

國際經濟金融月報

兆豐國際商業銀行 徵信處

中華民國一一五年九月

目錄

一、美國	2
(一) 美國經濟維持穩健擴張，內需與就業支撐成長動能	2
(二) 美國 8 月通膨短期回升，惟核心物價趨勢大致持穩	8
(三) Fed 升息 1 碼並上修利率預測，政策立場轉趨鷹派	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—歐洲央行 9 月升息一碼，未來不排除再升息 2~3 碼	12
(二) 英國—央行態度轉鷹，但景氣動能溫和，央行升息偏向循序漸進	15
三、中國	17
(一) 8 月內需持續萎縮	17
(二) 消費者通膨相對溫和	19
(三) 近一個月人民幣緩步走升	20
四、日本	20
(一) 短期干擾漸退，景氣擴張動能仍具支撐	20
(二) 日銀升息至 1.25%，年底緊縮預期升溫	21
(三) 日銀升息效應有限，美日利差仍主導日圓走勢	22
五、澳洲—經濟維持溫和擴張，通膨再度升溫、RBA 持續升息	23
六、印度及東南亞	26
(一) 印度—2026 上半年經濟強勁，惟企業轉嫁成本恐壓抑內需表現	26
(二) 新加坡—通膨升溫、出口保持強勁	27
(三) 印尼—央行連 4 月按兵不動，以維護匯率穩定	27
(四) 泰國—通膨溫和上揚、進出口雙位數成長	28
(五) 菲律賓—通膨壓力仍高、進出口同創歷史新高	28
(六) 馬來西亞—出口強勁、通膨溫和，央行維持利率不變	29
(七) 越南—電子產品出口大增，惟進口成本上揚，連 9 個月貿易逆差	30

一、美國

(一)美國經濟維持穩健擴張，內需與就業支撐成長動能

1. 經濟成長方面-美國第二季 GDP 上修、第三季成長動能續強

2026 年第二季美國實質 GDP 季增年率終值由前次估計之 1.5% 上修至 2.2%，惟仍低於第 1 季之 2.5%，顯示經濟持續擴張但成長動能略有放緩。此次上修主要反映投資、消費及政府支出優於原先估計。就成長結構觀察，個人消費支出仍為主要動能，貢獻 2.51 個百分點，其中服務及商品消費分別貢獻 1.57 及 0.94 個百分點；私人投資貢獻 0.82 個百分點，以設備投資及智慧財產權投資表現強勁，惟庫存調整拖累 0.53 個百分點。對外貿易方面，出口成長 5.0%，但進口大幅增加 12.6%，致淨出口拖累 GDP 成長 1.10 個百分點。另反映內需基本面的實質私人國內最終銷售成長 4.6%，高於第一季之 1.8%，顯示民間需求明顯增強。物價方面，第 2 季 PCE 及核心 PCE 物價指數分別上升 5.0% 及 3.3%，顯示通膨壓力仍偏高。整體而言，美國經濟仍由消費與固定投資支撐，惟進口快速增加及通膨黏著性，仍為後續經濟前景的重要觀察重點。

2026 年 9 月 30 日亞特蘭大聯邦準備銀行 GDPNow 模型預估，美國第三季實質 GDP 季增年率為 3.7%，高於第二季的 2.2%。成長主要由私人投資貢獻 3.53 個百分點帶動，其中庫存投資貢獻 2.09 個百分點、設備投資貢獻 1.19 個百分點；個人消費支出貢獻 2.37 個百分點，顯示內需仍具韌性。惟淨出口拖累 2.60 個百分點。整體而言，第 3 季經濟維持穩健成長，但部分動能來自庫存累積，後續仍須關注外貿、通膨及就業市場發展。

2. 就業方面-美國 8 月就業市場回穩，職缺需求略降惟勞動市場仍具韌性

2026 年 8 月美國就業市場呈現回穩跡象，非農就業人數較上月增加 16.2 萬人，不僅高於上月修正後的 2.1 萬人，也明顯優於過去 12 個月平均每月增加 3.1 萬人的水準；失業率則維持於 4.1%，失業人數約 703.1 萬人，顯示勞動市場整體尚未明顯轉弱。從產業表現來看，新增就業主要集中於餐飲服務業增加 5.9 萬人及地方政府教育部門增加 4.2 萬人，製造業亦增加 1.6 萬人，持續支

撐就業成長；醫療保健業增加 1.3 萬人，雖維持擴張，但增幅低於過去一年平均水準。另一方面，資訊業減少 2.3 萬人，為主要拖累來源，反映部分產業仍處於人力調整階段。勞動市場結構方面，勞動參與率回升至 61.6%，較前月改善，但仍較今年 1 月低 0.5 個百分點；就業人口比率則上升至 59.1%。薪資與工時方面，民營部門平均每週工時升至 34.4 小時，平均時薪增至 37.75 美元，月增 0.3%、年增 3.1%，薪資成長保持溫和。整體而言，8 月就業數據顯示美國勞動市場在前月疲弱後回穩，且前兩個月數據上修，反映就業市場仍具韌性。

2026 年 8 月美國職位空缺數(Job Openings)由上月修正後之 733.5 萬個減少 25.6 萬個至 707.9 萬個，職缺率由 4.4%降至 4.3%，顯示企業用人需求略有降溫；惟聘僱人數由 514.6 萬人小幅增加至 519.2 萬人，聘僱率由 3.2%升至 3.3%。總離職人數由 512.8 萬人減少至 507.0 萬人，離職率維持於 3.2%。就離職結構觀察，主動離職(Quits)人數由 308.9 萬人降至 306.6 萬人，主動離職率維持 1.9%；裁員與解僱(Layoffs and Discharges)人數則由 170.2 萬人降至 164.1 萬人，裁員率由 1.1%降至 1.0%。產業別方面，職位空缺增加主要來自零售業、金融保險業、資訊業及休閒餐飲業；聘僱人數則以政府部門及製造業增幅較為明顯；主動離職人數以專業及商業服務業增加最多，而批發業則呈減少。整體而言，8 月美國職缺數較前月下滑，反映企業徵才需求略有降溫，但聘僱活動仍維持穩定，且主動離職與裁員規模同步下降，顯示勞工轉職意願及企業人力調整趨於審慎，勞動市場供需仍大致維持平衡。

3. 生產方面-美國 PMI 維持擴張態勢，服務業動能強勁惟通膨壓力升溫

標普全球(S&P Global)公布，2026 年 9 月美國採購經理人綜合指數(PMI Composite Output Index)初值由上月的 56.0 升至 58.4，連續第四個月攀升，創 2021 年 7 月以來新高；其中服務業採購經理人指數(Services PMI)由 56.5 升至 58.7，創 59 個月高點，製造業採購經理人指數(Manufacturing PMI)由 53.9 升至 57.0，創 2022 年 5 月以來最高水準，顯示美國企業活動持續強勁擴張。受國內市場需求穩健帶動，製造業與服務業新訂單同步加速成長，推升整體產出增速升至逾 5 年來最快水準，企業亦積極擴增人力，

就業成長速度創 2022 年 6 月以來新高。另一方面，未完成訂單增加及供應鏈延遲加劇，反映產能利用率持續攀升；加以近期油價上漲推升燃料及運輸成本，使企業投入成本增幅升至 2022 年 10 月以來最高，帶動售價漲幅回升，顯示通膨壓力有所升溫。儘管如此，企業對未來一年營運前景仍維持正向看法，反映市場對美國經濟韌性及需求持續擴張仍具信心。

2026 年 8 月美國 ISM 製造業採購經理人指數(Manufacturing PMI)為 54.6，較上月的 55.6 下降 1.0 點，惟已連續第八個月維持在 50 以上擴張區間，顯示美國製造業景氣持續擴張。細項觀察，新訂單指數由 56.7 降至 53.7，雖連續第八個月處於擴張區間，但需求動能較前月放緩；生產指數由 58.5 微降至 58.3，連續第十個月擴張，產出活動維持穩健；就業指數由 52.8 降至 51.2，仍處擴張區間，反映企業聘僱需求持續增加。供應商交貨指數由 58.9 升至 59.3，供應商交貨時間持續延長；庫存指數則由 51.2 降至 50.6，企業仍持續累積庫存，但備貨動能較前月趨緩。此外，價格指數維持 71.1 不變，原物料價格仍處相對高檔；新出口訂單指數由 53.0 微升至 53.2，連續第二個月維持擴張；惟未完成訂單指數由 55.0 降至 51.8，進口指數亦由 55.7 降至 52.5，顯示部分需求與投入動能有所降溫。整體而言，8 月美國製造業活動雖仍維持擴張，但擴張力道較前月略有減弱，新訂單、就業、未完成訂單及進口等指標同步回落，反映需求成長動能趨緩；另一方面，供應商交貨時間持續延長、原物料價格維持高檔，加以中東地緣政治衝突、關稅政策及供應鏈不確定性仍存，可能持續對製造業活動形成壓力。

2026 年 8 月美國 ISM 服務業採購經理人指數(Services PMI)升至 55.4，較上月 54.1 上升 1.3 個百分點，連續第 26 個月維持在 50 以上擴張區間，且高於近 12 個月平均值 53.7，顯示美國服務業景氣持續穩健擴張。商業活動指數由 59.1 升至 61.7，創 2022 年 11 月以來最高水準；新訂單指數由 57.2 升至 60.9，連續 15 個月維持擴張，創 2023 年 2 月以來新高，顯示需求動能進一步增強。勞動市場方面，雇傭指數由 47.4 微升至 47.8，但已連續兩個月處於收縮區間，反映企業聘僱態度仍偏審慎。價格指數由 70.3 升至 72.6，創 2022 年 8 月以來最高水準，顯示通膨與成本壓力

