

國際經濟金融月報

兆豐國際商業銀行 徵信處

中華民國一一五年八月

目錄

一、美國	2
(一) 美國景氣穩健擴張，就業與消費動能略有放緩，財政赤字持續擴增	2
(二) 7 月 CPI、PPI 放緩，PCE 回溫反映通膨黏著性仍高	8
(三) 華許鷹派談話強化市場緊縮預期，Fed 政策立場轉趨審慎偏緊	10
(四) Fed 政策預期轉趨偏緊，美元指數震盪轉強	12
二、歐洲	12
(一) 歐元區—景氣表現穩健，預期歐洲央行將在 9 月升息一碼	12
(二) 英國—經濟表現略為增溫，但成長基礎不夠穩固，年底前央行可能按兵不動	15
三、中國	16
(一) 7 月內需持續萎縮	16
(二) 消費者通膨相對溫和	18
(三) 近一個月人民幣持續走升	18
四、日本	19
(一) AI 需求續強，支撐經濟成長動能	19
(二) 預期通膨壓力仍將持續升溫	20
(三) 預期美元兌日圓短期仍將維持高檔震盪格局	21
五、澳洲-景氣溫和復甦、通膨降溫趨緩，RBA 維持審慎偏鷹立場	21
六、印度及東南亞	24
(一) 印度—潛在通膨壓力可控，央行維持利率不變	24
(二) 新加坡—核心通膨穩定、出口保持強勁	24
(三) 印尼—2026 年第 2 季 GDP 年增 5.29%，央行連 3 月按兵不動	25
(四) 泰國—2026 年第 2 季 GDP 年增 1.9%，央行維持低利以支撐經濟	25
(五) 菲律賓—2026 年第 2 季 GDP 年增率降至 2.3%，央行升息抑制通膨	26
(六) 馬來西亞—AI 需求使出口保持強勁、通膨溫和	28
(七) 越南—電子產品出口大增，惟進口成本上揚，連 8 個月貿易逆差	28

一、美國

(一)美國景氣穩健擴張，就業與消費動能略有放緩，財政赤字持續擴增

1. 經濟成長方面-第二季放緩不改擴張趨勢，第三季成長動能轉強

美國商務部經濟分析局(BEA)公布 2026 年第 2 季 GDP 第二次估值，美國第 2 季實質 GDP 季增年率為 1.5%，與初估值相同，但低於第 1 季的 2.1%，顯示經濟維持溫和擴張但成長動能略為放緩。個人消費支出為主要成長動能，貢獻 2.31 個百分點，其中服務及商品消費分別貢獻 1.42 及 0.89 個百分點，反映民間需求仍具韌性；私人投資則貢獻 0.48 個百分點，其中設備投資及智慧財產產品投資表現穩健，但受庫存調整拖累部分成長。另一方面，淨出口拖累經濟成長 1.14 個百分點，主因進口大幅增加抵銷出口成長效益；政府消費支出及投資亦負貢獻 0.16 個百分點。值得注意的是，反映內需基本面的實質私人國內最終銷售成長 4.2%，顯示民間需求仍具支撐力。整體而言，第 2 季經濟成長主要由消費及固定投資帶動，但受進口增加、庫存調整及政府支出下滑影響，成長速度較前季放緩；此外，PCE 物價指數及核心 PCE 物價指數分別上升 5.3%及 3.6%，顯示通膨壓力仍偏高，後續仍須關注消費、投資及通膨發展對經濟前景之影響。

2026 年 8 月 26 日亞特蘭大聯邦準備銀行 GDPNow 模型最新預估顯示，美國第三季實質 GDP 年化成長率為 4.6%，明顯高於第二季的 1.5%，顯示經濟成長動能持續增強。從成長結構觀察，內需仍為主要支撐來源，其中個人消費支出貢獻約 2.10 個百分點，反映家庭消費維持穩健；私人部門投資貢獻約 2.46 個百分點，為最大成長來源，顯示企業投資與資本支出動能持續擴張；政府消費支出及投資則貢獻約 0.18 個百分點。另一方面，淨出口負貢獻約 0.14 個百分點，顯示外需對經濟成長仍有部分拖累。整體而言，GDPNow 模型預估第三季美國經濟成長將較前季明顯加速，主要受惠於消費與投資表現穩健，惟外貿部門仍相對疲弱，後續仍須持續關注通膨、勞動市場及貿易政策變化對經濟前景之影響。

2. 就業方面-美國勞動市場降溫，企業聘僱需求尚未明顯轉弱

2026 年 7 月美國非農就業人數較上月減少 2.3 萬人，低於上月修正後增加 2.0 萬人的表現，顯示就業市場動能轉為小幅收縮；惟失業率由 4.2% 降至 4.1%，失業人數降至約 691.6 萬人，整體勞動市場尚未明顯惡化。就產業別觀察，醫療保健業就業增加 2.2 萬人，雖延續成長，但低於過去 12 個月平均每月增加 3.6 萬人的水準；相較之下，地方政府教育、零售業及金融活動分別減少 5.0 萬人、1.9 萬人及 1.4 萬人，成為主要拖累。勞動市場結構方面，勞動參與率降至 61.4%，就業人口比率降至 58.9%，且自今年 1 月以來分別累計下降 0.7 及 0.5 個百分點，顯示勞動供給與就業情勢較年初轉弱。薪資與工時方面，民營部門平均每週工時維持 34.3 小時，平均時薪升至 37.62 美元，月增 0.1%、年增 3.2%，薪資成長仍屬溫和。整體而言，7 月美國就業市場呈現降溫跡象，加上 5 月及 6 月新增就業人數合計下修 10.3 萬人，反映先前就業成長力道可能遭高估；後續仍須關注服務業、政府部門及企業招聘動能是否進一步放緩。

2026 年 6 月美國職位空缺數為 735.9 萬個，較上月減少 17.8 萬個，職缺率由 4.5% 微降至 4.4%；聘僱人數為 534.8 萬人，較上月增加 9.6 萬人，聘僱率略升至 3.4%；總離職人數為 535.1 萬人，較上月增加 9.1 萬人，離職率亦升至 3.4%，顯示勞動市場流動性大致持穩。其中，主動離職人數為 323.2 萬人，較上月增加 7.9 萬人，但離職率維持 2.0%；裁員與解僱人數為 176.6 萬人，較上月小增 0.5 萬人，裁員率維持 1.1%，顯示勞工轉職意願及企業人力調整仍相對溫和。從產業別觀察，職位空缺增加主要集中於運輸、倉儲及公用事業(增加 9.7 萬個)及聯邦政府(增加 3.9 萬個)，而批發業(減少 7.4 萬個)、非耐久財製造業(減少 5.5 萬個)及採礦與伐木業(減少 0.9 萬個)則呈現下降。整體而言，6 月美國勞動市場呈現職缺、聘僱及離職規模大致持穩的態勢，顯示勞動需求雖較疫情後高峰有所降溫，但仍維持一定韌性，就業市場尚未出現明顯轉弱跡象。

3. 生產方面-美國景氣擴張力道增強，惟通膨風險仍存

2026 年 7 月美國 ISM 製造業採購經理人指數(Manufacturing PMI)為 55.6，較 6 月的 53.3 上升 2.3 點，創 2022 年 5 月以來新高，並已連續第七個月維持在 50 以上擴張區間，顯示美國製造業景氣持續升溫；此外，ISM 指出，該數據亦反映美國整體經濟已連續 21 個月維持擴張。細項觀察，新訂單指數由 56.0 升至 56.7，連續第七個月擴張，顯示需求動能維持穩健；生產指數由 52.2 大幅升至 58.5，創 2021 年 11 月以來新高，顯示產出活動明顯增強；就業指數由 49.7 升至 52.8，為 33 個月來首度重返擴張區間，反映企業增聘意願回升。供應商交貨指數由 57.4 升至 58.9，交貨時間連續第八個月延長；庫存指數則由 51.4 微降至 51.2，擴張動能略為放緩。此外，價格指數由 73.0 降至 71.1，連續第三個月下滑，顯示原物料成本上漲壓力有所緩和；新出口訂單指數則由 48.5 回升至 53.0，重返擴張區間，反映海外需求改善。整體而言，美國製造業景氣擴張力道較前月明顯增強，需求、生產、就業及出口同步改善，惟供應鏈交期延長、原物料價格仍處相對高檔，以及地緣政治風險等因素，仍是後續景氣發展的重要觀察重點。

2026 年 7 月美國 ISM 服務業採購經理人指數(Services PMI)為 54.1，較上月 54.0 微幅上升 0.1 個百分點，已連續 25 個月維持在 50 以上擴張區間，且高於近 12 個月平均值 53.4，顯示美國服務業景氣持續擴張。從細項觀察，商業活動指數由 55.4 升至 59.1，創 2024 年 5 月以來次高水準；新訂單指數由 55.1 升至 57.2，連續 14 個月維持擴張，反映企業營運及市場需求動能持續增強。勞動市場方面，雇傭指數由 51.2 降至 47.4，再度跌回收縮區間，為 2026 年 3 月以來最低水準，顯示企業聘僱態度仍偏審慎。價格方面，價格指數由 67.7 升至 70.3，為近五個月第四度站上 70 以上，且 12 個月平均值升至 2023 年 4 月以來高點，顯示成本壓力及通膨風險仍然偏高。供應鏈方面，供應商交期指數由 54.4 降至 52.8，雖連續 20 個月高於 50，顯示交貨時間仍偏長，但已連續第三個月改善；庫存指數則由 51.2 微升至 51.4，維持擴張。另新出口訂單與進口指數分別升至 52.0 及 51.8，顯示外部需求及採購活動有所回溫。整體而言，7 月美國服務業景氣維持穩健擴張，商業活動與新訂單成長加速，惟就業表現轉弱且價格壓力再度升

