

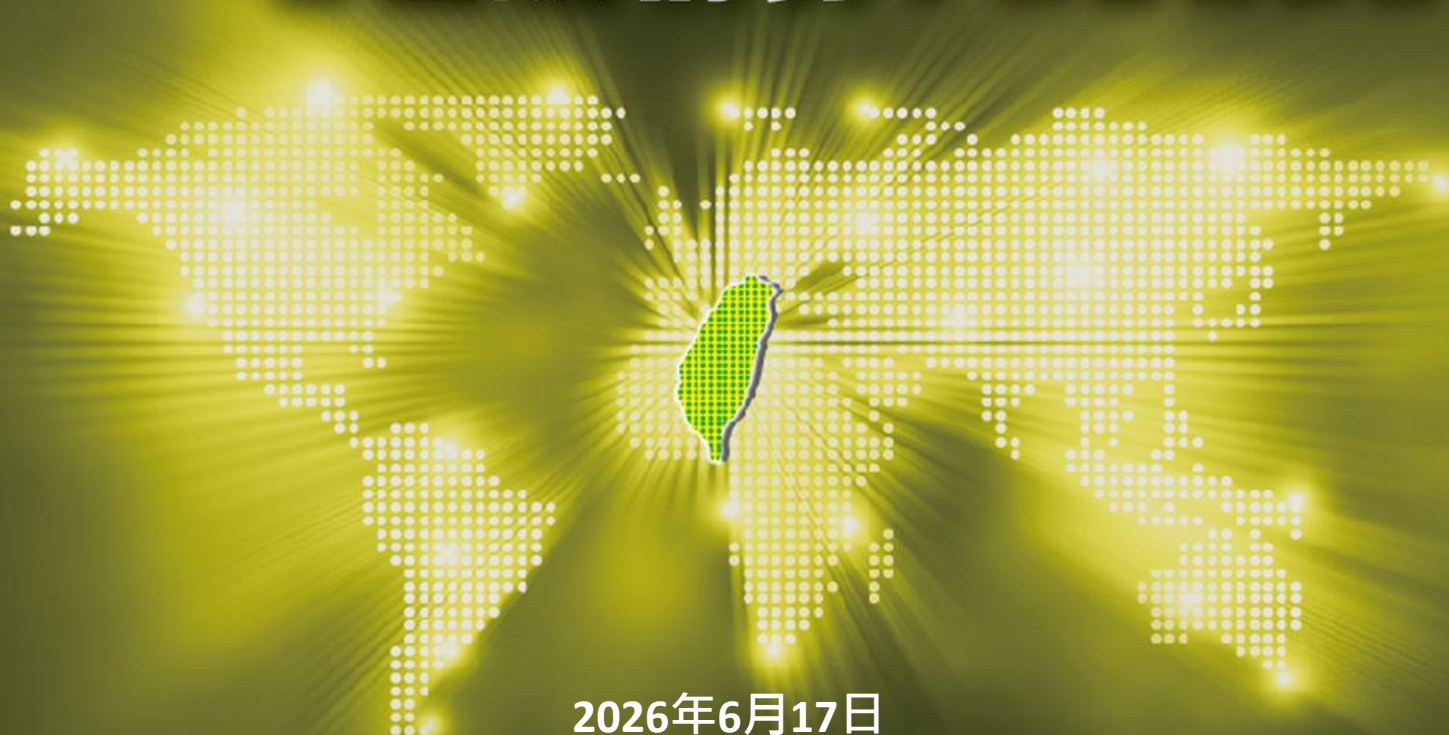


國泰金控



國立臺灣大學

臺灣「經濟氣候 暨金融情勢」展望發表會



2026年6月17日

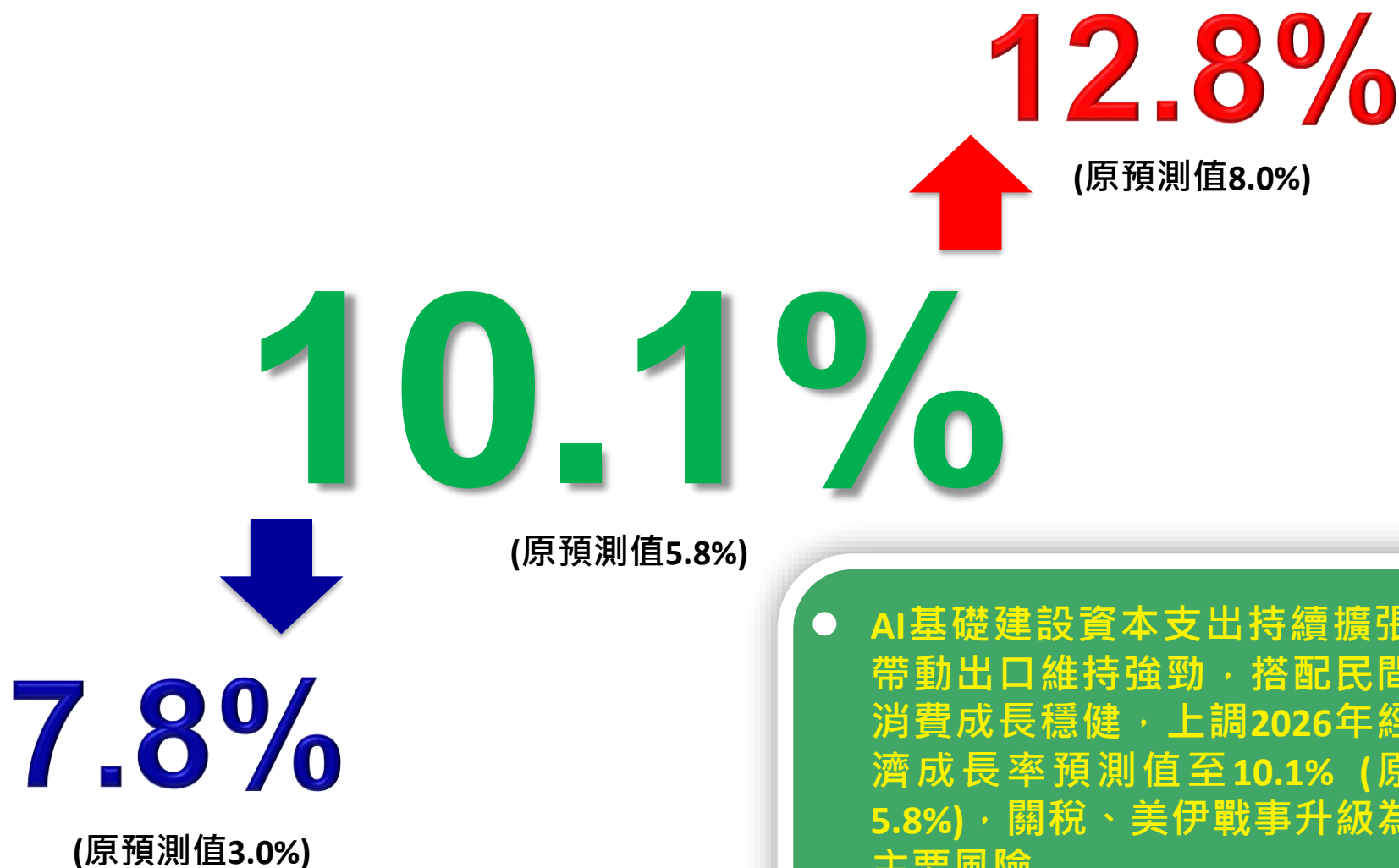
免責聲明及揭露事項：

本報告為國泰金控（下稱「本公司」）提供子公司相關部門的內部教育訓練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。

本公司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，本報告與本公司其他單位所提供資訊可能有不一致或相牴觸之情事；本公司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。本公司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牴觸為由，主張本公司或本集團其他成員有侵害讀者權益之情事。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。