依舊偏高。供應鏈方面，供應商交期指數由 52.8 降至 51.3，雖連續 21 個月高於 50，但已連續第四個月改善；庫存指數則由 51.4 升至 56.7，顯示企業備貨意願增強。此外，新出口訂單指數及進口指數均升至 56.3，反映外部需求與採購活動同步回溫。整體而言，8 月美國服務業景氣擴張力道進一步增強，商業活動與新訂單表現亮眼，惟就業指數仍低於榮枯線，加上企業持續關注關稅政策及中東衝突對供應鏈與成本的影響，後續仍須觀察通膨與勞動市場發展。

4. 消費方面-美國零售銷售回升，惟消費信心降溫凸顯內需隱憂

2026 年 8 月美國零售與餐飲服務銷售額經季節性調整後為 7,739 億美元，較上月增加 1.2%，優於 7 月修正後月減 0.5% 的表現，年增率亦達 6.0%，顯示美國消費支出動能於 8 月明顯回升。若扣除汽車及零件銷售，零售額月增 1.4%、年增 6.9%；進一步扣除汽車、零件及加油站後，核心零售銷售月增 1.2%、年增 5.6%，反映核心消費需求維持穩健成長。從主要業別表現觀察，非實體零售商銷售額月增 2.6%、加油站月增 3.1%、電子及電商商店月增 1.6%，食品服務及飲酒場所亦月增 1.2%，顯示線上消費、能源相關支出及服務性消費持續成長；另一方面，建築材料與園藝用品經銷商月減 0.2%，對整體零售表現形成部分抵銷。整體而言，8 月美國零售銷售由前月下滑轉為明顯成長，且扣除汽車及能源相關項目後仍維持穩健增幅，顯示美國消費需求仍具支撐力道，對經濟活動形成正面挹注，惟後續仍須持續關注物價變動、金融情勢及消費信心對零售支出的影響。

密西根大學公布，2026 年 9 月美國消費者信心指數終值降至 48.1，低於上月的 51.7，月減 7.0%、年減 12.7%，為近四個月低點，並較 2026 年 1 月下降約 15%，顯示消費者信心持續轉弱。分項來看，當前經濟狀況指數由 51.9 降至 50.9，月減 1.9%、年減 15.7%；消費者預期指數則由 51.5 降至 46.3，月減 10.1%、年減 10.4%，反映民眾對未來景氣與個人財務前景的看法明顯惡化。調查指出，消費者對高物價的擔憂持續升高，當前與未來一年個人財務看法均較上月轉弱約一成；短期企業展望也因燃料價格偏高與貿易爭端再度升溫而明顯下滑。政治立場方面，各陣營受訪者普遍認為年初以來經濟前景轉弱，其中共和黨人信心較 1 月下

降 20%，民主黨人下降 13%。通膨預期方面，未來一年通膨預期由 8 月的 4.0% 升至 4.6%，為今年 6 月以來最高，且高於今年 2 月的 3.4%(美伊爆發衝突之前)及 2024 年各月水準；長期通膨預期亦由 3.3% 升至 3.4%，結束連續三個月持平，並高於 2024 年 2.8% 至 3.2% 的區間。整體而言，9 月美國消費信心再度降溫，顯示高物價、燃料價格與貿易不確定性持續壓抑民眾信心，後續仍須觀察通膨預期升溫是否進一步影響消費動能。

5. 財政及國際貿易方面-美國財政赤字壓力未減，7 月貿易逆差明顯擴大

2026 年 8 月(2026 財年第 11 個月)美國聯邦政府財政赤字約 1,668.0 億美元，較去年同期 3,447.9 億美元縮減 51.6%；當月政府收入約 3,600.3 億美元，年增 4.6%，政府支出約 5,268.3 億美元，年減 23.5%，惟部分原定 8 月初支付的軍人薪資與退休金、退伍軍人福利、補充保障收入及部分醫療保險給付款項因 8 月 1 日適逢非工作日而提前至 7 月支付，使單月支出受到付款時點影響。收入方面，8 月關稅淨收入約 128.4 億美元，扭轉 7 月關稅淨收入為負 85.5 億美元的情況；累計前 11 個月關稅淨收入約 1,673.1 億美元，較去年同期增加 1.3%。支出方面，8 月淨利息支出約 856.1 億美元，累計前 11 個月達約 1 兆 169.7 億美元，年增 8.9%，顯示利息負擔持續增加。累計 2026 財年前 11 個月，美國聯邦政府財政赤字約 1 兆 9,655.9 億美元，較去年同期小幅縮減 0.4%，其中收入年增 3.3% 至約 4 兆 8,454.5 億美元，支出年增 2.2% 至約 6 兆 8,110.4 億美元。整體而言，8 月單月赤字雖明顯縮減，但部分受到付款時點移轉影響，且累計赤字仍接近 2 兆美元，加上利息支出持續攀升，美國聯邦財政壓力仍維持高檔。

2026 年 7 月美國商品及服務貿易逆差擴大至 886 億美元，較上月增加 174 億美元，增幅 24.4%。當月出口 3,107 億美元，較上月減少 66 億美元(-2.1%)；進口 3,993 億美元，較上月增加 108 億美元(+2.8%)。其中，商品貿易逆差擴大至 1,196 億美元，較上月增加 17.3%；服務貿易順差則增至 310 億美元，增幅 0.7%。出口下滑主要受工業用品及原材料出口減少 87 億美元影響，其中原油及非貨幣黃金出口降幅較為明顯；進口成長則主要來自資本財進口增加 144 億美元，尤以電腦、電腦周邊設備及半導體進口

增加最為突出。累計 2026 年 1 至 7 月，美國商品及服務貿易逆差為 4,472 億美元，較 2025 年同期縮減 29.6%；同期出口成長 12.0%，進口則增加 1.9%，顯示美國對外貿易失衡情況較去年同期明顯改善。

6. 住房方面-美國住宅市場復甦力道分化，成屋銷售疲弱、新屋需求回升待觀察

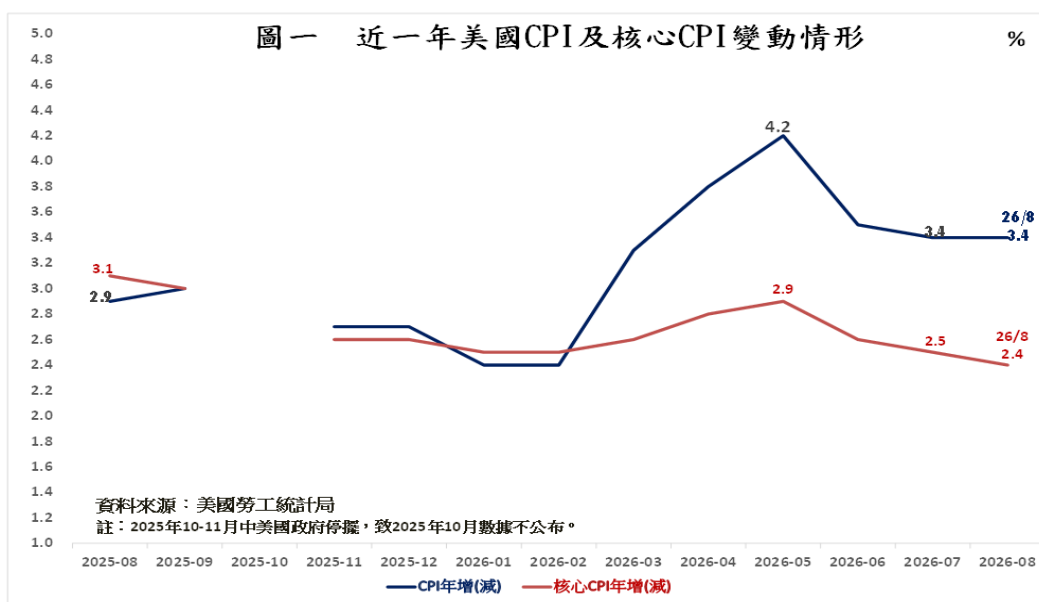
2026 年 8 月美國成屋銷售經季節調整後年率降至 398 萬戶，較上月減少 2.0%，較去年同期下降 1.2%，並為 2025 年 6 月以來首次跌破 400 萬戶，顯示高房貸利率持續抑制房市交易動能。區域表現方面，西部銷售持平，東北部、中西部及南部分別月減 4.0%、3.1%及 1.6%；房價方面，成屋售價中位數為 42.91 萬美元，年增 1.6%，連續 38 個月上漲。供給端則持續改善，待售成屋庫存增至 162 萬戶，月增 3.2%、年增 5.9%，相當於 4.9 個月供給量，為近 10 多年來最高水準，住房可負擔指數亦由去年同期的 101.2 升至 104.7。整體而言，8 月美國成屋市場呈現銷售放緩、房價續漲及庫存增加的格局，高利率仍抑制成交動能，惟供給增加及可負擔性改善，有助提升購屋者的選擇與議價空間，並促進市場逐步趨於平衡。

2026 年 8 月美國住宅市場建築許可年化總數降至 139.4 萬戶，月減 2.7%，惟較去年同期增加 3.5%；其中單戶住宅建築許可 87.8 萬戶，月減 1.8%，5 戶以上多戶住宅建築許可 46.7 萬戶，月減 3.1%，顯示住宅開發規劃動能較前月略有降溫。另一方面，新屋開工年化數降至 127.5 萬戶，月減 2.6%、年減 1.2%，其中單戶住宅開工回升至 91.8 萬戶，月增 7.6%、年增 5.2%，為近 5 個月最高水準；惟 5 戶以上多戶住宅開工降至 34.4 萬戶，月減 22.5%、年減 15.5%，拖累整體開工表現。施工方面，在建住宅年化數為 127.1 萬戶，月增 0.3%，但較去年同期減少 3.2%，顯示住宅建設規模仍呈收斂趨勢；完工年化數則降至 112.8 萬戶，月減 11.9%、年減 27.1%，反映住宅供給落成速度明顯放緩。整體而言，8 月美國住宅市場呈現單戶住宅需求相對具支撐、但多戶住宅及整體營建活動偏弱的格局，顯示在高利率與需求前景仍具不確定性的環境下，建商投資態度仍趨審慎，後續仍須關注利率走勢及房市需求變化對住宅市場的影響。