溫，顯示勞動市場與通膨風險仍為後續觀察重點。

4. 消費方面-美國零售銷售與消費信心同步降溫，內需動能放緩跡象浮現

2026 年 7 月美國零售與餐飲服務銷售額經季節性調整後為 7,636 億美元，較上月減少 0.6%，扭轉 6 月修正後月增 0.2% 的表現，顯示零售消費動能較前月降溫；惟較去年同期仍成長 5.0%，反映整體消費活動仍具一定支撐。若扣除汽車及零件銷售，零售額月減 0.3%、年增 5.8%；進一步扣除汽車、零件及加油站後，核心零售銷售月減 0.2%、年增 4.8%，顯示短期消費力道雖有所放緩，但仍維持穩健成長。從主要產業表現觀察，非實體零售商銷售額月減 2.2%、汽車及零件經銷商月減 1.8%、加油站月減 0.9%，成為拖累整體零售表現的主要因素；另一方面，服飾及其配件店銷售額月增 1.9%、健康與個人護理商店月增 0.7%，食品服務及飲酒場所亦月增 0.5%，顯示部分民生消費與服務支出仍保持成長動能。整體而言，7 月美國零售銷售由升轉降，反映消費支出短期降溫，但年增率持續維持正成長，顯示美國消費市場仍具支撐力道，後續仍須關注各零售業別表現及價格變動對名目銷售額的影響。

密西根大學公布，2026 年 8 月美國消費者信心指數終值降至 51.7，低於 7 月的 55.2，月減 6.3%、年減 11.2%，顯示民眾信心在 7 月回升後再度轉弱；其中，當前經濟狀況指數由 54.8 降至 51.9，月減 5.3%、年減 15.9%，消費者預期指數亦由 55.4 降至 51.5，月減 7.0%、年減 7.9%，反映民眾對現況與未來景氣看法同步惡化。調查指出，8 月信心下滑涵蓋各政治族群，其中共和黨人降幅尤為明顯，且高齡、低中所得及未持股等較難承受生活成本上升的消費者信心降幅較大；在包含伊朗衝突在內的政策不確定性下，消費者預期汽油價格短期及長期仍將上升，並更加擔憂經濟其他領域前景轉弱，未來一年與五年商業環境預期分別下滑 10% 及 13%。通膨預期方面，未來一年通膨預期由 7 月 4.2% 降至 4.0%，但仍高於伊朗衝突前 2 月的 3.4% 及所有 2024 年讀數；長期通膨預期則連續第三個月持平於 3.3%，仍略高於 2024 年 2.8% 至 3.2% 的區間。整體而言，8 月美國消費信心再度降溫，顯示高物價、汽油價格預期與政策不確定性仍壓抑民眾信心，且若貿易

緊張再升級，可能進一步加劇消費者悲觀情緒。

5. 財政及國際貿易方面-財政赤字續增，貿易表現回穩支撐美國經濟

2026 年 7 月(2026 財年第 10 個月)美國聯邦政府財政赤字約 4,323.1 億美元，較去年同期赤字 2,911.4 億美元擴大 48.5%。當月政府收入約 3,340.1 億美元，年減 1.3%；政府支出約 7,663.2 億美元，年增 21.7%，顯示支出大幅成長仍為財政表現轉弱主因。收入結構方面，7 月關稅收入因退稅金額高於徵收額，致關稅淨收入為負 85.5 億美元；惟累計 2026 財年前 10 個月關稅收入仍達約 1,544.7 億美元，較去年同期增加 13.8%。支出方面，7 月淨利息支出約 1,175.8 億美元，累計前 10 個月淨利息支出約 1 兆 1,695.9 億美元，較去年同期增加 15.5%，反映高債務規模下聯邦政府利息負擔持續攀升。累計 2026 財年前 10 個月，美國聯邦政府財政赤字約 1 兆 7,988.2 億美元，較去年同期擴大 10.5%，主要因政府支出年增 5.2%，高於收入年增 3.2%。整體而言，近期大額關稅退稅壓抑政府收入表現，加上醫療保健、社會安全福利及利息支出等剛性支出持續增加，導致聯邦政府財政赤字進一步擴大，財政壓力仍呈上升趨勢。

2026 年 6 月美國商品與服務貿易逆差縮減至 733 億美元，較上月減少 44 億美元(-5.6%)；當月出口降至 3,147 億美元，月減 29 億美元(-0.9%)，進口降至 3,880 億美元，月減 73 億美元(-1.8%)，由於進口降幅大於出口，帶動整體逆差縮小。結構方面，商品貿易逆差由 1,060 億美元縮減至 1,021 億美元(-3.6%)，主要反映商品進口回落，其中資本財及消費財降幅較大；服務貿易順差則由 283 億美元增至 288 億美元(+1.9%)，主要受金融服務及旅遊出口成長帶動。累計 2026 年 1 至 6 月，美國商品與服務貿易逆差為 3,712 億美元，較去年同期縮減 1,893 億美元(-33.8%)，主因出口年增 11.7%，明顯高於進口的 0.4%。整體而言，6 月逆差縮減主要反映商品進口降溫及服務順差擴大，顯示美國對外貿易失衡情況較前月有所改善。

6. 住房方面-高利率抑制需求，美國房市仍處調整階段

2026 年 7 月美國經季節性調整後的成屋銷售年化總量降至

406 萬戶，較上月減少 1.7%，但較去年同期增加 0.7%，顯示房市交易動能略有放緩，但整體仍優於去年同時表現。區域方面，東北部銷售月增 2.0%，西部持平，中西部及南部分別月減 2.0%及 3.1%，顯示各地房市表現仍有差異。房價方面，成屋售價中位數升至 43.41 萬美元，年增 2.0%，並已連續 37 個月較上一年同期上漲。供給端方面，待售成屋庫存為 154 萬戶，較前月減少 1.9%、較去年同期減少 0.6%，相當於 4.6 個月供給量，與上月及去年同期持平。可負擔性方面，住房可負擔指數升至 103.3，高於去年同期的 98.3。NAR 首席經濟學家 Lawrence Yun 表示，儘管近期房貸利率走升，但今年以來成屋銷售仍較去年同期成長 2.4%；若平均房貸利率回落至 6% 左右，房市需求可望進一步回溫。整體而言，7 月美國成屋市場呈現銷售回落、房價續升及庫存持穩的格局，顯示市場在高利率環境下仍維持穩定。

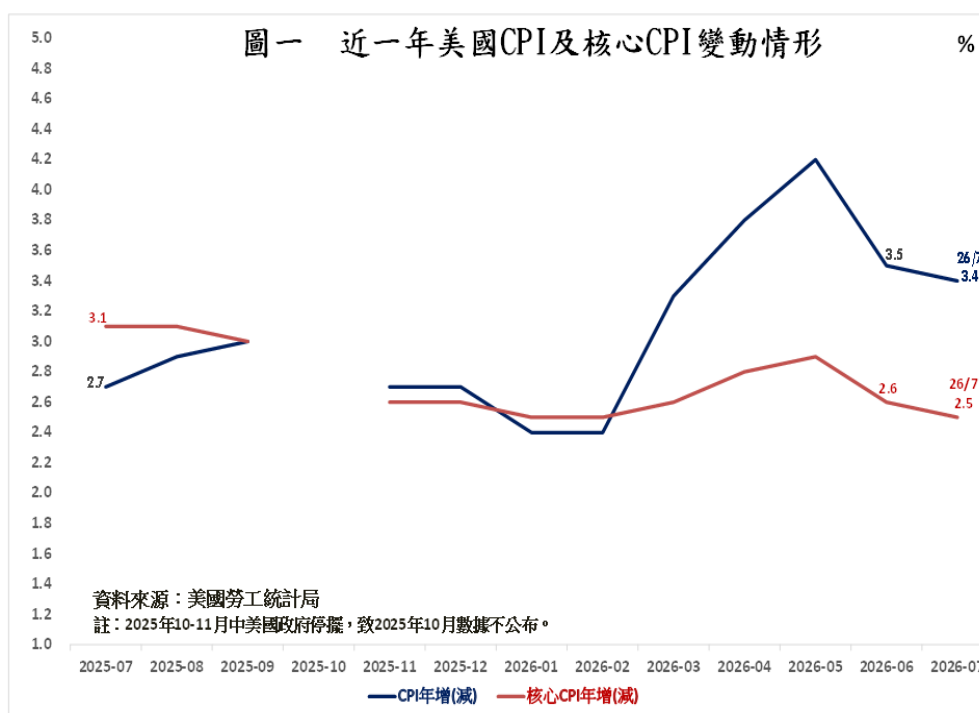
2026 年 7 月美國建築許可年化總數升至 144.3 萬戶，月增 5.0%、年增 3.1%，其中單戶住宅許可增至 89.4 萬戶、月增 2.5%，5 戶以上多戶住宅許可升至 49.0 萬戶、月增 9.1%，顯示住宅開發規劃活動有所回溫；然而，新屋開工年化數降至 123.9 萬戶，月減 12.4%、年減 13.5%，其中單戶住宅開工降至 80.8 萬戶、月減 9.9%，5 戶以上多戶住宅開工降至 42.1 萬戶、月減 15.6%，反映高利率環境及需求不確定性仍抑制建商實際動工意願。施工方面，在建住宅年化數為 126.2 萬戶，月減 0.2%、年減 6.0%，顯示住宅建設規模持續收斂；完工年化數則降至 121.2 萬戶，月減 9.1%、年減 16.8%，其中單戶住宅完工 87.8 萬戶、月減 5.8%，5 戶以上多戶住宅完工 32.9 萬戶、月減 14.8%。整體而言，7 月美國住宅市場呈現建築許可回升但開工、在建及完工同步走弱的分化格局，顯示開發商對未來推案規劃仍具一定意願，但實際建設活動持續受到融資成本偏高與終端需求疲弱影響，住宅市場整體仍處於調整階段，後續仍須觀察聯準會(Fed)利率政策走向及房貸利率變化對住宅投資與購屋需求的影響。

