

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二十七日

國際經濟金融週報內容摘要

美 國	美國新屋市場仍待觀察，川普政府擴大關稅與科技管制	
	經濟	● 6月美國新屋銷售年化率月增1.6%至62.8萬套，但仍年減5.6%；房價與待售庫存同步下降，供給月數高於去年同期。多數指標變動尚不顯著，房市走勢仍待後續數據確認。
	重要事件	● 美國總統川普援引《1930年關稅法》第338條，宣布自8月19日起對部分加拿大商品加徵50%關稅，涵蓋葡萄酒、乳製品及家具等產品。美方指控加拿大長期歧視美國汽車、酒類及乳品，預料此舉恐再度升高美加貿易摩擦。 ● 美國總統川普於7月21日宣布，為推動藥品製造回流美國並強化醫藥供應鏈，將對進口學名藥實施分階段關稅措施，2026年8月起給予兩年零關稅寬限期，2028年8月課徵100%關稅，2029年8月再提高至200%。 ● 美國聯邦通訊委員會(FCC)7月22日通過新規，禁止在美國銷售含有華為、中興通訊等被列為國安風險中國企業關鍵硬體或運算元件的設備，以堵住相關零組件仍可進入美國市場的漏洞。 ● 美國貿易代表署7月23日公布「強迫勞動」301調查最終結果，認定60個經濟體未有效禁止強迫勞動產品進口，自7月24日起對相關商品加徵10%至12.5%關稅。其中台灣及歐盟適用10%稅率不疊加MFN，至日本、南韓、瑞士等3國，則為12.5%不疊加MFN。
	短評	● 美國房市雖略見回穩，但銷售仍低於去年同期，復甦基礎尚不穩固；同時，政府持續擴大關稅與科技管制，反映政策重心轉向製造回流、供應鏈安全及公平貿易。惟相關措施亦可能推升進口成本、加劇貿易摩擦，並增加企業投資與全球供應鏈布局的不確定性。

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	7 月經濟表現反彈，但能否延續動能仍待觀察	
	經濟	● 歐元區 7 月綜合採購經理人指數(PMI)增至 51.9，製造業、服務業 PMI 分別回升至 52、51.6。 ● 歐元區 7 月消費者信心指數亦增 1.8 點至-15.9。
	重要事件	● 歐洲央行於 7 月 23 日宣布維持存款機制利率 2.25%、主要再融資利率 2.4%、邊際放款利率 2.65%不變。
	短評	● 歐元區在 7 月擺脫第二季的停滯表現，但有鑑於中東局勢仍相當動盪，且油價在 7 月上漲的影響恐會遞延到後續幾個月的表現，經濟前景仍有較高度的不確定性。
日本	外需回溫帶動成長，通膨壓力仍存	
	經濟	● 6 月出口年增 19.3%。 ● 6 月全國消費者物價指數(CPI)年增 1.7%。 ● 7 月自分銀行綜合 PMI 上升 0.3 點至 53.1。
	短評	● 6 月出口成長、7 月 PMI 維持擴張，顯示經濟動能持續改善，其中 AI 及半導體需求帶動製造業加速成長，並受惠於供應鏈瓶頸緩解及補庫存循環啟動，有望支撐下半年景氣表現。雖然通膨因能源成本轉嫁、服務價格上漲而呈現溫和回升趨勢，但在薪資成長與內需穩健支撐下，整體經濟仍維持擴張格局，短期內成長前景偏向樂觀。
中國	下半年料將逐步擴張財政，支持經濟表現	
	經濟	● 上半年財政支出、財政收入較去年同期成長 1.5%、4.7%至 14.33 兆、12.1 兆人民幣。 ● 上半年政府性基金收入與支出分別年減 21.6%與 16.4%，主因土地銷售狀況低迷持續壓抑地方政府的財政能力。
	短評	● 整體而言，6 月財政支出有加速執行的跡象，顯示財政資金開始進入集中投放期，預期相關資金可望在下半年逐步轉化為實際的投資需求。