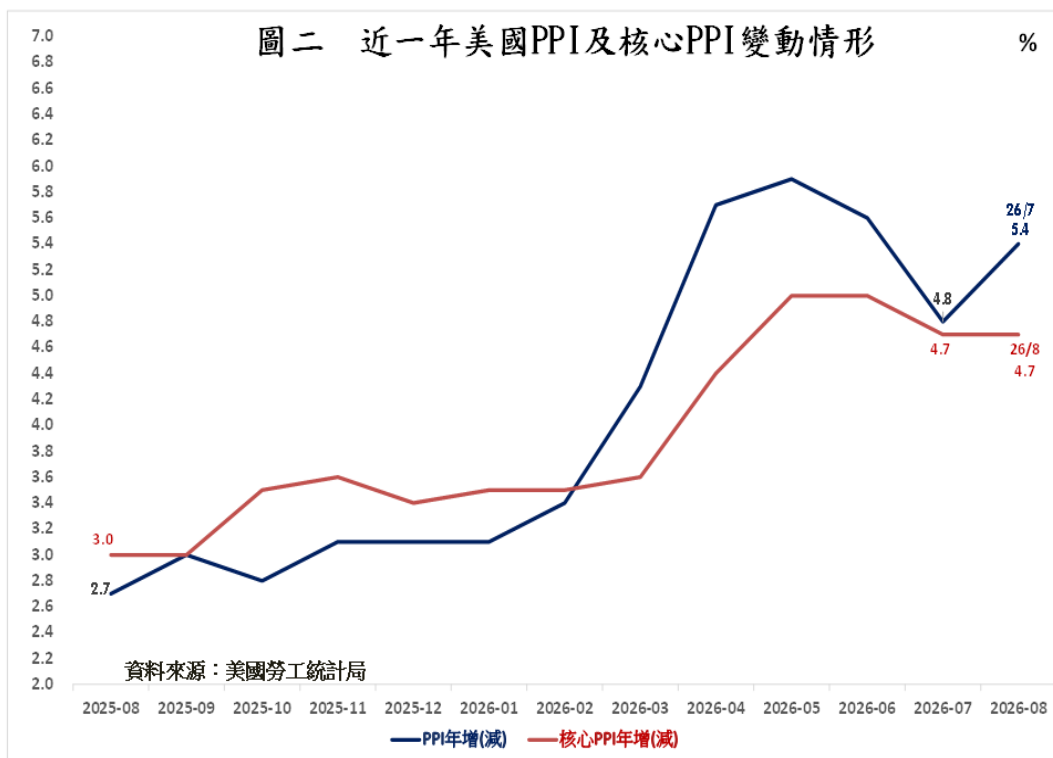
2026 年 8 月美國新屋銷售經季節性調整年化率為 68.4 萬戶，較上月增加 6.4%，但較去年同期下降 2.0%，顯示新屋銷售較前月回升，惟仍低於去年同期水準。地區別表現分歧，其中中西部及南部分別較上月增加 84.9%及 6.9%，東北部及西部則分別減少 36.1%及 15.2%。價格方面，8 月新屋銷售中位價為 39.37 萬美元，較上月小升 0.4%，但較去年同期下降 5.8%。供給方面，8 月底經季節性調整後待售新屋數量為 48.3 萬戶，與上月持平，較去年同期減少 2.0%；按目前銷售速度估算，供給月數為 8.5 個月，低於上月的 9.0 個月，與去年同期大致持平。整體而言，8 月美國新屋銷售較前月回升，主要受中西部與南部銷售增加帶動，惟仍低於去年同期，顯示需求動能尚未完全恢復。價格方面，中位價較去年同期下滑，反映市場價格仍有調整壓力；同時待售新屋維持在 48 萬戶以上，供給月數仍達 8.5 個月，顯示整體供給相對充裕，後續仍須觀察銷售回升是否具持續性。

(二)美國 8 月通膨短期回升，惟核心物價趨勢大致持穩

2026 年 8 月美國消費者物價指數(CPI)經季節調整後月增 0.4%，高於上月的 0.1%，年增率維持 3.4%；核心 CPI 月增 0.3%，高於前月的 0.2%，但年增率由 2.5%降至 2.4%。在細項方面，能源價格由跌轉升，能源指數月增 2.1%，其中汽油價格上漲 3.9%，成為推升整體物價的主要因素；住房指數月增 0.3%，食品指數月增 0.1%。此外，通訊、外宿住宿、機票、教育及車輛價格均呈上漲，醫療照護及汽車保險價格則下跌。整體而言，8 月美國通膨回升主要受汽油與住房價格上漲帶動，短期物價壓力有所增強；惟核心 CPI 年增率續降，顯示基礎通膨仍維持降溫趨勢。



2026年8月美國生產者物價指數(PPI)經季節調整後月增0.4%，高於上月之0.1%，年增率則由上月的4.8%升至5.4%。其中最終需求商品價格月增1.1%，結束前兩個月下跌走勢，超過四分之三的漲幅係由能源價格月增4.2%所帶動；細項中，柴油價格大漲24.1%，汽油、航空燃油及燃料油價格亦同步上升，食品價格則微增0.1%。另一方面，最終需求服務價格月增0.1%，已連續第三個月上升，主要受運輸及倉儲服務價格上漲2.3%支撐，其中貨車貨運服務及航空客運服務價格分別上漲2.0%及4.2%，惟批發及零售業利潤率下滑，使部分服務價格漲幅受到抵銷。此外，剔除食品、能源及貿易服務後之核心最終需求PPI月增0.3%，低於7月之0.4%，年增率維持4.7%。整體而言，8月PPI回升主要反映能源價格反彈及運輸成本上升影響；惟核心PPI增幅較前月略為放緩，基礎通膨動能尚未進一步升溫，後續仍須持續關注能源價格波動及服務成本變化對整體物價走勢之影響。



2026年8月美國個人消費支出(PCE)物價指數月增率由上月之0.1%升至0.3%，年增率維持於3.4%；扣除食品及能源後之核心PCE月增率由0.1%升至0.2%，年增率亦持平於3.0%，顯示整體通膨大致持穩，惟短期物價漲勢較前月略有回升。另一方面，個人所得月增0.2%，可支配所得(DPI)月增0.3%，實質可支配所得持平；個人消費支出月增0.9%，實質個人消費支出成長0.6%，顯示民間消費表現明顯回溫。由於消費增幅高於所得增幅，個人儲蓄率由前月之4.6%降至4.1%。整體而言，8月美國通膨表現大致持穩，但消費支出顯著回升，反映家庭需求仍具韌性；後續仍須持續關注消費熱度、通膨走勢及其對聯準會貨幣政策路徑之影響。

(三)Fed 升息 1 碼並上修利率預測，政策立場轉趨鷹派

2026年9月聯邦公開市場委員會(FOMC)會議決議以12比0一致同意將聯邦基金利率目標區間調升1碼至3.75%至4.00%，為2023年7月以來首度升息，謹將本次會議聲明、最新經濟預測摘要(SEP)及主席Kevin Warsh記者會重點摘錄如下：(一)儘管地緣政治風險推升經濟前景不確定性，美國經濟活動仍維持穩健擴張，國內支出展現韌性，生產力成長與資本投資維持強勁，勞

動市場表現穩定，就業增幅大致與勞動力成長相符，失業率變動不大；(二)通膨仍高於聯準會 2%目標，委員會認為近期數據尚未充分顯示通膨正以足夠速度回落至目標水準，因此決議升息 1 碼，以支持通膨更及時回歸 2%目標，並重申將致力實現價格穩定；(三)本次會議在政策溝通上出現調整，聲明刪除過去偏向寬鬆的前瞻指引措辭並簡化內容；主席 Kevin Warsh 於記者會中明確表示不提供前瞻指引，亦不預判未來會議結果，強調後續政策行動仍將依據最新經濟數據及整體經濟展望決定；(四)最新 SEP 顯示，2026 年實質 GDP 成長率預測中位數由 2.2%上修至 2.3%，失業率由 4.3%下修至 4.1%；PCE 及核心 PCE 通膨率則分別上修至 3.7%及 3.4%，顯示通膨壓力仍具黏性。利率方面，2026 年底聯邦基金利率預測由 3.8%升至 4.1%，2027 年底維持 4.1%，點陣圖顯示官員仍保留進一步升息可能，整體政策立場較 6 月轉趨鷹派；(五)主席 Kevin Warsh 表示，美國經濟與勞動市場維持韌性，通膨仍高於目標且地緣政治風險升溫，為本次升息主因。未來聯準會不提供前瞻指引，也不預設利率路徑，將依經濟數據與展望機動調整政策。

2026 年 9 月 30 日 CME FedWatch 數據顯示，由於通膨壓力仍高於聯準會目標，且經濟活動及就業市場表現穩健，市場預期 Fed 短期內將維持限制性貨幣政策，年內不排除再次升息的可能性。

表一 FedWatch 聯準會降息機率預估

單位：%

CME FedWatch Tool - Conditional Meeting Probabilities								
Meeting Date	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2026/10/28	55.2	44.8	0.0	0.0	0.0	0.0		
2026/12/9	8.3	53.6	38.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2027/1/27	3.8	29.1	46.5	20.6	0.0	0.0	0.0	0.0
2027/3/17	1.1	10.9	34.0	39.3	14.8	0.0	0.0	0.0
2027/4/28	0.6	6.7	24.1	37.0	25.3	6.4	0.0	0.0
2027/6/9	0.3	4.1	16.7	31.5	30.3	14.4	2.7	0.0
2027/7/28	0.3	3.5	14.7	29.2	30.5	16.9	4.5	0.4
2027/9/15	0.3	3.1	13.3	27.3	30.3	18.6	6.1	1.0
2027/10/27	0.3	3.1	13.3	27.3	30.3	18.6	6.1	1.0
2027/12/8	0.6	4.2	14.8	27.6	29.0	17.3	5.6	0.9