2026 年 7 月美國新屋銷售經季節性調整年化率為 60.7 萬套，較上月減少 10.5%，亦較去年同期衰退 6.3%；地區銷售表現分歧，其中東北部及西部分別較上月增加 30.3%及 6.2%，中西部及南部則分別減少 42.7%及 13.0%。價格方面，7 月新屋銷售中位價為

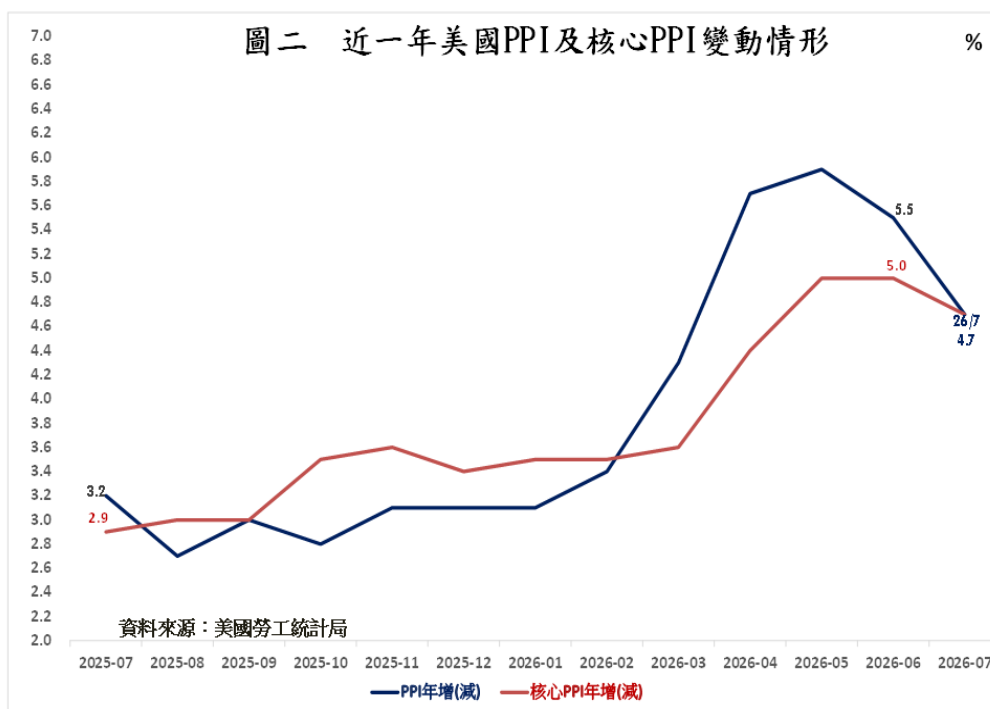
39.38 萬美元，月減 2.3%、年減 0.9%。供給方面，7 月底經季節性調整後待售新屋數量為 48.8 萬套，較 6 月底增加 1.9%，但較去年同期減少 1.6%；按目前銷售速度估算，供給月數由 6 月的 8.5 個月升至 9.6 個月，亦高於去年同期的 9.2 個月。整體而言，7 月美國新屋銷售較上月及去年同期下滑，中位房價續降，庫存及供給月數則有所增加，顯示在銷售放緩下，市場庫存去化速度趨緩，整體供給仍維持相對充裕水準。

(二)7 月 CPI、PPI 放緩，PCE 回溫反映通膨黏著性仍高

2026 年 7 月美國消費者物價指數(CPI)經季節調整後月增 0.1%，扭轉 6 月月減 0.4%的走勢，但年增率由 3.5%降至 3.4%，顯示整體通膨仍維持緩步降溫；核心 CPI 月增 0.2%，年增率則由 2.6%降至 2.5%，反映核心通膨壓力持續緩和。就結構來看，住房與食品仍為推升物價的主要來源，其中住房指數月增 0.1%、年增 3.2%，約占當月整體 CPI 增幅三分之二；食品指數月增 0.1%，其中家庭食品價格月減 0.1%，外食價格月增 0.3%。另一方面，能源指數月減 1.5%，其中汽油價格下跌 2.9%，持續發揮抑制通膨效果，而天然氣及電價則分別上漲 0.7%及 0.1%。此外，醫療照護、機票、通訊、教育及娛樂價格均較前月上揚，汽車保險價格則連續第二個月下跌。整體而言，7 月美國通膨呈現月增回升、年增放緩的態勢，在能源價格回落及核心通膨續降帶動下，整體物價壓力有所減輕，但住房成本的黏著性仍值得持續關注。



2026 年 7 月美國生產者物價指數(PPI)經季節調整後持平(0.0%)，較 6 月月減 0.1%略有回穩，年增率為 4.7%，低於上月的 5.5%，顯示生產端價格仍維持相對高檔。細項來看，最終需求商品價格月減 0.7%，主要受能源價格下跌 3.1%拖累，其中汽油、柴油及原油價格分別下跌 5.7%、6.7%及 11.9%，食品價格亦月減 0.9%；另一方面，最終需求服務價格月增 0.2%，主要受基金管理服務價格上漲 6.5%帶動，健康美容零售、汽車零售及食品批發價格亦同步走揚。此外，最終需求營建價格月增 2.2%，抵銷部分商品價格跌幅。若剔除食品、能源及貿易服務後，核心最終需求 PPI 月增 0.4%，高於 6 月的 0.1%，年增率為 4.7%，亦低於上月的 5.0%。整體而言，7 月 PPI 持平反映能源及商品價格回落與服務、營建成本上升相互抵銷，顯示美國生產端通膨壓力雖有所緩和，但核心價格仍穩步上升，後續仍須關注能源價格及服務成本變化對整體物價走勢的影響。



2026 年 7 月美國個人消費支出(PCE)物價指數月增率由 6 月的 -0.1%回升至 0.2%，年增率則持平於 3.7%；扣除食品與能源後之核心 PCE 月增率由 0.1%升至 0.2%，年增率亦維持在 3.3%，顯示整體通膨壓力雖未進一步升高，但月度物價漲勢較前月略有回溫。另一方面，個人所得及可支配所得分別月增 0.4%及 0.5%，均高於上月表現，實質可支配所得亦成長 0.4%；惟實質個人消費支出由上月月增 0.4%放緩至持平，顯示民間消費動能略有降溫。在所得增幅高於消費增幅帶動下，個人儲蓄率由 2.6%升至 3.0%。整體而言，7 月美國通膨表現大致持穩、所得持續增長且儲蓄意願提升，但消費支出趨於平緩，顯示內需動能較前月略為放緩，後續仍須持續關注通膨走勢、消費表現及其對貨幣政策之影響。

(三)華許鷹派談話強化市場緊縮預期，Fed 政策立場轉趨審慎偏緊

2026 年 7 月 FOMC 會議紀要重點如下：(1)Fed 以 9 比 3 決議維持聯邦基金利率目標區間於 3.5%至 3.75%不變，惟有 3 位委員主張升息 1 碼，顯示部分官員認為當前通膨壓力仍高，若未來通膨降幅不如預期，可能有進一步緊縮政策之必要；(2)與會委員認為美國經濟在消費支出回溫及 AI 相關投資持續擴張帶動下，仍維持穩健成長，勞動市場大致穩定且失業率維持 4.2%，惟低

求職成功率及長期失業率偏高等現象顯示部分就業指標仍略顯疲弱；通膨雖較前期略有降溫，但受關稅影響、中東衝突推升能源成本及 AI 建設需求帶動投入價格上揚影響，仍明顯高於 2% 目標，多數官員預期未來通膨將逐步回落，但通膨風險仍偏向上行且具高度不確定性；(3)金融市場方面，美債殖利率及市場利率持續走升，美元小幅升值，股市自高檔略微回落但仍接近歷史高點，貨幣市場運作平穩且銀行體系流動性維持充裕；(4)信用與金融穩定方面，大型企業及地方政府融資環境仍屬寬鬆，但中小企業、房貸及部分消費信用融資條件仍偏緊，Fed 並持續關注 AI 相關資產評價偏高、私募信貸風險、金融機構高槓桿操作及 AI 衍生資安風險對金融穩定可能造成之影響。

Fed 新任主席華許(Kevin Warsh)於 8 月 28 日在 Jackson Hole 全球央行年會發表上任後首場主題演說，釋出偏鷹派訊號。他表示，美國通膨雖已自高點回落，但 7 月 PCE 年增率仍達 3.7%，明顯高於聯準會(Fed)2%目標，近期通膨數據改善仍不足以證明潛在通膨趨勢已實質好轉；若決策官員無法確認通膨正以明確且足夠的速度回落至目標水準，Fed「仍有工作要做」，市場因而解讀為未來仍保留進一步升息空間。華許同時主張淡化前瞻指引(Forward Guidance)，降低市場對利率預測與點陣圖的依賴，打造「更安靜的聯準會」，並強調貨幣政策應保有彈性，依據即時經濟數據、趨勢及金融情勢作出判斷。在人工智慧(AI)方面，華許認為 AI 可能成為新的生產要素，有助推升長期生產力與潛在成長率，但其對通膨、就業市場及貨幣政策的影響仍有待觀察。

