國際經濟金融月報

兆豐國際商業銀行　徵信處

中華民國一一五年十月

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。

目錄

一、美國 2
(一) 美國經濟延續擴張、內需展現韌性，惟就業放緩、通膨升溫與房市疲弱並存 2
(二) 美國 9 月通膨全面升溫，CPI、PPI 及 PCE 年增率同步走高 8
(三) Fed 10 月維持利率不變，市場關注年底升息可能性 10
(四) 美國經濟與就業展現韌性 美元指數高檔震盪偏強 12
二、歐洲 12
(一) 歐元區－不確定性升溫，經濟前景審慎觀望 12
(二) 英國－財政風險降溫，民間信心轉強 15
三、中國 17
(一) 假期效果暫時支撐第三季經濟表現 17
(二) 消費者通膨相對溫和 18
(三) 近一個月人民幣緩步走升 19
四、日本 19
(一) AI 及資本支出支撐景氣，惟消費動能仍偏弱 19
(二) 通膨壓力升溫，央行維持偏鷹政策立場 21
(三) 美日利差仍主導日圓走勢 22
五、澳洲-經濟成長動能放緩，惟通膨壓力升溫支撐澳幣偏強走勢 22
六、印度及東南亞 24
(一) 印度—9 月通膨超標，央行近四年來首度升息 24
(二) 新加坡—2026 年第三季 GDP 年增 5.4%，MAS 示警 2027 年 AI 投資動能降溫 25
(三) 印尼—央行按兵不動，搭配降準、外匯工具兼顧匯率與流動性 26
(四) 泰國—9 月進出口同創歷史新高、央行維持寬鬆政策以支撐經濟 26
(五) 菲律賓—9 月進出口創歷史新高、央行大舉升息應對通膨壓力 27
(六) 馬來西亞—出口強勁、通膨溫和 27
(七) 越南—2026 年第三季 GDP 年增率達 9.95% 28

一、美國

(一)美國經濟延續擴張、內需展現韌性，惟就業放緩、通膨升溫與房市疲弱並存

1. 經濟成長方面-美國第三季 GDP 成長 3.4%，創近四季新高，第四季經濟料續維持穩健擴張

2026 年第三季美國實質國內生產毛額(GDP)季增年率初值為3.4%，高於第二季之 2.2%，整體景氣持續穩健擴張。就成長貢獻而言，個人消費支出仍為經濟成長主要支柱，貢獻 2.52 個百分點，其中服務消費及商品消費分別貢獻 1.89 個百分點及 0.63 個百分點，反映民間需求維持穩健；私人投資則貢獻 3.27 個百分點，為本季成長最大亮點，其中固定投資貢獻 1.66 個百分點，而企業庫存回補亦額外貢獻 1.61 個百分點。對外貿易方面，淨出口拖累經濟成長 3.32 個百分點，其中出口減少造成 0.68 個百分點負面影響；進口增加則拖累 2.64 個百分點。政府消費支出與投資則受聯邦政府非國防支出增加帶動，貢獻 0.90 個百分點。此外，第三季個人消費支出(PCE)物價指數及核心 PCE 物價指數分別年增 2.1%及 2.5%，均低於第二季水準。整體而言，美國第三季經濟成長主要受民間消費、企業投資及庫存回補支撐，雖貿易逆差擴大對 GDP 形成明顯拖累，但內需表現仍具韌性，顯示美國經濟基本面維持穩健。

2026 年 10 月 29 日亞特蘭大聯邦準備銀行 GDPNow 模型預估，美國 2026 年第四季實質 GDP 季增年率為 3.2%，略低於第三季官方初估值 3.4%，經濟仍維持穩健成長。成長動能主要來自個人消費支出及民間投資，分別貢獻 1.79 及 1.63 個百分點，政府支出則貢獻 0.21 個百分點。外貿方面，淨出口拖累經濟成長 0.41 個百分點，其中進口負貢獻 1.10 個百分點，部分由出口貢獻 0.69 個百分點抵銷。整體而言，美國第四季經濟成長仍具韌性，消費及企業投資持續提供支撐，惟淨出口仍形成拖累，後續須持續關注消費需求、企業投資及外貿表現對經濟成長之影響。

2. 就業方面-美國 9 月非農就業大幅降溫，新增僅 2.9 萬人創近期低點

2026 年 9 月美國非農就業人數增加 2.9 萬人，明顯低於上月

修正後的 13.3 萬人，也低於過去 12 個月平均每月增加 4.5 萬人的水準；失業率小幅升至 4.2%，整體仍維持在 3 月以來 4.1%至 4.3%的區間，反映勞動市場整體變化有限，惟新增就業力道已轉趨疲弱。家庭調查方面，勞動參與率升至 61.8%，就業人口比為 59.2%，均較上月小幅上升；長期失業人數約 194.4 萬人，占總失業人口 27.1%，大致維持穩定。產業別方面，主要產業就業變化有限，其中醫療保健增加 1.7 萬人、營建業增加 1.1 萬人、製造業增加 0.9 萬人，金融活動則減少 0.7 萬人，政府部門減少 1.7 萬人。薪資方面，私人部門平均時薪升至 37.81 美元，月增 0.1%、年增 3.0%，平均每週工時維持 34.4 小時。另 7 月與 8 月新增就業合計下修 6 萬人，反映前二月就業動能較初估疲弱。整體而言，9 月美國新增就業明顯放緩、失業率小幅上升且薪資增速降溫，企業聘僱動能較先前轉弱；惟失業率仍維持於近期區間，勞動市場尚未出現明顯惡化跡象，後續仍須關注企業聘僱需求是否持續降溫，以及對聯準會利率決策的影響。

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。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-美國景氣維持擴張格局，製造業動能增強且通膨壓力升溫

標普全球(S&P Global)公布，2026 年 10 月美國綜合 PMI 產出指數(Composite PMI Output Index)初值由上月的 58.4 降至 57.6，其中服務業採購經理人指數(Services PMI)由 58.8 降至 57.9，製造

業採購經理人指數(Manufacturing PMI)則由 55.9 微升至 56.0，創 2022 年 5 月以來新高，企業活動雖略有放緩，但仍維持強勁擴張。需求方面，內需穩健及出口改善帶動整體新訂單增速創逾 4 年半新高，商品出口訂單亦為 2025 年 6 月以來首次增加；企業持續擴增人力，整體就業增速為 2022 年 6 月以來次高。另一方面，未完成訂單增加、供應商交貨延遲加劇，加上油價上漲及關稅推升能源、運輸與原物料成本，使企業投入成本維持高檔，帶動售價漲幅升至 2022 年 8 月以來最高。儘管企業對未來一年營運前景的樂觀程度略降，但仍處於今年相對高檔。整體而言，美國經濟在內外需及就業支撐下維持擴張，惟供應鏈瓶頸與成本上升加劇通膨壓力，後續仍須關注物價走勢及聯準會貨幣政策動向。

2026 年 9 月美國 ISM 製造業採購經理人指數(Manufacturing PMI) 為 54.5，較上月之 54.6 微降 0.1 點，惟已連續第九個月維持於 50 以上擴張區間，顯示製造業景氣持續擴張。細項觀察，新訂單指數由 53.7 升至 55.3，需求動能續增；生產指數由 58.3 降至 56.7，雖仍維持擴張，但成長速度略有放緩；就業指數由 51.2 升至 52.7，反映企業聘僱需求持續增加。供應商交貨指數由 59.3 微降至 59.0，交貨延遲情況仍存；庫存指數則由 50.6 降至 48.6，企業備貨態度轉趨保守。此外，價格指數由 71.1 升至 77.9，原物料及投入成本壓力升高；未完成訂單指數由 51.8 升至 56.4，訂單去化變慢。另一方面，新出口訂單指數由 53.2 降至 50.9，進口指數亦由 52.5 降至 51.0，外需成長動能及企業備料需求略為放緩。整體而言，9 月美國製造業活動持續穩健擴張，新訂單、就業及未完成訂單同步改善，顯示製造業景氣仍具韌性；惟出口及進口增速放緩、投入成本壓力升高，加上關稅政策、地緣政治風險及供應鏈不確定性仍存，後續發展仍值得持續關注。

2026 年 9 月美國 ISM 服務業採購經理人指數(Services PMI)為 54.9，較上月 55.4 下降 0.5 個百分點，已連續第 27 個月維持於 50 以上擴張區間，且高於近 12 個月平均值 54.1，服務業景氣仍持續穩健擴張。細項觀察，商業活動指數由 61.7 降至 56.5，新訂單指數由 60.9 降至 59.8，雖較前月回落，但仍維持高檔擴張；就業指數則由 47.8 回升至 50.1，三個月來首度重返擴張區間。價格指數由 72.6 升至 74.0，創 2022 年 7 月以來新高。供應商交貨

指數由 51.3 升至 53.2，交貨時間再度延長；庫存指數由 56.7 升至 57.8，企業持續提前備貨以因應未來成本上升風險。此外，未完成訂單指數升至 56.6，創 2022 年 7 月以來高點，惟新出口訂單指數由 56.3 大幅降至 46.9，八個月來首度跌入收縮區間，進口指數亦由 56.3 降至 52.9，外部需求及採購動能均降溫。整體而言，美國服務業景氣仍維持穩健擴張，內需與就業展現一定韌性，但燃料價格上漲、關稅政策、供應鏈限制及地緣政治等因素持續推升企業成本，後續仍須關注通膨壓力及外需變化對景氣的影響。