資料來源：芝加哥商品交易所 FedWatch, 2026/9/30。

(四)Fed 政策預期轉趨偏緊，美元指數震盪轉強

9 月份美元指數曾一度回落至 98.7 附近，惟隨後受 Fed 維持偏鷹派立場、美國經濟與勞動市場展現韌性，以及通膨仍高於 Fed 2%目標等因素帶動而逐步轉強，9 月底已回升至 101.5 附近。展望後市，考量美國經濟成長動能尚稱穩健，勞動市場未明顯轉弱，且市場預期 Fed 將維持相對緊縮的貨幣政策立場，美元仍可望獲得支撐，預估美元指數短期將於 101 至 102 區間偏強震盪。

二、歐洲

(一)歐元區－歐洲央行 9 月升息一碼，未來不排除再升息 2~3 碼

歐元區 7 月出口額月增 1.2%，為連續六個月成長，主要受國際油價上漲帶動燃料、潤滑油及化工產品價格走揚，推升相關產品出口金額。不過，占比重較大的機械及運輸設備出口額月減 2%，抵銷部分增幅，主因德國汽車製造商提前進行歲修，暫時削弱產能及出口表現。此外，其他製造業產品出口亦小幅下滑，反映美歐貿易衝突降溫，海外客戶提前備貨效應消退，庫存回補需求暫時放緩。

在內需方面，7 月零售額月減 0.6%，主要受到食品、飲料及燃料銷售下滑拖累，部分反映燃料價格上漲推升生活成本，進而抑制消費支出。其中，德國零售額大幅下滑 3.4%，部分原因在於德國國家隊於 6 月底世足賽遭淘汰後，相關觀賽及慶祝活動減少，

導致食品、飲料及服飾等消費需求減弱。不過，此因素屬於一次性的短期影響，隨著賽事效應消退，後續消費動能可望逐步回穩，零售額亦有機會於次月反彈。

歐元區 7 月工業生產月減 0.1%，為連續兩個月下滑，與出口額持續成長形成對比，反映出口金額主要受到價格上漲因素帶動，但工業部門實質生產動能仍相對疲弱。就國別而言，德國工業生產月減 1.5%，創近一年來最大跌幅，並拖累歐元區整體表現，主因汽車製造商提前進行歲修，導致產出暫時下滑。不過，隨著歲修作業陸續完成，料將出現庫存回補需求，8 至 9 月汽車生產可望回升。此外，受德國擴大國防支出及軍備採購需求帶動，德國 7 月工業訂單月增 2.5%，顯示製造業接單狀況仍具韌性，相關訂單所帶動的產出效益預計將於第三季末至第四季逐步顯現。

歐元區 8 月 HICP 通膨上升 0.3 個百分點至 3.2%，主要受能源價格攀升帶動，其中能源通膨大幅上升 4 個百分點至 14.3%。食品通膨及核心通膨(剔除食品及能源)分別下降 0.1 個百分點至 1.1%及 2.4%，顯示能源及化肥價格上漲迄今尚未明顯傳導至食品及商品、服務價格。不過，8 月以來布蘭特原油價格大致維持在每桶 85 至 100 美元區間，預期將持續對通膨帶來上行壓力。未來須觀察能源成本上升是否透過運輸、物流及生產成本等管道進一步傳導至終端商品與服務價格，進而提高核心通膨黏性。

歐元區 9 月綜合採購經理人指數(PMI)增 1.1 點至 53.1，且為連續四個月上升。其中服務業 PMI 增 1.4 點至 53，創近 10 個月高點，主要反映 AI 與國防投資活動增加，帶動商業服務需求，抵銷能源價格上漲對消費購買力的負面影響。製造業 PMI 則持平於 52.7，不過，德國萊茵河水位下降，沿岸較為發達的化工、製藥業物流成本增加，可能暫時壓抑製造業上行空間。此外，國際原油價格居高不下，使綜合投入、產出物價指數皆上升至近 4 個月最高，通膨壓力持續增加。

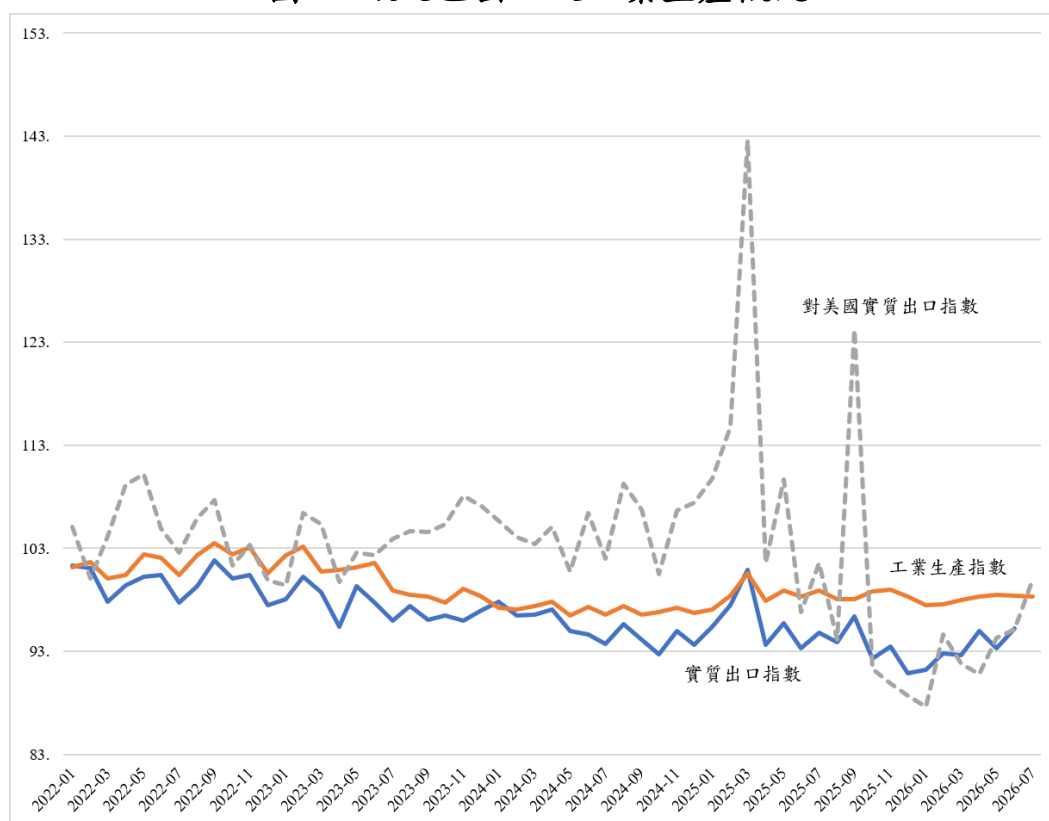
歐洲央行於 9 月 10 日如市場預期升息 1 碼，將存款機制利率調升至 2.5%，並重申未預設利率路徑，將持續依據經濟數據逐次評估政策。值得注意的是，歐洲央行同步上修未來經濟成長率及通膨預估，反映其認為歐元區經濟仍具一定韌性，即使面臨通膨

回升壓力，對經濟活動的負面影響仍相對有限。由於在歐洲央行對景氣看法轉趨樂觀，以及國際油價維持高檔、持續增添通膨壓力的情況下，市場對進一步升息的預期有所升溫。目前普遍認為歐洲央行於 10 月 29 日會議維持政策利率不變的機率略高於再升息 1 碼；若 10 月暫停升息，則 12 月升息 1 碼的可能性較高。此外，市場對 2027 年第一季進一步升息的預期亦有所提高，並預估本波升息循環的終端利率將落在 3.0%至 3.25%區間。

整體而言，8、9 月經濟活動已逐步擺脫 7 月短暫低迷，呈現持續回升跡象。德國擴大財政支出帶動基礎建設與國防相關需求，加上 AI 資料中心投資熱潮延續，均對製造業生產形成支撐；且就業市場維持穩健，進一步挹注民間消費動能。然而近期歐盟提議賦予加拿大準會員國地位，引發美國不滿，加上歐盟擬強化對中國商品的關稅壁壘，若中國採取反制措施，可能衝擊歐中貿易往來與企業投資意願。在地緣政治與貿易摩擦風險影響下，未來經濟復甦力道及企業信心表現仍有待觀察。

近一個月 1 歐元自 1.16 美元降至 1.13 美元附近，反映美國聯準會態度偏鷹，進一步提高美元升息預期，相對於歐洲央行雖上修歐元區經濟展望，惟鑑於歐元區能源自主能力較低，市場對於歐元區能否持續承受較高的通膨壓力仍存有疑慮，致歐元相對承壓。展望未來，歐盟與中國的貿易關係變化對歐元前景構成不確定因素，加上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，皆暫時將使歐元面臨較大的上行阻力。

圖三 歐元區出口及工業生產概況



資料來源：EUROSTAT，徵信處整理。

(二)英國—央行態度轉鷹，但景氣動能溫和，央行升息偏向循序漸進

7月GDP月增0.4%，成長動能主要來自服務業產出增加0.6%。其中，行政支援服務及資通訊服務等商業服務表現強勁，並抵銷世足賽效應消退及百貨公司夏季促銷活動結束，導致以終端消費為主的服務業產出仍月減0.4%，零售額亦下滑0.5%。另一方面，工業生產及營建產出分別月減0.5%，主要受到美伊衝突升溫影響，企業面臨供應鏈不確定性增加，投資計畫趨於審慎，進而抑制部分生產及建設需求。