2026 年 8 月 31 日 CME FedWatch 數據顯示，Fed 主席華許於全球央行年會釋出偏鷹派訊號後，市場重新評估貨幣政策前景，對進一步升息的可能性有所升溫，並普遍預期 Fed 將維持限制性利率政策較長時間，致整體貨幣政策預期仍偏向緊縮。

表一 FedWatch 聯準會降息機率預估

單位：%

CME FedWatch Tool - Conditional Meeting Probabilities									
Meeting Date	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026/9/16	0.00	0.00	34.60	65.40	0.00	0.00	0.00	0.00	
2026/10/28	0.00	0.00	25.40	57.20	17.40	0.00	0.00	0.00	0.00
2026/12/9	0.00	0.00	10.80	38.90	40.30	10.00	0.00	0.00	0.00
2027/1/27	0.00	0.00	7.90	31.50	40.00	18.00	2.60	0.00	0.00
2027/3/17	0.00	1.80	13.30	33.40	34.90	14.50	2.00	0.00	0.00
2027/4/28	0.00	0.50	4.90	18.80	33.80	29.40	11.10	1.50	0.00
2027/6/9	0.00	0.40	4.50	17.30	32.20	29.90	13.10	2.50	0.20
2027/7/28	0.00	0.40	4.30	16.90	31.70	29.90	13.60	2.90	0.20
2027/9/15	0.00	0.70	5.20	17.90	31.60	28.80	12.90	2.70	0.20
2027/10/27	0.00	0.70	5.30	18.00	31.60	28.60	12.80	2.70	0.20
2027/12/8	0.10	1.20	6.70	19.50	31.20	26.90	11.70	2.40	0.20

資料來源：芝加哥商品交易所 FedWatch, 2026/8/31。

(四)Fed 政策預期轉趨偏緊，美元指數震盪轉強

美元指數自 115 年 7 月底約 99.9 附近震盪整理，8 月上旬受美國 7 月通膨數據降溫影響，其中 CPI 年增率降至 3.4%、核心 CPI 降至 2.5%，市場一度認為 Fed 短期內進一步升息機率下降，帶動美元走勢偏弱，8 月下旬最低回落至 98.56 附近。然而，Fed 主席華許於 8 月 28 日 Jackson Hole 全球央行年會發表偏鷹派談話，強調 7 月 PCE 年增率仍達 3.7%，明顯高於 Fed 2%通膨目標，且在確認通膨持續回落前，貨幣政策仍須維持審慎，市場因而重新評估未來利率路徑，推動美元空頭回補及美債殖利率走揚，帶動美元指數於月底回升至 99.4 附近。展望後市，隨華許談話強化市場對 Fed 維持限制性利率政策較長時間之預期，加以 CME FedWatch 顯示市場已開始反映未來升息風險，預估未來一個月美元指數將維持區間震盪偏強格局。

二、歐洲

(一)歐元區—景氣表現穩健，預期歐洲央行將在 9 月升息一碼

歐元區 2026 年第二季出口額季增率為 5.6%(其中 6 月月增率為 0.9%，為連續五個月成長)，該季主要成長品項(季增率)包含化學製品(8.4%)、機械及運輸設備(4.6%)，其餘產品亦多呈現成長態

勢，係因美伊衝突以及美歐貿易戰升溫(美國施壓提高關稅以加速歐盟關稅協議進度，歐洲議會遲至 6 月 16 日才通過關稅協議)，從而刺激海外企業庫存需求增加，加上部分產品漲價所致。另一方面，第二季進口額季增率高達 8.6%，主要是燃油價格上漲影響，此外，機械及運輸設備進口亦大幅成長 5.1%，主要是歐盟研議提高對中國油電混和車關稅壁壘，使進口車商預防性提高庫存所致。

在內需方面，即便企業受到美伊衝突影響，營運成本壓力升高，但第二季就業人口仍季增 0.1%，為連續第 21 季成長，對消費需求提供支持韌性，5 月服務業生產指數月增 0.8%，其 4、5 月平均數較第一季成長 1%，餐飲、住宿、不動產仲介服務為表現較佳者；此外，第二季零售額季增 0.2%，預期在 7 月的世足賽熱潮可望帶動娛樂、餐飲及零售需求，延續零售額的成長趨勢。

受到內外需同步增溫的支持，第二季工業生產季增率為 0.9%，除服飾、汽車生產外，其餘製造業大多呈現成長態勢。主要成長產品(季增率)包含藥品(7.8%)、其他運輸工具(3.8%)、石油衍生物(4.8%)、電腦、電子產品(2.3%)、電子設備(2.1%)等。不過，若依逐月表現觀之，6 月工業生產呈現零成長，中止連續四個月的上升走勢，其中資本財及生產中間財的產出皆有降溫，除反映產出基期較高外，尚因特定產業缺料現象嚴重、交期普遍拉長所致。

歐元區 7 月 HICP 通膨、核心通膨(不含食品及能源分別上升 0.1 個百分點至 2.9%、2.5%，主要是受到國際原油價格回升影響，加上歐洲進入 6-9 月的旅遊旺季，帶動住宿、旅遊及餐飲等服務通膨上揚 0.1 個百分點至 3.3%的影響。由於 7 月布蘭特原油大致維持每桶 85-95 美元區間水準，其壓力料將持續遞延至 8 月的通膨表現，加上旅遊旺季效果的推動，短期內通膨仍具上行壓力。

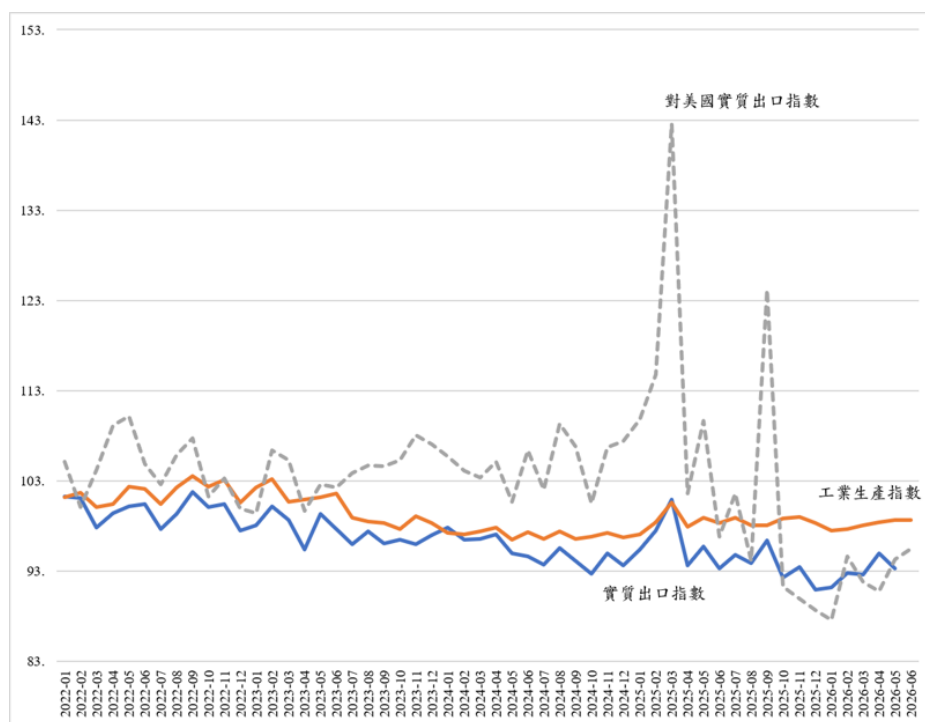
歐元區 8 月綜合採購經理人指數(PMI)略增 0.1 點至 52.1，主要是製造業 PMI 上升 0.9 個百分點至 52.8，創近 51 個月高點，服務業 PMI 則持平為 51.7。製造業受到德國國防開支擴張，加上資料中心的投資需求增加，訂單、產出指數皆持續上揚；服務業儘管面臨能源價格回升、世足賽結束等逆風因素，但穩健的就業環境支持消費者信心上升 0.4 點至 15.5，使服務業保持溫和的成長表現。此外，投入及產出物價指數雖仍高於今年 3 月之前水準，

惟物價上漲幅度已逐步放緩，顯示供應鏈瓶頸降溫，加上政府物價平抑措施之效果。

整體而言，雖然第三季經濟仍面臨多項逆風因素，且美伊衝突引起的企業預防性備貨需求在第三季減緩，但德國財政支出擴張、AI 資料中心商機等皆延續製造業生產動能，就業活動亦較熱絡，並支持消費回溫，第三季經濟表現可望優於歐洲央行預期。有鑑於此，加上歐洲央行仍認為政策利率尚未達到溫和的限制性水準，中期通膨仍有過熱風險，因此普遍預期 9 月 10 日的政策會議將宣布升息一碼。不過，觀察近期能源漲價的影響並未明顯傳遞至核心物價，且 PMI 的投入及產出物價指數也逐漸降溫，年底前是否會進行第三次升息，不確定性仍是較高。

