



國泰世華銀行

2026下半年 全球經濟及市場展望

國泰資產管理／國泰世華銀行 首席經濟學家 | 林啟超

2026.06.17

國泰資產管理 | 夠穩健 才能靈活前進

本報告以 2026 年 6 月 16 日 08:00 所能取得之訊息為分析基礎。揭露事項與免責聲明 (最末頁) 亦屬本報告內容之一部分，讀者應同時閱讀並詳細了解該段落之所有內容。讀者應審慎評估自身投資風險，自行決定投資方針，並就投資結果自行負責。非經本公司事先書面同意，不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。

觀點

- 中東戰事影響貨幣政策路徑，美伊協議有助緩和通膨情緒

歐日韓下半年都有升息空間，美國降息時程延後，台灣 6 月維持利率，須視通膨發展再做決定

- Higher for longer?

聯準會暫以靜及稍鷹制動，下半年美 10Y 公債利率在 4-4.5% 發展，美元 97-100 盤整

- Great Reshaping

關稅及 AI 致供應鏈重塑，台灣受惠最大，但產業 K 型復甦明顯，加劇政策難度

- 台股企業獲利支撐長線行情，短線乖離大加劇波動幅度

今明兩年獲利上看 50% 及 25% 以上，支撐股市長線行情，短期需消化乖離過大的情況

MAGA + TACO = “關稅，油價，軍費，關鍵資源” 成日常關鍵字

關稅

換取“大採購 + 大投資”，
縮減貿易赤字，促進美國
再工業化

1

油價

換取“低通膨”，進而走
向“低利率”，促進信貸
並減低財政赤字

2

軍費

換取“談判籌碼”，減低財
政壓力，獲得更大利益

3

關鍵資源

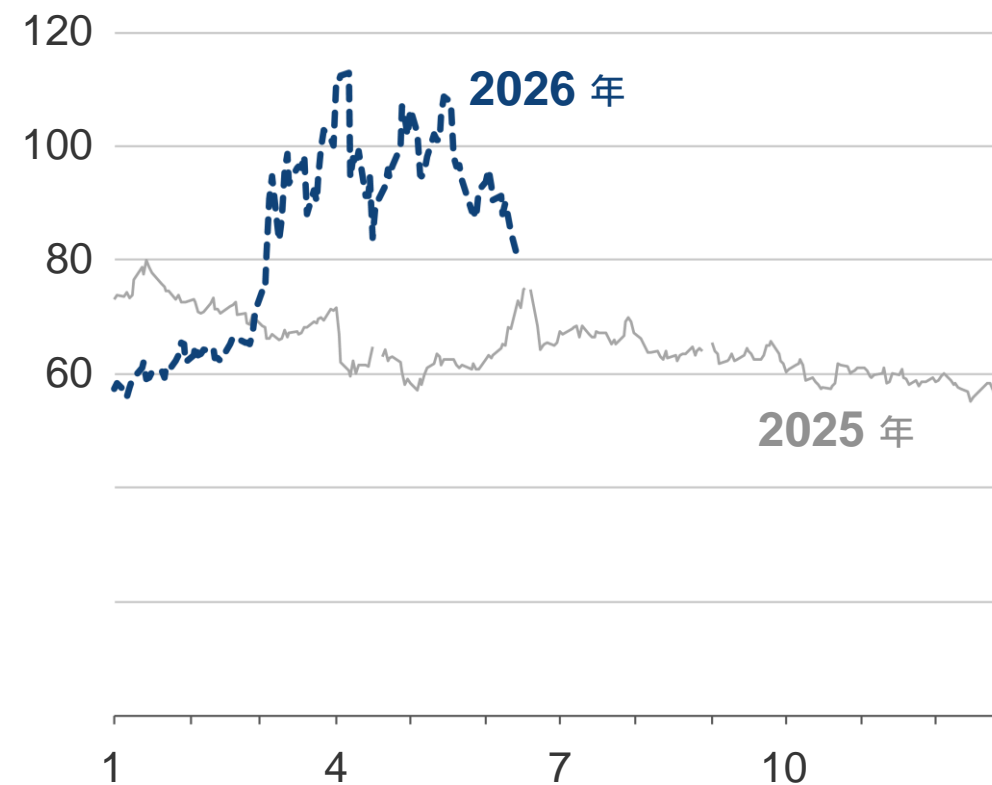
換取“地位領先”，確保
科技及軍事的絕對優勢

4

戰事引發通膨疑慮，所幸本週美伊達成和平協議

	2026: 2/27 - 6/15, %	2026: 1/1 - 6/15, YoY %
WTI Oil	19.7	24.5
美國汽油	36.6	16.8
台灣汽油	18.5	4.7
Platts JKM 天然氣	82.0	25.4
上海 - 洛杉磯運價	113.7	-23.2
石腦油	25.2	25.3
HDPE	38.5	17.9
PVC	21.4	34.3

西德州原油價格，美元/桶



主要央行政策較年初轉趨審慎

	2026:	1	2	3	4	5	央行可能路徑
美國	CPI	2.4	2.4	3.3	3.8	4.2	市場通膨預期：2026 年 2.7 → 3.6% · 2027 年 2.2 → 2.4% 9 月前降息難度大
	Core	2.5	2.5	2.6	2.8	2.9	
歐元區	CPI	1.7	1.9	2.6	3.0	3.2	ECB 通膨預期：2026 年 2.6 → 3% · 2027 年 2 → 2.3% 6/11 升息 1 碼，下半年還有升息 1 碼空間
	Core	2.2	2.4	2.3	2.2	2.5	
日本	CPI	1.5	1.3	1.5	1.4		市場通膨預期：2026 年 1.9 → 2.1% · 2027 年 2 → 2.1% 至年底還有升息 1 - 2 碼空間
	Core*	1.3	1.4	1.4	1.1		
韓國	CPI	2.0	2.0	2.2	2.6	3.1	BoK 通膨預期：2026 年 2.2 → 2.7% · 2027 年 2 → 2.3% 至年底還有升息 2 碼空間
	Core	2.3	2.5	2.3	2.2	2.5	
台灣	CPI	0.7	1.8	1.2	1.7	2.2	預期全年通膨仍在 2% 以下 6 月維持利率，持續觀察通膨情勢發展
	Core	1.3	2.6	1.9	1.9	2.1	

Warsh 面臨顛簸的降息路徑

1 制度漂移 (institutional drift)