在勞動市場方面，7月失業率(三個月移動平均)持平於5.0%，連續六個月維持在相同水準；就業率及勞動不活躍率亦分別持平於75.1%及20.9%，職缺數僅減少0.4萬個至70.2萬個，維持在70-72萬個區間，顯示整體勞動市場仍大致穩定。薪資方面，不含獎金的經常性薪資及私部門薪資年增率分別持平於3.5%及2.9%，顯示近期能源價格回升帶動通膨壓力增溫後，薪資成長放緩趨勢有所減弱。

8 月 CPI 通膨續升 0.2 個百分點至 3.1%，主要反映 7 月以來國際油價上漲的影響；核心通膨（不含食品及能源）則持平於 2.9%，顯示能源價格上漲對其他商品及服務價格的傳導效應目前仍相對有限。其中，服務通膨持平於 3.6%，主因政府暫時調降增值稅，抑制娛樂、旅宿及交通運輸等服務價格漲幅，抵銷部分家用電力與天然氣費用上升的影響。商品通膨則上升 0.5 個百分點至 2.7%，以菸草及燃料價格漲幅較為明顯，成為推升整體通膨的主要因素。整體而言，政府透過抑制家用能源價格漲幅及調降稅率等措施，暫時緩解通膨壓力，惟考量近期國際油價維持在每桶 90 美元以上高檔，加上財政空間日益受限，相關價格補貼及減稅措施恐難持續。若政府如期於明年 1 月調升家用能源費率，能源成本可能進一步傳導至終端價格，加上薪資與通膨相互推升機制作用，均將增添通膨上行風險。

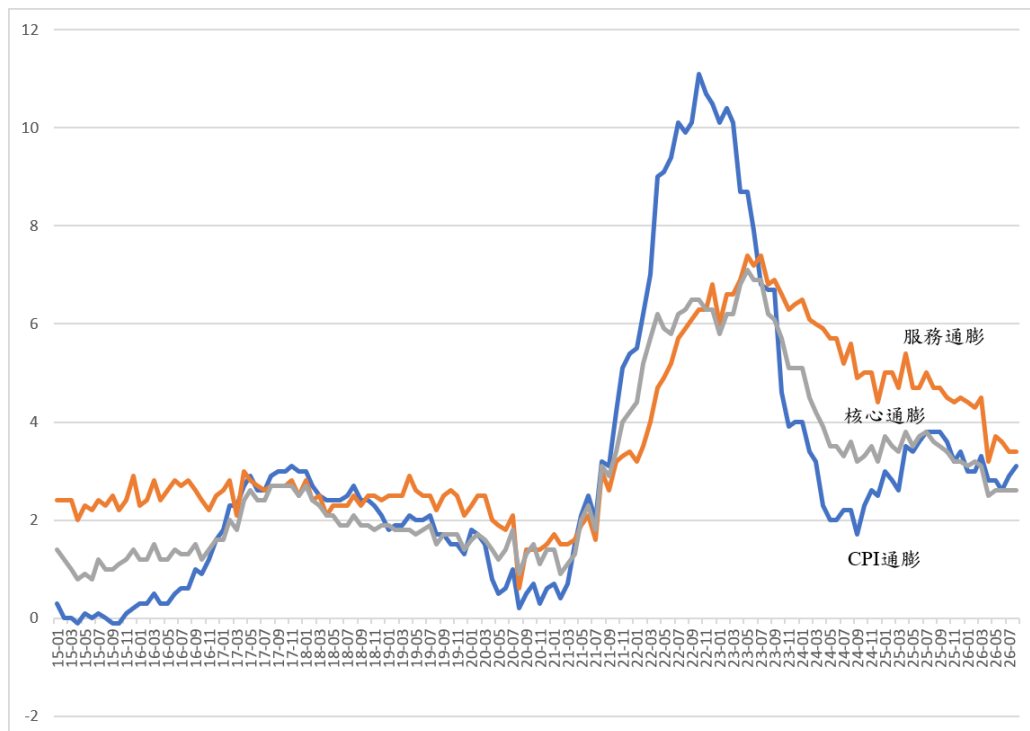
9 月綜合採購經理人指數(PMI)降 0.8 點至 51.7，創近三個月低點，其中服務業 PMI 降 0.8 點至 51.7，反映暑期觀光紅利消退，以及英國預算案相關不確定性升高，導致企業延後部分服務業相關投資及資本支出。製造業 PMI 則回升 0.3 點至 52.0，顯示製造業活動持續改善；惟製造業占整體經濟比重相對較低，對景氣的支撐效果仍較有限。物價方面，投入、產出物價指數持續上揚，成本壓力逐漸轉嫁至下游。由於較高的薪資負擔，服務業持續縮減人力，使整體就業指數持續位於榮枯線以下。

英格蘭銀行於 9 月貨幣政策會議宣布維持政策利率於 3.75% 不變，符合市場預期。然而，鑑於近期通膨壓力再度升溫，相較於前次會議所釋出的溫和訊號，本次態度已轉趨鷹派。儘管如此，考量英國景氣動能仍屬溫和，且政府面臨較大的財政壓力，英格蘭銀行持續強調將以較為漸進的方式來控制通膨。因此若國際油價於 10 月未明顯回落，在通膨壓力持續升高之下，英格蘭銀行可能於 11 月 5 日貨幣政策會議升息 1 碼，但再升息的空間有限，除非秋季薪資協商結果顯示民間部門加薪幅度高於預期，進一步推升服務業成本及通膨壓力，則不排除 2027 年仍有進一步升息的可能性。

近一個月 1 英鎊自 1.35 美元貶至 1.325 美元附近，主要反映美元升息預期增加，加上受制於景氣動能較溫和、財政壓力巨大

等因素影響，使英格蘭銀行在抑制通膨與維持經濟成長間需取得適度平衡，貨幣政策緊縮步調偏向循序漸進，亦對英鎊匯價形成壓力。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)8 月內需持續萎縮

在進出口方面，今年 1-8 月出口年增率為 19.3%，總值為 29,238 億美元，累積成長表現較佳的產品(年增率)包含 IC(103.9%)、自動數據處理設備(49.4%)、船舶(35.2%)、汽車(53.2%)等。另一方面，1-8 月進口值成長 28.2%至 21,183 億美元，其中 IC、自動數據處理設備(包含伺服器)進口分別成長 61.7%、105.1%，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，前八個月貿易順差達 8,055 億美元，僅較去年同期增加 2.6%，增幅明顯低於出口，顯示出口擴張同時伴隨關鍵原物料進口大幅增加，稀釋出口成長的加值效果，亦反映部分高附加價值產品依賴國際供應鏈支持。

內需方面，1-8 月累計零售額年增率較上年同期增加 1.1%，較 1-7 月累計的 1.2%持續下降，其中 8 月零售額年增率放緩 0.2 個百分點至 0.4%，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，1-8 月固定資產投資年減幅由 6.7%擴大至 7.2%，反映美伊衝突、政府主導去化過剩產能、美國貿易戰等因素導致民間投資需求急遽萎縮；萎縮產業包含化工、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 19.2%擴大至 19.9%、施工面積年減幅則擴大為 13.2%，新建商品房銷售面積年減幅擴大為 13%，房市投資、買氣皆持續低迷。

受到出口維持高度成長帶動，抵銷內需疲軟的影響，8 月工業生產年增率較 7 月回升 0.7 個百分點至 5.2%(1-8 月工業生產年增率持平 1-7 月水準為 5.3%)。依產業別來看，8 月份高科技產品仍是主要成長動能，包含 IC(成長 20.6%)、工業機器人(34.6%)、服務機器人(5%)、新能源車(21.9%)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、鋼材等產量持續衰退，另因 3C 關鍵物料漲價影響，手機產量衰退幅度高達 22.3%，太陽能電池則因取消出口退稅政策跌幅高達 12.9%。

9 月官方製造業 PMI 上升 0.3 點至 50.1，為近三個月高點，新訂單、出口訂單指數分別為 50.5、50.0，並帶動生產指數上升至 51.7，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，投入、產出物價指數分別上升至 60.8、54.0，顯示成本壓力加劇，但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 上升 1.2 點至 50.2，其中建築業活動指數大增 3.4 點至 50.3，脫離連續八個月的衰退區間，主要是政府加大財政刺激力度，推動重大建設開工；非製造業的從業人員指數為 45.9，顯示就業情況仍顯嚴峻，亦較不利於內需表現。

鑒於內需動能疲弱，人行於 9 月 29 日宣布下調抵押補充貸款(該貸款本質是將資金引導至政府希望發展的領域)利率自 1.75%降至 1.50%，並擴大適用範圍，將水網、新型電網、算力網、新一代通信網、城市地下管網及物流網等建設納入支持，有助於

提振內需動能。未來若內需復甦力道不如預期，不排除人行將進一步降準或擴大結構性貨幣工具支持經濟；至於全面降息則仍須兼顧人民幣匯率及中美利差等因素，可能性相對較低。

展望未來，儘管美中雙方互相降低等值 300 億美元產品關稅，惟考量雙方每年貿易總額逾 4,000 億美元，且降稅產品並非半導體、先進製程設備、電動車、軍民兩用技術等關鍵領域，因此實質效益有限。另外，雖然美中雙方同意延長貿易休戰，但休戰期只延長兩個月，若後續談判不如預期，美國仍可能重新祭出新的反制措施，而中國亦可能運用稀土作為談判籌碼，經貿關係不確定性仍是較高。此外，預計 10 月 8 日舉行歐中貿易會談，若談判未能取得突破，歐盟對中國的貿易限制恐進一步升級，對中國出口形成額外壓力。