東 (南) 亞	新馬泰出口保持高速成長；印尼央行按兵不動	
	經濟	● 新加坡 6 月非石油國內出口 (NODX) 年增 20.7%。 ● 馬來西亞 6 月出、進口額分別年增 45.4%、43.9%，貿易順差達 MYR149 億元。 ● 泰國 6 月出、進口額分別年增 20.8%、50.3%，貿易逆差達 65.3 億美元。
	重要事件	● 印尼央行 7 月會議意外維持基準利率(BI rate)於 5.75%不變。
	短評	● 受惠人工智慧強勁需求，帶動新加坡、馬來西亞、泰國出口大幅成長，有助挹注經濟成長，仍須關注中東戰事引發的運輸及貿易中斷風險對經濟的負面影響。 ● 印尼央行為穩定印尼盾匯價，自 5 月以來已累計升息 100 個基本點，隨資金外流壓力有所緩解，將降低央行採取大幅緊縮的可能性，惟中東情勢發展、聯準會利率動向等不確定性因素，仍將左右其利率決策。
台 灣	美公布強迫勞動 301 調查結果 台灣獲優惠待遇惟最終稅率尚待確定	
	經濟	● 6 月外銷訂單金額為 952.6 億美元，年增 59.4%。
	重要事件	● 台灣於美國強迫勞動 301 調查結果中獲 10%不疊加 MFN 優惠待遇。
	短評	● 經濟部統計處指出，由於人工智慧應用深化，帶動相關供應鏈持續擴增，加以下半年是消費型電子產品旺季，外銷訂單表現將有機會更上一層樓，挑戰今年下半年每個月都到達 900 億美元水準，惟仍須留意地緣政治風險。 ● 美方肯定台灣於台美對等貿易協定 (ART) 就強迫勞動貨品管理所作承諾，於 301 調查中獲 10%不疊加最惠國 (MFN) 的優惠待遇，惟產能過剩的 301 調查結果尚未出爐，最終稅率仍待美方決定。

國際經濟金融週報

兆豐國際商業銀行 微信處
115.7.27

一、美國—新屋市場仍待觀察，川普政府擴大關稅與科技管制

2026 年 6 月美國新建單戶住宅銷售經季節性調整年化率為 62.8 萬套，較 5 月修正後的 61.8 萬套增加 1.6%，但較 2025 年 6 月的 66.5 萬套減少 5.6%；地區方面，東北部、中西部及南部銷售分別較上月增加 3.6%、2.5%及 9.9%，西部則減少 22.4%，抵銷其他地區部分增幅。價格方面，6 月新屋銷售中位價為 39.83 萬美元，月減 3.3%、年減 2.7%。供給方面，6 月底經季節性調整後的待售新屋數量為 48.5 萬套，較 5 月減少 0.2%，並較去年同期減少 3.2%；按當前銷售速度估算，供給月數為 9.3 個月，略低於 5 月的 9.4 個月，但仍高於去年同期的 9.0 個月。整體而言，6 月新屋銷售較上月小幅回升，但仍低於去年同期；房價與待售庫存下降，供給月數則高於一年前。鑑於多數指標變動尚不顯著，且官方指出新屋銷售通常需累積至少 4 個月資料方能確認趨勢，現階段仍難認定美國房市已出現明確復甦或轉弱趨勢。

美國總統川普於 7 月 20 日依據《1930 年關稅法》第 338 條簽署三項公告，對部分加拿大商品加徵 50%關稅，為該條款立法以來首度實際動用。課稅範圍涵蓋葡萄酒、乳製品、服飾、家具、水泥及運動用品等商品，預計於 8 月 19 日生效，即使符合《美墨加協定》(USMCA)原產地規定亦不適用豁免；惟能源、鉀肥、魚類、關鍵礦產及部分商品除外。美方指控加拿大長期對美國汽車、酒類及乳製品採取歧視性措施，包括實施進口配額、限制美國酒品銷售，以及對美國起司設置較歐盟更嚴格之關稅配額制度，導致美國對加拿大汽車及酒類出口分別下滑 22%與 81%。市場預期此舉恐再度升高美加貿易摩擦，增加北美供應鏈及雙邊經貿關係的不確定性。

美國總統川普於 7 月 21 日在社群媒體 Truth Social 宣布，為推動藥品製造回流美國並強化國內醫藥供應鏈，將對進口學名藥實施分階段關稅措施，自 2026 年 8 月起給予兩年零關稅寬限期，2028 年 8 月起對輸美學名藥課徵 100%關稅，並於 2029 年 8 月進一步提高至 200%。川普表示，此舉旨在促使製藥企業赴美設廠及擴充產能，未於期限內完成在美投資布局者將面臨較高關稅成本。由於美國超過九成處方藥為學名藥，且印度供應美國近半數學名藥需求，市場普遍認為，若