→ 過度擴張聯準會的角色，
削弱貨幣政策的獨立性

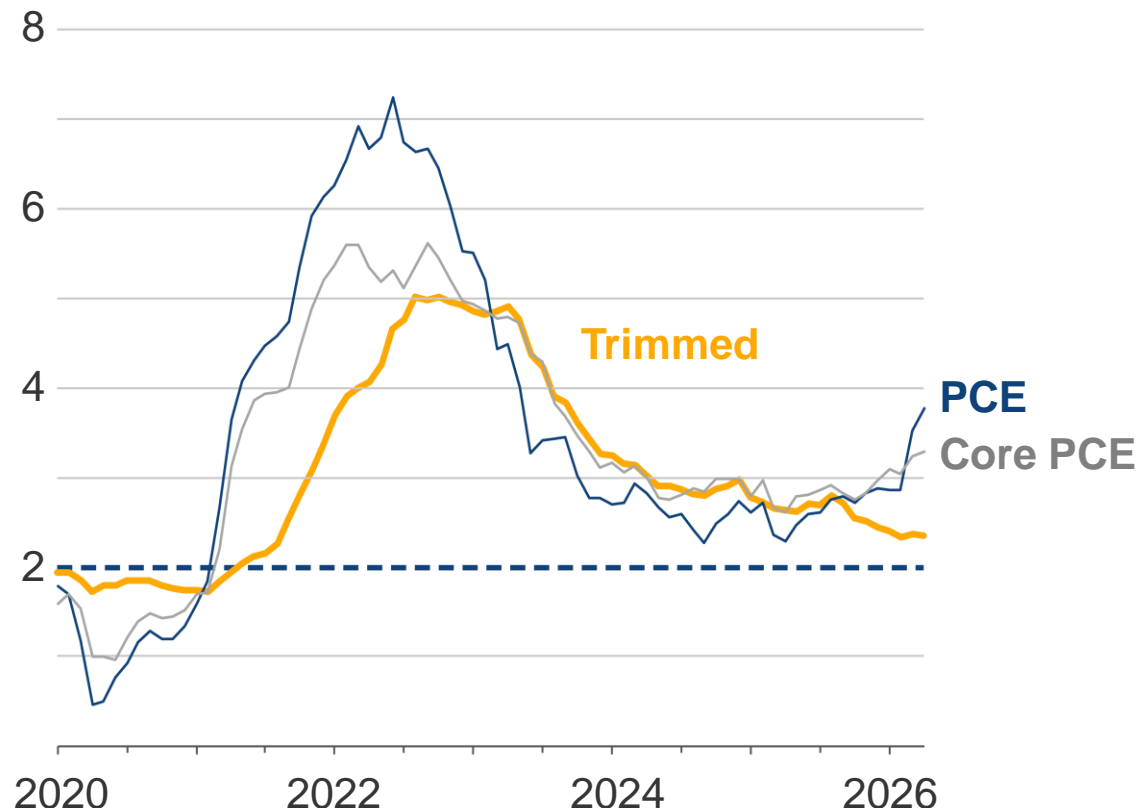
2 速食政策 (fast food)

→ “數據依賴 / 短期預測 / 前瞻指引”，
有多少實質價值？

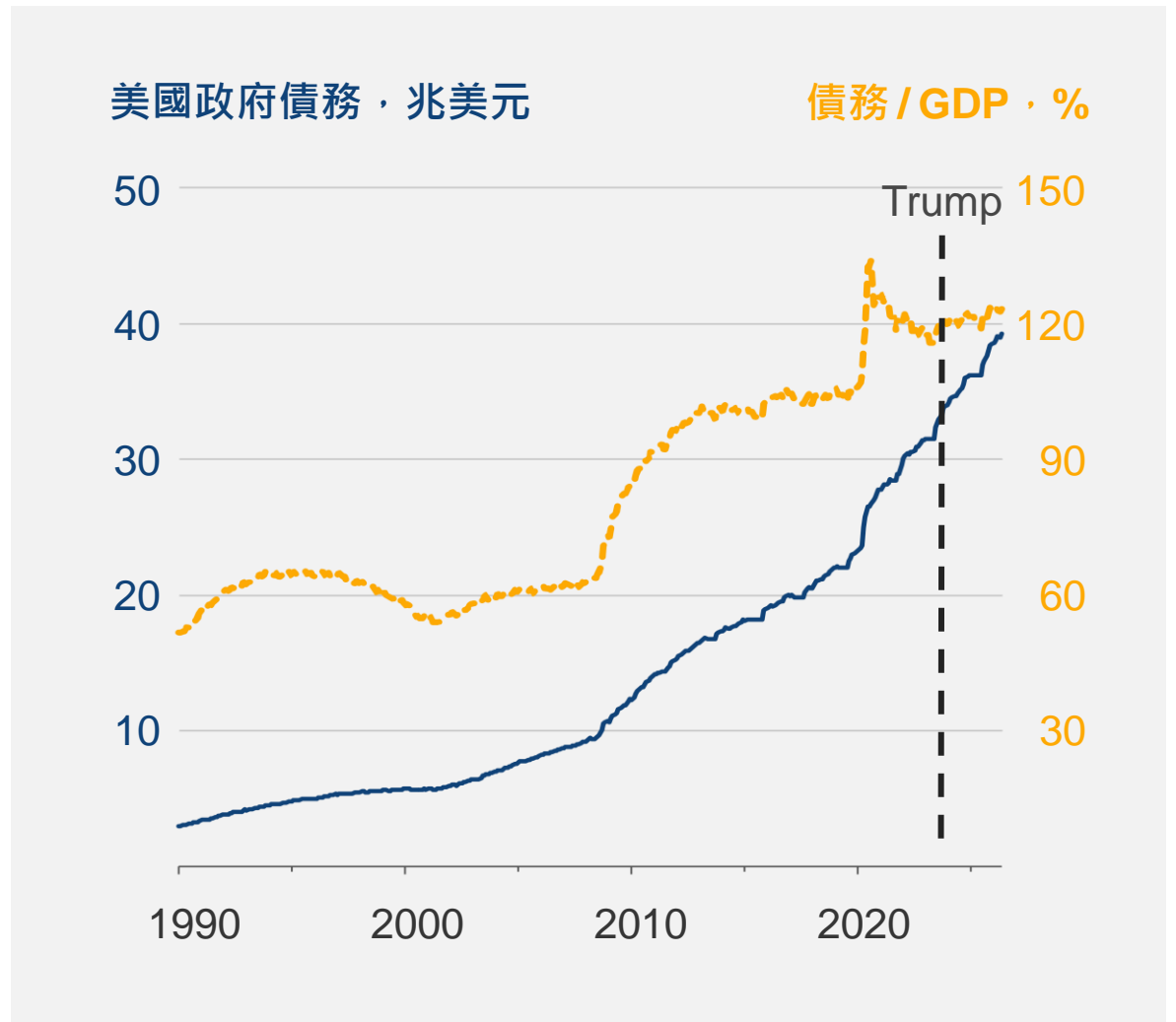
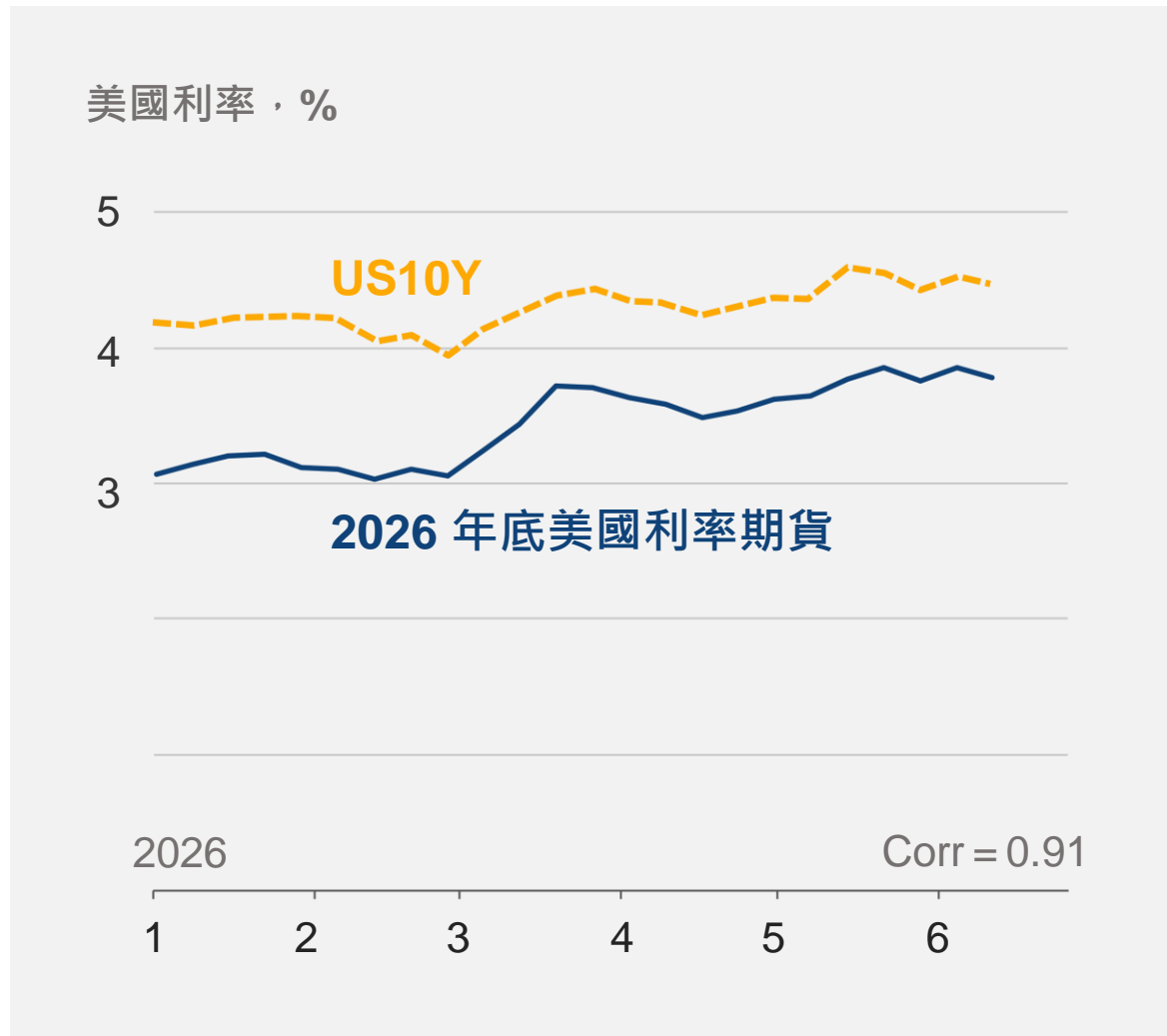
3 經濟印記 (economic imprinting)