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 9 月美國零售與餐飲服務銷售額經季節性調整後為 7,450 億美元，較上月增加 0.8%，年增 6.3%。若扣除汽車及零件銷售，零售額月增 0.9%；進一步扣除汽車、零件及加油站後，核心零售銷售月增 0.2%，顯示整體消費需求仍維持成長。從主要業別表現觀察，加油站、非實體零售商及餐飲服務與飲酒場所銷售額均較上月增加，其中加油站及餐飲消費表現相對亮眼，電子及家電商店銷售亦呈成長。整體而言，9 月美國零售銷售延續擴張走勢，顯示民間消費仍具支撐力道，且多數主要消費類別維持正成長，惟核心零售增幅較前月放緩，後續仍須關注物價、就業及金融情勢變化對消費支出的影響。

密西根大學公布，2026 年 10 月美國消費者信心指數終值降至 48.0，略低於上月的 48.1，月減 0.2%、年減 10.4%，並較今年 2 月下降約 15%，顯示消費者信心持續處於低檔。分項來看，當前經濟狀況指數由 50.9 降至 46.7，月減 8.3%、年減 20.3%；消費者預期指數則由 46.3 回升至 48.8，月增 5.4%、年減 3.0%，反映民眾對未來景氣的看法略有改善，但整體信心仍偏弱。調查指出，高利率及購買負擔壓力使耐久財購買條件下降 18%，拖累當前經濟狀況指數；未來一年企業景氣預期雖改善約 14%，但仍低於去年同期 16%。通膨預期方面，未來一年通膨預期由 4.6%升至 4.7%，長期通膨預期亦由 3.4%升至 3.5%，雙雙連續第二個月攀升，創今年 5 月以來最高水準。密西根大學指出，2025 年關稅政策衝擊及 2026 年伊朗衝突引發的能源價格上漲，使民眾通膨預期再度升溫，且長期預期已明顯高於 2019 年及 2024 年水準。整體而言，10 月美國消費者信心大致持平，但高物價與借貸成本仍壓抑購買

意願，加上短期及長期通膨預期持續上升，可能增加物價回穩的難度，後續仍須關注能源價格、家庭消費及通膨預期變化對聯準會貨幣政策的影響。

5. 財政及國際貿易方面-美國財政赤字持續擴大，貿易逆差再度走升

2026 年 9 月(2026 財年第 12 個月)美國聯邦政府財政赤字為 269.0 億美元，較去年同期 1,979.4 億美元財政盈餘轉為赤字。當月政府收入 5,578.8 億美元，年增 2.6%；政府支出 5,847.8 億美元，年增 69.1%，支出增幅明顯高於收入。收入方面，9 月關稅淨收入由 8 月的 128.4 億美元降至 59.1 億美元，累計 2026 財年關稅淨收入約 1,732.2 億美元，年減 11.1%，關稅退稅增加已部分抵銷關稅收入成長。支出方面，9 月聯邦政府淨利息支出約 347.9 億美元，全年累計達 1 兆 517.5 億美元，年增 8.4%，反映高利率環境下債務利息負擔持續攀升。累計 2026 財年全年，美國聯邦政府財政赤字約 1 兆 9,924.7 億美元，較 2025 財年擴大 12.2%。其中，政府收入年增 3.2%至 5 兆 4,033.3 億美元，支出年增 5.5%至 7 兆 3,958.0 億美元，顯示支出成長仍快於收入增加。從支出結構觀察，社會安全、醫療保險、國防及淨利息支出均較上年增加，持續推升財政壓力。整體而言，美國財政赤字擴大主要反映政府支出成長強勁、利息負擔居高不下，以及關稅退稅增加削弱部分收入效果。在聯邦債務總額突破 40 兆美元背景下，未來財政赤字走勢、債務融資成本及財政永續性問題，仍將是市場關注的重要焦點。

2026 年 8 月美國商品及服務貿易逆差擴大至 1,056 億美元，較上月修正後 928 億美元增加 127 億美元，增幅 13.7%。當月出口 3,152 億美元，較上月增加 45 億美元(+1.4%)；進口 4,208 億美元，較上月增加 172 億美元(+4.3%)。其中，商品貿易逆差擴大至 1,366 億美元，服務貿易順差則小幅增至 310 億美元。出口成長主要受工業用品及原材料出口增加 63 億美元帶動，其中非貨幣黃金、原油及燃油出口增幅較為顯著，資本財出口亦受半導體、電腦及電腦周邊設備需求增加所支撐；進口方面，工業用品及原材料進口增加 91 億美元，資本財進口增加 62 億美元，其中原油、非貨幣黃金、半導體及工業機械進口增幅較大。累計 2026 年 1 至 8 月，美國商品及服務貿易逆差為 5,570 億美元，較 2025 年同期

減少 1,382 億美元，縮減 19.9%；同期出口成長 11.8%，進口增加 4.4%，顯示美國對外貿易失衡情況較去年同期有所改善，惟近期進口增幅明顯高於出口，使貿易逆差再度呈現擴大趨勢。

6. 住房方面-美國 9 月住宅營建活動續弱，新屋開工及新屋銷售同步下滑

2026 年 9 月美國成屋銷售經季節調整後年率升至 399 萬戶，較上月增加 1.5%，惟較去年同期減少 2.2%，整體房市成交動能仍偏疲弱。區域表現方面，南部及西部分別月增 2.8%，中西部持平，東北部月減 2.1%，四大地區銷售量均較去年同期下滑。房價方面，成屋售價中位數為 41.75 萬美元，年增 1.3%，已連續 39 個月維持年增走勢。供給端則持續增加，待售成屋庫存升至 160 萬戶，較上月增加 1.9%，較去年同期增加 4.6%，相當於 4.8 個月供給量，高於去年同期的 4.5 個月。全美住房可負擔指數由去年同期 106.7 降至 105.4，顯示購屋負擔仍受房價及利率影響。整體而言，9 月美國成屋市場呈現成交量略有回升、房價維持溫和漲勢及待售庫存持續累積的格局，顯示供給條件改善，但高利率環境仍對購屋需求形成壓力。

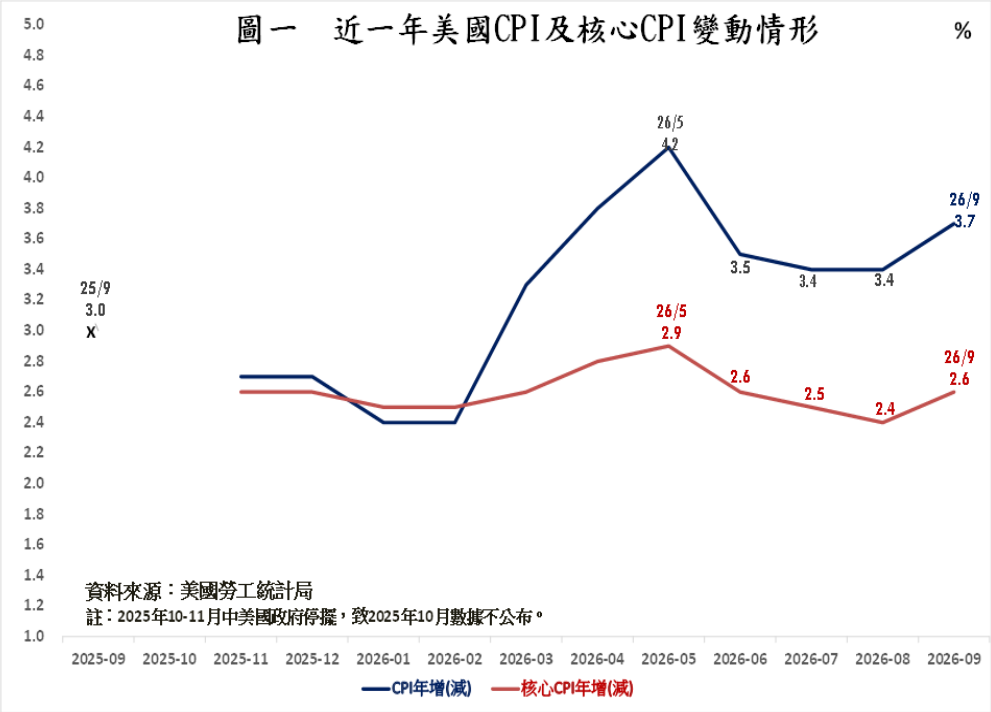
2026 年 9 月美國住宅市場建築許可年化總數降至 140.0 萬戶，月減 0.2%、年減 3.0%，其中單戶住宅建築許可降至 84.5 萬戶，月減 4.0%、年減 4.8%，惟 5 戶以上多戶住宅建築許可增至 50.3 萬戶，月增 5.9%、年增 1.0%，顯示不同住宅類型開發規劃表現分歧。新屋開工年化數降至 122.1 萬戶，月減 5.2%、年減 7.4%，其中單戶住宅開工 85.9 萬戶，較去年同期仍增 2.6%，但多戶住宅開工降至 34.9 萬戶，年減 25.9%，拖累整體營建動能。施工方面，在建住宅維持 128.0 萬戶，與上月持平但較去年減少 3.3%；完工年化數則回升至 119.2 萬戶，月增 2.2%，主要受多戶住宅完工月增 14.9%帶動，惟整體仍較去年同期減少 14.0%。整體而言，美國住宅市場呈現建築許可及新屋開工下滑、在建規模持平及完工略有回升的態勢，反映住宅營建活動仍偏弱，後續仍須關注房貸利率走勢、住房負擔能力及營建成本變化對住宅市場復甦的影響。