AI帶動出口超旺，消費升溫，今年經濟成長將破10

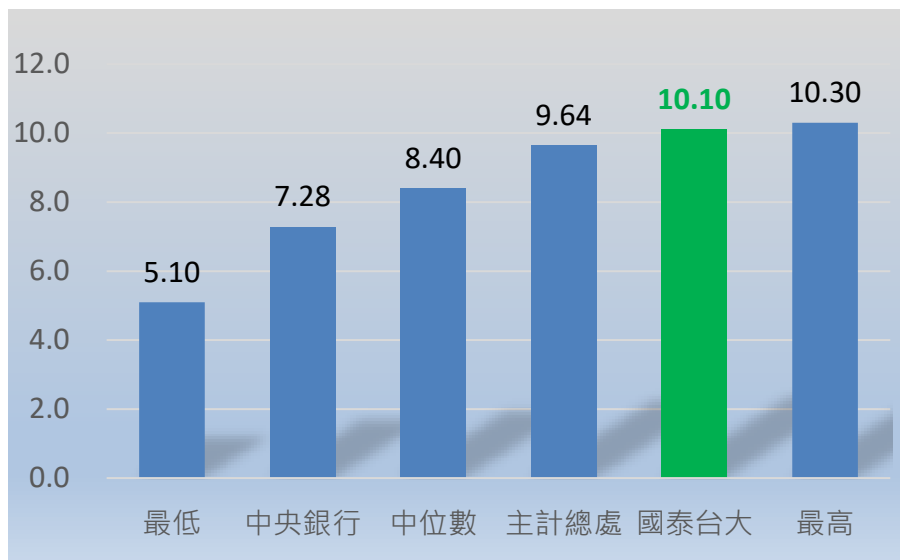


- AI基礎建設資本支出持續擴張，帶動出口維持強勁，搭配民間消費成長穩健，上調2026年經濟成長率預測值至10.1% (原5.8%)，關稅、美伊戰事升級為主要風險

AI需求成長強勁，暫壓關稅、美伊等風險

- IMF將今年全球經濟成長率自1月的3.3%下修至3.1%，因美伊戰事推升油價，惟美國在AI基建投資支撐下僅小幅下修，台灣更因AI出口動能大幅上調至5.2%
- 即便戰事、通膨與美國暫時性關稅到期後的政策走向仍具不確定性，台灣續受惠AI基礎設施佈建衍生之成長動能，本團隊上修2026年經濟成長率為10.1% (原5.8%)，關稅、美伊戰事升級為主要不確定性

國、內外主要機構對台灣2026年
經濟成長率預測分布圖

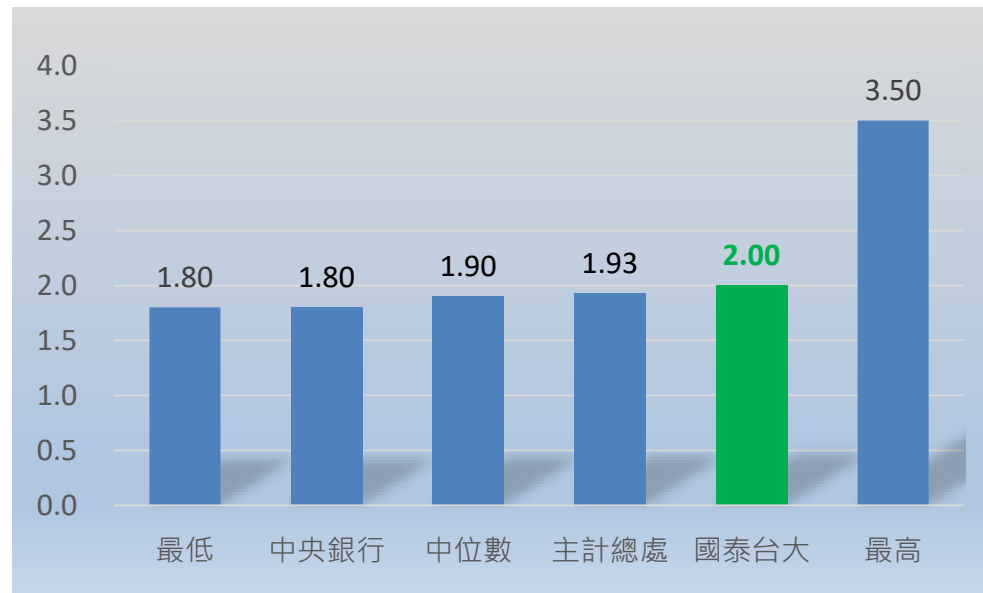


註：經研處整理23家國外機構預測值，並計算中位數、最保守值與最樂觀值(不含主計總處、央行預測)
資料來源：Bloomberg (2026/4~2026/6/5)；國泰金控經研處整理

國際油價維持高檔，上修通膨預估至2.0%

- 國際油價較年初走揚，儘管政府物價平抑措施使汽油價格維持低檔，然國際油價上漲帶動燃油附加費與部分民生用品通膨，加上5~6月豪雨將帶動菜價暫時性上漲，且房租、外食等僵固通膨降溫緩慢，本團隊小幅上調2026年通膨預估至2.0% (原1.8%)

國、內外主要機構對台灣2026年
CPI年增率預測分布圖



註：經研處整理22家國外機構預測值，並計算中位數、最保守值與最樂觀值(不含主計總處、央行預測)
資料來源：Bloomberg (2026/4~2026/6/5)；國泰金控經研處整理

經濟成長率預測及 短期經濟氣候研判

- AI基礎建設資本支出持續擴張，帶動出口維持強勁，搭配民間消費成長穩健，本團隊上調2026年經濟成長率預測值至10.1%(原5.8%)；研判有80%的機率落在7.8%-12.8% (原為3.0%-8.0%)
- 本團隊評估，2026年第三季台灣經濟氣候，將由「朗」轉為「晴」(機率60%以上)，景氣轉趨擴張

AI投資與囤貨需求帶動，全球製造業PMI創逾4年高點

- AI投資需求持續暢旺，加上中東戰事久拖未決，供應鏈瓶頸擔憂迫使廠商提前備料囤貨，使得5月全球製造業PMI盤旋於2022年3月以來高點附近。與此同時，投入價格指數亦創2022年6月以來新高

國家	製造業PMI				國家	製造業PMI			
	Feb 26	Mar 26	Apr 26	May 26		Feb 26	Mar 26	Apr 26	May 26
全球	51.9	51.3	52.6	52.6	波蘭	47.1	48.7	48.8	49.4
已開發市場	51.8	52.0	53.8	53.9	捷克	50.0	52.8	52.9	52.2
新興市場	52.0	50.7	51.6	51.6	羅馬尼亞	45.3	46.6	47.5	48.3
美國(ISM)	52.4	52.7	52.7	54.0	俄羅斯	49.5	48.3	48.1	48.8
美國(S&P Global)	51.6	52.3	54.5	55.1	土耳其	49.3	47.9	45.7	49.8
加拿大	51.0	50.0	53.3	52.9	哈薩克	48.1	47.4	48.9	49.0
墨西哥	47.1	48.9	47.7	49.6	日本	53.0	51.6	55.1	54.5
巴西	47.3	49.0	52.6	49.1	韓國	51.1	52.6	53.6	54.8
哥倫比亞	51.6	51.4	50.8	51.8	中國(財新)	52.1	50.8	52.2	51.8
英國	51.7	51.0	53.7	53.9	中國(NBS)	49.0	50.4	50.3	50.0
歐元區	50.8	51.6	52.2	51.6	台灣	55.2	53.3	55.3	56.1
~德國	50.9	52.2	51.4	50.1	台灣(中經院)	58.5	55.4	60.3	61.4
~法國	50.1	50.0	52.8	49.7	印度	56.9	53.9	54.7	55.0
~義大利	50.6	51.3	52.1	52.9	印尼	53.8	50.1	49.1	50.0
~西班牙	50.0	48.7	51.7	51.2	越南	54.3	51.2	50.5	52.8
~愛爾蘭	53.1	53.7	54.9	55.9	泰國	53.5	54.1	52.7	52.6
~荷蘭	50.8	52.0	54.4	55.9	馬來西亞	49.3	50.7	51.6	49.9
~奧地利	49.4	52.4	51.2	51.7	菲律賓	54.6	51.3	48.3	50.8
~希臘	54.4	54.5	52.4	53.3	澳洲	51.0	49.8	51.3	50.7
瑞士	47.4	53.3	54.5	57.3	紐西蘭	55.0	53.2	50.5	--