近一個月 1 歐元約在 1.15 美元至 1.17 美元震盪，反映歐洲央行及聯準會升息預期的變化的拉鋸，使匯價缺乏明確方向。展望未來，歐盟對中國的貿易保護主義可能會導致雙方衝突升溫，對歐元前景構成不確定因素，且美伊衝突不確定性較高、美國政策利率將維持較高水準等因素，皆可能使歐元出現回檔。

圖三 歐元區出口及工業生產指數走勢



資料來源：EUROSTAT，徵信處整理。

(二)英國－經濟表現略為增溫，但成長基礎不夠穩固，年底前央行可能按兵不動

2026 年第二季 GDP 季增率為 0.4%，帶動今年上半年經濟成長率達 1.2%。儘管受到美伊衝突及通膨壓力升溫影響，私人消費與企業投資仍分別季增 0.3%及 1.7%。此外，在供應鏈中斷風險升高下，企業提前備貨推升庫存需求，帶動出口季增 0.5%。然而內需帶動進口同步季增 0.5%，加上政府消費季減 0.3%，對經濟成長形成部分拖累。從生產面觀察，第二季服務業、營造業及工業產出分別季增 0.5%、0.3%及持平，其中以資通訊服務業及專業、科學與技術服務業為主要成長動能。

在勞動市場方面，6 月失業率(三個月平均數)持平為 5%，就業率亦持平為 75.1%，勞動不活躍率持平為 20.9%，職缺數降 0.6 萬個至 70.7 萬個，持穩在 70~72 萬個區間，勞動市場大致穩定。另方面，不含獎金之經常性薪資年增率增加 0.1 個百分點至 3.5%，但私部門薪資成長率則下降 0.1 個百分點至 2.8%，為近五年低點，反映勞動市場缺工壓力減輕。

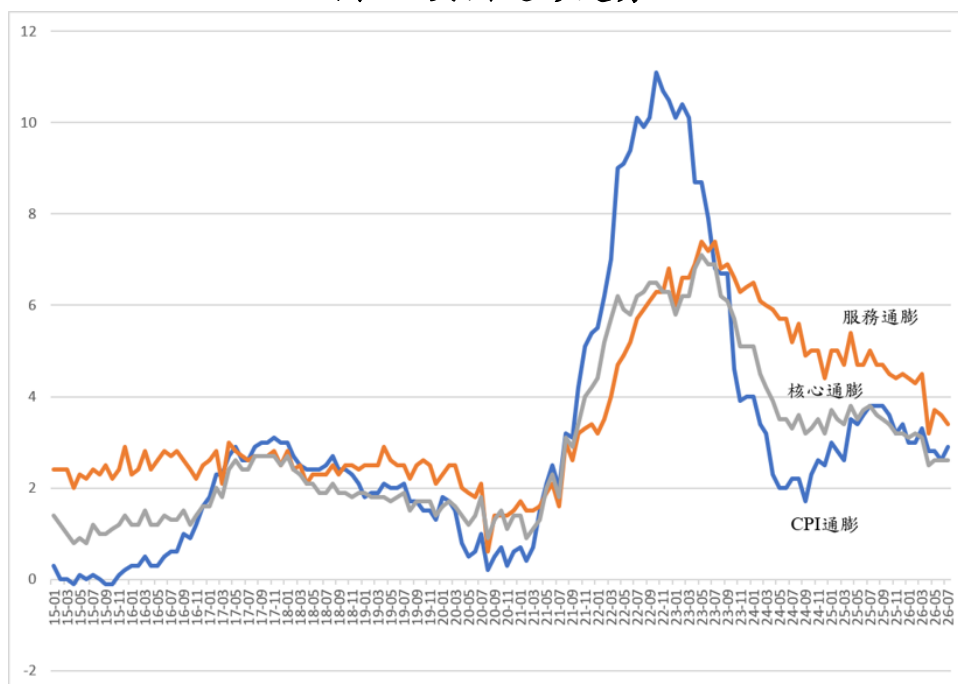
7 月 CPI 通膨年增率回升 0.3 個百分點至 2.9%，核心通膨(不含食品及能源價格)年增率則持平於 2.6%。其中因政府暫時降低增值稅，娛樂、旅宿、交通運輸等價格漲幅放緩，服務通膨較上月下降 0.2 個百分點至 3.4%；商品通膨上揚 0.5 個百分點至 2.2%，食品、菸草、服飾、居家用品通膨上揚為主要因素。整體而言，儘管國際油價回升，但政府持續抑制家用能源價格漲幅，加上降低增值稅的措施預計維持到 8 月底，皆可望平衡通膨上升壓力，使通膨升幅相對有限。

8 月綜合採購經理人指數(PMI)上升 0.3 點至 52.5，創近四個月高點，其中服務業 PMI 上升 0.7 點至 52.8，主要受惠於暑期消費、觀光及餐飲需求改善；製造業 PMI 則回落 0.4 點至 51.5，主要是供應鏈瓶頸緩解，企業庫存需求有所減緩。物價方面，投入、產出物價指數在連續 4 個月放緩後再度回升，主要受到國際油價上漲影響，並將成本壓力逐漸轉嫁至下游。由於較高的薪資負擔，使得服務業持續縮減人力，抵銷製造業則因訂單及產出回升而小幅增聘人員，就業指數仍保持衰退區間。

展望未來，由於經濟動能有所回升，有助於緩解勞動市場進一步惡化的風險，加上通膨仍面臨上行壓力，皆增添中期通膨走升的可能性。不過，考量經濟復甦基礎仍不夠穩固，預期英格蘭銀行在 9 月 17 日的政策會議仍將維持觀望立場，避免過早升息對經濟造成負面影響，年底前按兵不動的機率仍相對較高。儘管如此，若秋季民間薪資協商結果顯示薪資增幅超出預期，進一步推升通膨壓力，則不排除英格蘭銀行於年底前升息一碼的可能性。

近一個月 1 英鎊約在 1.34 美元至 1.37 美元區間震盪，雖然經濟數據支持英格蘭銀行進一步升息，但該行態度仍較為謹慎，使匯率上行受阻。展望未來，財政政策改變、美伊和談以及英格蘭銀行貨幣政策，皆主導英鎊後續走勢，惟英國經濟持續面臨財政與經常帳雙赤字惡化的風險，仍為英鎊構成阻力因素。

圖四 英國通膨走勢



資料來源：英國統計局，徵信處整理。

三、中國

(一)7月內需持續萎縮

在進出口方面，今年1-7月出口年增率為18.5%，總值為25,226億美元，累積成長表現較佳的產品(年增率)包含IC(99.5%)、自動數據處理設備(45.2%)、船舶(37.9%)、汽車(54.9%)等。另方面，1-

7月進口值成長11.6%至13,069億美元，其中IC、自動數據處理設備(包含伺服器等)進口分別成長58.3%、93.2%，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，貿易順差達6,874億美元，僅略高於去年同期的6,836億元，顯示出口成長仍以加工貿易及轉口貿易為主要帶動因素，加上進口需求擴增與進口價格上漲，使貿易順差增幅明顯低於出口增速。

內需方面，1-7月累計零售額年增率較上年同期增加1.2%，較1-6月累計的1.3%持續下降，其中7月零售額年增率放緩0.4個百分點至0.6%，反映以舊換新的補貼力道不如過去兩年水準，加上房市低迷，以及對景氣波動較為敏感的消費耐久財需求進一步下滑，家電、家具、汽車、裝潢消費分別下跌1.9%、8.8%、17%、14.2%。另外，1-7月固定資產投資年減幅由5.7%擴大至6.7%，反映美伊衝突、政府主導去化過剩產能、供應鏈移轉等因素導致民間投資需求急遽萎縮；投資衰退產業包含化工、醫藥、專用設備、汽車製造業、金屬製品業等。同期間房地產開發投資額年減幅由18%擴大至19.2%、施工面積年減幅則為12.7%，新建商品房銷售面積年減幅擴大為11.8%，房市投資、買氣皆持續低迷。

儘管出口維持高度成長，但內需轉弱，加上出口結構中加工貿易比重高，對工業生產的附加價值帶動有限，1-7月工業生產年增率為5.3%，持平1-6月水準。依產業別來看，高科技產品仍是主要成長動能，包含IC(成長20.7%)、工業機器人(30.2%)、服務機器人(5.7%)、新能源車(29.9%)等；惟受到原油供應減少以及能源價格上漲壓力影響，化纖、水泥、玻璃產量等跌幅擴大，太陽能電池則因取消出口退稅政策而加深跌幅。

8月官方製造業PMI回升0.6點至49.8，連續兩個月處於微幅衰退區間，新訂單、出口訂單指數雖分別回升至50.6、50.1，並帶動生產指數回到50.4，不過，庫存指數下降、就業指數加速衰退、企業展望減弱，皆拖累PMI指數水準。此外，供應鏈交期指數上升至50.1、投入物價指數回升至56.6，反映交期拉長及成本加速上漲，使業者營運承壓；產出物價指數回升2.6點至50.4，售價調整速度依然較為遲緩，不利於獲利表現。官方非製造業PMI持平49，其中建築業活動指數降0.1點至46.9，為連續八個月處

於衰退區間；服務業商務活動指數持平 49.3，非製造業的從業人員指數為 45.4，顯示就業情況仍顯嚴峻，亦較不利於內需表現。

美國於 8 月 14 日宣布對部分無人機及其零組件加徵關稅，藉此限制中國無人機業者透過零組件出口至美國組裝的模式。雖然中國企業憑藉供應鏈完整及技術優勢，短期所受衝擊相對有限，但美國政府及軍警採購轉向非中國供應鏈的趨勢已逐漸形成，加上歐盟近期針對中國電池、輪胎及紡織原料展開調查，美國亦呼籲 G20 國家提高對中貿易壁壘，在歐美同步關注中國龐大貿易順差的情況下，中國未來面臨的關稅、反傾銷調查或技術性貿易壁壘等措施恐持續增加，進一步影響中長期經濟成長動能。