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。

相關措施落實，恐推升藥品生產及採購成本，並對全球學名藥供應鏈與藥價產生影響。不過，已在美國設有生產基地或近年積極擴充美國產能的藥廠，則有望受惠於在地製造政策趨勢，提升其於美國市場的競爭優勢。

美國聯邦通訊委員會(FCC)於 7 月 22 日表決通過新規，禁止在美國銷售含有華為、中興通訊等被認定具國家安全風險中國企業關鍵硬體或邏輯運算元件的設備，進一步擴大對中國資通訊產品的限制範圍。FCC 主席 Brendan Carr 表示，新措施旨在堵住過去僅限制整機設備、但含相關企業零組件產品仍可進入美國市場的「零部件漏洞」。FCC 指出，自 2022 年起，華為等列管企業生產的設備已無法取得新的市場認證，惟部分搭載相關零組件的設備仍可獲准銷售；本次新規將禁止任何含有相關企業關鍵運算元件的產品進入美國市場。市場分析認為，此舉顯示美國持續以國家安全為由強化對中國科技產品的審查與限制，未來除可能加速供應鏈去中化趨勢外，亦將對全球電信設備、網通產品及半導體供應鏈布局帶來進一步影響；加上 FCC 近期陸續限制中國無人機、路由器及電信業者在美業務發展，反映美中科技競爭與監管措施仍持續升溫。

美國貿易代表署(USTR)於 7 月 23 日公布「強迫勞動」301 調查最終結果，認定 60 個經濟體未建立或未有效執行禁止進口強迫勞動產品制度，對美國商業造成負擔與限制，因此依《1974 年貿易法》第 301 條，自 7 月 24 日起對相關進口商品加徵 10%至 12.5%關稅，以接替即將到期的全球統一 10%關稅措施。USTR 表示，本次措施涵蓋美國前 60 大貿易夥伴，約占美國進口總額 99.4%，旨在打擊強迫勞動並維護公平貿易。依最終決定：(1)已建立或承諾建立強迫勞動產品進口禁令的經濟體，包括加拿大、印度、印尼、馬來西亞、墨西哥及英國等 17 個國家，適用 10%稅率；(2)台灣、歐盟、日本、韓國及瑞士部分未獲豁免產品，則採「扣除最惠國(MFN)稅率後課徵」方式，使總稅負達 10%或 12.5%(其中台灣及歐盟適用 10%稅率不疊加 MFN；日本、韓國及瑞士則適用 12.5%稅率不疊加 MFN)；(3)其餘受調查經濟體適用 12.5%稅率。此外，美方亦針對可能影響供應鏈穩定、造成經濟衝擊、無法由美國國內充分供應，或有助促使相關經濟體落實強迫勞動進口禁令的特定產品提供豁免，以兼顧政策目標與產業需求。

二、歐元區—7 月經濟表現反彈，但能否延續動能仍待觀察

歐元區 7 月綜合採購經理人指數(PMI)增加 1.9 點至 51.9，為連續 2 個月回

升，製造業、服務業 PMI 分別回升 0.6、2.2 點至 52、51.6。儘管美伊衝突在 7 月加劇，帶動布蘭特油價回升至 80 至 100 美元區間震盪，但因供應鏈壓力減輕，原物料庫存結束長達 41 個月的下滑，成本上漲速度亦放緩，使製造業產出指數創下 2022 年 3 月以來最佳表現。服務業則受惠於世足賽帶動餐飲及娛樂等消費需求增加(該月消費者信心指數亦增 1.8 點至-15.9)，以及商業服務訂單成長，並提振服務業的聘僱需求，使得就業指數為今年以來首度升至 50 以上。展望未來，有鑑於中東局勢仍相當動蕩，且油價在 7 月上漲的影響恐會遞延到後續幾個月的表現，經濟前景仍有較高度的不確定性。

歐洲央行於 7 月 23 日維持存款機制利率 2.25%不變，雖然歐元區 6 月通膨回落，且經濟開始擺脫停滯表現，但在美伊衝突引發的能源價格波動及高度不確定性下，能源價格上漲對整體物價的影響尚未完全顯現，使該行仍採取審慎的政策立場，重申未來將持續依據經濟數據及通膨前景逐次評估政策方向，以確保中期通膨回到 2%的目標。

