預期減緩	
	經濟	● 歐元區 6 月 HICP 通膨下降 0.4 個百分點至 2.8%。 ● 歐元區 5 月銀行對私部門貸款年增率上升至 3.9%。 ● 歐元區第一季房價指數季增 1%。 ● 歐元區 5 月失業率降至 6.2%。
	短評	● 鑒於歐元區就業狀況大致平穩，加以通膨逐步回落，市場對歐洲央行再度升息的預期有所減弱。在未進一步推動縮表、金融機構流動性仍屬充裕情況下，加上房市投資仍具吸引力，信用供給可望維持溫和擴張，有助支撐投資及消費動能。
日本	工業生產回升，消費信心改善有限	
	經濟	● 5 月工業生產月增 0.5%。 ● 6 月消費者信心指數增加 0.2 點至 33.8。
	重要事件	● 首相高市早苗在印度新德里與莫迪總理會談，雙方確認在半導體、重要礦產及能源等領域深化合作，並簽署約 129 至 130 項企業協議，總額約 2 兆日圓投資。
	短評	● 經濟產業省 (METI) 預測 6 月工業生產將持續成長，7 月維持高檔，顯示第二季生產穩健，並有望延續至第三季初。 ● 消費者信心回升有限，通膨預期居高不下，但在實質收入持續成長的支撐下，消費支出仍展現韌性。

中國	製造業表現續呈分化局面	
	經濟	● 6月官方製造業、非製造業 PMI 分別為 50.3、50.2。 ● 6月 RatingDog 製造業、服務業 PMI 分別為 51.7、54.1。 ● 1-5月工業部門營業收入、利潤年增率分別加速為 5.5%、18.8%。
	短評	● 製造業出口改善仍主要集中於部分產業或大型企業，整體出口需求動向尚待觀察。 ● 部分產業受惠於短期原物料價格波動，以及受到政策推動的高科技產業表現較佳，汽車產業則因政府重啟補貼，獲利有回溫之勢，惟多數產業營收獲利表現較為平淡，產業分化趨勢明顯。
東 (南) 亞	6月東協製造業景氣保持擴張，成本壓力略有緩解	
	經濟	● 6月 S&P Global ASEAN 製造業採購經理人指數(PMI)由 5月的 51.5 降至 50.5。 ● 菲律賓 5月出、進口值年增率分別為 7.6%、21.9%。
	重要事件	● 日本首相高市早苗於 7月 1日至 3日赴印度進行首次官方訪問，雙方簽署「經濟安全」、「人工智慧合作」與「能源韌性」等聯合聲明，深化經濟與印太合作。
	短評	● AI 基礎建設熱潮、個別國家振興消費政策，持續帶動東協國家新訂單及生產活動，隨美伊達成協議，成本壓力略有緩解。

國際經濟金融週報

兆豐國際商業銀行 微信處
115.7.6

一、美國—就業人數趨緩，製造業擴張放緩，USMCA 與 Fed 主席動向受矚目

2026 年 5 月美國職位空缺數為 759.4 萬個，較上月小幅增加 0.9 萬個，職缺率維持在 4.6%，顯示企業用人需求大致持穩；聘僱人數為 517.0 萬人，月減 4.5 萬人，反映招募動能略為放緩；總離職人數為 510.1 萬人，增加 6.3 萬人，顯示勞動市場流動性大致持穩。其中，主動離職人數為 306.5 萬人，月增 2.2 萬人，勞工轉職意願小幅回升；裁員與解僱人數為 170.8 萬人，增加 4.1 萬人，顯示企業人力調整略有增加。從產業別觀察，職位空缺增加主要集中於休閒與餐旅業(增加 9.5 萬個)及批發業(增加 7.1 萬個)，而教育與醫療服務業(減少 11.9 萬個)與金融保險業(減少 6.9 萬個)則呈現下降。整體而言，5 月美國勞動市場呈現職缺持穩、聘僱略降及離職溫和回升的態勢，顯示勞動需求仍具韌性，但企業招募與人員流動維持審慎。