(二)消費者通膨相對溫和

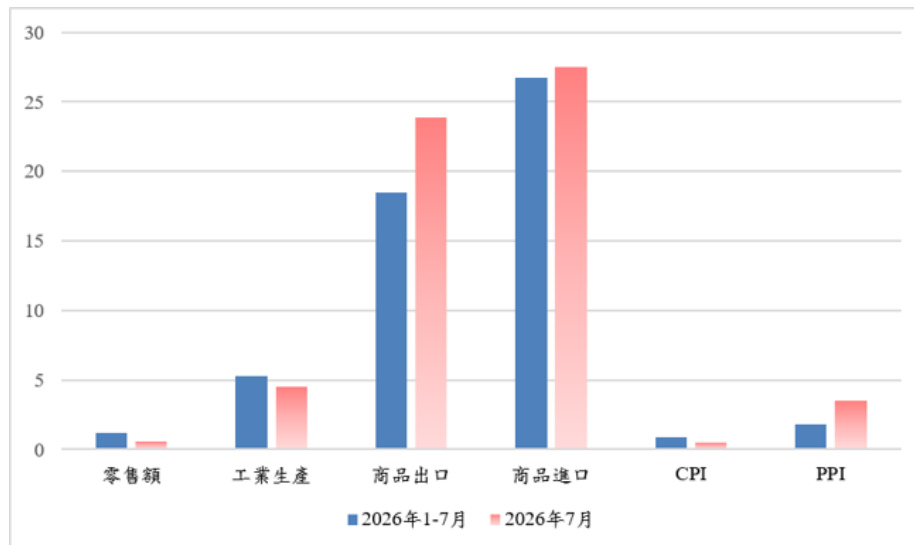
7 月生產者通膨(出廠價格)由 6 月的 4.1%降至 3.5%，儘管該月布蘭特原油價格大幅上漲，但中國石油和天然氣開採業出廠價格年增率大降 13.6 個百分點至 3.2%，其餘石化相關產業如化學原料、燃料加工業出廠價格年增率亦有收斂，價格對國際原油波動存在反應滯後的特性。另因金價盤整，有色金屬礦採選業出廠價格年增率亦持續放慢。

7 月消費者通膨(CPI)降 0.5 個百分點為 0.5%，核心通膨(不含食品及能源)略降 0.1 個百分點至 0.9 %。該月燃油通膨降 14.5 個百分點至 0.8%為主要因素，並抑制旅遊服務價格漲幅，其他商品及服務價格則大致平穩。整體而言，7 月生產者與消費者通膨同步放緩，反映能源及上游原物料價格漲勢趨緩，惟國際原油價格近期上漲，考量能源成本傳導存在時間差，未來通膨仍有回升風險。

(三)近一個月人民幣持續走升

近一個月美元兌人民幣匯率自 6.75 漸升至 6.72 附近，主要是中國高額經常帳盈餘使人民幣維持升值壓力。在高額的對外貿易順差下，人民幣具有長期升值潛力，未來人行將持續透過中間價與逆週期因子緩慢引導匯率，然而若人行降息，或者美元避險需求升溫，不排除人民幣回貶的可能性。

圖五 中國主要經濟指標年增率(%)



資料來源：中國國家統計局。

四、日本

(一)AI 需求續強，支撐經濟成長動能

2026 年第二季 GDP 年增 1.1%，低於市場預期，主要係民間消費及企業投資表現不如預期，其中受中東衝突影響，能源及石油相關產品供應受限，推升資本財價格並延緩企業投資進度，導致資本支出連續兩季萎縮，進口及庫存亦同步下降。另一方面，政府能源補貼政策推升公共消費成長，加上淨出口改善，抵銷部分內需疲弱對經濟的影響。展望未來，隨實質薪資持續成長及消費信心逐步回升，民間消費可望維持穩定，下半年經濟成長動能預期得以延續。

6 月核心機械訂單月增 9.7%，優於市場預期，主要受 AI 相關產業持續擴大資本支出所帶動，其中製造業訂單普遍成長，電子產品、化學及有色金屬表現尤為強勁，反映 AI 供應鏈投資需求持續熱絡；非製造業方面，金融、通訊及房地產等產業訂單亦顯著增加，顯示在勞動力供給持續緊張下，企業仍積極透過資本投資提升生產效率。展望未來，在企業投資計畫維持穩健及政府推出資本支出租稅優惠措施下，預計下半年資本支出可望持續回升。

7 月出口月增 0.7%，主要受中間財及資本財出口分別成長 6.0%及 12.0%帶動，反映企業投資與生產供應鏈需求仍具支撐；惟汽車及相關產品出口月減 6.8%，IT 相關產品亦小幅下滑 0.9%，

抵銷部分增幅。就地區而言，對中國出口月增 7.0%，為整體出口成長的主要動能，對美出口亦微增 0.5%；相較之下，對歐洲及東協出口分別月減 2.2%及 1.8%，顯示外需復甦仍不均衡。展望未來，在資本財與中間財需求支撐下，出口動能可望維持，惟汽車及 IT 相關產品走弱，以及歐洲與東協需求偏弱，仍可能限制整體出口增幅。

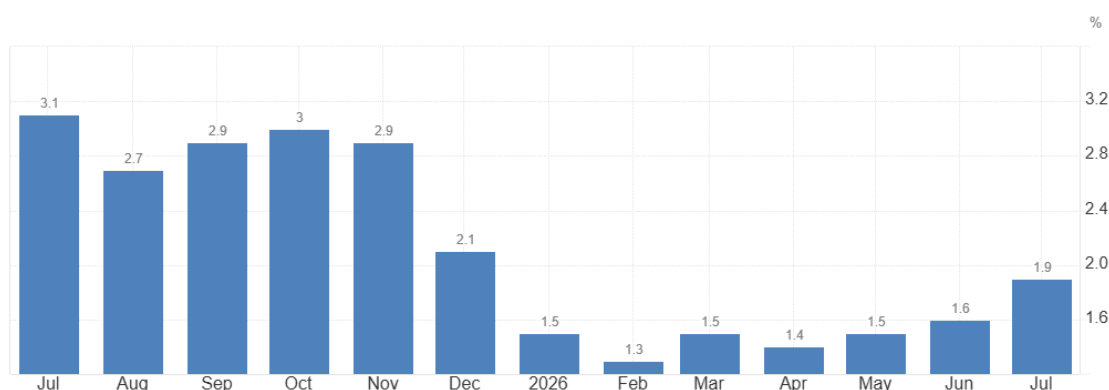
7 月工業生產月增 0.1%，主要係人工智慧相關需求所帶動，科技與非科技產業產出同步增加，其中半導體製造設備、電子零組件及化學工業表現尤為亮眼。出貨月增 2.2%，高於生產增幅，而庫存僅增 0.5%、庫存率下降 1.7%，顯示產品去化情況良好，整體供需維持穩健。

8 月自分銀行綜合 PMI 增加 0.7 點至 53.4，創 6 個月新高，顯示製造業及非製造業景氣同步擴張，其中製造業 PMI 增加 0.6 點至 55.1，受惠於半導體及 AI 相關需求強勁，以及供應限制逐步緩解，帶動新訂單及出口訂單持續成長，新出口訂單更創 2018 年 1 月以來新高。非製造業 PMI 增加 1.1 點至 52.3，主要受國內需求支撐，帶動新業務增加。展望未來，企業對景氣前景維持樂觀，未來產出指數升至 2 月以來高點，且下半年庫存回補需求可望逐步浮現，有助支撐生產活動持續擴張，惟日圓貶值及薪資上升帶來的成本壓力，仍可能使通膨維持於相對高檔。

(二)預期通膨壓力仍將持續升溫

7 月全國消費者物價指數(CPI)年增 1.9%，主要受石油相關產品價格上漲及日圓貶值影響，帶動食品及民生商品價格走高。其中食品通膨升至 3.5%，即使米價持續回落，包材及運輸成本上升仍推升整體食品價格；家具家用品及醫療用品價格亦明顯上漲，顯示成本壓力已逐步由生產端傳導至消費端。展望未來，在進口成本及能源價格維持高檔下，通膨壓力短期內仍可能進一步升溫。

圖六 日本通膨走勢



資料來源：TRADING ECONOMICS。

(三)預期美元兌日圓短期仍將維持高檔震盪格局

近一個月美元兌日圓匯率由 157 升至 159，主要反映美日利差仍維持高檔，市場持續偏好持有美元資產。儘管 7 月底美日兩國曾聯合干預匯市，一度支撐日圓走勢，但干預效果未能扭轉利差因素帶來的貶值壓力，使美元兌日圓再度升至 159 附近。展望未來，在美國利率維持高檔、日本升息步調相對有限的情況下，預期美元兌日圓短期仍將維持高檔震盪格局。