資料來源：S&P Global；國泰金控經研處製表

擴張且改善 擴張且持平 擴張但惡化 萎縮但改善 萎縮且持平 萎縮且惡化

能源價格偏高打擊，DM 國家服務業PMI意外萎縮

- 美伊談判仍陷僵局，能源價格高檔震盪，引發通膨上揚與央行可能升息，導致民間消費受損的擔憂，使得5月已開發市場(DM)服務業PMI意外萎縮，為31個月以來首見

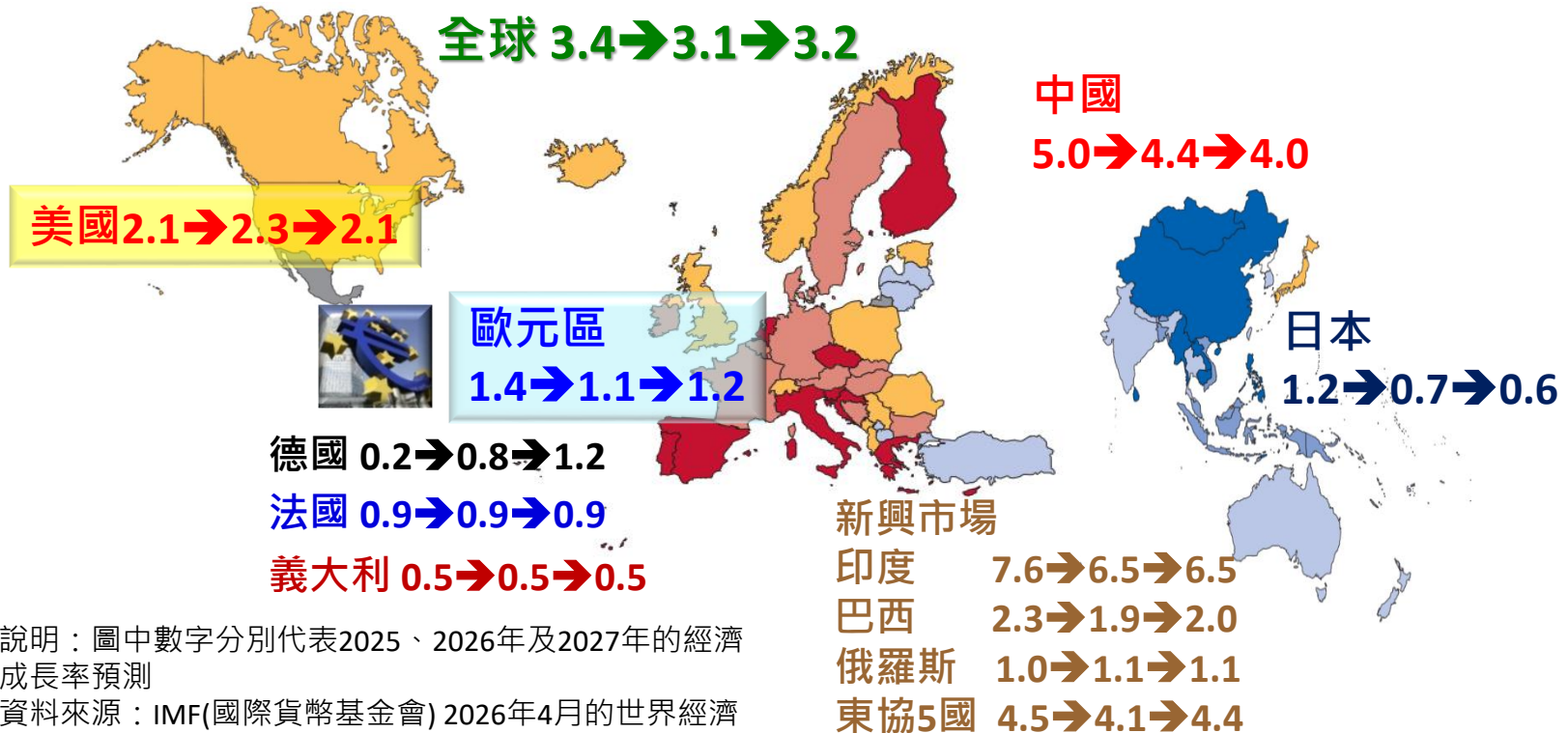
國家	服務業PMI											
	Jun 25	Jul 25	Aug 25	Sep 25	Oct 25	Nov 25	Dec 25	Jan 26	Feb 26	Mar 26	Apr 26	May 26
全球	51.9	53.4	53.4	52.8	53.4	53.3	52.4	52.7	53.4	50.8	51.2	51.3
已開發市場	51.8	53.8	53.3	52.9	53.8	53.3	52.1	52.6	52.1	50.1	50.4	49.8
新興市場	51.8	53.0	53.9	53.0	53.1	53.3	53.0	53.1	56.1	51.9	52.7	54.0
美國(ISM)	50.8	50.5	51.9	50.3	52.0	52.4	53.8	53.8	56.1	54.0	53.6	54.5
美國(S&P Global)	52.9	55.7	54.5	54.2	54.8	54.1	52.5	52.7	51.7	49.8	51.0	50.7
加拿大	44.3	49.3	48.6	46.3	50.5	44.3	46.5	45.8	46.5	47.2	49.2	50.6
巴西	49.3	46.3	49.3	46.3	47.7	50.1	53.7	51.3	53.1	50.1	52.3	50.4
英國	52.8	51.8	54.2	50.8	52.3	51.3	51.4	54.0	53.9	50.5	52.7	49.3
歐元區	50.5	51.0	50.5	51.3	53.0	53.6	52.4	51.6	51.9	50.2	47.6	47.7
~德國	49.7	50.6	49.3	51.5	54.6	53.1	52.7	52.4	53.5	50.9	46.9	48.1
~法國	49.6	48.5	49.8	48.5	48.0	51.4	50.1	48.4	49.6	48.8	46.5	44.3
~義大利	52.1	52.3	51.5	52.5	54.0	55.0	51.5	52.9	52.3	48.8	49.8	49.4
~西班牙	51.9	55.1	53.2	54.3	56.6	55.6	57.1	53.5	51.9	53.3	47.9	50.1
~愛爾蘭	51.5	50.9	50.6	53.5	56.7	58.5	54.8	54.5	51.8	50.7	49.7	50.8
瑞士	52.0	46.9	46.3	55.3	50.8	48.5	54.8	57.3	60.8	59.0	58.4	63.5
俄羅斯	49.2	48.6	50.0	47.0	51.7	52.2	52.3	53.1	51.3	49.5	49.7	48.7
日本	51.7	53.6	53.1	53.3	53.1	53.2	51.6	53.7	53.8	53.4	51.0	50.0
中國(財新)	50.6	52.6	53.0	52.9	52.6	52.1	52.0	52.3	56.7	52.1	52.6	54.4
中國(NBS)	50.5	50.1	50.3	50.0	50.1	49.5	50.2	49.4	49.5	50.1	49.4	50.1
印度	60.4	60.5	62.9	60.9	58.9	59.8	58.0	58.5	58.1	57.5	58.8	59.8
澳洲	51.8	54.1	55.8	52.4	52.5	52.8	51.1	56.3	52.8	46.3	50.7	48.7