2026 年 9 月美國新屋銷售經季節性調整後年化戶數為 67.6 萬

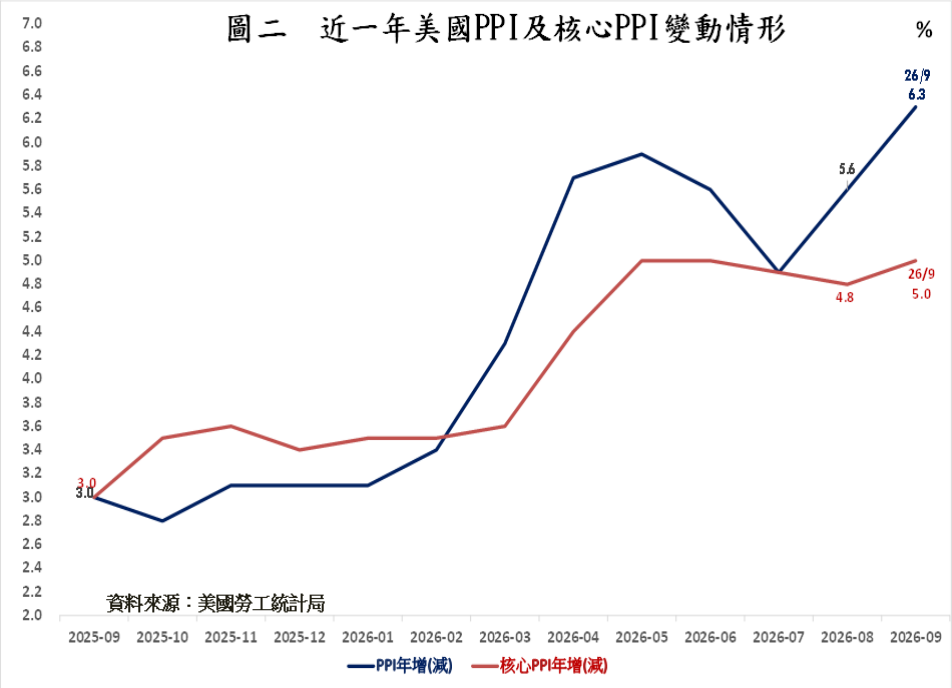
戶，較上月減少 0.6%，並較去年同期下降 5.3%，顯示在高利率環境下住宅需求仍較去年疲弱。地區別表現分歧，其中東北部及西部分別較上月增加 28.0%及 21.4%，惟中西部及南部分別減少 7.3%及 6.6%，尤其占全美銷售比重最大的南部地區回落，成為拖累整體銷售的主因。價格方面，9 月新屋銷售中位價為 40.04 萬美元，較上月上升 3.9%，但較去年同期下跌 3.9%，儘管房價高於上月，惟仍面臨修正壓力。供給方面，9 月底待售新屋數量為 47.6 萬戶，較上月減少 1.0%，較去年同期減少 2.3%；按目前銷售速度計算，供給月數為 8.4 個月，低於上月的 8.5 個月，但高於去年同期的 8.2 個月。整體而言，9 月美國新屋銷售較前月小幅下滑且年減幅度擴大，反映購屋需求仍未明顯改善；雖然部分地區銷售回升且庫存略有下降，但供給月數仍維持相對偏高水準，顯示新屋市場仍處於供給較充裕、需求偏弱的格局，後續仍須觀察利率走勢及就業市場變化對住宅需求的影響。

(二)美國 9 月通膨全面升溫，CPI、PPI 及 PCE 年增率同步走高

2026 年 9 月美國消費者物價指數(CPI)經季節調整後月增 0.6%，高於上月之 0.4%，年增率由 3.4%升至 3.7%；扣除食品與能源之核心 CPI 月增 0.3%，與上月持平，年增率則由 2.4%升至 2.6%。在細項方面，能源價格持續上揚，能源指數月增 5.2%，其中汽油價格大幅上漲 9.1%，貢獻整體 CPI 月增幅逾半，為本月通膨升溫主因；住房指數月增 0.4%，住房項目價格漲幅尚未明顯趨緩。食品指數則持平，其中外食價格月增 0.2%，家庭食品價格月減 0.1%。此外，二手車及卡車、機票、休閒娛樂及服飾等價格上漲，通訊價格則下跌。整體而言，9 月美國通膨明顯回升，主要受汽油價格大幅上漲及住房成本續增帶動；核心 CPI 月增率維持 0.3%，年增率則回升至 2.6%，顯示核心物價壓力較前月略有增強，未來通膨走勢仍須持續關注能源價格變化及住房等服務項目價格表現。



2026 年 9 月美國生產者物價指數(PPI)經季節調整後月增 1.3%，高於上月之 0.5%，年增率則由 5.6%升至 6.3%。其中，最終需求商品價格月增 2.6%，主要受能源價格月增 10.8%帶動，以汽油、柴油及航空燃油價格漲幅較為顯著；食品價格亦月增 1.2%。另一方面，最終需求服務價格月增 0.8%，主要反映批發及零售利潤率、運輸服務價格上升。剔除食品、能源及貿易服務後之核心最終需求 PPI 月增 0.5%，高於上月之 0.3%，年增率由 4.8%升至 5.0%。整體而言，9 月 PPI 升幅明顯擴大，主要反映能源與服務價格同步上揚，顯示生產端成本壓力仍偏高，後續仍須關注能源價格及運輸成本變化對通膨走勢之影響。



2026 年 9 月美國個人消費支出(PCE)物價指數月增 0.5%，高於 8 月之 0.3%，年增率則由 3.4%升至 3.6%；扣除食品及能源後之核心 PCE 月增率維持於 0.3%，年增率由 3.0%微升至 3.1%，顯示能源價格回升及服務價格上漲持續對整體物價形成支撐，通膨降溫進程受阻。另一方面，個人所得月增 0.2%，可支配所得(DPI)亦月增 0.2%，個人消費支出則月增 0.5%，增幅高於所得成長，顯示家庭消費需求仍具韌性；惟受物價上漲影響，實質可支配所得月減 0.3%，實質個人消費支出則持平，反映名目支出增加部分已被物價上升所抵銷。整體而言，美國 9 月消費活動維持穩健，內需仍為經濟成長提供支撐，但通膨壓力較前月略有升溫，顯示物價回落至聯準會 2%目標之過程仍具挑戰，後續仍須持續關注能源價格變化、核心通膨走勢及消費動能對聯準會貨幣政策方向之影響。

(三)Fed 10 月維持利率不變，市場關注年底升息可能性

聯準會(Fed)於 2026 年 10 月 FOMC 會議以 10 比 2 表決結果，決定將聯邦基金利率目標區間維持於 3.75%至 4.00%不變，符合市場預期；謹將本次會議聲明及主席 Kevin Warsh 記者會重點摘錄如下：(一)聯準會認為美國經濟活動持續以強勁步調擴張，較前次聲明所稱之「穩健擴張」進一步上修對經濟表現之評價；儘

管地緣政治情勢使經濟前景不確定性仍偏高，但國內支出維持韌性，生產力成長與資本投資表現強勁，就業增幅大致與勞動力成長同步，失業率變動不大，顯示整體經濟基本面仍具相當韌性；(二)通膨仍高於聯準會 2%目標，委員會表示需累積更多經濟與物價資訊，以評估適當政策立場，確保通膨適時回歸 2%目標，並重申將致力維持物價穩定；(三)本次決議出現兩張反對票，聯準會理事 Lisa Cook 及克里夫蘭聯邦準備銀行總裁 Beth Hammack 主張升息 1 碼，反映部分委員對通膨風險仍抱持較為謹慎態度；(四)主席 Kevin Warsh 於記者會表示，近期聯邦公開市場委員會討論焦點多集中於物價穩定，特別是在近期能源及相關價格再度上揚情況下，聯準會有責任避免個別產業價格上漲擴散至整體經濟，並確保通膨預期維持穩定；(五)Warsh 並宣布調整 FOMC 會議安排，2027 年仍將維持每年 8 次會議，但其中 1 次將改為專門討論貨幣政策策略之會議，不進行利率表決或發布政策聲明，並預期 2028 年將有 2 次會議採取此模式，以騰出更多時間進行長期政策與重大議題研議。整體而言，本次會議雖維持利率不變，但聯準會仍認為通膨問題尚未完全解決，後續政策方向仍將取決於通膨、勞動市場及整體經濟數據表現。

2026 年 10 月 31 日 CME FedWatch 數據顯示，由於通膨壓力仍高於聯準會目標，且經濟活動表現強勁、就業市場變動不大，市場預期 Fed 短期內將維持限制性貨幣政策，年底不排除再次升息的可能性。