→ 有著“市場有事，就是 Fed 有事”之見，
大家愈形依賴

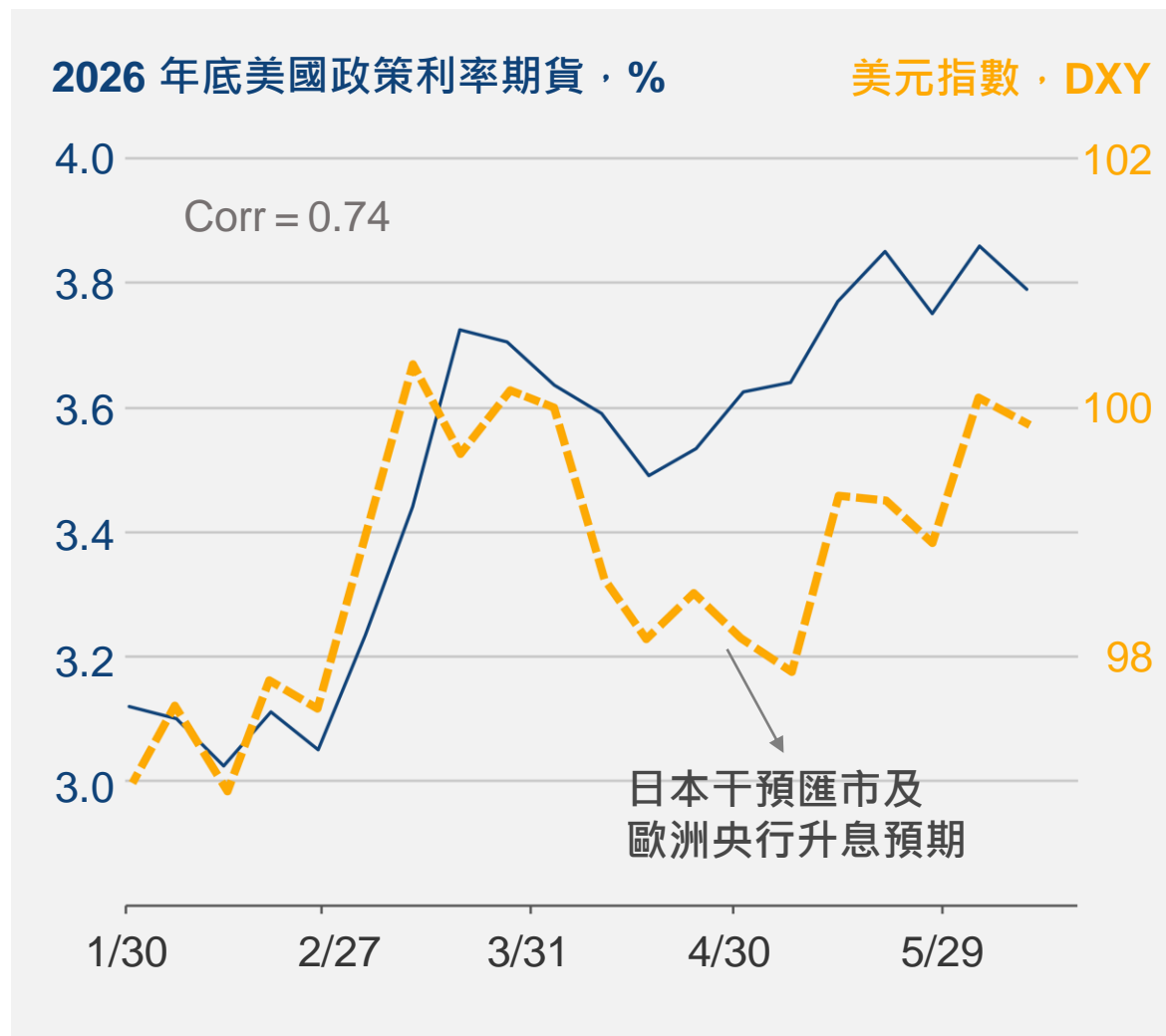
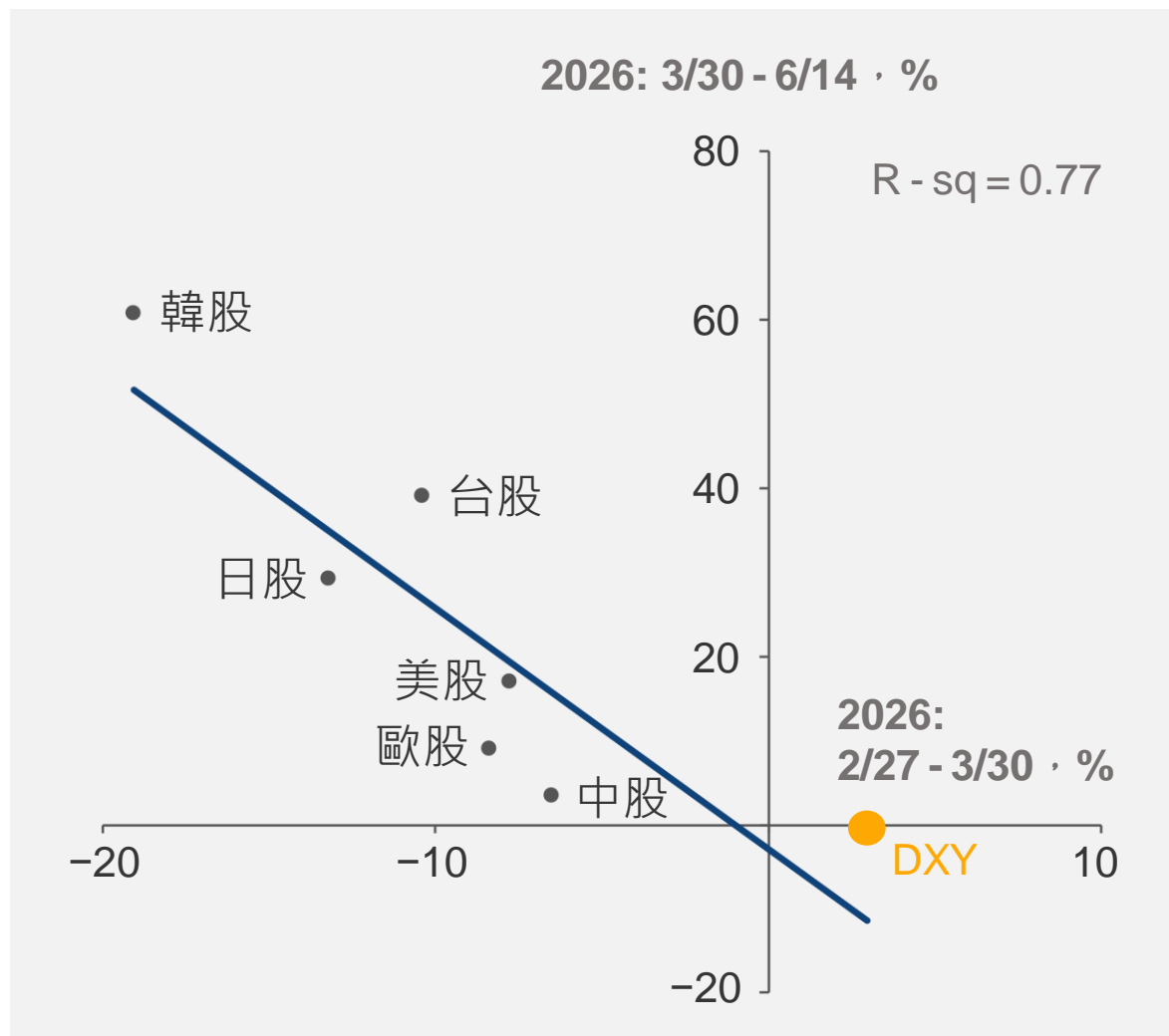
美國通膨，YoY %