資料來源：S&P Global；國泰金控經研處製表

擴張且改善 擴張且持平 擴張但惡化 萎縮但改善 萎縮且持平 萎縮且惡化

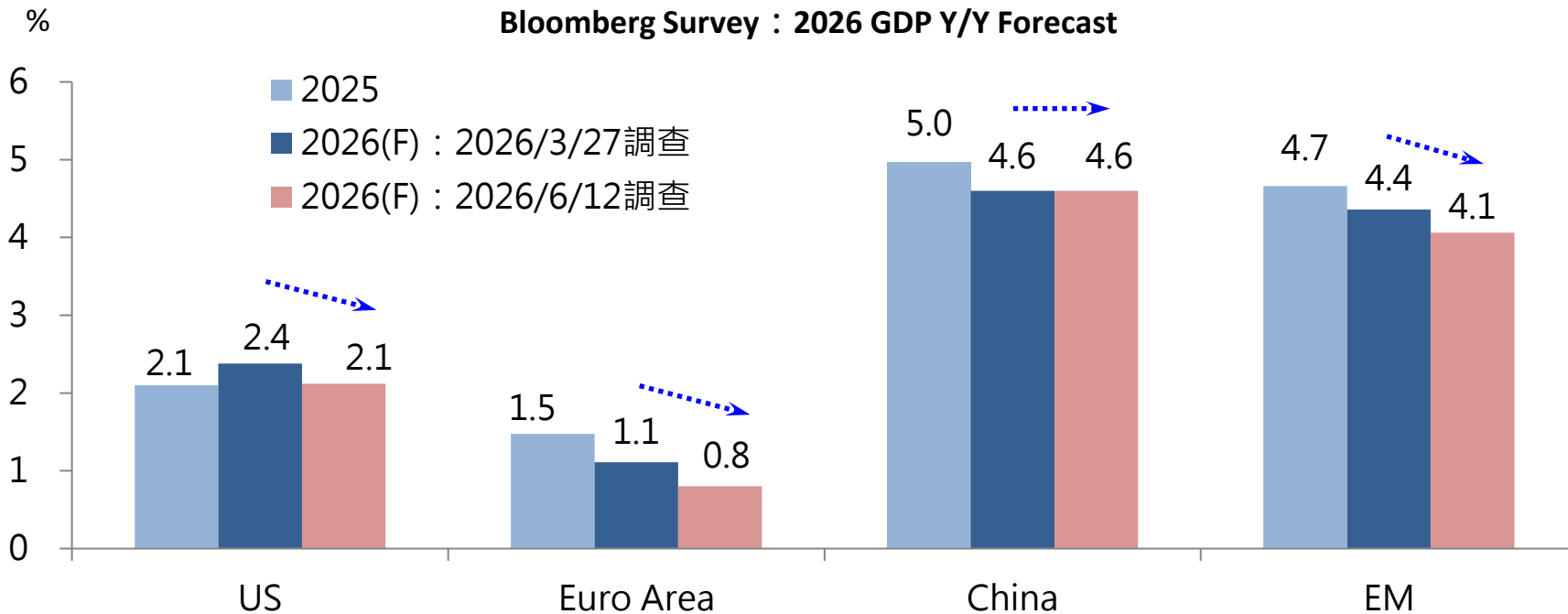
IMF：中東戰事攪局，下調今年全球經濟成長預估

- 2月底美以伊爆發戰事，影響全球經濟原有的復甦進程，國際貨幣基金會(IMF)在4月「世界經濟展望報告」下修2026年全球經濟成長率預測值(3.3%→3.1%)，2027年經濟成長率預測值則維持在3.2%
- IMF指出，下行風險籠罩經濟前景，包括美伊衝突可能延長或擴大，危及地緣政治的分裂、對人工智慧推動的生產力有重新評估，或者貿易再陷緊張，皆有可能重創世界經濟成長、破壞金融市場的穩定



美伊情勢及高油價影響，市場下修美、歐景氣預估

- 主要區域今年第一季GDP年增率大多改善，美國受助於去年底政府關門結束後的支出回復和AI資本投資，出口成長則帶動中國景氣回升，惟美伊情勢令油價處於高檔，過去三個月各區域GDP成長預測值普遍下修
- Bloomberg調查結果顯示：市場下修2026年美國GDP成長率至2.1%，歐元區預估降至0.8%，新興市場下修至4.1%，中國持穩於4.6%



資料來源：Bloomberg調查；國泰金控經研處整理

國泰台大：下調美歐2026成長預測，維持中國不變

1.8% - 2.3% (原: 2.0% - 2.6%)



0.5% - 1.5% (原0.8% - 1.8%)



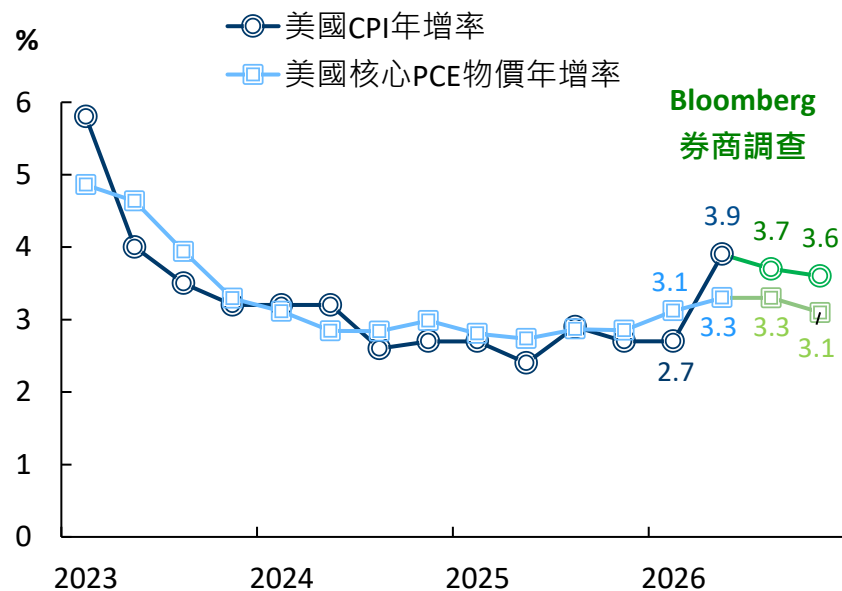
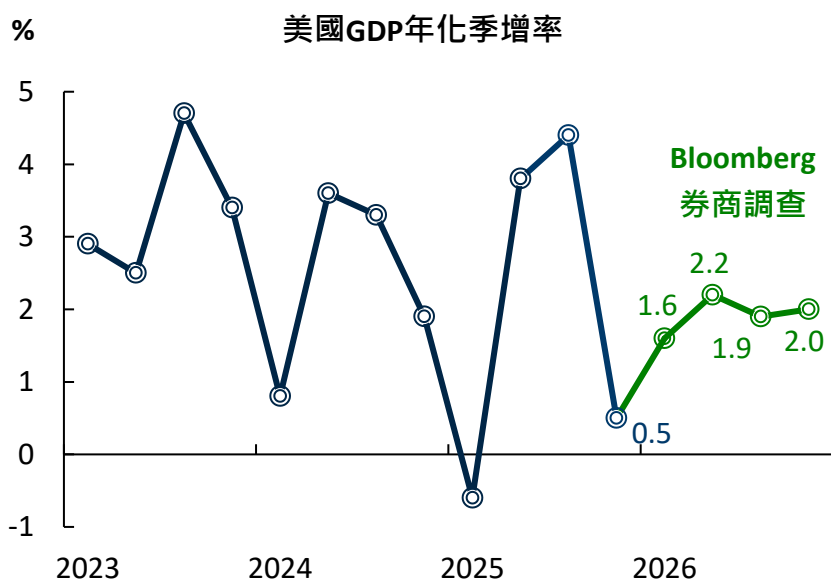
4.3% - 4.8% (維持不變)



說明：數字代表本團隊對於各區域今明年的經濟成長率預估區間

美國：2026保持2.1%增速，通膨走勢更顯黏性

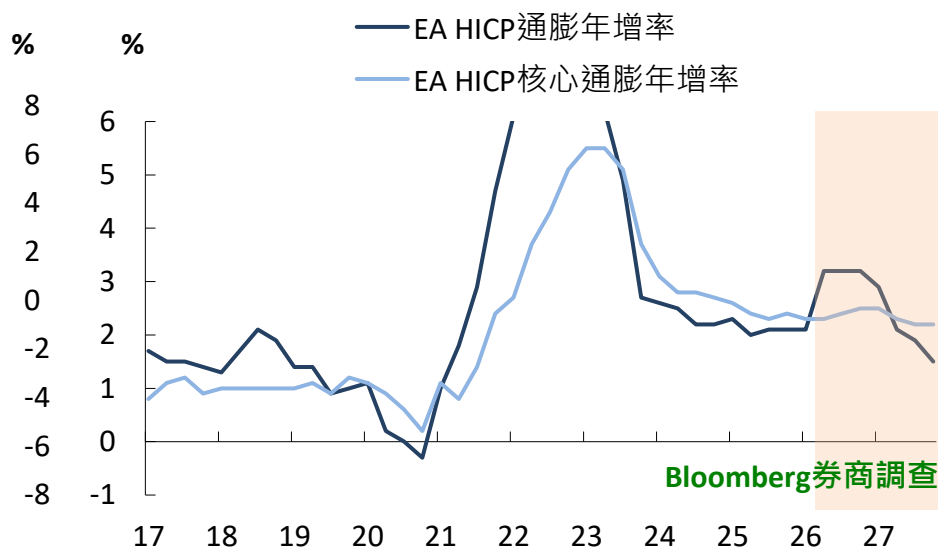
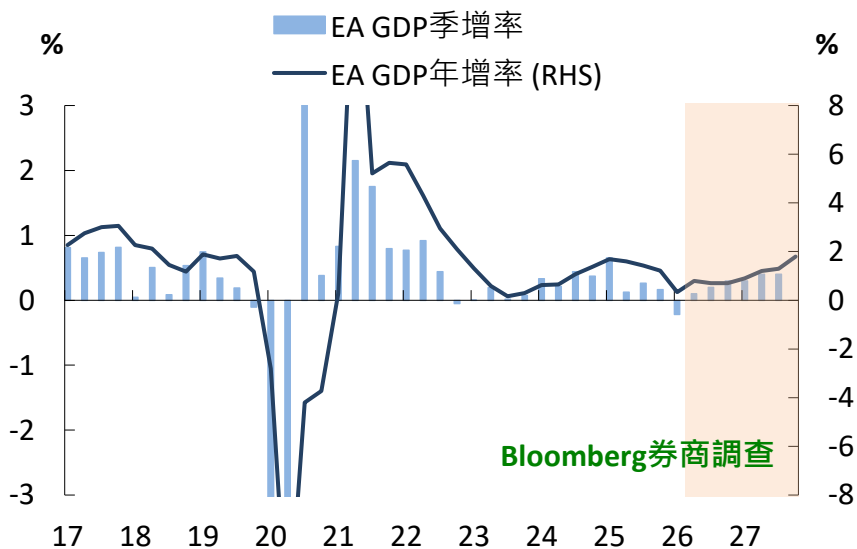
- 第一季GDP成長率由前季0.5%回升至1.6%，主要反應政府重開後需求復甦，以及企業投資貢獻，顯示AI投資為當前經濟成長驅動來源。市場預期，今年經濟成長率有望保持在2.1%的平穩增速
- 受到中東局勢帶來的能源價格衝擊，CPI通膨跳升；不過，核心PCE通膨升幅相對受控，顯示當能源價格影響褪去，通膨將重回緩降趨勢。市場預期今年核心PCE通膨將處於3.2%，通膨走勢仍具黏性