五、澳洲-景氣溫和復甦、通膨降溫趨緩，RBA 維持審慎偏鷹立場

標普全球(S&P Global)公布，2026 年 7 月澳洲製造業採購經理人指數(Manufacturing PMI)由 6 月的 51.5 升至 52.0，並連續第四個月維持於榮枯線 50 以上，顯示製造業景氣持續溫和擴張。景氣改善主要受產出與新訂單同步回升帶動，其中產出為六個月來首度成長，新訂單亦為 2 月以來首次擴張，惟增幅仍有限，顯示需求回溫但力道仍偏弱。另一方面，受價格上漲及市場競爭影響，新出口訂單再度下滑；中東衝突持續推升燃料與海運成本，雖投入成本與產出價格漲幅已有所放緩，但整體價格壓力仍處高檔。此外，供應商交貨時間持續延長，惟惡化程度已較前幾個月減輕；廠商則因訂單增加及對供應鏈風險的擔憂，連續第二個月增加原物料庫存，並連續第三個月擴增人力，就業成長速度創 1 月以來最快。整體而言，澳洲製造業於第三季初顯現復甦跡象，惟積壓訂單已連續 15 個月下降，加上地緣政治、通膨及供應鏈風險仍存，後續復甦力道及持續性仍有待觀察。

標普全球(S&P Global)公布，2026 年 7 月澳洲服務業採購經理人

指數(Services PMI)商業活動指數由 6 月的 50.5 升至 53.6，創六個月新高，顯示服務業活動連續第二個月擴張且成長動能增強。調查顯示，新訂單中止連續四個月下滑後恢復成長，帶動產出及就業同步擴張，其中房地產與商業服務、資訊與通訊業表現較佳；惟海外新訂單仍持續減少，部分企業反映旅遊人數下滑影響外需。隨著接單回升，未完成訂單五個月來首度增加，顯示部分企業產能承受壓力。成本方面，燃料及薪資支出持續推升投入成本，但漲幅已降至近五個月低點；企業售價漲幅則較 6 月加快，反映部分業者試圖回補先前受成本上升侵蝕的利潤空間。展望未來，企業信心自 6 月 31 個月低點回升至今年 2 月中東衝突爆發前以來最高水準，惟通膨壓力及地緣政治不確定性仍為後續景氣發展的重要風險。整體而言，澳洲服務業於第三季初呈現復甦動能增強跡象，有助支撐經濟成長表現。

2026 年 6 月澳洲商品貿易經季節調整後由上月逆差 23.7 億澳元轉為順差 19.3 億澳元。當月商品出口月增 9.6%至 477.0 億澳元，主要受非貨幣性黃金出口大增 60.2%帶動，另非農產品出口增加 4.9%，其中金屬礦石及礦產品出口成長 6.2%，煤炭及其他礦物燃料出口分別增加 4.6%及 4.0%；惟農產品出口月減 1.9%，其中肉類及肉類製品出口減少 5.9%。進口方面，商品進口月減 0.2%至 457.7 億澳元，主要受一般商品進口減少 1.7%影響，其中資本財進口下滑 4.5%，以資訊處理設備(ADP Equipment)減少 24.3%最為明顯；中間財及其他商品進口亦減少 0.6%，主因燃料及潤滑油進口下滑 11.9%。整體而言，6 月澳洲商品貿易由逆差轉為順差，主要受惠於非貨幣性黃金及礦產品出口回升，加以燃料相關進口減少，使外貿表現較上月明顯改善。

2026 年 7 月澳洲勞動市場出現短期波動，就業人數(經季節調整)降至 1,480.7 萬人，較上月減少約 1.6 萬人(-0.1%)，惟較去年同期仍增加約 19.2 萬人(+1.3%)；其中全職就業人數增加約 1.6 萬人至 1,021.1 萬人，兼職就業人數則減少約 3.2 萬人至 459.7 萬人，顯示本月就業下滑主要來自兼職職位減少。失業率由 4.4%上升至 4.5%，失業人數增加約 0.4 萬人至 69.2 萬人；勞動參與率下降 0.2 個百分點至 66.9%，就業人口占總人口比率(Employment-to-population ratio)亦下降 0.2 個百分點至 63.9%。此外，就業不足率維持 6.4%，勞動力低度運用率(Underutilisation Rate)為 10.8%，全體就業人員每月總工時減少 1,250 萬小時(-0.6%)至 19.98 億小時。整體而言，澳洲勞動市場於 7 月略有

降溫，就業人數、勞動參與率及總工時均較前月下滑，失業率則由 4.4% 升至 4.5%，顯示勞動市場需求較前月略為轉弱，後續仍須持續關注就業動能及勞動供需變化。

2026 年 7 月澳洲消費者物價指數(CPI)年增率由 6 月之 3.8% 降至 3.5%，顯示整體通膨壓力持續緩和，惟仍高於澳洲央行(RBA)2%至 3% 目標區間；反映潛在通膨趨勢之核心通膨(Trimmed Mean)年增率則持平於 3.6%，顯示基礎物價壓力仍具黏著性。從分類項目觀察，住房價格年增 5.0%，仍為推升通膨之主要來源，其中新建住宅價格年增 5.7%，主因建築材料及勞動成本上升；電價年增 6.1%，主要反映政府電費補貼措施逐步退場。食品及非酒精飲料價格年增 3.2%，其中外食及外帶餐飲價格年增 4.5%，受食材、營運及人力成本增加帶動。另一方面，交通類價格年增率由 6 月之 0.1% 回升至 1.6%，其中汽油價格單月上漲 7.5%，主因國際油價走揚及燃油稅減免措施部分退場所致。整體而言，澳洲通膨持續緩和，惟住房仍為推升物價之主要因素，且核心通膨年增率持平於 3.6%，顯示潛在物價壓力仍具黏著性，通膨回歸澳洲央行目標區間仍需時間。

澳洲央行(RBA) 於 2026 年 8 月貨幣政策會議決議維持現金利率目標於 4.35% 不變，符合市場預期。央行指出，2025 年下半年以來通膨明顯回升，國內產能壓力及中東衝突推升的能源成本持續對物價造成壓力，整體及核心通膨仍偏高，短期通膨預期雖有所回落但仍高於年初水準。隨著今年以來三度升息，金融條件已明顯收緊，市場利率上升、澳元走強，消費與房市動能轉弱，部分主要城市房價下跌且新承作房貸明顯減少；另一方面，企業投資與融資需求仍維持強勁，勞動市場雖略為降溫，整體仍具韌性。央行表示，中東局勢、全球能源供應與國內低生產力成長仍為主要風險來源，預估通膨須至 2027 年底左右才可回到目標區間中點附近，因此決定暫停升息以評估既有緊縮政策效果，但若通膨上行風險升高，仍不排除進一步升息。

匯率方面，受美元走勢偏弱及市場先前預期 Fed 短期內暫停升息影響，澳幣兌美元(AUD/USD)自 115 年 7 月底約 0.702 附近震盪走升，8 月下旬最高升抵約 0.720 附近，月底收於 0.717 附近。展望後市，受澳洲核心通膨仍具黏性、中國經濟需求逐步回穩及商品價格表現相對穩健支撐，澳幣仍具一定支撐力道；惟 Fed 主席華許近期釋出偏鷹派訊號後，市場對美國維持高利率環境較長時間之預期升溫，美

元下行空間可能受限，預料澳幣升勢將較 8 月趨緩並轉為高檔整理。

六、印度及東南亞

(一)印度—潛在通膨壓力可控，央行維持利率不變

7 月消費者物價指數(CPI)年增率自上月的 4.38% 升至 4.45%，創 2024 年 12 月以來新高，主要反影季節性氣候因素推升食品通膨率上升 5.52%，另中東戰爭引發的能源價格上漲及印度盧比貶值加劇進口成本，交通運輸通膨率加速上升 4.43%，住房和公用事業 (2.16%) 以及娛樂、運動和文化 (1.6%) 的通膨率則較為溫和。7 月核心通膨率為 3.8%，低於央行 4% 通膨目標中間值，增強央行對潛在通膨壓力依然可控且未出現全面擴散的信心。

印度央行(RBI)在 8 月會議維持基準利率(Repo Rate)於 5.25% 不變，保持中性立場。經濟及通膨展望方面，上調 2026/27 財年的 GDP 成長預期 0.1 個百分點至 6.7%，預估 2026/27 財年平均及核心通膨率(CPI)為 5.0%、4.3%，央行認為近期通膨上升主要受食品與燃料等供給面因素影響，尚未形成廣泛性物價上漲。在經濟成長仍具韌性，但季風、油價、地緣政治及全球貿易政策存在高度不確定性情況下，RBI 將靜待通膨走勢更為明朗後再決定是否調整利率。

(二)新加坡—核心通膨穩定、出口保持強勁

7 月消費者物價指數年增率升至 2.2%，為 2024 年 8 月以來的最高，其中食品 (2.2%)、住房和水電 (1.3%)、交通 (7.9%) 以及醫療保健 (3.3%) 的價格漲幅加快；剔除住宿和私人交通成本的核心通膨率從 1.6% 上升至 2%，整體而言，通膨上揚主要受公用事業價格上漲的推動，商品和服務價格仍保持穩定。

7 月非石油國內出口 (NODX) 年增 24.2%，主要得益於強勁的人工智慧相關需求，帶動電子產品出口大增 112.1%，以磁碟媒體產品(339%)、個人電腦(120.8%)及積體電路(84.5%)增幅為最；非電子產品出口下降 2.3%，主要因藥品 (-56.7%)、石化產品 (-22.5%) 和食品製劑 (-17.9%) 出口下滑所致。對美國 (62.8%)、韓國 (53.3%)、香港 (36.4%)、台灣 (32.4%) 出口額均顯著成長，但對歐盟的出口額則大幅下降 35.5%。整體而言，AI 相關需