美債利率：Higher for longer?



美元：避險情緒與降息路徑拉扯，97-100 盤整



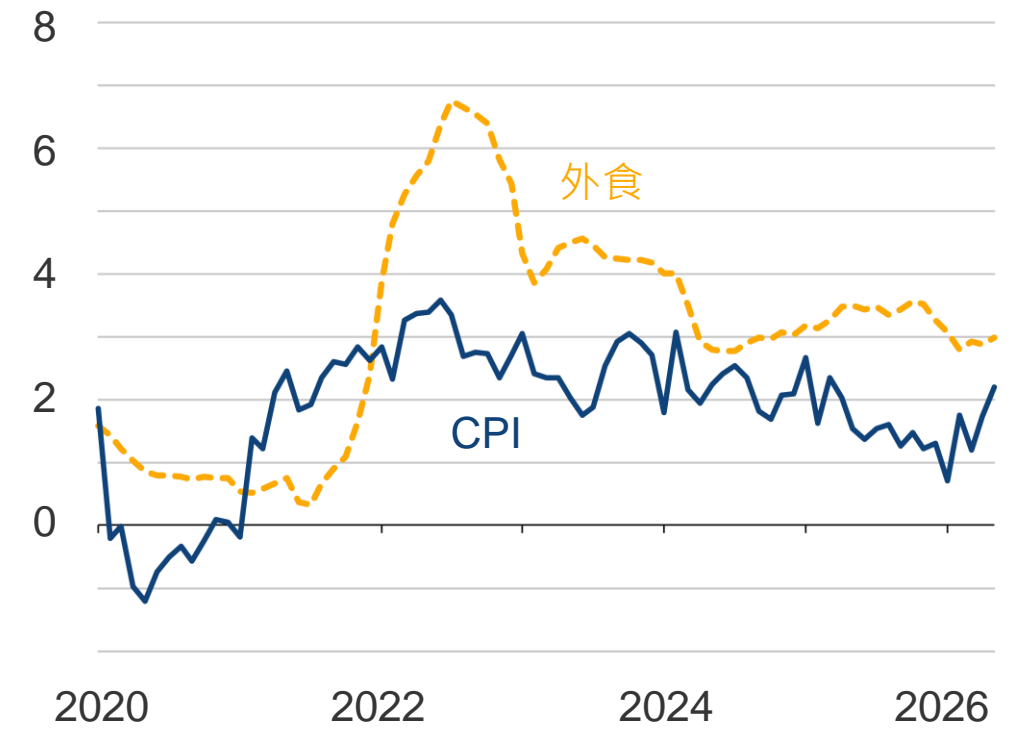
註：歐股 =STOXX 600，日股 =Nikkei 225，韓股 =KOSPI，台股 =TWSE，美股 =S&P's 500，中股 =上證指數。
資料來源：Bloomberg，國泰世華銀行。

台灣央行：6 月維持中性偏緊論調，觀察後續通膨效應

OPEC 油價： 2026 年平均	隱含 WTI 2026 年平均	預估 2026 年： CPI YoY %
58.6 (主計總處 2/13)	58.0	1.68
85.0 (央行 3/19)	76.7	1.86
90	80.2	1.89
96.1 (主計總處 5/29)	84.5	1.93
100	87.3	1.96
106	91.5	2.00

1. 假設維持油價雙緩漲，另增專案緩漲機制吸收至少 6 成油價漲幅，並擴大汽柴油貨物稅減徵幅度。
2. 2026/1/1 - 2026/6/15，OPEC 油價平均 = 95，WTI = 83.9。

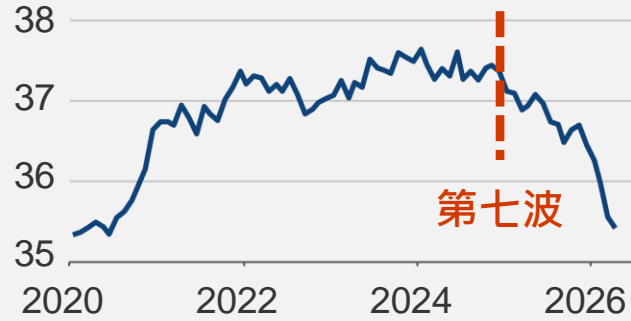
台灣通膨，YoY %



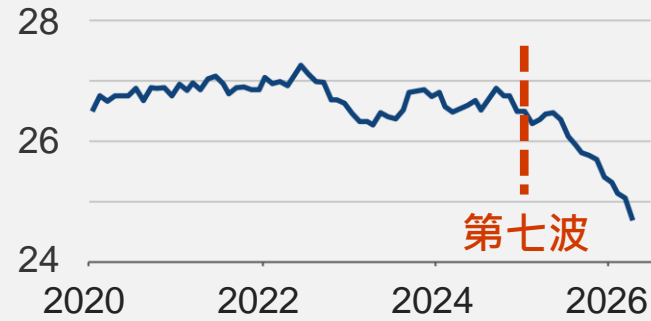
註：隱含 WTI = 16.58 + 0.707 × OPEC 油價。預估 CPI YoY = 1.68 + 0.0039 × (OPEC 油價 - 58.6)。
資料來源：中央銀行，主計總處，內政部，金管會，國泰世華銀行。