表一 FedWatch 聯準會升息機率預估

單位：%

CME FedWatch Tool - Conditional Meeting Probabilities								
Meeting Date	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2026/12/9	0.0	29.3	70.7	0.0	0.0	0.0	0.0	
2027/1/27	0.0	21.9	60.3	17.9	0.0	0.0	0.0	0.0
2027/3/17	0.0	10.4	40.2	40.0	9.3	0.0	0.0	0.0
2027/4/28	0.0	7.8	32.5	40.1	17.2	2.4	0.0	0.0
2027/6/9	0.0	5.2	24.3	37.6	24.8	7.3	0.8	0.0
2027/7/28	0.0	4.7	22.6	36.4	25.9	8.9	1.4	0.1
2027/9/15	0.0	4.2	20.8	35.0	27.0	10.6	2.1	0.2
2027/10/27	0.1	4.6	21.1	34.8	26.6	10.4	2.1	0.2
2027/12/8	0.5	6.0	22.2	34.1	25.3	9.8	1.9	0.2

資料來源：芝加哥商品交易所 FedWatch, 2026/9/30。

(四)美國經濟與就業展現韌性 美元指數高檔震盪偏強

受美國經濟表現強勁、勞動市場變化不大及市場對 Fed 升息預期仍存，美元指數自 10 月初以來震盪走升，10 月中旬一度回升至接近 103 水準；惟 10 月 14 日後隨市場消化利多消息、獲利了結賣壓浮現，以及風險性資產表現回穩，美元指數自高檔小幅回落。考量美國經濟及就業市場仍具韌性，且通膨仍高於 Fed 目標水準，預料 Fed 將維持審慎貨幣政策立場，對美元形成支撐；惟市場對後續利率路徑及全球經濟前景仍存分歧，預期美元指數短期將於 101 至 103 區間偏強震盪。

二、歐洲

(一)歐元區－不確定性升溫，經濟前景審慎觀望

歐元區第三季 GDP 季增率為 0.4%，但有部份是受到愛爾蘭經濟成長率大幅波動的扭曲，若剔除愛爾蘭，則歐元區第三季 GDP 季增率僅約 0.2%。該季受到物價壓力上升、地緣政治緊張局勢等因素影響，對消費及投資需求構成負面因素，但世足賽以及德國財政支出擴張的支持下，仍使歐元區經濟保持正向表現。就國別而言，德、法、義、西 GDP 季增率分別為 1.2%、-0.1%、0.8%、2.7%；其中德國經濟活動受到財政擴張的提振；法國的消費支出雖強勁，但受到投資減緩和進口增加拖累；義大利製造業產出萎縮拖累成長表現；西班牙在住宅營建熱潮的支持下，經濟活動持續優於其他國家，但歐盟 NGEU 計畫到期以及政府財政整頓力道，西班牙後續經濟動能可能會逐漸放緩。

歐元區 8 月出口額月減 1.2%，中止連續六個月的成長局面；製造業出口月減 3.2%為主要因素，其中個別品項以化學相關產品下滑 7.5%最大，係因藥品的月度出口表現容易出現波動的特性所致，但其餘製造業品項出口亦大多呈現下滑態勢。以主要出口國別區分，對美國出口大幅下滑 4.4%，反映美伊衝突衍生的庫存需求逐步消退加上藥品出口波動影響，對英國、中國則分別成長 2.3%、1.3%，表現相對穩定。

在內需方面，8 月零售額月增 0.1%，但尚難以彌補 7 月 0.6%的跌幅。雖然食品、飲料及菸草銷售月增 0.1%，非食品商品銷售月增 0.5%，反映部分家庭支出有所回升，但油價上漲，致汽車燃

料銷售月減 1.9%為抵銷因素。整體而言，高利率環境、通膨壓力回升及消費信心偏弱，持續抑制消費支出擴張。然而，穩健的勞動市場(歐元區 9 月失業率 6.5%)及疫情後累積的超額儲蓄，仍為消費提供一定支撐，使歐元區消費活動得以維持在相對穩健的水準。

歐元區 8 月工業生產(不含營造業)較 7 月下滑 0.5%，呈現連續三個月下降，其中非耐久消費財、中間財及能源產出分別減少 2.7%、0.8%、0.6%，僅資本財、耐久消費財產出分別成長 0.4%、0.2%。儘管德國 8 月工業生產(不含營造業)反彈 0.4%，係受惠車廠陸續結束歲修，但法、義、西工業生產分別下跌 0.3%、1.3%、0.8%為主要拖累因素，反映先前美伊戰爭帶來的庫存儲備需求逐漸消退，尤其以能源密集產業(化工、造紙、鋼鐵等)變化最為明顯。整體而言，即便排除能源密集產業的波動，其他製造業諸如製藥、汽車、機械等生產情形皆偏疲軟。

歐元區 9 月 HICP 通膨、核心通膨(不含食品及能源)分別上升 0.6、0.1 個百分點至 3.8%、2.5%，主因國際原油價格上漲，使能源通膨上升 4.5 個百分點至 18.8%，並透過肥料、物流成本上漲，間接推升食品通膨 0.3 個百分點至 1.4%。另外，服務通膨上升 0.2 個百分點至 3.2%，近三個月服務通膨大致呈現橫向波動，部分反映旅遊旺季因素影響。基於近期布蘭特原油持續位於每桶 100 美元以上，預期將對通膨帶來額外壓力，後續須關注能源漲價可能會透過運輸、物流等成本管道傳導至核心商品及服務價格，進而提高核心通膨黏性。

歐元區 10 月綜合採購經理人指數(PMI)下降 1.3 點至 51.9，抵銷上月的強勁增幅，但為連續五個月高於 50 的榮枯線，主要係受到法國大規模抗議活動的影響，使法國綜合 PMI 下降 2.7 點至 48.4；此外，德國綜合 PMI 下降 1 點至 52.8，亦反映近期通膨壓力增加，使民眾傾向保守消費。若以產業區分，歐元區服務業、製造業 PMI 分別降 1.3、0.5 點至 51.7、52.9；惟德國製造業 PMI 上升至相當強勁的 54.2，反映德國政府擴張軍備投資以及基礎建設之需求，持續推動製造業生產動能。

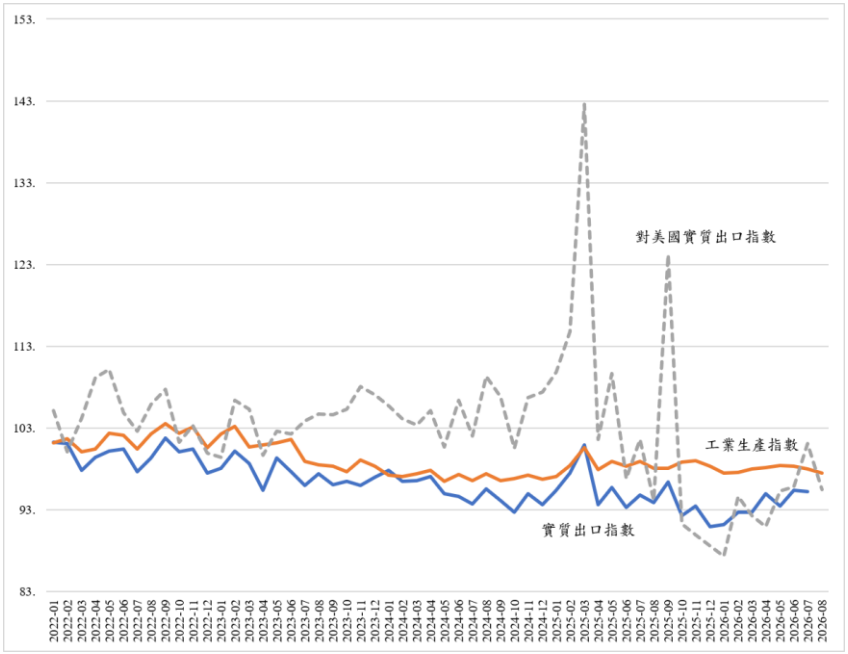
歐洲央行在 10 月 29 日宣布維持政策利率不變，主要是近期

歐元區各國殖利率普遍上升，對經濟造成限制性因素，且不確定性可能會隨著時間的推移而累積，從而拖累經濟成長。不過，歐洲央行仍認為近期高漲的能源價格對通膨的壓力相當大，使央行考慮進一步採取貨幣政策措施因應。因此，除非經濟成長受到超出預期的衝擊、能源價格下跌或金融環境急劇收緊，一般預期歐洲央行在 12 月的政策會議將會宣布升息一碼。

展望未來，法國抗爭活動持續，但在財政壓力巨大且國會缺乏穩定執政多數的情況下，法國政府既無法強力通過重大的財政改革，也難以快速推出安撫反對派的妥協法案或者公共支出。故部分較為悲觀的機構認為此波動盪可能會延續至 2027 年 4 月的法國總統大選。此外，歐盟的「下一代歐盟復甦計畫」(NextGenerationEU)將在年底前完成所有撥款，後續須關注是否有其他替代財政工具來緩解財政真空，以繼續支撐景氣動能。

