

國際經濟金融週報

兆豐國際商業銀行 徵信處

中華民國一一五年八月十七日

國際經濟金融週報內容摘要

美國	美國消費與房市動能降溫，通膨壓力緩解但核心價格仍具黏著性	
	經濟	● 7月美國零售與餐飲服務銷售額月減0.6%，由升轉降，主因非實體零售商、汽車及零件經銷商與加油站銷售下滑；惟年增率仍達5.0%，顯示消費動能雖短期降溫，但整體市場趨勢仍具支撐。 ● 7月美國成屋銷售年化總量降至406萬戶，月減1.7%、年增0.7%；房價中位數43.41萬美元，年增2.0%，已連續37個月上漲。庫存降至154萬戶，供給量維持4.6個月。NAR表示，儘管房貸利率偏高，房市仍相對穩定，若利率回落至6%左右，需求可望進一步回升。 ● 7月消費者物價指數(CPI)月增0.1%、年增3.4%，增幅較上月放緩；核心CPI月增0.2%、年增2.5%，顯示核心通膨持續降溫。其中住房及食品價格支撐通膨表現，能源價格則因汽油下跌而持續回落，反映整體物價壓力有所緩解，但住房成本仍具黏著性。 ● 7月美國生產者物價指數(PPI)經季節調整後與上月持平，年增率降至4.7%，顯示生產端通膨壓力有所緩和。其中商品價格月減0.7%，服務價格月增0.2%；核心PPI月增0.4%、年增4.7%。整體反映能源價格回落有助抑制通膨，但服務業成本仍為物價上行的主要支撐力道。
	重要事件	● 美國總統川普宣布依《貿易擴張法》第232條對進口無人機及零組件課徵新關稅，以降低對外國供應鏈依賴並維護國安。其中，特定高敏感度無人機及關鍵零組件最高課徵100%關稅，一般小型無人機適用25%；台灣、日本、南韓及歐盟等地產品則適用15%稅率，英國為10%。新措施將於21天後生效，部分零組件延後180天實施。 ● 白宮發布報告指出，中國企業透過逾40個國家及地區進行轉運或「洗產地」，藉由重新包裝、簡易加工等方式規避美國關稅。美方估計相關商品規模約750億美元，每年造成190億至260億美元關稅流失。為防堵規避行為，美國海關已導入AI技術強化原產地查核，未來供應鏈透明度及原產地規範料將趨嚴。
	短評	● 美國7月零售銷售由升轉降，成屋銷售亦同步回落，反映高利率環境下，民間消費與房市交易動能均有所降溫；不過，零售銷售及房價年增率仍維持正成長，顯示內需尚具韌性。另一方面，CPI與PPI年增率持

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。

		續下滑，顯示通膨壓力短期有所緩解，惟住房、服務與核心價格仍具黏著性，後續通膨走勢仍須審慎觀察。
歐 元 區	美伊衝突引起的短期庫存需求逐漸減弱	
	經濟	● 歐元區 6 月工業生產月增率為 0%。
	短評	● 美伊衝突爆發後，能源密集產業普遍增產，但該類產業在 6 月有較為明顯的趨緩跡象，其他主要產業(如汽車、製藥)則大致呈現橫向波動，工業生產趨勢仍偏溫和。
日 本	企業景氣持續回溫，但產業間復甦程度仍存在差異	
	經濟	● 8 月路透短觀調查顯示，大型製造業企業信心指數由 13 升至 18，大型非製造業企業信心指數亦由 25 升至 28。
	短評	● 企業景氣延續復甦態勢，內需與 AI 相關投資需求仍為主要支撐力量，但汽車及零售業表現相對疲弱，顯示產業景氣復甦仍存在分化現象。
中 國	持續面臨新的貿易圍堵措施	
	經濟	● 7 月社會融資規模增加 1.4 兆人民幣。累計 1-7 月社會融資規模為 22.25 兆人民幣，較上年同期減少 1.7 兆人民幣。
	重要事件	● 美國 8 月 14 日宣布將對無人機課徵進口關稅，最大起飛重量超過 25 公斤或具備熱成像功能的系統，課徵 100%關稅；最大起飛重量低於 25 公斤的無人機，課徵 25%關稅；特定盟友課徵 10%或 15%優惠稅率。
	短評	● 今年以來社會融資規模較上年減少，主要反映中國房市萎縮，不動產貸款需求減弱外，加上投資及消費需求疲弱所致。若經濟持續疲軟，人行料將進一步寬鬆貨幣政策。 ● 美國政府、軍警對無人機的採購將加速轉向非中國供應鏈，且其他國家未來亦可能跟進採取圍堵措施，恐進一步壓縮中國無人機產品的市場空間，對產業中長期發展帶來較大負面影響。