第七波信用管制：鬆綁空間有限

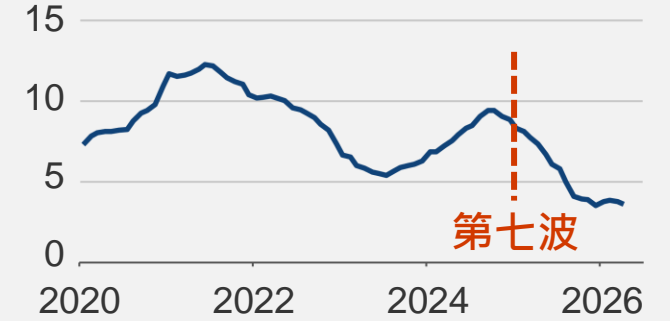
不動產放款 / 放款， %



72-2， %



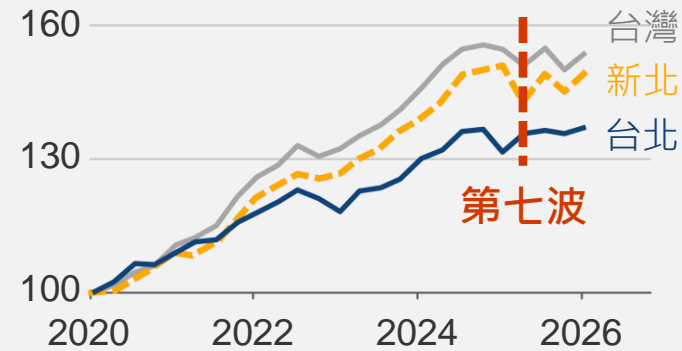
不動產放款年增率， %



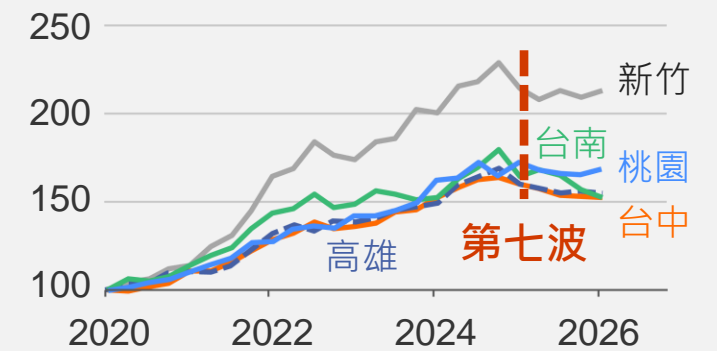
買賣移轉棟數， 萬



房價指數， 2020Q1 = 100

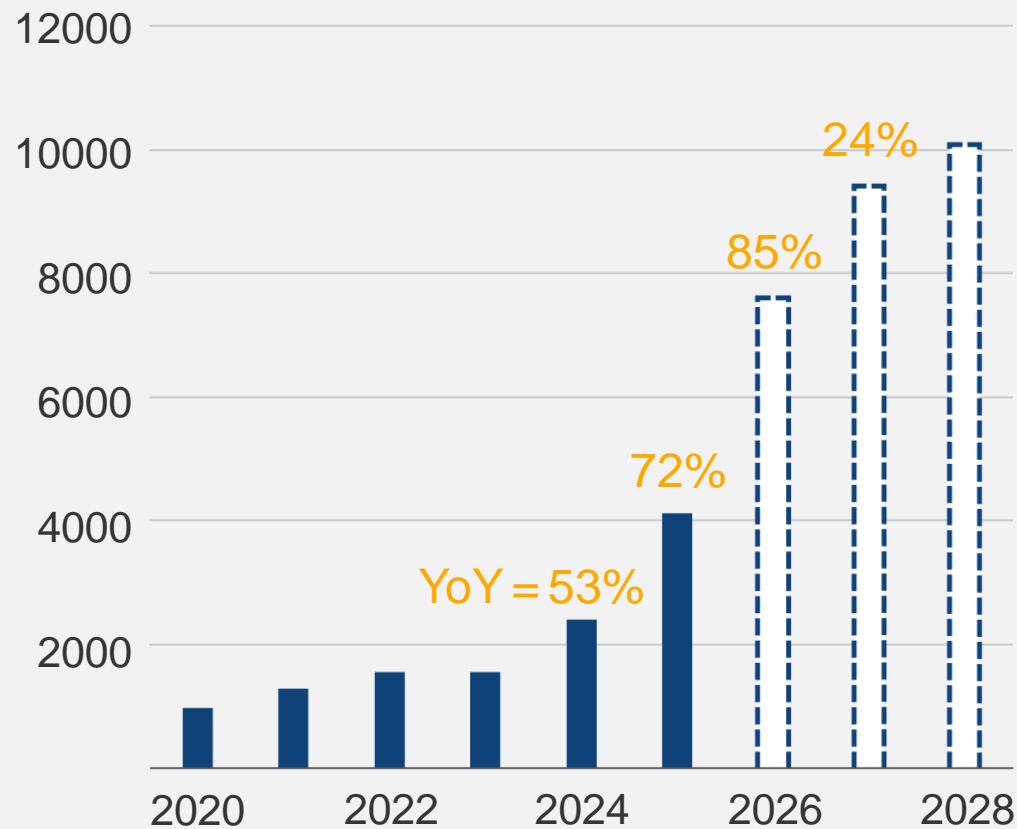


房價指數， 2020Q1 = 100

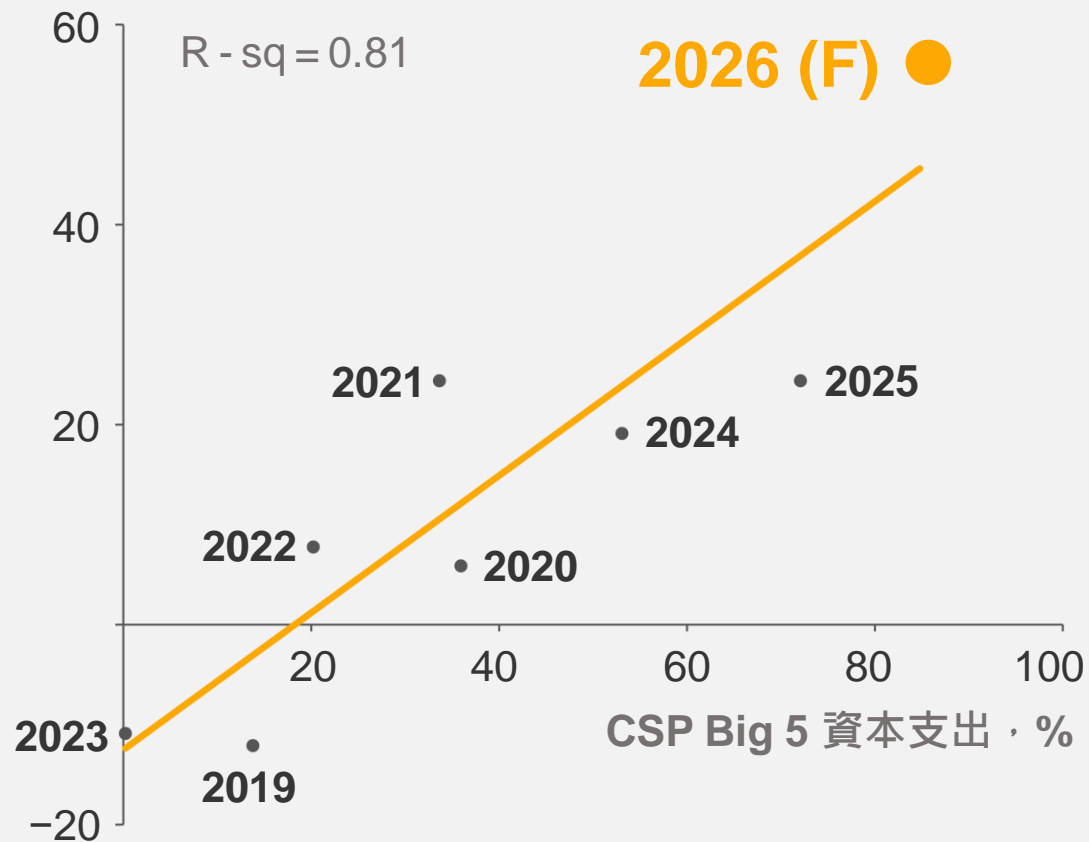


雲端資本支出大幅拉抬半導體，關注未來擴增動能是否減緩

CSP Big 5 資本支出，億美元 (2026 - 2028 預估)