三、日本—外需回溫帶動成長，通膨壓力仍存

6 月出口年增 19.3%，優於預期，從細項來看，汽車出口表現最為亮眼；科技產品出口小幅下滑，其中對美國出口大減，反映 5 月強勁出貨後的修正，但對亞洲（不含中國）的科技產品出口仍維持成長。整體而言，航運活動及能源進口持續復甦，顯示中東衝突帶來的供應鏈限制正逐步緩解，隨著替代貨源的出現，未來供應壓力進一步惡化的風險下降，可望降低對 2026 年下半年經濟活動的負面影響。

6 月全國消費者物價指數(CPI)年增 1.7%，顯示通膨自 2025 年底以來的放緩趨勢已逐漸觸底，並開始轉向上升。核心通膨年增 1.6%，反映全球能源價格上漲的影響正逐步轉嫁至消費端。雖然政府持續透過能源與公共事業補貼壓抑部分價格漲幅，但房屋修繕費用與家庭消耗品價格仍分別年增 6.8%、13.8%，顯示石油相關成本壓力正在擴散。同時，電信、教養娛樂等服務類通膨持續升溫。在日圓貶值、薪資成長及內需維持強勁的支撐下，企業近期已逐漸恢復漲價，尤其食品及核心商品未來仍有進一步調漲空間。雖然 7 月至 9 月重新實施的電力補貼有助於抑制短期通膨，但整體而言，通膨未來仍可能在核心商品與服務價格帶動下呈現溫和上升趨勢。

7月自分銀行綜合PMI數據顯示，經濟在第三季初仍維持穩健擴張，其中製造業成為主要成長動能。綜合PMI上升0.3點至53.1，為2月以來最高水準，主要受製造業產出指數創2014年以來新高所帶動。需求面方面，新訂單與新出口訂單同步上升，反映AI與半導體相關需求持續強勁，帶動企業接單與生產活動增溫；供給面則顯示供應鏈瓶頸逐漸改善，交貨時間指數明顯回升，企業也開始由去庫存轉向補庫存，成品與採購庫存同步增加，有助支撐下半年製造業活動表現。相較之下，非製造業PMI小幅下滑0.3點至51.9，新業務與未來活動指數亦有所回落，顯示高成本環境對市場需求及企業信心仍有一定壓力，但整體仍維持擴張態勢，尚未出現明顯放緩。另一方面，雖然投入成本壓力略有緩解，但整體仍處高檔，企業持續將成本轉嫁至售價，尤其服務業價格指數升至2014年以來高點，顯示夏季通膨壓力仍有進一步升溫的可能。整體而言，製造業受AI、半導體需求及補庫存循環帶動而加速成長，並可望成為支撐下半年經濟表現的重要力量。

四、中國—下半年料將逐步擴張財政，支持經濟表現

6月財政支出較2025年同期成長4.3%，終止連續兩個月的負成長，主要是社會保障、衛生健康相關支出提升，但基礎建設類別支出仍遜於去年同期水準，政策推動力道仍是較為保守；累計上半年財政支出僅較去年同期成長1.5%至14.33兆人民幣。另方面，6月財政收入較去年同期成長8.3%，累計上半年財政收入則成長4.7%至12.1兆人民幣，主要是由企業所得稅、證券交易印花稅大幅成長所帶動。另方面，上半年政府性基金收入與支出分別年減21.6%與16.4%，主因土地出讓收入大幅下滑，顯示土地銷售狀況低迷持續壓抑地方政府的財政能力。

2026年3月人大批准的財政方案包含：2026年財政赤字規模為5.89兆人民幣(上半年達成率約38%)以及30兆的財政支出(上半年達成率約48%)；以及4.4兆地方專項債(上半年達成率約47%)、1.3兆超長期特別國債(上半年達成率約44%)。整體而言，雖然上半年財政支出進度小幅落後於預期，但6月財政存款下降9,385億人民幣，反轉前五個月存款持續累積的趨勢，加上6月起地方專項債及超長期特別國債皆大量發行，顯示財政資金開始進入集中投放期，預期相關資金可望在下半年逐步轉化為實際的投資需求。