東 (南) 亞	印度通膨可控；泰、菲通膨壓力略降；越南貿易逆差擴增	
	經濟	● 印度 7 月通膨年率升至 4.45%。 ● 泰國、菲律賓 7 月通膨年率分別降至 1.95%、6.2%。 ● 越南 7 月進、出口年增率分別為 41.4%、25%。
	短評	● 印度 7 月通膨率低於央行 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。泰國、菲律賓通膨仍受中東情勢對油價變化所影響。 ● 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。
台 灣	主計總處上修 2026 年經濟成長率至 11.05%	
	經濟	● 主計總處上修第一季經濟成長率至 15.43%，第二季經濟成長率為 12.93%，並預估 2026 年及 2027 年經濟成長率分別為 11.05%及 6.04%。
	重要事件	● 美國依據《貿易擴張法》第 232 條對進口無人機及零組件實施差別關稅措施，台灣與歐盟、日本、韓國及瑞士同列較低稅率組別，符合條件產品輸美適用 15%且不疊加 MFN 關稅。
	短評	● AI 需求持續擴張帶動出口與投資成長，支撐我國經濟表現優於預期；此外，美國對我國無人機產品提供與歐盟、日本、韓國及瑞士相同的關稅待遇，符合條件產品輸美適用 15%稅率且不疊加 MFN 關稅，反映我國已納入美國可信賴供應鏈布局，有助無人機產業拓展國際市場，惟全球經貿環境仍存在不確定性，後續成長動能仍須密切觀察。

國際經濟金融週報

兆豐國際商業銀行 微信處
115.8.17

一、美國—消費與房市動能降溫，通膨壓力緩解但核心價格仍具黏著性

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。

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。全國不動產經紀人協會(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

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。

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)經季節調整後月增持平(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。

美國總統川普於 8 月 13 日宣布依《貿易擴張法》第 232 條對進口無人機及相關零組件課徵新關稅，以降低美國對海外供應鏈的高度依賴並因應國安風險。其中，最大起飛重量超過 25 公斤且具熱成像功能等被視為高敏感度用途的無人機、停靠站及關鍵零組件，將課徵最高 100% 從價關稅；一般小型無人機及部分零組件則適用 25% 稅率。對於台灣、日本、南韓、歐盟、瑞士及列支敦斯登等已與美國建立緊密經貿關係的地區，符合原產地與技術來源規範者適用 15% 稅率，英國則為 10%。白宮指出，美國長期仰賴外國無人機及關鍵零組件，不僅衝擊國內產業發展，也可能帶來資安與國安風險，因此將透過關稅及生產回流計畫強化本土供應鏈。新措施預計於公告後 21 天生效，部分非高敏感性零組件則延後 180 天實施。

白宮日前發布《The Great Transshipment Scam》報告指出，中國企業近年持續透過第三地轉運、重新包裝、簡易加工或更換原產地標示等方式，規避美國對中國商品課徵的關稅。報告表示，全球逾 40 個國家及地區存在轉運風險，包含墨西哥、加拿大、日本、歐盟及台灣等，美方估計相關轉運商品規模介於 342 億至 3,030 億美元，其中以 750 億美元為中間推估值，可能造成美國每年損失 190 億至 260 億美元關稅收入，並衝擊本土製造業與就業市場。為強化查緝，美國海關與邊境保護局已導入人工智慧系統分析貨櫃標記、包裝模式及 X 光影像，以辨識疑似洗產地及偽報原產地案件。隨美國持續加強反規避關稅措施，未來原產地認定、供應鏈透明度及轉運管理要求可望進一步趨嚴。

二、歐元區—美伊衝突引起的短期庫存需求逐漸減弱

歐元區 6 月工業生產持平上月水準，中止連續四個月的上升走勢。其中資本財、中間財產出分別下降 1.4%、0.8%，反映在美伊衝突影響之下，企業延後投資決策，加上企業庫存自高峰回落，從而減少中間產品需求，紡織、木材、橡膠、電子、金屬和機械產業的產出均下滑；另方面，非耐久消費財、耐久財、能源產出分別上升 3%、0.3%、1.5%，主要反映歐洲酷暑帶動消暑用品的銷量增加，以及空調的能源使用需求。整體而言，美伊衝突爆發後，能源密集產業普遍增產，但該類產業在 6 月有較為明顯的趨緩跡象，其他主要產業(如汽車、製藥)則大致呈現橫向波動，工業生產趨勢仍偏溫和。