資料來源：Bloomberg；國泰金控經研處整理

歐元區：中東戰事助長通膨風險，2026年景氣放慢

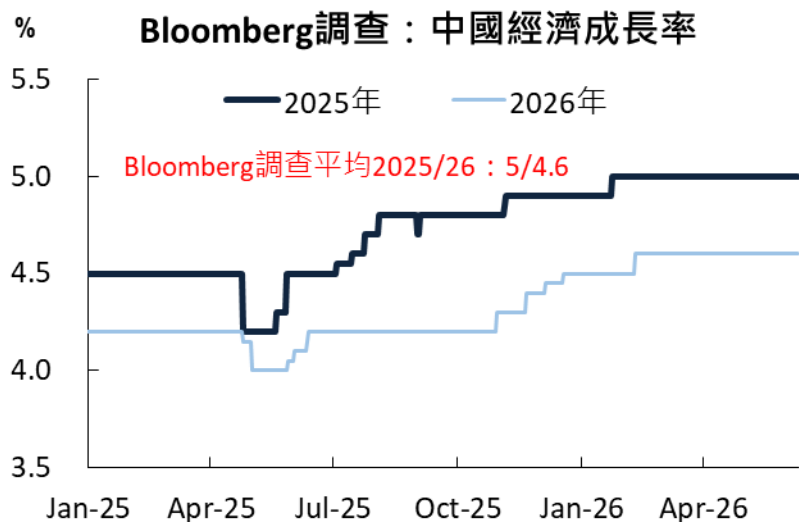
- 受累於去年對等關稅前搶出口墊高基期，以及中東戰事影響，Q1歐元區GDP年增率放緩至0.3%。展望未來，中東戰事影響能源價格及通膨偏高，迫使ECB政策轉鷹，將削弱德歐財政支出擴大的效果
- 券商調查顯示：2026年歐元區GDP成長率，將由2025年之1.5%降至0.8%；HICP通膨將由2025年之2.1%上升至2.9%，2027年才有機會回降至2.1%



資料來源：Bloomberg；國泰金控經研處整理

中國：出口強且地緣政治風險降溫，2026成長有撐

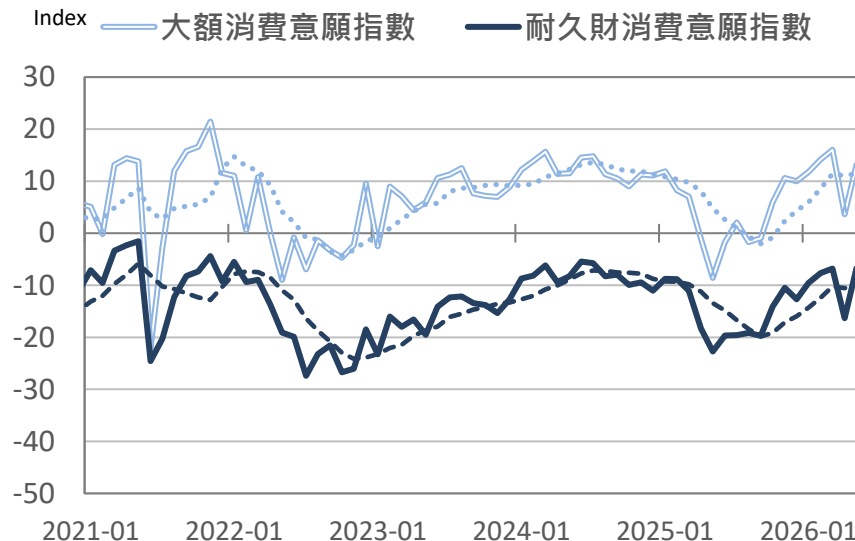
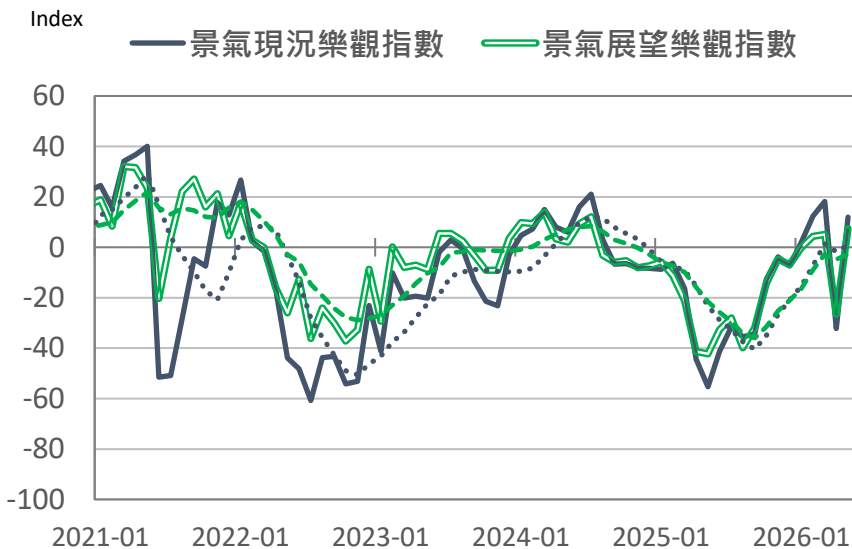
- 中國Q1經濟成長率達5.0%，民間消費與私部門新增信貸仍維持低迷，後續官方將積極政策推動消費與投資，而川習會美中雙方聲明皆表示將對等調降關稅，地緣政治風險降溫支撐總體經濟成長動能
- 預期2026年中國經濟成長有撐，全年約在4.3-4.8%之間：AI需求帶動下，中國1-5月出口成長亮眼，工業生產與通膨逐步回升，在出口支撐基本而且投資有望上揚的情況下，券商預期2026年經濟成長率可有4.6%



資料來源：Bloomberg、CEIC；國泰金控經研處整理

國泰調查：景氣樂觀展望與消費意願止穩回升

- 美以伊戰事一度壓抑景氣展望，惟後續雙方停戰並進入談判階段，加上台灣出口帶動景氣維持熱絡，5月民眾對景氣看法明顯好轉，展望指數轉趨樂觀
- 隨民眾景氣看法好轉，民眾消費明顯回升，5月耐久財消費、大額消費迅速回升



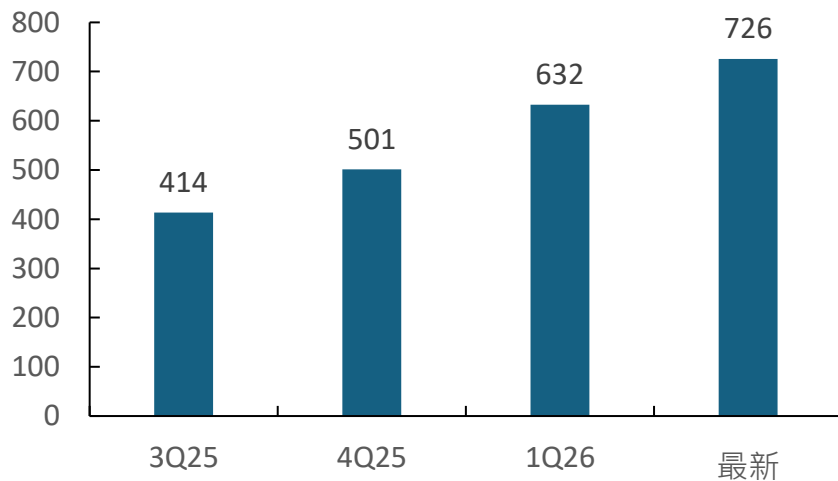
說明：虛線代表六個月移動平均值

資料來源：本團隊整理自國泰國民經濟信心調查(2026.05)