(二)消費者通膨相對溫和

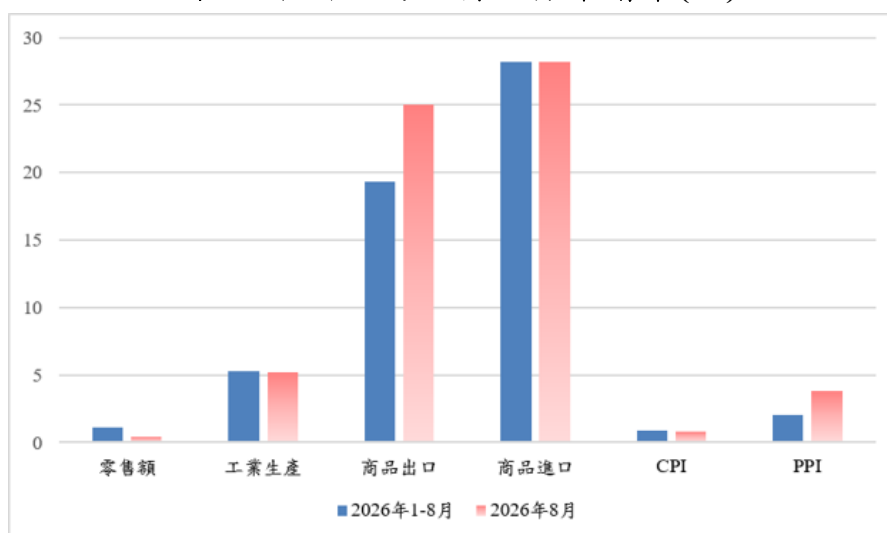
8 月生產者通膨(出廠價格)由 7 月的 3.5%回升至 3.8%，主因原油價格自 7 月起走升，其影響逐漸反映於上游生產成本。當月石油和天然氣開採業出廠價格年增率反彈 7.3 個百分點至 10.5%，並帶動燃料加工業通膨上揚，抵銷近期鋼鐵價格下滑，導致相關礦產開採及冶煉加工產品價格較去年同期下滑的影響。此外，對於原油價格波動較為敏感的化學工業、化纖產業通膨沒有明顯變動，部分可能與先前油價上漲期間累積較高庫存有關，惟在近期油價再度走升下，不排除相關成本壓力於未來數月逐步反映。另因金價盤整，有色金屬礦採選業出廠價格年增率亦持續放慢。

8 月消費者通膨(CPI)回升 0.3 個百分點為 0.8%，但仍然是近七個月的次低水準，核心通膨(不含食品及能源)回升 0.1 個百分點至 1 %。當月受國際原油價格上漲影響，燃油通膨反彈 7.5 個百分點至 8.3%；手機零組件上漲，通信工具通膨上揚 2.3 個百分點至 10.6%；夏季旅遊需求支持旅遊服務通膨增加 0.1 個百分點至 2.7%；其他商品及服務價格則大致平穩。整體而言，8 月能源價格有所回升，但在企業庫存水位仍偏高情況下，抑制成本的傳導速度，除燃油價格外，尚未明顯反映於其他消費項目通膨。惟考量能源成本傳導存在時間差，若油價維持高檔或進一步上漲，未來通膨仍有進一步上升的風險。

(三)近一個月人民幣緩步走升

近一個月美元兌人民幣匯率自 6.72 下降至 6.7 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)短期干擾漸退，景氣擴張動能仍具支撐

2026 年第二季經濟成長率由 1.1%上修至 1.4%，主要受國內需求及庫存貢獻改善帶動，其中以資本支出修正為國內需求上修的主因。展望下半年，在政府財政刺激措施、企業持續擴大設備投資及薪資成長帶動消費支出的支撐下，日本經濟可望維持溫和成長態勢，惟外部需求復甦力道、能源價格變動及地緣政治風險仍為影響經濟表現的不確定因素。

7 月核心機械訂單月減 3.7%，其中製造業訂單小幅下滑，主要受到化學產業訂單減少影響，惟電子產品及電氣機械訂單持續成長，反映人工智慧相關產業及供應鏈企業仍積極擴充產能，支撐資本支出動能。雖然非製造業訂單則因資通訊及資訊服務業需求回落影響而表現較弱，但在人力短缺與數位轉型需求支撐下，投資動能仍具韌性。綜合來看，企業獲利穩健及 AI 投資熱潮延

續，預期日本企業資本支出仍將維持成長態勢。

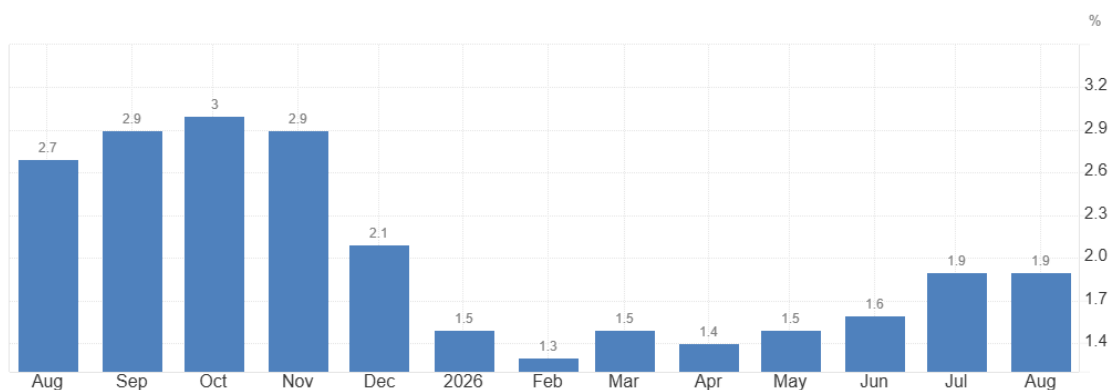
8月出口月減0.8%，與工業生產月減1.7%同步走弱，主要受到地震及豪雨等天然災害影響，導致部分工廠暫時停產。其中，汽車業受停工衝擊最為明顯，產量下滑6.8%，連帶拖累汽車出口月減1.7%。惟IT相關產品出口仍成長2.8%，顯示全球半導體及科技需求維持穩健。展望後市，隨製造商預期9月產量回升，以及災後生產活動逐步恢復，出口表現可望隨供給面改善而回溫。

9月自分銀行綜合PMI由53.5降至52.5，製造業與服務業同步回落，經濟成長動能較前兩個月的高檔有所降溫。製造業PMI下跌0.8點至54.1，雖然產出、新訂單及出口訂單增速放緩，但外部需求仍相當強勁，尤其AI相關需求可能持續帶動出口表現，加上企業開始重建庫存、供應鏈瓶頸尚未完全解除，預料補庫存需求將在未來數月繼續支撐生產成長。服務業PMI下降0.9點至51.6，受到工資、運輸及能源成本上升影響，需求動能略有降溫，但積壓訂單與出口業務有所改善。另，投入成本與售價漲幅均較前期放緩，顯示通膨壓力正逐步緩解，但整體物價水準仍維持高檔。此外，企業對未來景氣的信心持續改善，未來活動指數升至七個月高點，反映企業普遍預期經濟擴張趨勢仍可望延續。

(二)日銀升息至1.25%，年底緊縮預期升溫

8月全國消費者物價指數(CPI)年增1.9%，主要受到政府恢復電力與天然氣補貼，以及米價回落抑制食品價格所致。從細項來看，石油產品價格上漲帶動家庭消費品等核心商品價格續漲；服務類通膨除通訊費用趨穩外，其他服務項目已開始出現漲價跡象。展望未來，能源成本上升及企業將薪資成本逐步轉嫁至售價，預料將推動通膨壓力由商品擴散至更多服務領域，使通膨維持緩步升溫趨勢，並進一步支持央行持續推動貨幣政策正常化。

圖六 日本通膨走勢



資料來源：TRADING ECONOMICS。

日本央行於9月17、18日召開貨幣政策會議，宣布將政策利率調升1碼至1.25%。雖然政策聲明整體基調變化不大，但仍持續強調通膨上行風險，並指出目前金融條件仍相對寬鬆。值得關注的是，本次決策出現兩張反對票，顯示委員會內部對經濟與通膨前景看法分歧加劇，一派認為當前經濟與通膨動能尚不足以支持升息，另一派則認為通膨升溫風險高於預期。在會後記者會上，總裁植田和男指出，日本貨幣政策已進入新的階段，由過去較重視通膨低於目標的風險，轉為兼顧通膨上、下行風險，並強調未來升息步調將視經濟與物價發展而定，不會預先承諾特定路徑。此外，他也表示主要國家央行升息對日本匯率及金融環境具有重要影響，因此將持續納入政策考量。雖然總裁未透露最終利率水準，但相關談話暗示目前1.25%的政策利率可能尚未達到中性水準，日本央行亦未排除未來進一步升息的可能性。整體而言，日本央行對通膨前景看法趨於樂觀，政策立場仍偏向緊縮，預期若未來數季通膨持續走揚，日本央行仍有望於12月再度升息。

(三)日銀升息效應有限，美日利差仍主導日圓走勢

近一個月美元兌日圓走勢呈現先跌後升格局，9月初受市場預期日銀升息及日本政府可能再度干預匯市影響，日圓自160附近快速升值至155附近；惟9月18日日銀升息至1.25%後，由於升息預期已大致反映、決策結果未較市場預期鷹派，加以Fed維持偏緊縮立場及美債殖利率持續上升，促使美元重新走強，美元兌日圓回升至157至159區間。整體而言，匯率走勢仍主要受美日利差影響，美國貨幣政策仍是主導美元兌日圓方向的關鍵因