求持續強勁，電子產品仍是出口及轉口貿易成長的重要支撐，惟仍須留意美國關稅政策及供應鏈受阻等挑戰。

(三)印尼—2026 年第 2 季 GDP 年增 5.29%，央行連 3 月按兵不動

2026 年第 2 季經濟成長率(GDP)年增 5.29%，低於前季的 5.61%，其中，民間消費成長 5.06%為最大成長來源，主要受開齋節後續消費、旅遊餐飲及交通支出增加帶動；儘管財政預算支出大幅下降，政府支出仍成長 15.97%；固定資本形成（投資）成長 6.87%，主要由公共基礎設施所帶動；惟進口成長率(8.82%)遠高於出口成長率(4.13%)，淨出口拖累 GDP 0.78 個百分點。以產業面觀之，製造業成長 4.52%為成長主力，惟礦業受出口產量限制影響表現較弱。整體而言，能源價格衝擊和貨幣政策收緊持續壓抑家庭消費，並拖累淨出口表現，在財政空間收窄的情況下，下半年政府支出對經濟貢獻將有所收斂。。

印尼央行 8 月會議如預期維持基準利率(7 天逆回購利率)在 5.75%不變。由於前行長佩里·瓦吉約 (Perry Warjiyo) 上月無預警辭職，本次會議由代理行長德斯特里·達馬揚蒂 (Destry Damayanti) 主持。政策重點在於應對全球高利率與地緣政治風險，以穩定印尼盾匯率。央行同時維持 2026 年全年經濟成長預測在 4.9%-5.7%區間不變，並將通膨目標繼續錨定在 2.5%±1%的區間。印尼央行表示，近期印尼盾走強，有效緩解升息壓力，未來將透過提高本幣證券收益率，逐步轉向提供外匯避險獎勵機制，以吸引外資並降低市場交易成本。隨著央行靈活運用各項貨幣政策工具及擴大外資誘因，可望增加資金流入，進一步穩定印尼盾匯率，減輕貶值壓力。

(四)泰國—2026 年第 2 季 GDP 年增 1.9%，央行維持低利以支撐經濟

2026 年第二季泰國 GDP 年增 1.9%，低於第一季的 2.8%，創近一年來最低增速，主要受電子、AI 基礎設施及資料中心建設帶動商品與服務出口及民間投資分別大幅成長 12.5%、13.4%。然而，內需表現偏弱，民間消費成長由 3.3%降至 1.9%，反映高物價及消費信心疲弱影響支出意願；政府支出僅增 0.2%，係因採購以及實體社會轉移支付的減少。整體而言，泰國經濟呈現「外強內弱」

格局，出口與新產業投資成為主要支柱，但內需復甦不足仍為挑戰。國家經濟社會發展辦公室(NESDC)將 2026 年全年 GDP 成長預測上調至 2.0%-2.5%。

7 月出口額年增 21.6%(348 億美元)，主要由工業產品出口成長 24.2%所帶動，其中電腦及相關設備（63.2%）、電話及零件（160.3%）及電路板（35.2%）增幅最為顯著，對美國出口年增 45.3%、對中國和日本分別成長 15.2%、21.3%。7 月進口額年增 36.7%(384 億美元)，其中燃料、原材料和中間產品、資本貨物進口成長達均逾 40%以上。進出口相抵，7 月貿易逆差達 36.1 億美元，為連續第九個月出現逆差。

7 月消費者物價指數(CPI)年增率從 6 月的 2.42%降至 1.95%，主要歸因於 7 月國內燃油價格大幅下降所致，剔除波動較大的能源和生鮮食品價格的核心通膨率從 6 月的 1.23%上升到 7 月的 1.34%，反映個人護理產品和預製食品的投入成本上升，國內通膨仍受由油價波動所影響，呈溫和上揚趨勢。

泰國央行 8 月會議維持政策利率於 1%不變，保持寬鬆的貨幣政策以支持經濟復甦，並強調金融機構應增加對弱勢群體和潛在中小企業的支持性。央行表示，經濟成長依然緩慢且不均衡，由於生活成本上升，家庭保持謹慎，私人消費疲軟，但受強於預期的商品出口和與科技及人工智慧週期相關的私人投資所支撐，預計 2026 年及 2027 年經濟成長為 2.3%、1.8%；通膨方面，受聖嬰現象及能源價格上漲傳導效應，預估至 2027 年第一季前將上揚，隨後將因疲弱的國內需求及較低的潛在經濟成長而下滑。

(五)菲律賓—2026 年第 2 季 GDP 年增率降至 2.3%，央行升息抑制通膨

2026 年第 2 季 GDP 年增率降至 2.3%，低於第 1 季的 2.8%，創疫情以來新低，其中，民間消費年增 2.8%增速偏緩，反映高通膨及能源價格上漲侵蝕購買力，政府消費成長 8.3%為支撐經濟主要力量；固定資本形成大幅衰退 13.7%，反映公共建設支出縮減及民間投資趨於保守，成為拖累經濟成長的主因；另受惠電子產品及 AI 相關需求，出口年增 12.2%，進口放緩至 5.5%，淨出口對 GDP 積極貢獻。從產業面觀察，服務業年增 4.5%，仍是主要

成長引擎，其中批發及零售業成長 4.6%、教育服務成長 12.7%表現突出；製造業僅成長 2.6%，主要反映公共建設投資減少導致營建活動疲弱，致使工業部門衰退 2.4%所致；農林漁業成長 2.7%。整體而言，菲律賓經濟仍受投資不振與物價壓力制約，未來成長有賴政府加速公共支出執行及投資信心回升。

7 月出口額成長 10.8%(81 億美元)，主要得益於電子產品 (22.2%)、機械和運輸設備 (16.6%) 及黃金 (29.3%) 出口成長，美國仍是最大的出口市場(占出口總額 20.7%)。7 月進口額年增 19.8%(141 億美元)，增速較上月有所放緩，主要以電子產品 (61.3%) 進口為主，其中零件和設備 (79%) 以及電子資料處理設備 (32.8%) 的增幅最為顯著，中國仍是菲律賓最大的進口來源國(占進口總額 29.5%)，進出口相抵，7 月貿易逆差擴大至 59.7 億美元。

7 月消費者物價指數(CPI)年增率自 6 月的 6.4%降至 6.2%，主要反映燃油價格壓力緩解，交通運輸通膨率從上月的 12.8%放緩至 11.9%，同時教育服務 (1.9%) 和餐飲住宿服務 (6.8%) 的價格漲幅亦有所放緩。由於中東情勢仍具高度不確定性，在通膨壓力仍高下，菲律賓央行仍有升息可能。

菲律賓央行 8 月會議升息 1 碼至 5.0%，旨在抑制持續的通膨壓力。央行表示，儘管通膨有所緩和，但油價波動、聖嬰現象對農業的影響及潛在的工資調整仍構成上行風險，預計 2026 年和 2027 年平均整體通膨率仍將突破 4.0%的容忍上限，2028 年才會回落至 3.0%的目標水準。不過，央行對經濟成長前景保持樂觀態度，預計隨著財政支出加速和年底預算執行力度加大，經濟成長動能將有所回升，中期經濟基本面依然穩固。

信評機構穆迪 (Moody' s Ratings)確認菲律賓主權評級為「Baa2」，並維持展望「穩定」。穆迪指出，菲國政府擁有很強的國內外融資管道和充足的外匯準備，足以應對全球資本流動的波動，可與其減弱的債務負擔能力、氣候風險相互抵消。穆迪同時預期，菲律賓未來兩年財政指標，將因經濟成長逐漸復甦及政府對財政整頓的持續承諾而維持穩定。

(六)馬來西亞—AI 需求使出口保持強勁、通膨溫和

7 月出口額年增 38.0%至 MYR1,936 億元，其中電子&電氣產品出口大增 51%，持續反映 AI 帶動的強勁需求，金屬礦石和廢金屬出口亦成長 115.2%，對美國（79.8%）、中國（30.2%）、台灣（96%）和歐盟（37%）出口均大幅增加。7 月進口額成長 36.4%至 MYR1,711 億元，中間產品（40.8%）、資本貨物（24%）進口增幅較大，中國（60.1%）和新加坡（53.8%）仍是前兩大進口來源國。

7 月消費者物價指數(CPI)年增率小幅下降至 1.8%，為 3 月以來最低，除資訊和通訊價格（3.4%）漲幅較為明顯外，多數類別的價格成長放緩，尤其是交通運輸類（1.4%）、保險和金融服務（1.1%），整體通膨仍溫和，並保持在央行設定的 1.5%至 2.5%的目標區間內。

整體而言，受惠強勁的貿易活動與具韌性的國內消費，預期下半年經濟仍保持穩健成長增速，同時通膨展望溫和，給予央行彈性調整空間。

(七)越南—電子產品出口大增，惟進口成本上揚，連 8 個月貿易逆差

7 月出口額年增 25%(531 億美元)，其中，電子產品出口大增 50%，機械設備及零組件、電話及零組件出口亦分別成長 24.6%、18.6%，美國仍為主要出口國；7 月進口額年增 41.4%(567 億美元)，其中，機械設備及其零組件進口額占 56.9%、原材料及燃料占 37.2%、消費用品占 5.9%，中國為最大進口來源國；進出口相抵，7 月貿易逆差達 36 億美元。整體而言，受 AI 基礎建設熱潮帶動越南加工製造業出口強勁，並帶動相關生產設備的進口成長，儘管貿易逆差擴增使經常帳餘額惡化，可能加劇越南盾貶值壓力，但強勁的外國直接投資流入抵銷相關壓力。