AI資本支出持續上修，推升台股獲利成長

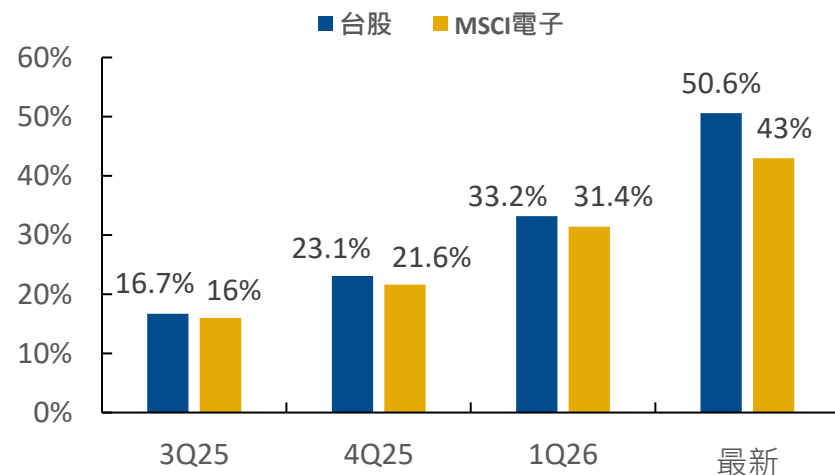
- 為了因應AI相關需求、雲端業務訂單成長與產能持續供不應求，Google、Amazon、Microsoft、Meta及Oracle五大CSP再上修資本支出預估至逾7,000億美元。LSEG最新統計券商預估資本支出約7,259億美元
- CSP業者表示目前需求持續高於供給，且產能受限情況至少將延續至2026年底，並預期在算力支撐AI服務、與AI應用重要性持續提升，相關需求動能將持續強勁
- 受惠五大CSP資本支出持續上修，台股獲利成長同步上修至50.6%高位

USD bn 市場持續上修2026年美國五大CSP資本支出



註：採LSEG 2025/8、2025/11、2026/2及最新市場共識預估數值

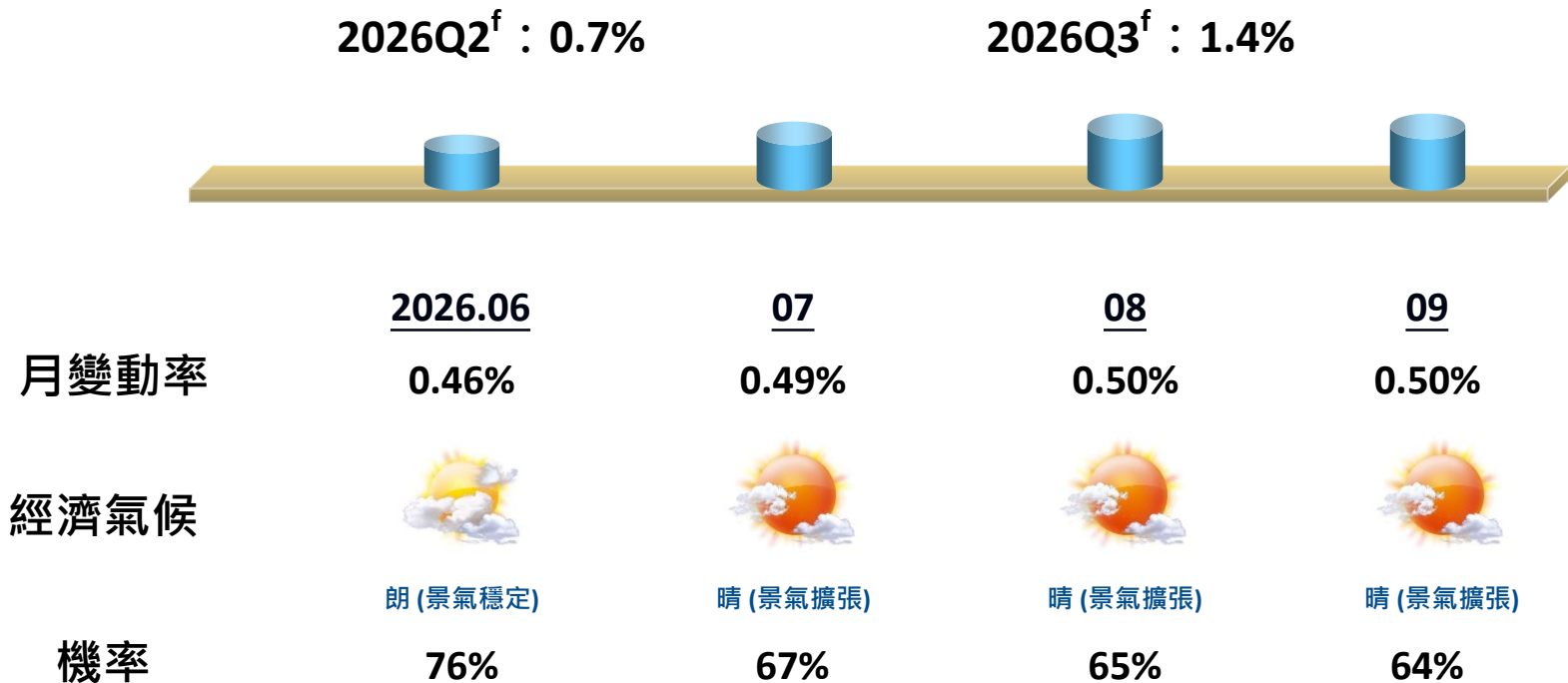
市場持續上修台股2026年企業獲利成長



資料來源：Eikon、Bloomberg；國泰金控經研處整理

國泰台大：Q3經濟氣候由朗轉晴，景氣轉趨擴張

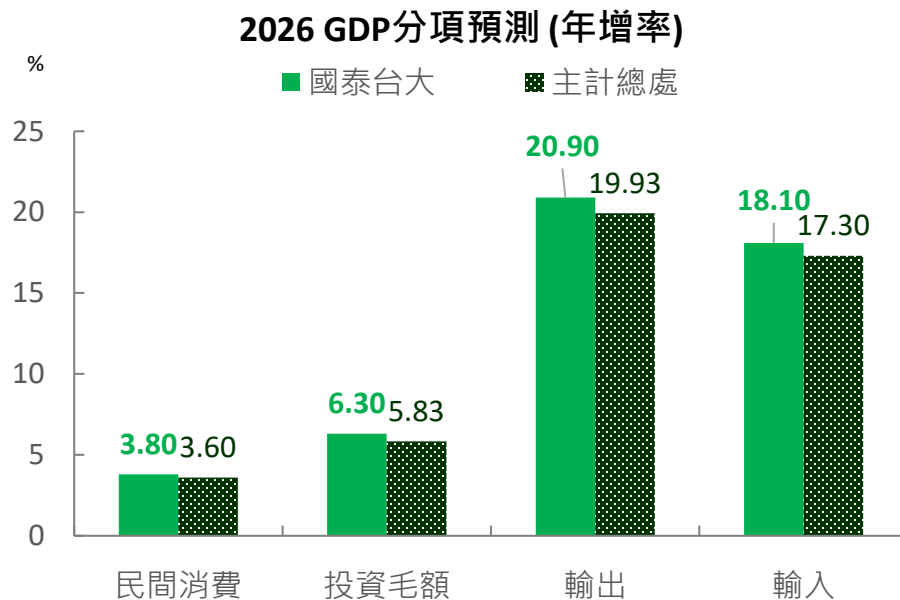
- 中東戰事陰影下，AI投資暢旺出口提供強勁支撐，第一季台灣景氣創近39年新高。展望第三季，中東緊張局勢有機會緩解，搭配出口動能有撐，整體景氣將維持穩健成長
- 本團隊評估：2026年第三季台灣經濟氣候，將由象徵景氣穩定之「朗」，轉為象徵景氣擴張之「晴」；出現機率將在60%以上