全球半導體銷售，%

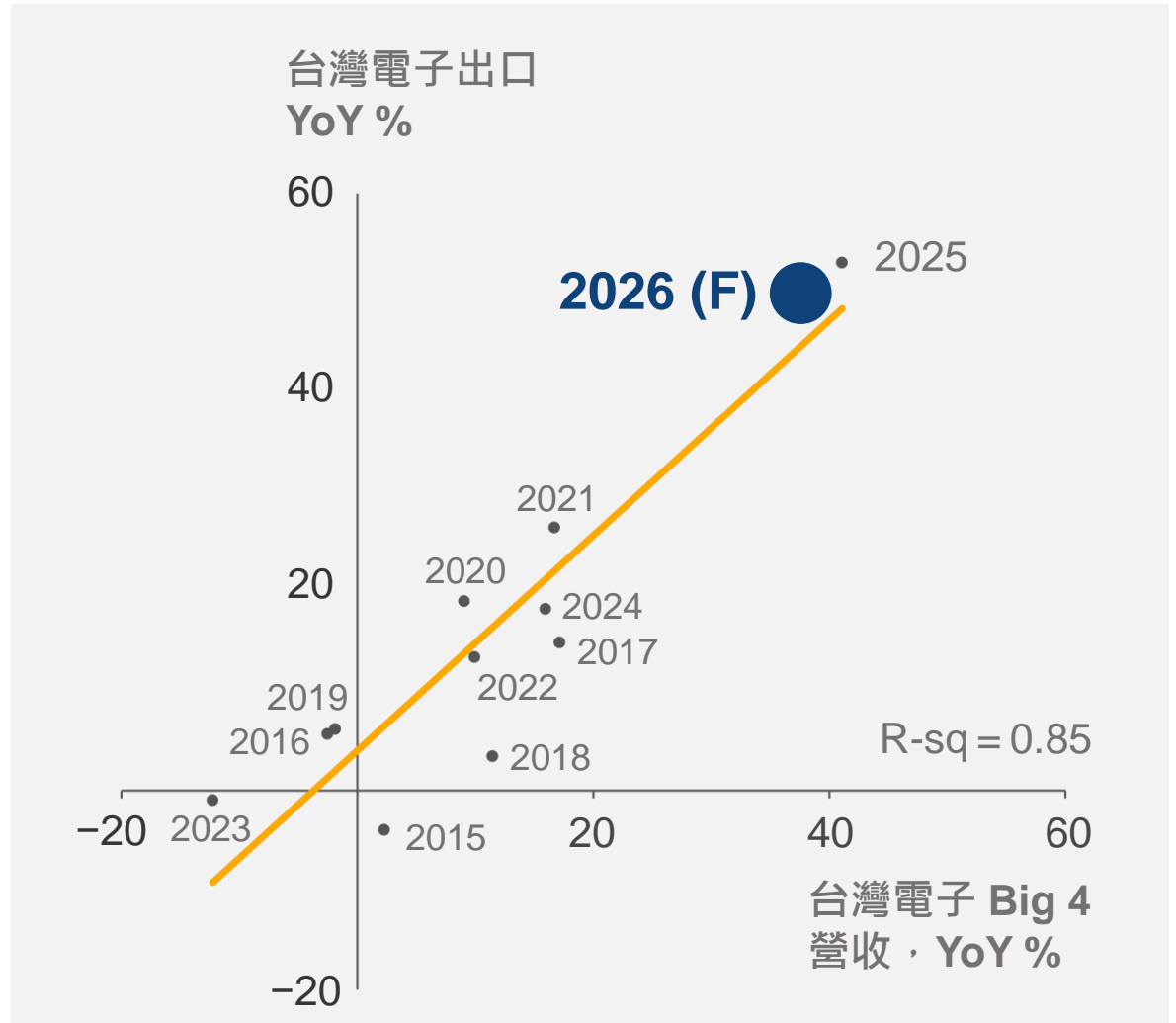
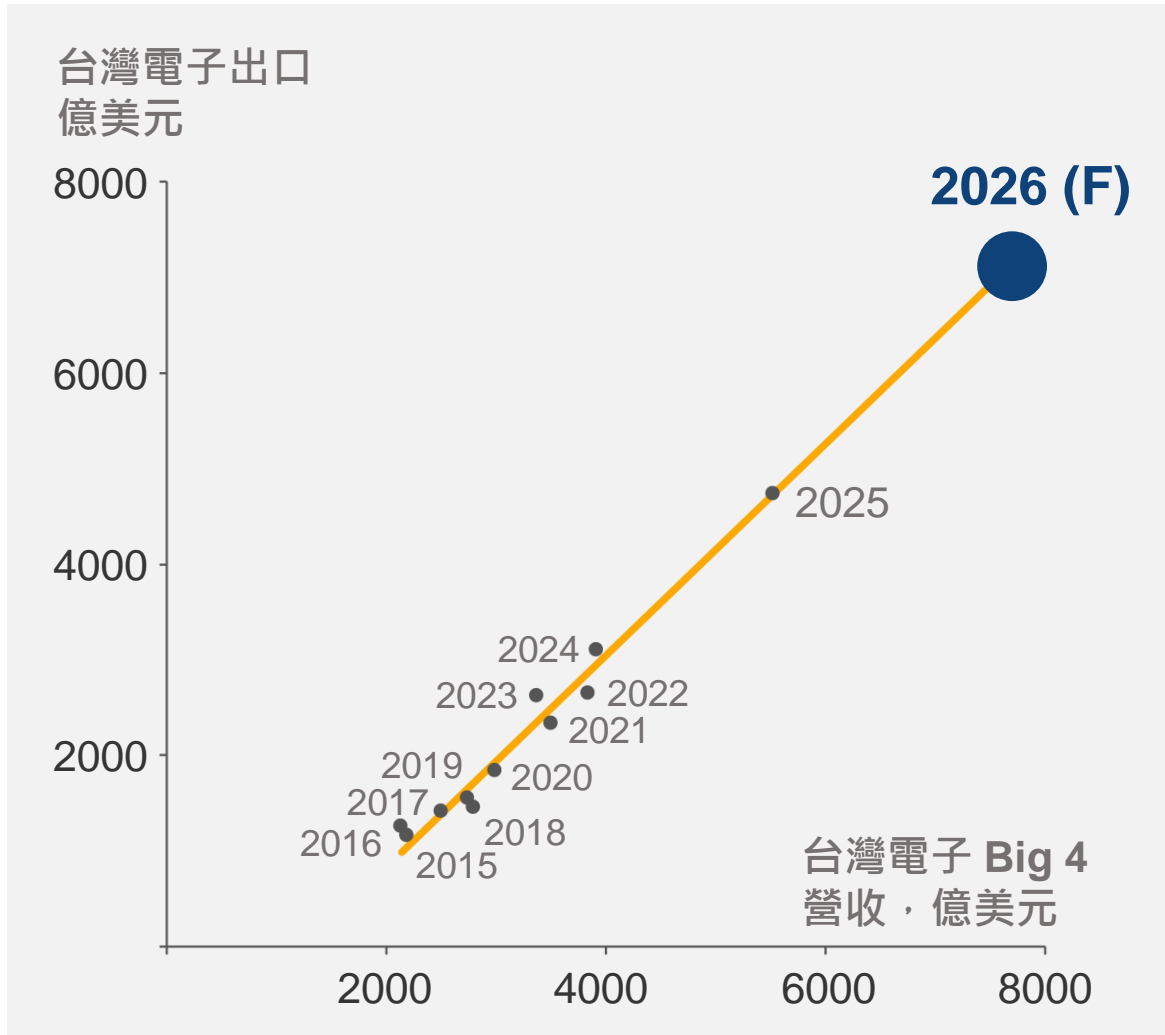