近一個月 1 歐元約在 1.11-1.126 美元區間震盪，主要受到荷姆茲海峽持續動盪、法國政治風險升溫、與中國的外交關係趨於緊張等因素影響歐元展望。展望未來，由於上述不確定因素短期內恐難明顯改善，預期歐元走勢仍將面臨一定壓力；惟若地緣政治及政治風險逐步降溫，歐元區經濟與市場信心可望回穩，進而帶動歐元出現反彈。

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－財政風險降溫，民間信心轉強

8 月 GDP 較 7 月成長 0.1%，主要是工業生產成長 0.8%，係因藥品生產推動，加上採礦業扭轉上月大幅下滑的低迷表現所致；服務業產出持平上月表現，但維持在較高的活動水準，主要是世足賽結束，體育、休閒活動等服務業產出下降，抵銷批發、程式設計等商業服務走強的影響；營造業產出月減 0.2%，主要是受到美伊衝突，使企業放慢投資計畫所致。

在勞動市場方面，8 月失業率(三個月平均數)下降 0.1 個百分點為 4.9%，為近一年來最低水準；就業率上升為 75.3%，勞動不活躍率持平為 20.9%，職缺數降 1.3 萬個至 69.1 萬個，勞動市場為近一年來初見樂觀跡象。另方面，不含獎金之經常性薪資年增率回升 0.1 個百分點至 3.7%，主要是公部門薪資加速上漲；但私部門薪資年增率下降 0.2 個百分點至 3.1%，主要反映基期已逐漸墊高，但仍是略高於英格蘭銀行的預期水準。

9 月 CPI 通膨年增率續增 0.4 個百分點至 3.5%，主要是受到國際油價上漲的影響，核心通膨(不含食品及能源價格)年增率則上升 0.2 個百分點至 2.8%。其中服務通膨增 0.3 個百分點至 3.7%，主要是增值稅優惠結束，帶動服務類通膨普遍上揚。商品通膨上揚 0.5 個百分點至 3.2%，家居用品及燃料通膨上揚為主要因素。整體而言，鑒於美伊談判僵局，預期油價將持續維持高檔水準，明年 1 月、4 月皆可能會大幅調漲能源使用費率，料將使通膨上行風險更加強勁。

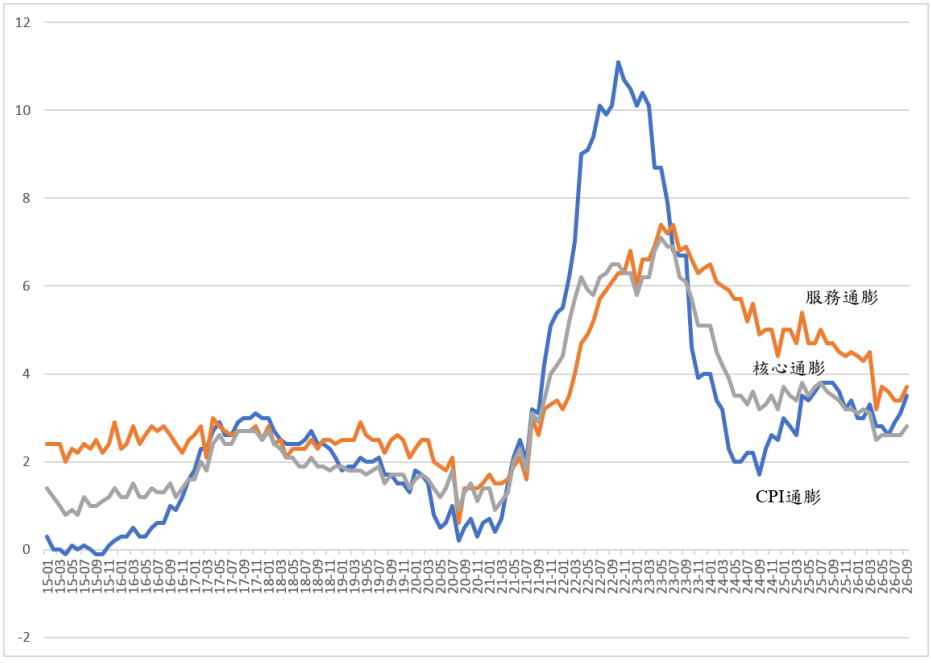
10 月綜合採購經理人指數(PMI)回升 1.1 點至 53.1，創近八個月高點，其中服務業 PMI、製造業 PMI 分別增 1、1.1 點至 53.1、52.8，主要反映新政府對預算案的審慎態度降低不確定性，使企業重啟資本支出計畫所致。此外，綜合就業指數站回 50 以上的榮枯線，為 2025 年以來首見。物價方面，投入物價指數持續上揚，但產出物價指數略為降溫且遠低於投入物價指數水準，顯示企業仍對於調整售價較為審慎，因而自行吸收部分成本漲幅。

英國政府於 10 月 28 日公布秋季預算案，主要訴求為兼顧短期紓困與長期經濟轉型。預算案推出多項減輕民眾生活負擔措施，包括向約 2,000 萬戶家庭發放 100 英鎊能源補助、延長家庭用電

增值稅減免及燃油稅優惠，以舒緩能源成本上升帶來的壓力。另一方面，政府亦維持所得稅、國民保險及增值稅主要稅率不變，但提高部分儲蓄及房地產收益相關稅負，以增加財政收入。在產業政策方面，預算案加大對 AI、資料中心、基礎建設及創新創業的支持，期望提升產業長期競爭力。整體而言，雖然新增支出可能使短期財政赤字承受壓力，但未來將藉由推動投資及提升潛在經濟成長率來穩定財政狀況，英國預算責任辦公室預測 2027 財年英國國債占 GDP 比重將小幅升至 83.8%，隨後穩步回落，至 2032 財年降至 81.7%。

近一個月 1 英鎊自 1.32 美元回升至 1.33 美元以上，主因英國通膨壓力仍強、勞動市場維持穩健，以及市場下修英國央行降息預期，帶動英鎊轉強。展望未來，若英國通膨降溫速度較預期緩慢，且經濟活動持續展現韌性，英國央行維持緊縮立場將有助於支撐英鎊表現；惟全球經濟放緩、地緣政治風險升溫及英國雙赤字問題等因素，仍可能限制其升值空間。

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)假期效果暫時支撐第三季經濟表現

2026 年第三季 GDP 年增率初估值為 4.5%，較第二季的 4.3%上揚 0.2 個百分點；累計 1-9 月 GDP 年增率則為 4.6%。第三季的二、三級產業年增率分別較第二季上揚 0.4、0.1 個百分點至同為 3.4%，其中製造業、批發零售業年增率分別達 5.9%、2.3%為主要動能，抵銷建築業年減 4.4%等拖累因素影響。整體而言，第三季 GDP 年增率上揚有部分受到中秋國慶連假落在 9 月末段(去年同期則於 10 月 1 日開始)，致基期效果發揮部分影響，相關消費動能仍可能會在 10 月出現暫時性的回落。

在進出口方面，今年 1-9 月出口年增率為 21.3%，總值為 33,707 億美元，累積成長表現較佳的產品(以及年增率)包含 IC(108.1%)、自動數據處理設備(54.6%)、船舶(29.9%)、汽車(54.3%)等。另方面，1-9 月進口值成長 27.5%至 24,326 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 63.5%、124.8%，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，前九個月貿易順差達 9,381 億美元，較去年同期增加 7.7%，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，1-9 月累計零售額年增率較上年同期增加 1.1%，持平 1-8 月表現，其中 9 月零售額年增率增加 0.7 個百分點至 1.1%，部分受到新手機上市帶動買氣，加上中秋國慶長假帶動食品消費。另外，1-9 月固定資產投資年減幅維持於 7.2%，反映供應鏈移轉、政府主導去化過剩產能等因素導致民間投資需求急遽萎縮。同期間房地產開發投資額年減幅由 19.9%擴大至 20.6%、施工面積年減幅為 12.8%，新建商品房銷售面積年減幅擴大為 13.2%，房市投資、買氣皆持續低迷。

受到出口維持高度成長帶動，9 月工業生產年增率較 8 月增加 0.3 個百分點至 5.5%(累計 1-9 月工業生產年增率持平 1-8 月水準為 5.3%)。依產業別來看，9 月主要受到煤礦開採、化工、化纖等產業擴張影響，主因中秋與國慶長假前發電業充實庫存水位，

促使煤炭企業加快復產，加上油價上漲帶動相關中下游供應鏈增產；惟高科技產品包含 IC、機器人、新能源車等年增率皆有放慢，反映去年中秋國慶連假皆落在 10 月，使得去年 9 月工作日較多，致基期相對墊高的影響。

10 月官方製造業 PMI 下降 0.8 點至 49.3，主因十一長假前需求提前釋放，以及外部環境不確定性升高所致。新訂單、生產指數分別降至 49.4、49.8，新出口訂單亦降至 48.7。此外，生產及出廠價格指數分別降至 56.8 及 51.7，反映成本與售價漲幅已有收斂跡象；惟就業指數則持平於 48.4，顯示就業仍顯疲弱。官方非製造業 PMI 下降 0.5 點至 49.7，其中建築業商務活動指數由 50.3 降至 48.0，服務業商務活動指數則小幅下降至 50，顯示十一長假消費動能並不特別活躍；非製造業就業指數雖微升至 46.0，但仍遠低於榮枯線，不利於後續內需復甦。