2026 年 6 月美國非農就業人數較上月增加 5.7 萬人，低於 5 月修正後增加 12.9 萬人，顯示就業市場擴張動能較上月放緩；不過失業率由 4.3%降至 4.2%，失業人數減少至約 709.4 萬人，顯示勞動市場仍維持相對穩定。就產業別來看，新增就業主要來自教育與醫療服務業增加 6.9 萬人、專業與商業服務業增加 3.6 萬人；此外，建築業增加 1.1 萬人。相較之下，休閒與餐旅業減少 6.1 萬人，成為本月主要拖累來源，資訊業及零售業亦分別減少 0.9 萬人及 0.75 萬人。勞動市場結構方面，勞動參與率下降 0.3 個百分點至 61.5%，就業人口比率降至 59.0%，顯示部分勞工退出勞動市場；長期失業人口約 193.7 萬人，占總失業人口 27.3%，仍高於去年同期。薪資與工時方面，民營部門平均每週工時維持 34.3 小時不變，平均時薪升至 37.64 美元，月增 0.3%、年增 3.5%，薪資成長仍保持穩健。整體而言，6 月非農新增就業明顯放緩，且勞動參與率下滑；加上 4 月及 5 月非農新增就業人數合計下修 7.4 萬人，顯示勞動市場成長動能已有降溫跡象，後續仍需觀察企業聘僱需求及服務業就業表現是否持續支撐整體勞動市場。

2026 年 6 月美國 ISM 製造業採購經理人指數(Manufacturing PMI)為 53.3，較 5 月的 54.0 下降 0.7 點，已連續第六個月維持在 50 以上擴張區間，顯示美國製造業景氣仍持續擴張，惟成長動能較上月放緩。細項觀察，新訂單指數由 56.8 降至

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。

56.0，生產指數由 54.3 降至 52.2，顯示需求與產出仍持續成長，但增幅有所收斂。就業指數由 48.6 回升至 49.7，雖改善 1.1 點，仍處於緊縮區間，反映企業增聘態度仍偏審慎。供應商交貨指數由 60.6 降至 57.4，顯示交貨時間持續延長，但延遲情況較上月減輕；庫存指數則由 49.9 升至 51.4，重返擴張區間。價格指數由 82.1 大幅降至 73.0，顯示原物料、能源及關稅相關成本壓力有所緩和，但整體價格水準仍高；此外，新出口訂單指數由 50.6 降至 48.5，重返緊縮區間，顯示外部需求仍偏疲弱。整體而言，美國製造業延續擴張態勢，內需與生產活動仍具支撐力，惟出口表現轉弱以及地緣政治與關稅不確定性帶來的成本壓力，仍為後續景氣發展的重要觀察重點。

美國於 7 月 1 日宣布不以現行版本直接延長《美墨加協定》(USMCA)16 年期限，並依協定規定啟動年度審查機制。惟該協定並未因此失效，在未有成員國正式退出的情況下，現行協定架構及相關優惠待遇仍將持續有效至 2036 年。美國貿易代表署表示，未來將持續與加拿大及墨西哥就協定內容進行協商與檢討，以改善協定現存問題及縮減美國對兩國的貿易逆差。市場普遍認為，後續討論議題可能涵蓋汽車產業原產地規則、市場准入條件、勞工標準及部分產業貿易措施等內容，此舉反映美國持續推動製造業回流、強化供應鏈在地化及提升產業競爭力的政策方向，並藉由年度審查機制保留未來談判及調整空間。由於北美汽車、金屬、電子及相關製造業供應鏈高度整合，短期內預期不致改變區域自由貿易架構或影響企業既有營運模式，但將提高企業對未來政策變動、投資規劃及供應鏈布局的不確定性。

美國聯準會(Fed)主席華許(Kevin Warsh)7 月 1 日出席歐洲央行年度論壇時表示，近期美國通膨預期與相關風險雖有所降溫，但當前物價水準仍偏高，Fed 將致力於推動通膨回落至 2%目標。對於市場關注的 7 月底利率決策，華許並未透露政策方向，並重申聯準會不會就未來利率路徑提供前瞻指引，而將依據通膨、就業及經濟成長等最新數據作為政策判斷依據。此外，他重申 Fed 將維持政策獨立性，不受政治因素影響；對於人工智慧(AI)發展，則認為其可望提升生產力與經濟潛在成長，惟對通膨及勞動市場的長期影響仍具不確定性，後續發展值得持續關注。