註：CSP Big 5 為 Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft, Oracle · 2026 - 2028 年為預估值。右表 2026 年為預估值，R-sq = 0.82。
資料來源：Bloomberg · SIA · 各公司法說會。

Great Reshaping

美國進口商品占比，%	2016	2024	2026, 1 - 4	2016 - 2026	2024 - 2026
台灣	1.8	3.6	8.2	6.4	4.6
越南	1.9	4.2	6.8	4.9	2.6
墨西哥	13.4	15.5	16.9	3.5	1.4
泰國	1.3	1.9	3.9	2.6	2.0
韓國	3.2	4.0	4.4	1.2	0.4
印度	2.1	2.7	2.8	0.7	0.1
馬來西亞	1.7	1.6	2.2	0.5	0.6
新加坡	0.8	1.3	0.8	0.0	-0.5
英國	2.5	2.1	0.9	-1.6	-1.2
加拿大	12.7	12.6	11.3	-1.4	-1.3
日本	6.0	4.5	4.2	-1.8	-0.3
歐盟	19.0	18.5	15.5	-3.5	-3.0
中國	21.1	13.4	7.2	-13.9	-6.2

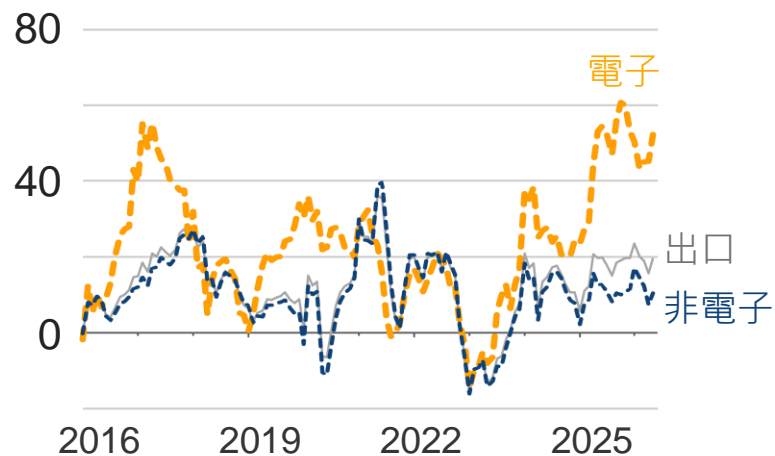
AI 推升台灣今年出口上看 9000 億美元，驅動經濟成長



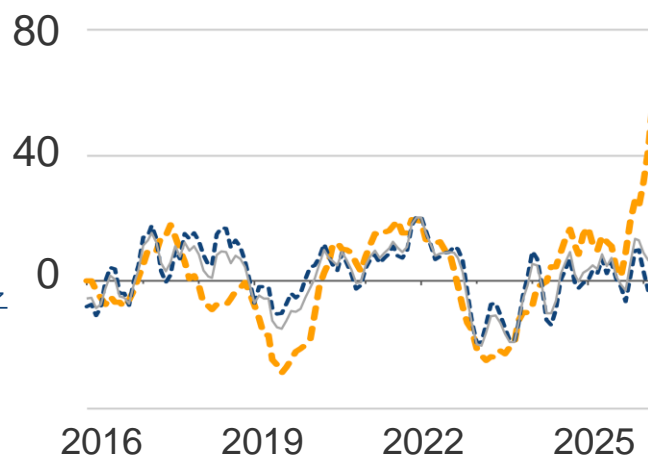
資料來源：財政部，各公司財報，國泰世華銀行。

K-Shape ?

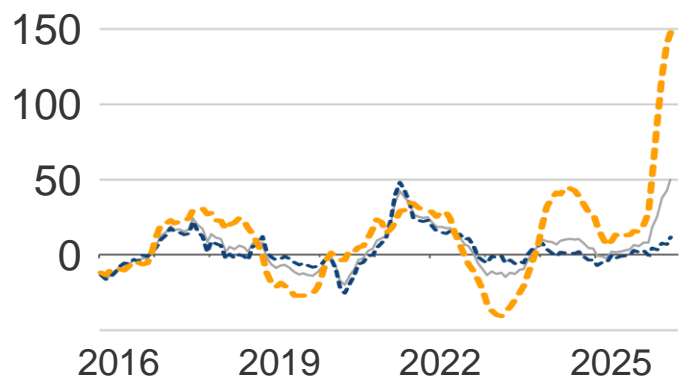
越南出口，YoY % (3mma)



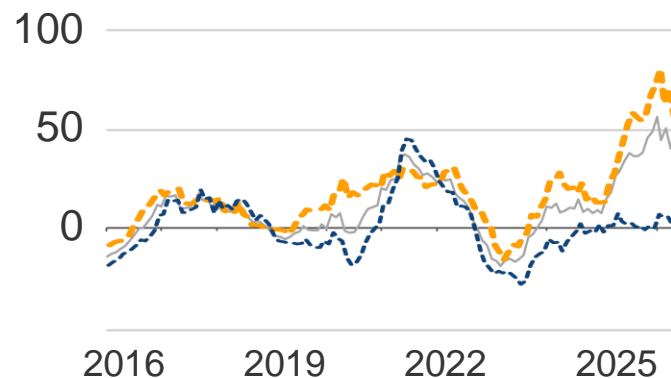
新加坡出口，YoY % (3mma)



韓國出口，YoY % (3mma)



台灣出口，YoY% (3mma)



2026 年前 5 月出口成長

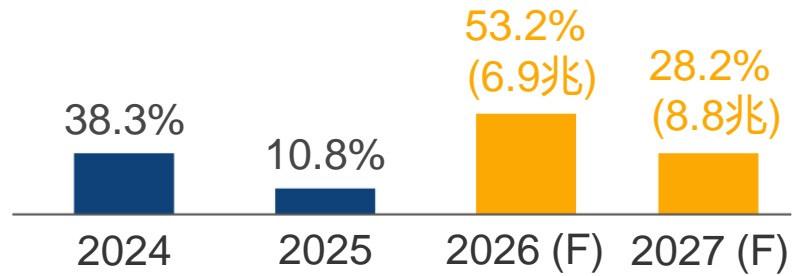
	出口成長 電子 / 非電子 %	電子占 出口比 %
台灣	48.7 66.0 / 7.6	78.6
韓國	43.4 134.9 / 8.5	45.3
新加坡 (前4月)	13.5 60.4 / 0.2	31.2
越南	19.3 48.4 / 11.4	26.5