展望未來，儘管政府 10 月初宣布釋放 5,500 億元人民幣的地方政府債務結存限額，但額度下達到資金撥付往往需要數月時間，預期對於第四季的經濟影響有限，使今年全年經濟成長率預估將落在 4.5%附近。此外，受歐盟右派勢力崛起及保護主義影響，歐盟對中國貿易政策可能持續趨嚴，後續仍須關注雙方談判及溝通結果，未來若外需動能減弱，預期中國政府將持續透過發展特定高科技產業及扶植內需來支持經濟成長動能，以減輕房市不振及貿易環境惡化的衝擊。

(二)消費者通膨相對溫和

9 月生產者通膨(出廠價格)由 8 月的 3.8%升至 5%，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續揚 14.1 個百分點至 24.5%，並帶動燃料加工業出廠價格年增率上揚至 21.6%，此外，對於原油價格波動較為敏感的化學品、化纖出廠價格年增率加速升至 12.1%、12.3%，顯示原油價格上漲的影響開始擴散至中下游產業。此外，由於近期鋼鐵價格走弱，黑色金屬礦產開採、冶煉加工業出廠價格分別年減 3.4%、0.2%，為主要拖累因素。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。

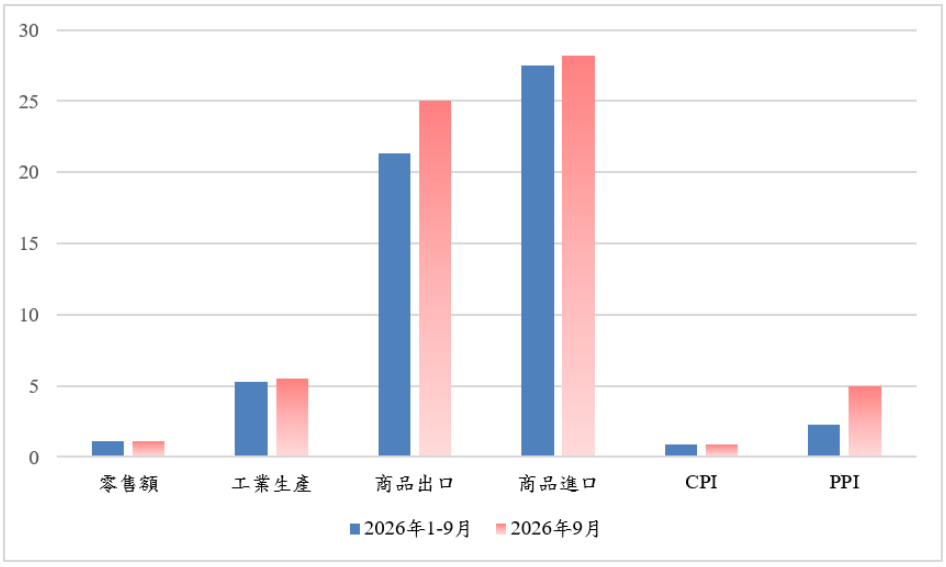
9 月消費者通膨(CPI)升 0.1 個百分點為 0.9%，但仍然是今年

以來第三低的水準，核心通膨(不含食品及能源)持平於 1%不變。該月燃油通膨續增 6.6 個百分點至 14.9%，在客運成本增加之下，旅遊服務通膨亦增加 0.8 個百分點至 3.5%，此外，由於手機價格上漲，通信工具通膨上揚 3.7 個百分點至 14.3%；其他商品及服務價格則大致平穩。整體而言，雖然企業生產成本持續上升，但在民間消費乏力之下，企業仍大多自行吸收成本，加上政府壓抑零售燃油及民生水電，故目前原油價格高漲的影響尚未反映於消費端價格。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 6.7 下降至 6.648 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 及資本支出支撐景氣，惟消費動能仍偏弱

8 月核心機械訂單(扣除波動訂單)月增 5.2%，其中製造業訂單月增 1.6%，人工智慧相關投資仍是主要驅動力，資通訊產業訂

單月增 13.0%，有色金屬也大幅反彈；汽車產業月增 13.1%，並已連續四個月成長，顯示投資需求穩健。非製造業訂單(扣除波動訂單)月增 2.9%，其中租賃業成長尤為強勁；運輸業、建築業在 7 月大幅成長後出現回落；零售業則在連續三個月下滑後月增 29.2%。整體而言，機械訂單數據顯示企業資本支出呈現更廣泛且穩固的復甦趨勢，尤以 AI 相關投資為主要支撐。

9 月零售月減 0.7%，主要受雨季抑制家庭外出消費，以及先前受新規上路前換機需求及汽車稅減免政策帶動的耐久財消費動能逐漸減弱，致整體消費動能偏弱；惟服裝及一般商品銷售受假期延長與節慶需求支撐而有所回升。另 10 月消費者信心指數下降 0.4 點至 35.0，連續第二個月下滑，反映消費者對物價上漲及實質購買力下降的憂慮加深，預期未來一年通膨率超過 2%的消費者比重亦升至 79.8%。展望未來，隨天候等暫時性不利因素逐漸消退，加上所得成長仍具韌性，第四季消費動能可望回升；惟通膨持續升溫，加上汽油補貼逐步退場，恐進一步侵蝕購買力，為消費復甦的下行風險。

9 月出口月減 0.2%，主要受到對中國出口及 IT 相關產品走弱拖累，惟對美國、歐洲及東協出口仍呈成長，汽車及資本財出口亦分別月增 5.7%及 1.8%，顯示出口動能仍具韌性，但對不同市場及產品表現有所分化。生產方面，9 月工業生產月增 2.2%，扭轉 8 月受天災導致生產中斷而下滑的情勢，汽車、電子產品及生產機械產量均呈回升，其中生產機械已連續第四個月成長，反映 AI 及資本支出相關需求持續暢旺；庫存月增 2.5%，石化產品庫存亦逐步回補。展望未來，製造商預估 10 月及 11 月產量將分別月增 5.1%及 0.8%，在 AI 及資本支出需求、汽車復產與庫存回補支撐下，短期工業生產動能可望維持穩健。

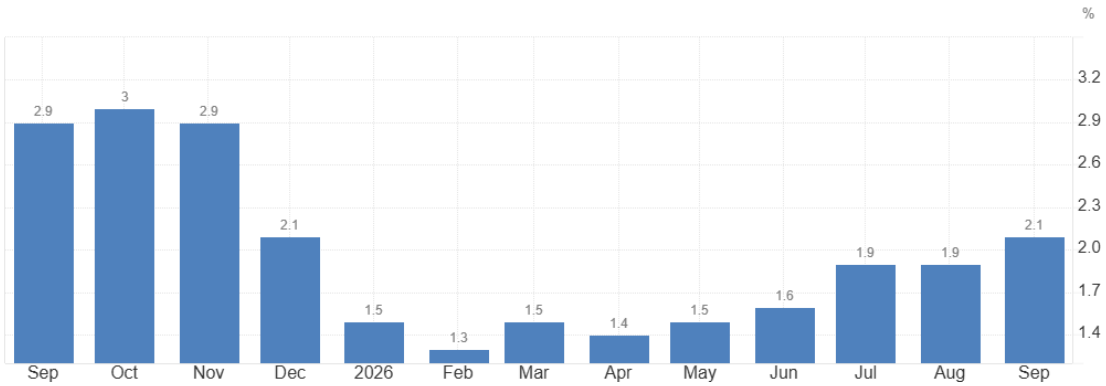
10 月自分銀行綜合 PMI 持平於 52.3，顯示經濟仍維持穩定擴張，其中製造業 PMI 下降 0.8 點至 53.3，產出指數亦降至 3 月以來最低，主要反映新訂單及出口訂單成長放緩，加上稀土金屬等原料供應受限，對生產形成一定壓力，惟生產與訂單仍處擴張區間，尚未顯示製造業景氣明顯轉弱；服務業 PMI 回升 0.7 點至 52.0，新業務及出口訂單同步改善，顯示服務需求仍具韌性，為支撐景氣的重要動能。另一方面，能源、薪資及原物料成本居高

不下，使投入價格壓力持續偏高，並逐漸影響企業對未來景氣的信心。

(二)通膨壓力升溫，央行維持偏鷹政策立場

9 月全國消費者物價指數(CPI)年增 2.1%，即使政府透過能源及教育補貼等措施抑制物價，通膨仍高於 2%，顯示實際通膨動能更為強勁。從物價結構來看，石油、原物料及工資成本上升已逐步傳導至終端價格，漲價範圍由家具、醫療用品及休閒用品等商品，進一步擴散至房屋維護、公共運輸、住宿及外食等服務項目，顯示企業成本轉嫁範圍逐步擴大，通膨壓力亦由商品向服務領域擴散。隨通膨持續高於 2%且漲價範圍擴大，亦為日本央行進一步推動貨幣政策正常化提供支撐。