素。

五、澳洲-經濟維持溫和擴張，通膨再度升溫、RBA 持續升息

2026 年第二季澳洲國內生產毛額(GDP)季增 0.4%、年增 2.1%，雖持續擴張，但整體成長動能仍偏溫和，成長動能主要來自部分私人需求及礦業出口回升帶動。民間消費季增 0.4%，貢獻 GDP 成長 0.2 個百分點，其中電動車及油電混合車銷售創新高，帶動車輛購置大幅成長 10.3%，惟受生活成本壓力及中東衝突影響，多數消費項目表現仍偏疲弱。投資方面，私人投資與前季持平，資料中心新建工程及再生能源、礦業相關工程增加，使企業投資維持高檔。外貿方面，出口季增 0.8%，進口成長 0.5%，使淨出口對 GDP 成長貢獻 0.1 個百分點，為 2023 年第四季以來首度轉正。此外，就業人員報酬季增 1.5%，家庭儲蓄率由 6.4%升至 6.5%。整體而言，澳洲經濟維持溫和擴張，消費與投資提供支撐，出口回升帶動淨出口改善，惟高物價、地緣政治風險及全球需求變化仍是後續觀察重點。

標普全球(S&P Global)公布，2026 年 8 月澳洲製造業採購經理人指數(Manufacturing PMI)為 52.0，與上月持平，並連續第五個月維持於榮枯線 50 以上，顯示製造業景氣持續溫和擴張。景氣改善主要受新訂單成長加速帶動，新訂單連續第二個月擴張，且增幅創今年 1 月以來最高；新出口訂單亦由上月小幅下滑轉為成長，顯示外部需求略有改善。此外，企業信心連續第四個月回升，並創 2 月以來最高，就業亦連續第四個月增加。惟產出在 7 月短暫回升後再度下滑，部分廠商指出需求仍偏弱，加以價格上漲抑制生產活動；積壓訂單則出現一年多來最大降幅，反映廠商藉由增聘人力加快消化既有訂單。另一方面，中東衝突持續推升燃料及運輸成本，投入成本通膨略為加快，供應商交貨時間亦大幅延長且惡化程度較 7 月略增；雖然售價漲幅已連續第三個月放緩並降至 2 月以來最低，但成本與供應鏈壓力仍未完全消退。整體而言，澳洲製造業需求、出口及企業信心持續改善，顯示復甦跡象逐漸浮現，惟產出表現仍顯疲弱，且地緣政治風險、成本壓力及供應鏈干擾持續對企業營運帶來挑戰。

2026 年 8 月澳洲 S&P Global 服務業採購經理人指數(Services PMI)營業活動指數(Business Activity Index)為 53.2，較上月 53.6 小幅下滑 0.4 點，但已連續第 3 個月維持在 50 以上擴張區間，顯示服務業景氣

持續溫和成長。企業受惠於新業務增加，帶動新訂單連續第 2 個月成長，並支撐整體商業活動擴張，其中運輸與倉儲業增幅最為顯著，且為今年 2 月以來首度重返成長區間。外需方面，新出口訂單雖連續第 4 個月下滑，惟降幅已縮小至本輪下降趨勢以來最低水準。展望未來，受惠於新增業務來源、行銷策略推動、業務擴張計畫及市場環境趨穩預期，企業信心升至 6 個月來高點，接近中東衝突爆發前水準。勞動市場方面，服務業就業人數連續第 3 個月增加，但增幅較前月放緩，部分企業反映人力配置仍不足以完全消化新增工作量，致未完成訂單持續累積。成本面則因燃料價格及薪資上漲影響，投入成本維持顯著上升，不過企業產品與服務售價漲幅較 7 月趨緩。整體而言，8 月澳洲服務業維持擴張態勢，新訂單與企業信心同步改善，顯示整體需求仍具支撐力，惟後續仍需持續關注燃料及薪資成本上升對產業擴張速度的影響。

2026 年 7 月澳洲商品貿易經季節調整後順差 19.2 億澳元，較 6 月順差 23.4 億澳元減少 4.2 億澳元，但已連續第 2 個月維持順差。當月商品出口月減 3.3% 至 462.6 億澳元，主因非貨幣性黃金出口大減 26.1%；其中一般商品出口仍增加 0.8%，農產品出口成長 5.8%，以穀物及穀物製品增加 19.0% 最為顯著；非農產品出口微減 0.2%，其中其他礦物燃料及運輸設備出口分別成長 9.6% 及 13.6%，惟金屬礦石及礦產品、煤炭、焦炭及煤磚出口分別下滑 1.6% 及 4.3%。進口方面，商品進口月減 2.5% 至 443.4 億澳元，其中消費財及資本財進口分別增加 3.5% 及 6.7%，主要受非工業運輸設備及資訊處理設備(ADP Equipment)進口增加帶動；惟中間財及其他商品進口減少 7.8%，其中燃料及潤滑油進口下滑 12.3%，非貨幣性黃金進口亦減少 31.1%。整體而言，7 月澳洲商品貿易維持順差，但受非貨幣性黃金及煤炭出口減少影響，順差規模較前月縮小，所幸燃料相關產品及非貨幣性黃金進口下滑，部分抵銷出口走弱對外貿表現之衝擊。

2026 年 8 月澳洲勞動市場呈現就業增加與失業率同步上升的情況。就業人數(經季節調整)增至 1,483.7 萬人，較上月增加約 4.0 萬人(+0.3%)，較去年同期增加約 23.8 萬人(+1.6%)；其中兼職就業人數增加約 4.6 萬人至 464.3 萬人，全職就業人數則減少約 0.6 萬人至 1,019.4 萬人，顯示本月就業成長主要來自兼職職位增加。失業率由 4.5% 升至 4.6%，失業人數增加約 2.8 萬人至 72.3 萬人；勞動參與率上升 0.2

個百分點至 67.1%，反映更多原本未投入勞動市場的人口開始尋職。就業人口占總人口比率上升 0.1 個百分點至 63.9%，就業不足率由 6.3%降至 6.2%，勞動力低度運用率則維持 10.8%。此外，全體就業人員每月總工時增加 1,370 萬小時(+0.7%)至 20.09 億小時，年增 1.7%，顯示勞動需求仍具韌性。整體而言，澳洲 8 月勞動市場表現穩健，就業與工時同步成長，惟勞動力供給增幅高於就業增幅，帶動失業率升至 4.6%，顯示勞動市場仍具韌性，但過去偏緊的勞動力供需情況已有所緩和，後續仍須持續關注就業動能及失業率變化。

2026 年 8 月澳洲消費者物價指數(CPI)年增率由上月之 3.5%升至 4.0%，顯示整體通膨仍高於澳洲央行(RBA)2%至 3%目標區間；反映潛在通膨趨勢之核心通膨(Trimmed Mean)年增率則為 3.6%，顯示基礎物價壓力尚未完全消退。從分類項目觀察，住房價格年增 5.7%，仍為推升整體通膨的主要項目之一，其中新建住宅價格年增 5.4%，主要反映建築材料及勞動成本增加；電價年增 13.2%，則受政府電費補貼措施結束影響。交通類價格年增 5.6%，其中汽油價格單月上漲 14.8%，帶動其年增率升至 13.5%，主要受到國際油價上揚及燃油稅相關減免措施逐步退場影響。食品及非酒精飲料價格年增 3.0%，較前月略為放緩，其中外食及外帶餐飲價格年增 4.1%，反映食材、人力及營運成本持續增加。整體而言，住房與能源價格仍為推升澳洲通膨的重要因素，而核心通膨維持於 3.6%，顯示潛在物價壓力仍具一定黏著性，通膨回到澳洲央行目標區間的過程仍需時間。

澳洲央行(RBA)於 2026 年 9 月貨幣政策會議決議將現金利率目標調升 25 個基點至 4.60%，為今年以來第四度升息。央行指出，通膨仍處於偏高水準，且 8 月會議所提及的部分上行風險已逐步實現，包括中東衝突擴大推升全球能源價格、全球石油供應持續受擾，以及人工智慧(AI)相關需求帶動科技產品價格快速上漲；此外，國內產能壓力仍存，企業普遍面臨成本上升並持續調漲商品與服務價格，短期通膨預期亦維持高檔，近期通膨表現及經濟成長均高於央行原先預期。央行表示，雖然消費支出成長逐步放緩，多數主要城市房價下跌且新承作房貸明顯減少，勞動市場亦持續溫和降溫，但企業投資及融資需求仍相當強勁。展望未來，中東局勢、全球能源供應、生產力成長疲弱及房市調整影響仍為主要不確定因素；鑑於燃料價格已逐步傳導至其他商品與服務價格，且高通膨仍有固化風險，央行認為有必要進一

步收緊金融條件，以促使通膨於合理期間內回到目標區間，未來仍將依據經濟數據及通膨情勢變化調整政策立場，必要時不排除進一步升息。

匯率方面，9 月澳幣兌美元(AUD/USD)整體呈現震盪走弱格局，月初一度升抵 0.723 附近，惟隨後受美國聯準會(Fed)維持偏鷹派立場、美國經濟與勞動市場表現具韌性，以及市場對高利率環境延續預期升溫影響，美元轉強壓抑澳幣表現，匯價於月底回落至 0.695 附近。展望後市，澳洲核心通膨仍具黏性、中國需求逐步改善，以及大宗商品價格維持相對穩健，可望對澳幣提供部分支撐；惟 Fed 短期內維持限制性貨幣政策立場的可能性仍高，美元仍具支撐力道，預料澳幣短期將於 0.69 至 0.71 區間偏弱整理。