資料來源：本團隊預估

外需為成長主要動能，內需消費同步明顯改善

- 科技大廠雲端與AI基礎建設資本支出持續擴張，帶動電子零組件與資通產品出口維持強勁，儘管設備進口與原物料價格上揚帶動進口走高，外需淨貢獻仍為GDP主要貢獻項目
- 內需方面，民間消費受惠於先前普發現金效果、股市創高帶來的財富效果，以及旅遊活動回溫，成長動能較去年改善；投資方面，AI、半導體與資本設備需求續帶動出口，但基期偏高而使成長較緩



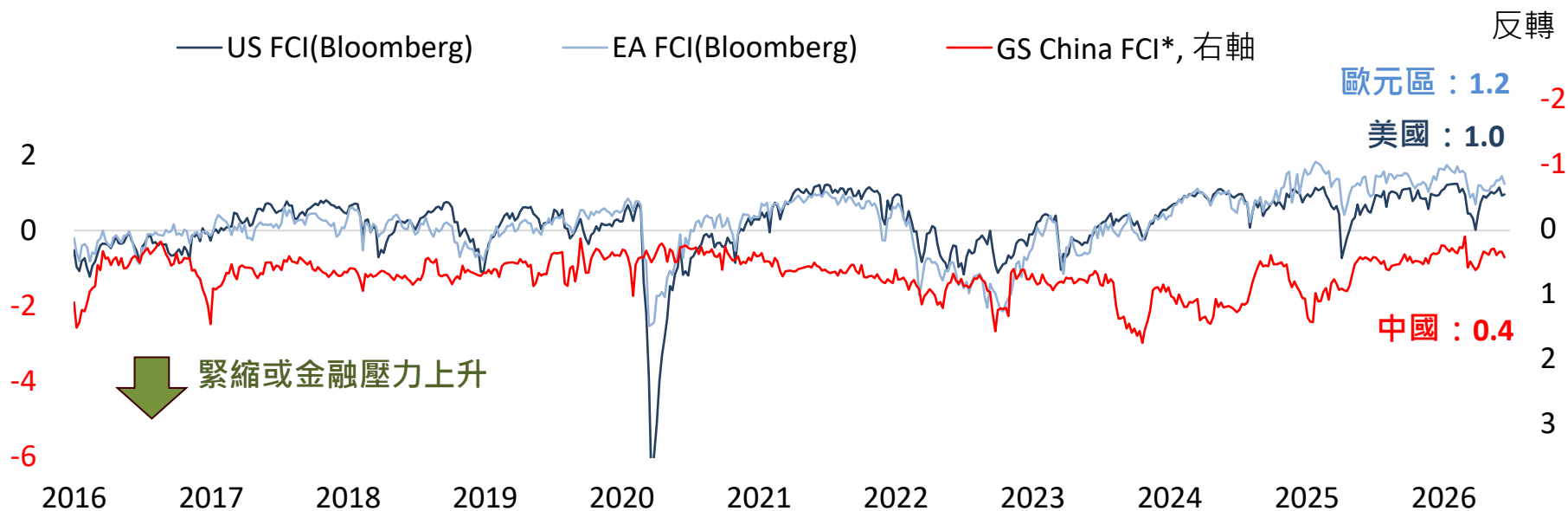
資料來源：主計總處，本團隊預估

近期金融情勢分析 與短期展望

- 美伊談判久拖未決，能源價格居高不下，加劇通膨與央行升息擔憂，主要地區金融情勢指數走勢陷入震盪
- 本團隊研判，台灣景氣成長不均且通膨相對受控，央行6月將維持利率不變
- 展望第三季，中東緊張局勢有機會緩解，搭配出口動能有撐，研判金融情勢指數持續處於「寬鬆」區間

油價牽動主要央行政策，各國金融情勢指數呈現震盪

- 油價飆漲引發市場對停滯性通膨的擔憂，3月下旬各國金融情勢指數一度同步走低，然隨著對於美伊情勢終將獲得控制的期望增加，加上Q1美股企業財報亮眼，支撐Q2美、歐金融情勢指數回升至偏寬鬆水準
- 近期市場關注主要央行政策轉趨緊縮的可能性，包括Fed年底升息機率增加，影響各國金融情勢指數走勢陷入震盪



*高盛(GS)編製的China FCI，以2007年以來數據樣本計算，轉換為Z值

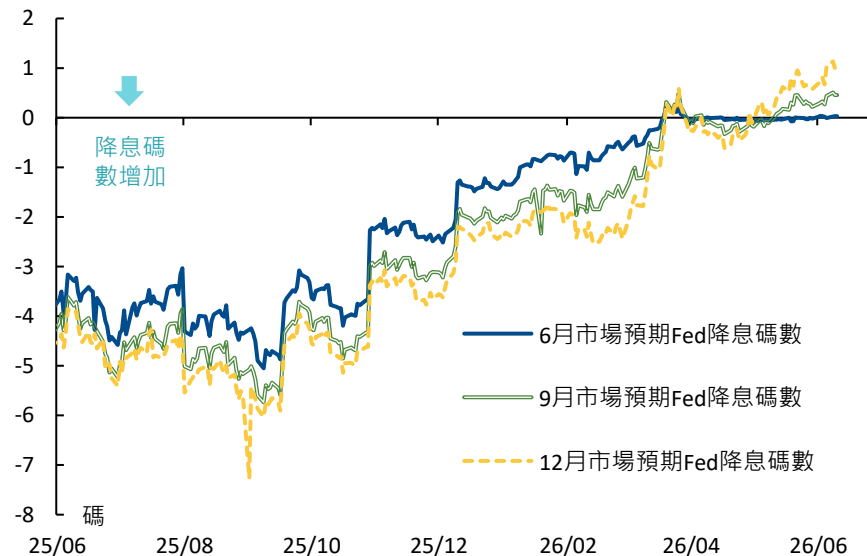
資料來源：Bloomberg；國泰金控經研處整理

市場預期Fed將於Q4轉向升息，明年仍有升息機會

- 美伊戰爭導致荷姆茲海峽遭到封鎖，從而推升通膨上行風險，且近期美國景氣穩健，從而引導市場持續縮窄Fed預期降息空間，甚至預期Fed可能於12月轉向升息1碼
- 目前利率期貨交易商預估，2026全年升息幅度約為1碼；2027年亦存有進一步升息1碼至4.0%-4.25%的可能性

Aggregated Meeting Probabilities

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES				
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425
2026/6/17	1.83%	98.17%	0.00%	0.00%
2026/7/29	0.00%	89.00%	11.00%	0.00%
2026/9/16	0.00%	58.93%	41.07%	0.00%
2026/10/28	0.00%	39.00%	61.00%	0.00%
2026/12/9	0.00%	3.37%	96.63%	0.00%
2027/1/27	0.00%	0.00%	85.00%	15.00%
2027/3/17	0.00%	0.00%	57.86%	42.14%
2027/4/28	0.00%	0.00%	45.00%	55.00%
2027/6/9	0.00%	0.00%	42.00%	58.00%
2027/7/28	0.00%	0.00%	42.00%	58.00%
2027/9/15	0.00%	0.00%	49.11%	50.89%
2027/10/27	0.00%	0.00%	56.00%	44.00%
2027/12/8	0.00%	0.00%	53.30%	46.70%