圖六 日本通膨走勢



資料來源：TRADING ECONOMICS。

日本央行於 10 月 29、30 日召開貨幣政策會議，維持政策利率於 1.25%不變，主要係仍需觀察先前升息的累積效果，但整體政策訊號仍偏鷹派。本次決議以 8：1 通過，唯一反對的政策委員高田創主張再升息 1 碼至 1.5%，反映央行內部對通膨上行風險仍具警戒。日本央行指出通膨已大致達到與 2%通膨目標相符的水準，同時將 2027 財年的核心 CPI(不含生鮮食品)預測由 2.4%上調至 2.6%，顯示目前通膨情勢仍支持貨幣政策進一步正常化。央行總裁表示，目前金融環境仍屬寬鬆，未來若經濟及物價走勢符合預期，仍將適時調升政策利率，市場因而持續關注後續會議再度升息的可能性。此外，日本央行亦決定自 2027 年 1 月起，將 ETF(指數股票型基金)出售規模由約 3,300 億日圓提高至 8,600 億日圓，加速資產負債表正常化進程。

(三)美日利差仍主導日圓走勢

近一個月美元兌日圓大致維持於 157 至 158 日圓區間整理，惟受全球股市走弱、中東情勢推升油價及歐洲財政疑慮等因素影響，市場避險情緒升溫，美元兌日圓一度跌至 156.7 日圓。整體而言，美日利差仍大，美元持續獲得支撐，日圓匯價仍相對偏弱。

五、澳洲-經濟成長動能放緩，惟通膨壓力升溫支撐澳幣偏強走勢

標普全球(S&P Global)公布，2026 年 9 月澳洲製造業採購經理人指數(Manufacturing PMI)由上月之 52.0 降至 49.6，跌破榮枯線 50，為近六個月來首度轉為收縮，且創 21 個月來最大降幅，顯示製造業景氣於第三季末明顯轉弱。需求降溫為主要拖累因素，新訂單於連續兩個月成長後再度萎縮，新出口訂單亦由升轉降，反映內外需同步走弱。受此影響，產出連續第二個月下滑且降幅擴大至 2024 年 12 月以來最大，就業亦出現減少。另一方面，未完成訂單已連續第 17 個月下降，顯示產業仍有閒置產能，企業採購活動亦創近四個月最大減幅。供應面方面，中東航運受阻及東北亞惡劣天候持續干擾供應鏈，導致交貨時間進一步延長；雖然投入成本漲幅略有放緩，但原物料、能源及運輸成本仍處高檔，售價漲幅則降至七個月來最低。整體而言，澳洲製造業於 9 月再度陷入收縮，需求、出口、產出及就業同步轉弱，企業信心亦降至四個月低點，顯示景氣復甦動能仍不穩固。

2026 年 9 月澳洲 S&P Global 服務業採購經理人指數(Services PMI)營業活動指數為 51.9，較上月 53.2 下滑 1.3 點，但已連續第 4 個月維持於 50 以上擴張區間，顯示服務業景氣持續成長但動能放緩。新訂單持續增加，惟增幅降至近 3 個月最低；新出口訂單則自 4 月以來首度轉為成長。受新訂單成長放緩及成本控管影響，就業人數自 5 月以來首度下降，但未完成訂單仍連續第 3 個月累積。成本面方面，燃料、薪資及其他投入成本上升，帶動投入成本及服務價格漲幅同步擴大。展望未來，企業對未來一年營運仍維持樂觀，惟受經濟前景及銷售疑慮影響，企業信心降至 3 個月低點。整體而言，澳洲服務業維持溫和擴張，惟需求與就業動能有所轉弱，後續仍須關注成本及通膨壓力對景氣與貨幣政策之影響。

2026 年 8 月澳洲商品貿易經季節調整後順差 4.95 億澳元，較 7 月順差 13.51 億澳元減少 8.56 億澳元，但仍維持貿易順差。當月商品

出口月增3.7%至474.33億澳元，主要受非貨幣性黃金出口增加20.2%帶動；其中一般商品出口亦成長1.6%，以煤炭、焦炭及煤磚，以及其他礦物燃料出口分別增加4.7%及2.8%較為顯著，惟金屬礦石及礦產品、穀物及穀物製品出口分別減少1.5%及4.3%。進口方面，商品進口月增5.8%至469.38億澳元，增幅高於出口，其中資本財進口大增22.3%，主要受資訊處理設備(ADP Equipment)、電信設備及民航機相關設備需求增加帶動；此外，非貨幣性黃金進口大幅增加91.1%，亦推升整體進口表現。整體而言，8月澳洲出口受黃金及能源產品支撐持續成長，但資本財與非貨幣性黃金進口擴增幅度更大，致商品貿易順差較前月明顯縮減，顯示內需及企業投資需求仍具韌性。

2026年9月澳洲勞動市場略為降溫，就業人數(經季節調整)減少3.93萬人(-0.3%)至1,478.3萬人，其中全職就業增加3.44萬人至1,023.2萬人，惟兼職就業減少7.37萬人至455.0萬人，致就業人口占總人口比率由63.9%降至63.6%。失業人數增加0.89萬人至73.2萬人，失業率升至4.7%；勞動參與率亦由67.0%降至66.8%，顯示部分勞動供給退出市場。另一方面，就業不足率由6.2%微升至6.3%，勞動力低度運用率升至11.0%，全體就業人員每月總工時增加約130萬小時，增至20.11億小時，顯示勞動需求仍維持一定韌性。整體而言，澳洲9月勞動市場持續降溫，就業及勞動參與率同步回落，失業率升至4.7%，就業不足情況亦略有增加，顯示勞動市場供需正逐步趨於平衡；惟全職就業及總工時仍保持成長，反映整體勞動需求仍具一定韌性，後續仍須持續關注就業動能及失業率變化。

2026年9月澳洲消費者物價指數(CPI)年增率由上月的4.0%升至4.3%，顯示整體通膨壓力有所升溫，且仍高於澳洲央行(RBA) 2%至3%的目標區間；反映潛在通膨趨勢的核心通膨(Trimmed Mean)年增率則由3.5%升至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5.2%，其中新建住宅價格年增4.7%，反映營建成本及勞動成本仍處高檔；電價年增12.8%，持續受到政府補貼措施影響減弱所帶動。交通類價格年增8.7%，其中汽油價格年增23.6%，主要受國際油價走高推升；食品及非酒精飲料價格年增3.2%，高於前月的3.0%，其中外食及外帶餐飲價格年增3.9%，反映餐飲業成本持續增加。整體而言，住房、能源及交通價格仍為推升澳洲通膨的重要因素，而核心通膨維持高於澳洲央行目標區間，顯示潛在物價壓力

仍存，加上央行官員近期持續釋出偏鷹派訊號，市場普遍認為澳洲央行於 11 月貨幣政策會議不排除進一步升息。

匯率方面，10 月澳幣兌美元(AUD/USD)呈現先跌後升走勢，月中一度跌至 0.69 附近；其後受澳洲通膨數據高於市場預期、強化市場對澳洲央行維持緊縮立場預期影響，澳幣反彈並重返 0.70 之上。展望後續，澳洲通膨動能近期再度升溫，且仍明顯高於澳洲央行目標區間，加以央行官員持續釋出偏鷹派訊號，市場普遍認為 11 月貨幣政策會議不排除進一步升息，將有助支撐澳幣走勢，預期 AUD/USD 短期將於 0.69 至 0.71 區間偏強整理。

六、印度及東南亞

(一)印度—9 月通膨超標，央行近四年來首度升息

9 月消費者物價指數(CPI)從上月的 4.83%上升至 5.54%，創 2 年來新高，反映地緣政治衝擊與惡劣氣候的影響，食品價格較去年同期上漲 7.74%，同時，油價上漲和盧比貶值推動交通運輸通膨率升至 5.01%，餐飲和住宿（9.36%）以及個人照護和社會安全（13.75%）的價格漲幅亦有所上升。9 月批發價格(WPI)大增 11.39%，亦受燃料(25.85%)、製造業(9.76%)和食品(8.66%)價格加速上漲所推動。

由於通膨持續上揚至印度央行 6%的目標上限，印度央行 10/7 貨幣政策會議宣布升息 1 碼至 5.5%，為近四年來首度升息，貨幣政策立場從「中性」調整為「有節制的緊縮」。央行總裁指出，目前已有跡象顯示，通膨預期升高，且價格壓力正逐漸擴散至更廣泛的領域。經濟展望方面，印度內需、投資及基礎建設支出持續支撐景氣，央行將 2026/27 財年經濟成長率預測由 6.7%上調至 7.1%，另受中東局勢緊張、國際油價上漲、食品價格攀升及氣候因素影響，將 2026/27 財年 CPI 通膨率預測上調至 5.2%，高於 4%的中期目標。

10 月 HSBC 綜合採購經理人指數（PMI）初值上升 0.8 點至 56.7，其中，製造業 PMI 略下滑 0.2 點至 54.9、服務業 PMI 則上揚 1.0 點至 56.2，皆保持穩健擴張態勢。由於美國、英國、中東及孟加拉等地的訂單增加，帶動新訂單及出口訂單加速成長，製造商採購庫存增速創八個月來最快、成品庫存增速亦創歷史新高，

然而聘僱指數降至今年以來最低、未完成訂單下降，反映現階段人力充足。另一方面，投入成本漲幅連續第七個月下降並降至近一年低點，產品售價漲幅亦明顯放緩，通膨壓力緩解，有助提升企業獲利能力及消費者購買力，並且給予印度央行貨幣政策調整空間。