三、日本—企業景氣持續回溫，但產業間復甦程度仍存在差異

8 月路透短觀調查顯示，大型製造業及非製造業企業信心同步改善，其中大型製造業企業信心指數由 13 升至 18，創 2021 年底以來新高，大型非製造業企業信心指數亦由 25 升至 28，維持高檔水準。企業信心回升主要受惠於人工智慧(AI)相關需求擴大、石油供應緊張疑慮緩解，以及國內需求表現強勁。在製造業方面，以化學、煉油及陶瓷等材料產業改善最為顯著，金屬製品、機械及精密設備相關產業亦維持穩健表現，顯示 AI 及高科技需求持續帶動企業投資意願；惟汽車業信心仍然偏弱，景氣展望相對保守。非製造業方面，各產業信心普遍較上月提升，在內需韌性支撐下，服務業前景尤其樂觀，惟零售業受價格上漲預期影響，信心仍相對低迷。

四、中國—持續面臨新的貿易圍堵措施

7月社會融資規模增加1.4兆人民幣，較上月增幅減少2兆人民幣，該月融資增量主要集中在政府債券發行規模新增1.3兆人民幣，部分係彌補上月偏低的發行量所致，合計6、7月政府債券發行規模並無特別突出。累計1-7月社會融資規模為22.25兆人民幣，較上年同期減少1.7兆人民幣。各行業和各期限貸款普遍疲軟，除反映中國房市萎縮，不動產貸款需求減弱外，加上投資及消費需求疲弱所致。

另外，人行第二季貨幣政策執行報告指出，人行將繼續實施「適度寬鬆」貨幣政策，加大逆周期調節力度及保持流動性，整體論調偏向鴿派。人行於第二季下調結構性貨幣政策工具利率一碼，使得新發放企業貸款利率較去年同期下降20個基點至3%左右，融資環境持續寬鬆，並提高對科技創新、技術再造的重點產業融資等，累計上半年對於科技貸款、綠色貸款、普惠貸款、數位經濟貸款年增率分別達到12.6%、14.5%、7.8%、15.1%。綜上所述，人行持續改善政策的傳遞機制、並對特定部門提供支持，若經濟持續疲軟，則會考慮進一步寬鬆貨幣政策。

美國8月14日宣布對無人機及零組件加徵新關稅，重量超過25公斤或具備熱成像功能的系統，課徵100%關稅；最大起飛重量低於25公斤的無人機，課徵25%關稅，相關措施亦涵蓋零組件進口，藉此抑制自中國進口散裝零件後於美國本地組裝的生產模式。儘管如此，中國業者仍掌握全球民用無人機大部分供應鏈與技術優勢，在成本及性能方面仍具競爭力，短期衝擊可能相對有限。然而，美國政府、軍警採購預料將加速轉向非中國供應鏈，且其他國家未來亦可能跟進採取圍堵措施，恐進一步壓縮中國無人機產品的市場空間，對產業中長期發展帶來較大負面影響。

五、印度及東南亞—印度通膨可控；泰、菲通膨壓力略降；越南貿易逆差擴增

印度：7月消費者物價指數(CPI)自上月的4.38%升至4.45%，創2024年12月以來新高，主要反映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。

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。

東南亞：

- (1) **泰國**：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。
- (2) **菲律賓**：7 月年通膨率自 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。
- (3) **越南**：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。總計 2026 年 1-7 月，出、進口(值)分別成長 21.6%(3,195 億美元)、34.1%(3,401 億美元)，貿易逆差 206 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。

六、台灣—主計總處上修 2026 年經濟成長率至 11.05%

根據主計總處 8 月 14 日報告指出，受惠於人工智慧、高效能運算及雲端應用需求持續擴增，出口及投資表現優於預期，第一季經濟成長率由 14.55%上修至 15.43%，第二季經濟成長率為 12.93%，帶動上半年經濟成長率達 14.15%。在外需強勁及內需穩健支撐下，主計總處預估 2026 年全年經濟成長率將達 11.05%，較 5 月預測值上修 1.41 個百分點；2027 年雖受比較基期墊高影響，經濟成長率預估將放緩至 6.04%，顯示 AI 相關需求可望持續支撐我國經濟成長動能，未來仍須關注美國關稅政策、地緣政治風險及國際原物料價格波動等不確定因素對經濟之影響。

美國依據《貿易擴張法》第 232 條對進口無人機及零組件實施差別關稅措施，台灣與歐盟、日本、韓國及瑞士同列較低稅率組別，符合條件產品輸美適用 15%

且不疊加 MFN 關稅，顯示我國已納入美國可信賴供應鏈布局；另一方面，立法院通過無人機產業相關預算及政府推動無人載具產業發展計畫，將有助提升國內研發、驗證及量產能量。在全球無人機供應鏈重組趨勢下，可望進一步強化我國產業競爭力及拓展國際市場商機。