AI 也讓全球股市版圖大洗牌

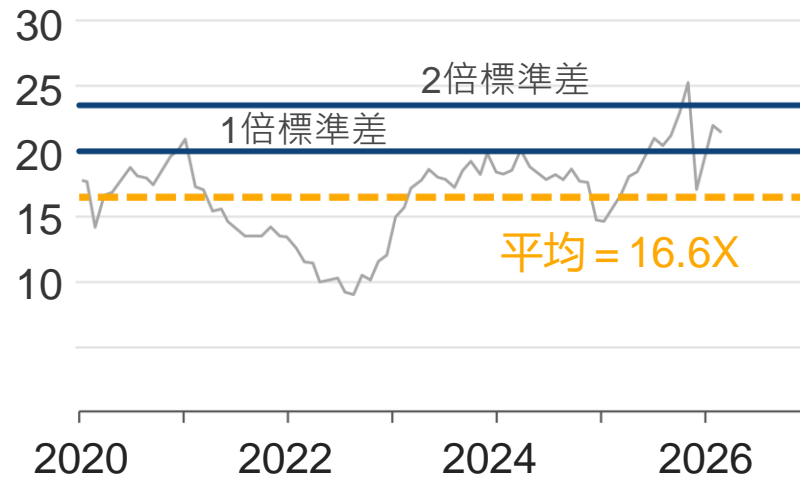
2006 12/31	市值, 兆美元	全球, %	2016 12/31	市值, 兆美元	全球, %	2022 12/31	市值, 兆美元	全球, %	2026 6/12	市值, 兆美元	全球, %
1 美國	17.5	35.0	美國	25.2	39.8	美國	41.1	42.1	美國	81.7	48.6
2 日本	4.9	9.7	中國	6.5	10.2	中國	10.1	10.4	中國	15.3	9.1
3 英國	3.8	7.6	日本	5.1	8.0	日本	5.5	5.6	日本	8.7	5.2
4 法國	2.5	5.0	香港	4.0	6.3	香港	5.2	5.4	香港	7.2	4.3
5 香港	2.3	4.6	英國	3.1	4.9	印度	3.3	3.4	台灣	5.1	3.0
6 德國	1.8	3.5	加拿大	2.0	3.1	英國	2.9	3.0	印度	5.0	3.0
7 加拿大	1.5	3.0	法國	2.0	3.1	法國	2.9	2.9	韓國	4.9	2.9
8 俄羅斯	1.4	2.8	德國	1.9	3.0	加拿大	2.7	2.8	加拿大	4.5	2.7
9 瑞士	1.2	2.4	印度	1.6	2.5	沙國	2.6	2.7	英國	4.0	2.4
10 義大利	1.0	2.0	瑞士	1.5	2.3	德國	2.1	2.2	法國	3.5	2.1
			13 台灣	1.0	1.5	13 台灣	1.6	1.6			
17 台灣	0.7	1.3									

台股基本面強勁，留意短線乖離過大，壓抑上攻動能

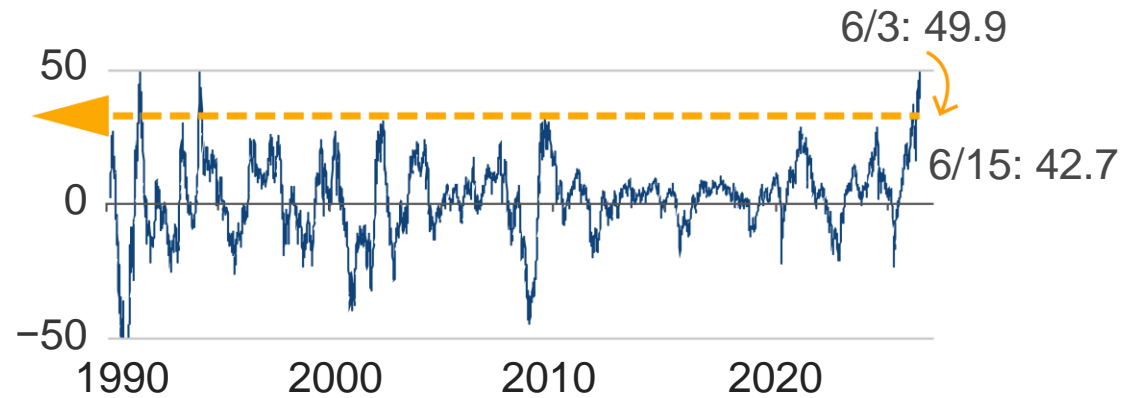
台股獲利成長率



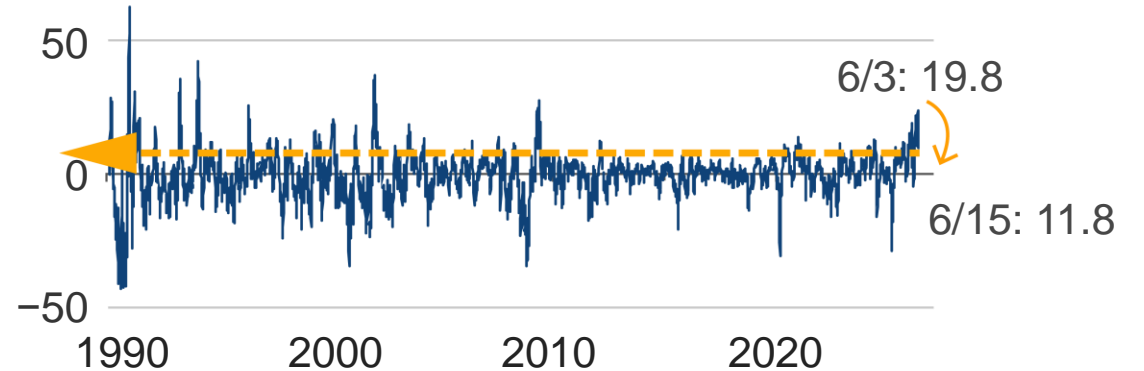
疫後台股前瞻本益比



台股指數，200日乖離 %



台股指數，50日乖離 %



揭露事項 與免責聲明

本報告為國泰世華銀行(下稱「本公司」)提供理財客戶及媒體記者之參考資料,並非針對特定客戶所作的投資建議,且在本報告撰寫過程中,並未考量讀者個別的財務狀況與需求,故本報告所提供的資訊無法適用於所有讀者。

本報告係根據本公司所取得的資訊加以彙集及研究分析,本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見,邇後相關資訊或意見若有變更,本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測,均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成,所以並不必然實現。本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

國泰金融集團(下稱「本集團」)所屬各公司可能個別基於特定目的且針對特定人士出具研究報告,提供口頭或書面的市場看法或投資建議(下稱「提供資訊」),鑑於提供資訊之單位、時間、對象及目的不同,本報告與本集團其他單位所提供資訊可能有不一致或相抵觸之情事;本集團所屬公司從事各項金融業務,包括但不限於銀行、保險、證券經紀、承銷、自有資金投資、資產管理、證券投資信託等。本集團各公司對於本報告所涵蓋之標的可能有投資或其他業務往來關係,各公司從事交易之方向亦可能與本報告不一致,讀者應審慎評估自身投資風險,自行決定投資方針,不應以前述不一致或相抵觸為由,主張本公司或本集團其他成員有侵害讀者權益之情事。



國泰世華銀行

國泰資產管理 | 夠穩健 才能靈活前進