六、印度及東南亞

(一)印度—2026 上半年經濟強勁，惟企業轉嫁成本恐壓抑內需表現

2026 年第二季(2026/27 財年第一季)經濟成長率(GDP)年增 7.8%，持平於上季，仍為二十國集團(G20)成長最快國家，行業增速依序為:金融服務業 12.1%、製造業 9.2%、公用事業 8.9%、貿易/旅館/運輸/通訊業 8.5%；不過，農業產出僅增長 3.6%，採礦及採石業則收縮 2.4%。儘管上半年經濟成長表現強勁，製造業、消費和信貸均展現韌性，不過，油價上漲、印度盧比承壓以及季風降雨不足等風險持續積累，並透過貿易逆差、通膨和企業成本等管道向實體經濟傳導，為經濟前景增添不確定性。

受美伊衝突延宕與不利的氣候條件影響，8 月批發物價指數(WPI)年增率揚升至 9.92%，其中，燃料價格飆漲 22.9%，食品價格漲幅達 5.7%，另受化學品、菸草、塑橡膠、基本金屬漲幅均逾一成影響，製造業通膨加速上揚 8.4%。8 月消費者物價指數(CPI)年增率升至 4.82%，為 2024 年 12 月以來最高，食品飲料(5.95%)、交通運輸(4.6%)餐飲和住宿服務(8.38%)及個人照護/社會安全(15.17%)價格亦大幅上漲。儘管通膨水準仍維持在印度央行目標區間內，惟生產成本居高不下，恐進一步外溢到消費端，並衝擊內需表現。

(二)新加坡—通膨升溫、出口保持強勁

8 月消費者物價指數(CPI)年增率升至 2.3%，創 2 年新高，剔除住宿和私人交通成本的核心通膨率進一步上升至 2.2%，主要受機票及交通服務費、電力暨天然氣、及食品價格漲幅擴大影響，惟國內生產成長及政府補貼政策有助抑制服務業通膨，貿工部(MTI)預估 2026 年整體及核心通膨率將平均介於 1.5%至 2.5%。

8 月非石油國內出口 (NODX) 年增 46.2%，為 1988 年 10 月以來最強勁的成長速度，反映強勁的人工智慧相關需求，帶動電子產品出口躍增 131.8%，磁碟媒體產品、個人電腦出口成長均逾 2 倍；非電子產品出口由衰退轉為成長 12%，主要因非貨幣黃金、專用機械出口成長逾 5 成所致。在貿易夥伴中，對美國 (91%)、韓國 (87.1%)、中國 (70.3%)、香港 (62.9%)、台灣 (58.5%)、馬來西亞 (39.3%) 和印尼 (24.5%) 出口均有顯著成長，但對歐盟出口反下滑 1.7%。

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，惟仍須留意供應鏈受阻及進口成本上揚等挑戰。

(三)印尼—央行連 4 月按兵不動，以維護匯率穩定

7 月出口額 262.2 億美元、年增 6.05%，非油氣產品出口年增 6.84%，礦物燃料、鋼鐵及電氣機械及設備出口增幅均逾 2 成，油氣產品出口大幅下滑 14.58%；對美國 (8.61%)、中國 (17.52%)、日本 (7.93%)、東協 (16.72%) 出口強勁成長。7 月進口年增 27.02% 達 260.9 億美元，創歷史新高，非油氣產品及油氣產品進口分別年增 23.83%、49.91%，以機械設備、電機及電氣設備及塑膠品進口成長為主，自中國、歐盟進口成長 23.49%、26.32%、自美進口成長 13.1%。進出口相抵，7 月貿易收支意外轉為順差 1.3 億美元。印尼經濟較依賴進口，部分進口需求係配合國內投資及生產活動擴張，另國際油價上漲增加能源進口負擔，在出口成長幅度相對有限情形下，進口持續快速增加將壓縮商品貿易順差，並可能進一步擴大經常帳赤字。

8 月消費者物價指數(CPI)年增率升至 3.19%，主要因食品、飲料和香菸價格上漲，以及個人照護和交通成本增加所致，剔除波動較大的食品和政府管制價格的核心通膨率升至 2.92%，為 2023 年 3 月以來最高。儘管通膨有所回升，但仍維持在印尼央行 1.5%

至 3.5%的目標區間內。

印尼央行 9 月會議如預期維持基準利率(BI-Rate)於 5.75%不變，主要因印尼盾匯率穩定，給予央行按兵不動的空間。然而，油價、聖嬰現象和美元走勢，仍對通膨、財政赤字和貿易平衡帶來風險。印尼央行持續強化各項政策組合，透過適度寬鬆的總體審慎政策與數位支付系統擴張，引導資金流向實體經濟部門，維護金融體系穩定。

(四)泰國—通膨溫和上揚、進出口雙位數成長

8 月消費者物價指數(CPI)年增率上升至 2.53%，主要因中東衝突導致油價上漲，進而推高國內燃料價格所致，食品、非食品價格通膨分別上升 2.99%、2.23%，剔除能源及生鮮食品的核心通膨率上揚至 1.44%，創 3 年多新高，泰國商務部維持其 2026 年整體通膨預期在 1.5%-2.5%之間，通膨水準仍處於泰國央行 1%-3%的目標區間內。

8 月出口額年增 24.3%(346 億美元)，主要由工業產品出口成長 27.1%所帶動，其中電腦及相關設備（年增 42.1%）、電話及零件（151.2%）及電路板（19.2%）增幅最為顯著，對美國出口年增 48.7%、對中國和日本分別成長 15.5%、19.6%。8 月進口額年增 25.1%(371 億美元)，以燃料（年增 42.8%）、資本貨物（33.9%）、其他貨物（27.4%）、原材料和中間產品（21.3%）、運輸設備（13.6%）為主。進出口相抵，8 月貿易逆差 24.8 億美元，為連續第 11 個月出現逆差。

(五)菲律賓—通膨壓力仍高、進出口同創歷史新高

8 月消費者物價指數(CPI)年增率從 7 月的 6.2%降至 6.1%，主要因食品/非酒精飲料、房屋/公用事業價格漲幅放緩，惟受燃油價格上漲影響，交通運輸價格進一步上揚 13.5%，核心通膨率小幅降至 4.1%，1 月至 8 月平均通膨率為 5.2%，仍高於菲律賓央行 2%-4%的目標區間，在國際油價大幅上揚下，央行升息壓力漸增。

8 月出口額大增 27.8%(91.1 億美元)，創歷史新高，主要得益於電子產品（年增 59.9%），尤其是半導體（73.5%）及黃金（15%）出口成長，對美國的出口額激增 94.6%（占出口總額 23.8%），對

台灣（76.5%）和新加坡（69.2%）出口亦顯著成長。8月進口額年增16.6%（129.6億美元），亦創歷史新高，主要以電子產品（61.4%）進口為主，其中零件和設備（82.4%）以及電子資料處理設備（13.7%）的增幅最為顯著，自韓國（212.6%）、日本（21.2%）進口成長最著，自中國進口雖下滑11.1%，仍為最大進口來源國、占進口總額22.7%。進出口相抵，8月貿易逆差較上月略收窄至38.5億美元。

(六)馬來西亞—出口強勁、通膨溫和，央行維持利率不變

8月消費者物價指數(CPI)年增率小幅上升至1.9%，主要因食品、酒精、其他商品與服務價格上揚速度加快，核心通膨率小幅下降至1.7%，為2024年12月以來的最低，通膨仍維持在央行1.5%至2.5%的目標區間內。

8月出口額年增45.5%至MYR1,911億元，其中電子&電氣產品出口大增66.5%，持續反映AI帶動的強勁需求，礦產品出口亦大幅成長43.3%，抵銷農產品出口暴跌21.4%的影響，對美國出口大增130.4%、新加坡58.5%居次。8月進口額成長41.1%至MYR1,630億元，受惠出口引申需求，中間產品、資本貨物進口分別成長50.5%、37.4%，消費品進口下滑1.6%，自中國和新加坡進口分別成長61.3%、59.1%。進出口相抵，8月貿易順差達MYR281億元、年增77.1%。

馬來西亞央行9月貨幣政策會議，如預期維持基準利率(OPR)於2.75%不變。央行指出，儘管全球經濟情勢存在不確定性，得益於強勁的出口、穩健的就業與內需，2026年上半年經濟成長率(GDP)達5.7%，預計2026年全年可達5%，而良好基本面將使2027年的經濟成長保持韌性。儘管受中東緊張局勢影響，全球大宗商品價格上漲，但預計物價壓力仍將保持在可控範圍內。

整體而言，受益於全球經濟前景的改善、科技相關出口需求強勁及旅遊業活動增加，為經濟成長帶來上行潛力，惟地緣政治緊張局勢持續、全球金融環境趨緊以及對金融市場估值過高的擔憂，仍帶來下行風險。目前央行貨幣政策立場與物價持續穩定和經濟可持續成長的前景相符，未來將密切關注國際局勢變化、成本壓力和國內需求狀況，給予彈性政策調整空間。

(七)越南—電子產品出口大增，惟進口成本上揚，連 9 個月貿易逆差

8 月消費者物價指數(CPI)年增率上升至 4.89%，創 3 個月新高，主要是運輸成本上升所致，儘管高於越南國家銀行(SBV)4.5%目標，惟核心通膨穩定於 4.5%，在經濟動能仍佳下，央行尚有餘裕採取審慎觀望的政策。

8 月出口額年增 26%至 548 億美元，其中電子產品出口成長 41%為主要驅動力，機械設備成長 34%居次，對美國出口大增 24.7%，；8 月進口額年增 37.9%至 549.1 億美元，以電子產品、電腦及零件成長 80%為最，機械設備居次，中國為主要進口來源國。進出口相抵，8 月貿易逆差收窄至 11 億美元，對美順差為 152.8 億美元，為其最大貿易順差國。

整體而言，越南受惠於人工智慧需求及中國供應鏈移轉，帶動電子產品出口，但主要集中於外資企業，資本財與生產投入高度仰賴進口，對國內生產活動增值十分有限，越南政府正積極推動投資技術轉移、提升治理能力及開拓市場，加強本土企業之間的聯繫，以創造更大的附加價值。