五、印度及東南亞—新馬泰出口保持高速成長；印尼央行按兵不動

東南亞:(1)**新加坡**：6月非石油國內出口(NODX)年增20.7%，較5月的38.4%增幅有所放緩。得益於人工智慧相關需求，電子產品出口年增105.1%，其中，磁碟媒體產品(170.9%)、積體電路(115.4%)和個人電腦(95.8%)持續保持強勁成長；非電子產品出口年增率轉為下滑2.9%，主要因黃金、食品製劑和石化產品出口衰退逾3成所致。主要貿易夥伴中，對台灣、韓國出口大幅成長123.3%及62.9%，對泰國、美國出口成長增幅亦分別達41.5%及36.7%。(2)**印尼**：印尼央行7月會議意外維持基準利率(BIrate)於5.75%不變，旨在外部風險仍存下，持續監控物價壓力，並支持經濟成長。印尼央行為穩定印尼盾匯率，自5月以來已累計升息100個基本點，並實施多項穩定匯率措施，由於6月通膨率雖小幅升至3.34%，但仍在央行1.5%~3.5%的目標區間內，隨著資金外流壓力有所緩解，將降低央行採取大幅緊縮的可能性，惟中東情勢發展、聯準會利率動向等不確定性因素，仍將左右期利率決策。(3)**泰國**：6月出口額年增20.8%，以工業品出口成長25.1%表現為最，以電腦設備(57.4%)、電話&零件(186.1%)及汽車&零件(8.0%)為主，對美國出口年增44.3%，對日本出口成長22.7%居次。6月進口額年增率進一步擴增50.3%，主要反映政府消費和投資刺激措施，帶動原材料和中間產品、資本貨物進口分別成長71.2%、42.7%，另受中東戰事間接影響，運輸設備、燃料進口一分別成長41.2%、39.5%。進出口相抵，6月貿易逆差達65.3億美元，總計2026年上半年，貿易逆差317億美元，出、進口額分別成長17.6%、38.0%。(4)**馬來西亞**：6月出口額年增45.4%、MYR1,779億元，為2022年8月以來最強增長，其中，製造業出口大增47.3%，以電子電氣產品(56.9%)和石油產品(55.6%)出口增幅為最，反映人工智慧的強勁需求，對美國出口大幅成長108.6%，對新加坡、中國出口增幅亦分別達47.6%、36.1%。6月進口額年增43.9%，達創紀錄MYR1,630億元，資本財、中間品進口分別成長67.4%、41.3%，自中國進口大增56.6%。進出口相抵，6月貿易順差達MYR149億元，較去年同期成長65.6%，總計2026年上半年，貿易順差達MYR1,471億元，出、進口額分別成長27.5%、16.9%。

六、台灣—美公布強迫勞動 301 調查結果 台灣獲優惠待遇惟最終稅率尚待確定

6月外銷訂單為952.6億美元，年增59.4%，主要受惠於人工智慧、高效能運算與雲端服務等需求暢旺，帶動相關供應鏈訂單需求。其中科技產品接單年增

76.9%，其中電子產品年增 79.9%，反映晶片通路、記憶體、IC 製造等接單續增；資通產品年增 81.9%，反映伺服器及網通產品接單動能暢旺。非科技產品年增 13.5%，受惠 AI 相關供應鏈需求續增，加上電子及工業用化學、塑膠製品接單成長，使機械、基本金屬、塑橡膠製品及化學品接單成長。展望未來，經濟部統計處指出，由於人工智慧應用深化，帶動相關供應鏈持續擴增，加上下半年是消費型電子產品旺季，外銷訂單表現將有機會更上一層樓，挑戰今年下半年每個月都到達 900 億美元水準，惟仍須留意地緣政治風險。

美國貿易代表署（USTR）23 日公布強迫勞動 301 調查最終結果，台灣獲列與歐盟相同的最優惠級別，適用「10%且不疊加最惠國（MFN）關稅」機制，主要係美方肯定我國在「台美對等貿易協定（ART）」中，就禁止強迫勞動貨品進口及相關供應鏈管理所作承諾，因此給予較優稅率待遇並提供部分台灣產品豁免清單。相較於中國、越南、泰國等多數競爭對手適用「12.5%加 MFN」制度，台灣出口美國產品的相對關稅負擔較低，有助維持我國產品在美國市場的競爭力。惟本次僅為「強迫勞動」議題之 301 調查結果，美方針對「結構性產能過剩（Structural Overcapacity）」的另一項 301 調查尚未公布最終結論，且美方表示兩項 301 調查完成後仍將進行最終稅率決定，因此台灣目前雖取得相對有利地位，後續仍須持續關注產能過剩調查結果及美方整體關稅政策變化。