註：左表降息機率資料取自FedWatch，更新日期為6/10
資料來源：Bloomberg、FedWatch網站；國泰金控經研處整理

國泰台大：通膨預期相對受控，央行維持利率不變

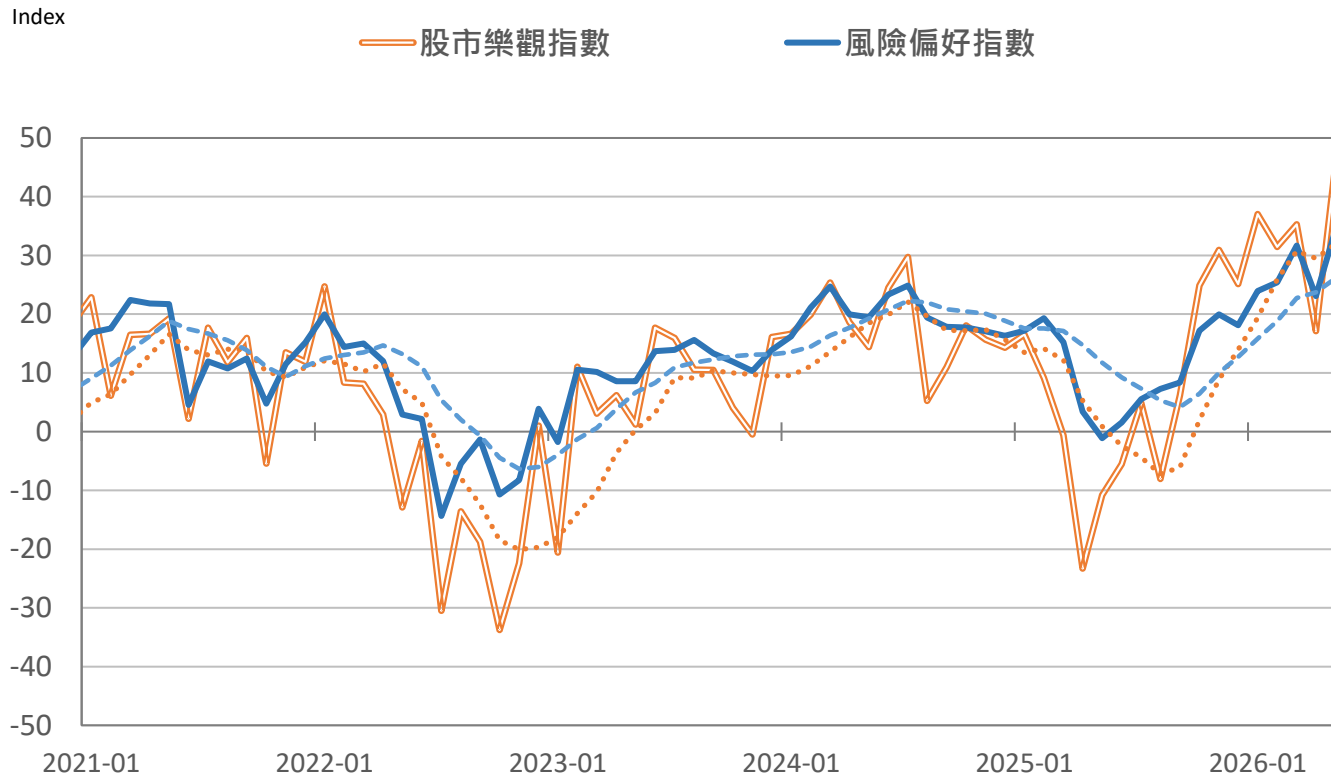
- 能源價格維持高檔，外部貨幣政策較預期偏緊縮，金融市場波動加大
- 台灣非電子產業出口改善有限，儘管數字亮麗但景氣仍維持K型分歧。通膨得益於政府物價平抑措施，民眾未形成廣泛通膨預期。景氣成長不均且通膨相對受控，本團隊預期台灣央行6月將維持利率不變

考量因素	可能情境分析	2026Q2	2026Q3
外部貨幣政策	荷姆茲仍未通航、能源價格高檔，Fed轉為觀望，歐、日央行甚至升息應對	➔	➔
全球金融不穩定性	美伊戰爭拉高通膨預期並壓抑寬鬆空間，市場開始考慮升息風險，金融市場波動加大	➡	➡
台灣景氣動能	2026年AI需求支撐電子出口維持強勁，非電子基期低，但改善仍待荷姆茲通航與關稅風險明朗化	↗	↗
台灣通膨壓力	國際油價稍有和緩，政府物價平抑措施使汽油價格維持低檔，通膨預期仍相對受控	➔	➔

說明：箭頭方向代表該因素下，對台灣央行**升息機率**的影響方向
資料來源：本團隊整理

國泰調查：股市樂觀度、風險偏好同創歷史新高

- 美伊戰爭停戰並進入談判，且AI發展持續帶動台股獲利上修，台股屢創新高，帶動民眾樂觀看待台股後市，並偏好加碼風險性資產，股市樂觀與風險偏好指數5月同創歷史新高

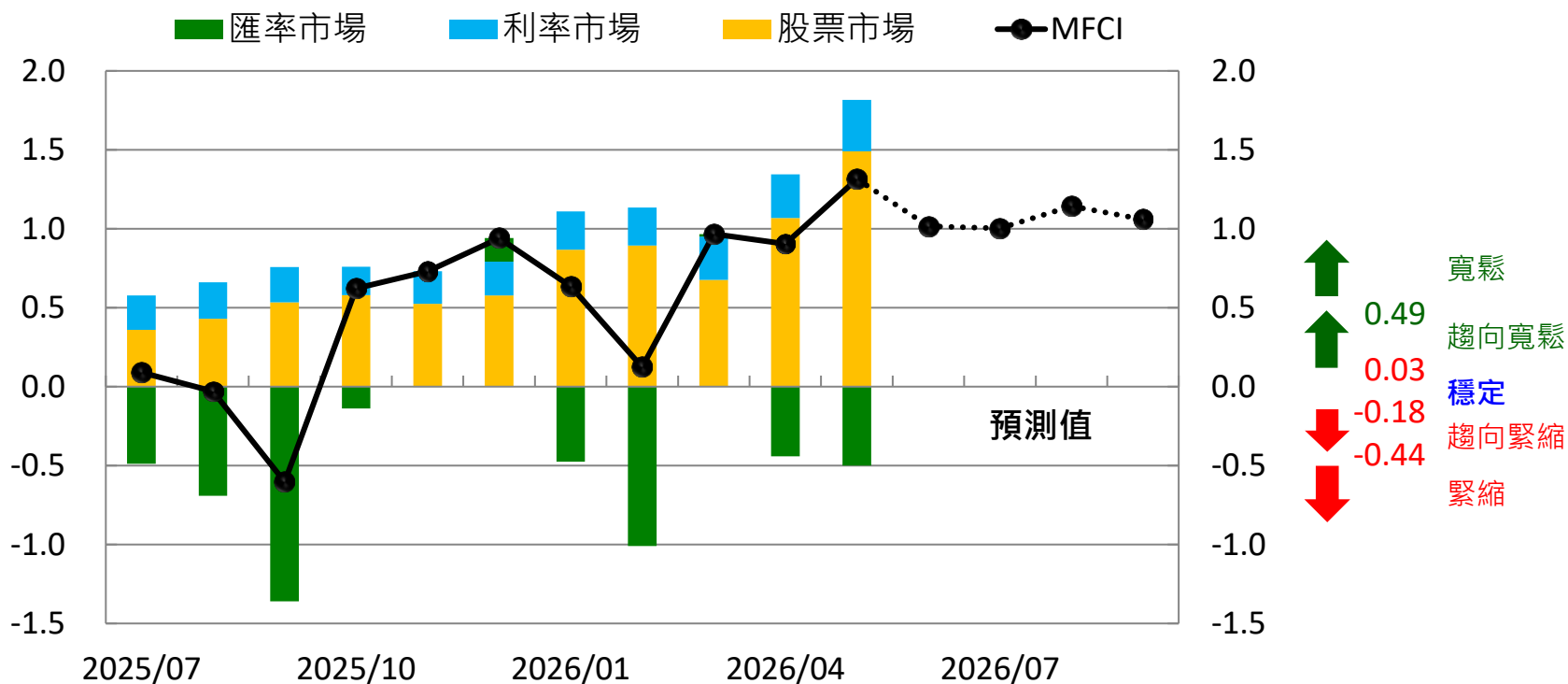


說明：虛線代表六個月移動平均值

資料來源：本團隊整理自國泰國民經濟信心調查(2026.05)

國泰台大：研判Q3 FCI將持續處於「寬鬆」區間

- 得益於AI效應與美伊衝突未再擴大，第二季台股屢創新高，提振台灣金融情勢指數(FCI)站穩「寬鬆」區間。
- 展望第三季，中東緊張局勢有機會緩解，搭配出口動能有撐，研判金融情勢指數可能波動於「寬鬆」區間內



資料來源：本團隊計算

影響2026年台灣經濟成長的主要因素

中東戰局推升油價，通膨風險增添美國期中選舉結果及政策不確定性

美國232/301調查將銜接122關稅到期，關稅議題續限制全球貿易成長

AI資本支出及需求熱潮是否持續暢旺，直接帶動台灣投資與出口表現

Fed主席Warsh政策立場的不確定性，將影響美國景氣與通膨波動

中國兩會維持擴張性財政與貨幣政策，能否支撐景氣待觀察

Thank You