二、歐元區—通膨持續回落，升息預期減緩

歐元區 6 月 HICP 通膨較 5 月下降 0.4 個百分點至 2.8%，核心通膨(不含食品及能源)則下降 0.2 個百分點至 2.4%。其中能源、食品通膨分別下滑 2.1、0.3 個百分點至 8.7%、1.6%，服務通膨則下降 0.3 個百分點至 3.2%，除因原油價格下降，導致燃油、運輸服務等費率降低外，尚因假期效果消退，使得餐飲、旅宿及食品價格降溫所致。整體而言，6 月通膨如期回落，且先前能源價格上漲對通膨的滯後效果較不明顯，可能係因企業自行吸收成本，不願輕易漲價以維持市占所致。

儘管受到地緣政治升溫影響，歐元區 5 月銀行對私部門貸款年增率較上月增加 0.4 個百分點至 3.9%，其中非金融企業貸款年增率大幅增加 0.6 個百分點至 4%，部分係因市場普遍預期歐洲央行將升息而刺激借貸需求。儘管歐洲央行 6 月宣布升息，但利率尚處低檔，且沒有進一步的縮表計畫，預計信用將持續呈現溫和的擴張的局面，對經濟緊縮的效果較為有限。受到信用擴張的支持，歐元區第一季價指數季增 1%，為連續 9 季擴張，主要國家包含西班牙、德國、義大利房價分別季增 3.5%、2.5%、1%，法國則是呈現兩季下滑局面。

展望未來，鑒於歐元區就業狀況大致平穩(5 月失業率 6.2%，維持在今年以來 6.2%-6.4%的區間水準)，加以通膨逐步回落，市場對歐洲央行再度升息的預期有所減弱。在未進一步推動縮表、金融機構流動性仍屬充裕情況下，加上房價上漲、房市投資仍具吸引力，信用供給可望維持溫和擴張，有助支撐投資及消費動能。

三、日本—工業生產回升，消費信心改善有限

5 月工業生產月增 0.5%，其中電子產品連續三個月成長，汽車產量自 4 月起持續增加庫存；化工與石油產品先前受中東衝突影響而下滑，但在 5 月開始復甦。庫存方面已連續三個月下降，月減 0.6%，接近疫情低點，反映企業在科技產能受限與能源衝擊下削減庫存以維持生產。若供應鏈改善，庫存回補將可能支撐 2026 年下半年需求。展望未來，經濟產業省(METI)預測 6 月將持續成長，7 月維持高檔，顯示第二季生產穩健，並有望延續至第三季初。

6 月消費者信心指數增加 0.2 點至 33.8，顯示改善有限。雖然零售數據反映出強勁的消費支出，但通膨預期仍壓抑信心，84.8%的消費者預期通膨將高於 2%。從細項來看，生活水平指數因油價下跌與政策補貼支持上升 0.8 點；購買耐久財意願指數僅上升 0.2 點至 24.6，與汽車和家電銷售的強勁表現形成落差；收入成

長指數維持穩健，持平於 40.3。整體而言，消費者信心回升有限，通膨預期居高不下，但在實質收入持續成長的支撐下，消費支出仍展現韌性。

四、中國—製造業表現續呈分化局面

6 月官方製造業 PMI 略升 0.3 點至 50.3，主要是出口需求續增，使得新訂單指數升至 51.2 所致。此外，因國際能源價格回落，投入物價指數降 6.3 點至 54.2，但產出物價指數則降至 48.2，顯示成本漲幅雖有放緩，但售價已開始向下調節，製造業獲利持續承壓。RatingDog 製造業 PMI 略降 0.1 點至 51.7，雖然新訂單保持擴張，但出口訂單連續兩個月收縮，獲利表現亦承壓，企業信心指數降至今年以來最弱水準。整體而言，兩項指數均顯示製造業維持擴張局面，惟值得注意的是 RatingDog 的出口指標較官方 PMI 疲軟，考量 RatingDog 樣本以出口導向企業為主，對於全球景氣循環較為敏感，此一差異暗示當前出口改善仍主要集中於部分產業或大型企業，整體出口需求動向尚待觀察。

官方非製造業 PMI 回升 0.1 點至 50.2，其中建築業活動指數回升 0.2 至 49，但其仍是連續 6 個月處於衰退區間；服務業商務活動指數增加 0.1 點至 50.4。此外，製造業、非製造業的從業人員指數分別為 48.5、45.8，顯示就業情況仍顯嚴峻，亦較不利於內需表現。另方面，RatingDog 服務業 PMI 回落 0.3 點至 54.1，但仍維持在高檔水準，主要是服務業的出口訂單指數大幅成長所支持，另投入物價指數有所趨緩，產出物價指數則重返擴張，有助於改善服務業獲利水準。