IMF 及世界銀行 10 月最新經濟報告，分別上修印度 2026/27 財年經濟成長率至 7.0 及 7.1%，反映內需消費、製造業、服務業及出口表現優於預期，然而，中東衝突導致能源價格上漲、聖嬰現象衝擊農業生產、全球金融市場波動及資本流動風險，仍可能影響經濟前景。整體而言，印度經濟成長動能仍穩健，但外部風險及輸入性通膨壓力增加，未來貨幣政策將以維持物價穩定為優先，並有進一步升息的可能。

(二)新加坡—2026 年第三季 GDP 年增 5.4%，MAS 示警 2027 年 AI 投資動能降溫

2026 年第三季經濟成長(GDP)年增率達 5.4%，雖較上季增速放緩，仍為近年較高的成長增速。外需仍為主要成長引擎，全球 AI 相關設備需求持續擴張，帶動電子產品與機械設備出口成長，加上航空與航運活動活絡，使貨物及服務出口表現亮眼；相較之下，內需成長較為溫和，零售消費及部分民生服務需求仍相對疲弱。從產業面分析，製造業年增 7.5%，雖較前季放緩，仍是經濟成長的重要支柱；營建業受公共及民間工程推進成長加速 8.8%；服務業成長 5.2%，以批發貿易受電子出口帶動表現尤佳。

新加坡金融管理局(MAS)10 月政策評估維持新元名目有效匯率政策區間不變，反映 4 月和 7 月提前收緊貨幣政策後，核心通膨符合預期(9 月降至 2%)，並預計 2027 年年中隨著供應驅動型進口通膨放緩和國內生產成本維持低位，核心通膨將明顯回落，預計 2026 年核心通膨率平均為 1.5%至 2.0%，2027 年則為 1.5%至 2.5%。MAS 表示目前的升值政策將使新元名目有效匯率持續走強，並抑制近期輸入型通膨的上升，從而確保 2027 年通膨壓力逐步緩解。

展望未來， MAS 在 10 月的宏觀經濟評估報告中表示，直至 2027 年人工智慧 (AI) 驅動的成長將保持相對穩定，支持未來幾

季經濟成長表現。由於基數較高以及人工智慧相關投資預計放緩，全球利率上升可能會對新加坡主要貿易夥伴的消費和非人工智慧投資造成壓力，可能會影響外部需求，薪資成長放緩、招聘謹慎以及運輸成本上升可能會在 2026 年下半年對可自由支配支出和零售活動構成壓力，預計 2027 年 GDP 成長將放緩。IMF 預期新加坡將持續受惠於 AI、生技及金融服務發展，預估 2026 年經濟成長達 5.0%、2027 年放緩至 3.0%。

(三)印尼—央行按兵不動，搭配降準、外匯工具兼顧匯率與流動性

印尼央行（BI）10 月會議連續第四次會議維持基準利率(7 天期逆回購利率,BI-Rate)於 5.75%不變，貸款便利利率（LFR）維持在 6.50%不變，但將隔夜存款便利利率（DFR）調高 25 個基點至 5%，旨在提高印尼盾資產的回報率，藉此吸引並留住外資，同時宣布分兩階段調降存款準備率，11 月 1 日起下調 1 個百分點至 8%，12 月 1 日起進一步降至 7%，以提供銀行體系流動性。

整體而言，印尼央行爲捍衛印尼盾，在 5 至 6 月間共升息 100 個基點，同時調降外資避險成本，並採取「資金停留愈久、優惠愈高」的機制吸引外資流入。惟近期國際指數編纂公司 MSCI 擬將印尼股市由”新興市場”降級為”獨立市場”，引發資金外流疑慮，央行選擇利率按兵不動，搭配降準提供銀行體系流動性，以兼顧印尼盾穩定與國內經濟需求，未來 MSCI 檢討進展(最快 2027 年 4 月公布)及印尼盾走勢，將持續牽動央行後續政策。

(四)泰國—9 月進出口同創歷史新高、央行維持寬鬆政策以支撐經濟

9 月出口額達 384.4 億美元、年增 24.0%，創歷史新高，主要得益於工業產品出口成長 25.4%，其中，以電腦及相關設備（59.4%）、電話及零件（117.5%）及電路板（45.9%）成長最為顯著，對美國出口額年增 50.1%，對中國和日本的出口額分別成長 18.4%和 19.0%。9 月進口額 443 億美元、年增 50.4%，創歷史新高，因出口導向製造業生產需求及全球能源價格的上漲，主要類別進口額均有所成長，其中，資本貨物(電腦、機械零件、電路板等)進口大增 92.3%，燃料、原材料和中間產品進口增幅均逾 4 成、運輸設備在飛機與航空設備進口大增 12 倍下成長 24%。9 月貿易逆差大幅擴大至 59 億美元，累計 1 至 9 月，貿易逆差達 437

億美元，出口額成長 19.6%、進口額成長 37.8%。

泰國央行 10 月會議維持基準利率於 1%不變，維持寬鬆的貨幣政策立場，以支持經濟復甦的不平衡。經濟預估方面，強於預期的出口以及與科技和人工智慧週期相關的投資，預估 2026 年和 2027 年經濟成長率將分別成長 2.4%和 2.1%，然而，較高的家庭債務和疲軟的購買力繼續抑制私人消費，使經濟成長仍低於潛在水平。通膨方面，受能源價格上漲和聖嬰現象的影響，預計 2026 年和 2027 年整體通膨率平均分別為 2.1%和 1.3%，預計通膨率在 2027 年初將出現短暫上升，之後隨著國內需求的疲軟而回落。

(五)菲律賓—9 月進出口創歷史新高、央行大舉升息應對通膨壓力

9 月出口額達 98.7 億美元、年增 35.6%，主要由電子產品出口成長 72%所帶動，占總出口額達 70.1%，其中半導體元件、辦公設備、電子設備及零件出口成長分別達 86%、89%、73.5%，對美國出口大增 135%(26.3 億美元、占總出口 26.6%)，對台灣出口成長 36.8%，對越南、新加坡分別成長 488%及 30%。9 月進口額達 150.3 億美元、年增 25.7%，創歷史新高，主要係電子產品進口成長 87.4%(半導體 144%)，礦物燃料和潤滑油、穀物及穀物製品進口亦分別成長 53.3%、22.8%，韓國是主要進口來源國、占進口總額 26.1%，其次為中國占 22.3%。進出口相抵，9 月貿易逆差擴大至 51.5 億美元，累計 1 至 9 月，貿易逆差從去年同期的 376 億美元擴大至 472 億美元，出口額成長 17.2%、進口額成長 20.3%。

菲律賓央行（BSP）10 月 22 日宣布大幅調升基準利率(逆回購利率)2 碼至 5.50%，為 2023 年以來最大幅度升息。央行指出，9 月通膨率已升至 7.2%，遠高於 2%-4%的目標區間；同時核心通膨持續攀升，顯示價格上漲已由食品與能源擴散至整體經濟。BSP 亦擔憂中東情勢推升國際油價、運輸費率調漲，以及聖嬰現象衝擊農業生產，進一步推高物價。此外，披索貶至歷史低點附近，增加進口通膨風險，因此採取較激進的緊縮措施以穩定市場預期，貨幣政策重點已由支持經濟成長轉向優先遏制通膨風險。

(六)馬來西亞—出口強勁、通膨溫和

9 月消費者物價指數(CPI)年增率小幅放緩至 1.8%，核心通膨率持平於 1.7%，其中，受政府擴大電費保障措施，房屋與水電瓦

斯年增率放緩至 1.4%，通膨仍維持在央行 1.5%至 2.5%的目標區間內。

9 月出口額年增 54.5%至 MYR2,151 億元，其中電子&電氣產品出口大增 69.2%，持續反映 AI 帶動的強勁需求，礦產品出口亦大幅成長 56.3%，抵銷農產品出口續跌 5.7%的影響，對台灣、美國出口大增 175.2%、89.9%、對新加坡出口增幅亦達 50.4%。9 月進口額成長 52.7%至 MYR1,814 億元，受惠出口引申需求，中間產品、資本貨物進口分別成長 69.6%、20.9%，消費品進口轉為正成長 18.2%，自中國和新加坡進口分別成長 67.6%、90.7%。進出口相抵，9 月貿易順差達 MYR337 億元、年增 64.9%。

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。

(七)越南—2026 年第三季 GDP 年增率達 9.95%

2026 年第三季經濟成長年增率達 9.95%，高於上季修正後的 8.81%，並創 4 年新高，累計前三季經濟成長率達 9.01%。成長動能主要來自製造業與營建業擴張、外人直接投資持續流入、以及外貿大幅成長。各產業均穩健成長，工業及建築業成長 12.50%(占 GDP 總值 51.57%)；服務業成長 9.54%(占 43.29%)；農業成長 4.21%(占 5.14%)。以支出面觀之，民間消費成長 8.96%，固定投資成長 21.39%，貨物和服務出、進口分別成長 23.27%、28.75%。

展望未來，越南受惠於全球企業分散供應鏈、AI 產業需求及政府推動基礎建設與數位轉型，經濟前景仍偏正向，IMF 預估 2026 年及 2027 年經濟成長率可達 8.4%及 7.5%，但須留意地緣政治、全球貿易重組及 AI 投資循環變化，帶來的通膨及經濟下行風險。