1-5 月工業部門營業收入、利潤年增率分別加速為 5.5%、18.8%，兩者皆較上期持續增速。受惠於金屬、塑化原物料上漲，加上 AI 需求擴張，以及政府推動高科技產業發展等因素，營收成長貢獻度較高者包含有色金屬加工(營收、利潤年增 21.9%、117.1%)、計算機、通信和其他電子設備製造業(營收、利潤年增 17.1%、103.9%)、化學原料及製品(營收、利潤年增 8.9%、71.6%)。此外，電氣機械及器材業、汽車業營收年增率雖分別為 8.4%、1.4%，但獲利分別年減 13.7%、19.8%，顯示產業陷入價格競爭壓力，使利潤受到擠壓。相較之下，非金屬礦物製品業與黑色金屬加工業營收分別下滑 10.7%、2%，獲利衰退幅度逾 1 成。整體而言，部分產業受惠於短期原物料價格波動，以及受到政策推動的高科技產業表現較佳，汽車產業則因政府重啟補貼，獲利有回溫之勢，惟其他多數產業營收獲利表現較為平淡，產業分化趨勢明顯。

五、印度及東南亞—6 月東協製造業景氣保持擴張，成本壓力略有緩解

(1)6 月 S&P Global ASEAN 製造業採購經理人指數(PMI)由 5 月的 51.5 降至 50.5，創 11 個月低點。新出口訂單加速下滑，新訂單與產出的成長減弱，企業採購活動維持溫和成長，原物料及成品庫存皆持續減少，聘僱活動偏弱，所幸成本壓力明顯緩解，投入成本降幅高於出廠價格，企業獲利空間有望改善，供應商交貨延遲情況亦進一步改善，供應鏈壓力減輕。展望未來 12 個月，企業仍普遍看好產出將持續成長，但樂觀程度略有下降，信心指數降至 3 個月低點。按個別國家來看，本月除印尼因訂單、產出下滑、成本壓力上升回落至 46.9 的收縮區間，馬來西亞(50.7)由收縮轉為擴張，新加坡(57.4)、泰國(53.6)、菲律賓(50.9)、越南(51.8)保持在 50 以上的擴張區間。

(2)印度:日本首相高市早苗於 7 月 1 日至 3 日赴印度進行首次官方訪問，並與印度總理莫迪舉行第 16 屆日印年度峰會。在經濟安全方面，兩國發表《經濟安全聯合宣言》、《人工智慧合作聯合聲明》及《能源韌性聯合聲明》。兩國將加強半導體、量子技術及先進材料的供應鏈韌性，並聯手應對中國在關鍵礦產上的壟斷。雙方同意啟動石油儲備對話，並計劃簽署液化天然氣(LNG)供應協議。在戰略防禦上，兩國重申對「自由開放印太區域」(FOIP) 的承諾，雙方將深化海上安全合作，包括常態化聯合海軍演習，並計劃儘早舉行「2+2」部長級對話。民間企業則互換約 130 項雙邊合作文件，日本企業預計投資 2 兆日圓。

(3)菲律賓:受惠全球人工智慧需求持續成長，5 月出口(額)年增 7.6%(79 億美元)，以電子產品出口成長 11.9%(占出口總額 54.6%)為主，以消費性電子及辦公室設備出口分別成長 1.6 倍、1.4 倍為最，另電信設備、機械和運輸設備出口增幅亦達 69%、51%，對美國出口成長 20.8%，對中國、新加坡出口分別成長 20.9%、45.6%。5 月進口額年增 21.9%(134 億美元)，以電子產品進口增幅 93.3%為主，其中半導體元件成長 125%、電子資料處理設備和通訊/雷達設備皆有四成以上增幅，另受中東衝突影響，礦物燃料、潤滑油及相關原料進口額大幅成長 36%，自韓國、馬來西亞進口分別成長 1.5 倍及 84%，自中國進口成長 32%，仍為主要進口來源國。總計 1-5 月，貿易逆差達 252.4 億美元，為一年來次高。展望未來，菲律賓持續受惠全球人工智慧資本支出的外溢效應，輔以美伊協議使荷姆茲海峽重新開放，油價下跌舒緩原物料進口成本與壓力，有助貿易逆差的縮窄。