

國際經濟金融週報

兆豐國際商業銀行 徵信處

中華民國一一五年九月七日

國際經濟金融週報內容摘要

美國就業回穩支撐景氣韌性，惟通膨壓力與貿易逆差擴大增添政策不確定性	
美國	經濟 ● 8月美國非農就業增加16.2萬人，優於前月及近一年平均，失業率維持4.1%，就業市場呈現溫和增長，整體表現仍具韌性。新增就業以餐飲服務、地方政府教育及製造業為主，惟資訊業仍減少人力。 ● 7月美國職位空缺數增至727.1萬個，職缺率由4.3%升至4.4%；惟聘僱及總離職人數分別減少27.8萬人及26.5萬人，其中主動離職人數減少15.7萬人，裁員與解僱人數減少11.9萬人。整體來看，企業用人需求尚屬穩健，但招募及勞工流動動能略有降溫，勞動市場供需仍維持平衡。 ● 8月美國ISM製造業採購經理人指數為54.6，雖較上月下降1.0點，但已連續八個月維持擴張。新訂單、就業、未完成訂單及進口指數回落，顯示需求動能有所放緩；惟生產與出口持續擴張，供應商交貨時間延長，原物料價格仍處高檔，整體製造業活動仍維持擴張態勢。 ● 8月美國ISM服務業採購經理人指數由54.1升至55.4，連續第26個月維持擴張。商業活動與新訂單指數分別升至61.7及60.9，反映服務業需求仍具支撐；惟雇傭指數連續兩個月低於50，企業聘僱態度仍較審慎。此外，價格指數升至72.6，創2022年8月以來新高，通膨與成本壓力依然偏高。 ● 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24.4%，主因出口減少2.1%、進口增加2.8%。出口下滑主要受原油及非貨幣黃金等工業原料出口減少影響；進口則受電腦、半導體等資本財需求增加帶動。累計前7月貿易逆差較去年同期縮減29.6%，顯示美國對外貿易失衡情況明顯改善。
	重要事件 ● 美國於8月30日以伊朗革命衛隊疑似準備在荷姆茲海峽部署水雷、威脅商業航運安全為由，對伊朗拉拉克島軍事設施發動精準打擊。伊朗隨後向約旦境內美軍基地發射飛彈及無人機報復，區域緊張情勢明顯升溫。由於荷姆茲海峽為全球重要原油運輸樞紐，市場對能源供應與航運安全的疑慮加深，帶動國際油價及避險需求走高，並增添全球通膨及金融市場不確定性。
	短評 ● 8月非農就業優於預期，失業率維持低檔，勞動市場尚未明顯轉弱；7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。

		職缺增加且裁員率下降，反映企業用人需求仍具支撐。另一方面，製造業與服務業 PMI 持續位於擴張區間，其中服務業需求動能尤為強勁。然而，製造業及服務業價格指數維持高檔、貿易逆差擴大，加上關稅政策與中東地緣政治風險升溫，可能推升通膨壓力，市場對聯準會維持偏緊貨幣政策的預期有所升高。
歐元區	通膨壓力回升，核心通膨走向值得關注	
	經濟	● 歐元區 7 月失業率持平 6.4%。 ● 歐元區 8 月 HICP 通膨上升 0.4 個百分點至 3.3%。
	重大事件	● 歐盟執委會於 8 月 31 日公布鋼鐵產品原產地認定新規定，要求進口商提供「熔煉及澆鑄地」證明文件，以確認鋼鐵真正來源國，防堵洗產地情形。
	短評	● 8 月以來布蘭特原油大致位於每桶 85-95 美元區間，預期年底前仍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。
日本	製造業產出穩健成長，消費動能仍具韌性	
	經濟	● 7 月零售月增 2.4%。 ● 7 月工業生產月增 0.1%。
	短評	● 7 月零售與工業生產同步改善，顯示內需及製造業動能均維持穩健。其中 AI 相關需求持續帶動製造業擴張；消費支出則受耐久財及非耐久財需求回升支撐，短期景氣仍具韌性。
中國	8 月景氣略為回穩，但前景仍有較多不利因素	
	經濟	● 8 月官方製造業 PMI 回升 0.6 點至 49.8、非製造業 PMI 持平為 49。 ● 8 月 RatingDog 製造業 PMI 回升 0.6 點至 50.9，服務業 PMI 增加 1 點至 51.4。
	重要事件	● G20 峰會將中國龐大貿易順差視為加劇全球經濟失衡的重要因素之一，國際社會要求中國擴大內需及調整經濟結構的壓力持續升高。
	短評	● 展望未來，中國出口環境仍面臨國際貿易保護主義升溫的壓力影響，9 月 24 日川習會若會談結果正向，將有助降低出口面臨之政策風險。

東 (南) 亞	印度經濟保持強勁、馬來西亞央行利率不變	
	經濟	● 印度 2026 年第二季經濟成長率（GDP）年增 7.8%。 ● 8 月 S&P Global 東協（ASEAN）製造業採購經理人指數(PMI)較上月小幅回落 0.5 點至 52.3。 ● 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。
	短評	● 儘管印度上半年經濟成長保持強勁，但油價衝擊、天氣風險和資本流動趨緊，提高經濟運行成本，後續成長動能取決於能源價格走勢及外部衝擊能否進一步緩和。 ● 馬來西亞內、外需穩健且通膨可控，給予央行彈性因應國際局勢變化的政策空間。

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。

國際經濟金融週報

兆豐國際商業銀行 微信處
115.9.7

一、美國—就業回穩支撐景氣韌性，惟通膨壓力與貿易逆差擴大增添政策不確定性

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。強勁就業報告公布後，美債殖利率走升，市場對聯準會 9 月維持偏緊政策的預期升溫，升息可能性亦有所提高。

2026 年 7 月美國職位空缺數為 727.1 萬個，較上月增加 8.9 萬個，職缺率由 4.3% 升至 4.4%；聘僱人數為 505.4 萬人，較上月減少 27.8 萬人，聘僱率由 3.4% 降至 3.2%；總離職人數為 507.2 萬人，較上月減少 26.5 萬人，離職率亦由 3.4% 降至 3.2%，顯示勞動市場流動性有所降溫。就離職結構觀察，主動離職人數為 305.6 萬人，較上月減少 15.7 萬人；裁員與解僱人數為 166.6 萬人，較上月減少 11.9 萬人。產業別方面，職位空缺增加主要集中於耐久財製造業(增加 7.6 萬個)；聘僱人數則以專業及商業服務業減少 18.8 萬人最為明顯；主動離職人數以住宿及餐飲服務業減少 8.6 萬人最多。整體而言，7 月美國職缺小幅增加，顯示企業用人需求仍具支撐，惟聘僱及離職規模同步縮減，反映勞動市場流動性趨緩；加以主動離職率及裁員率雙雙下降，顯示勞工轉職意願與企業人力調整均趨於審慎，勞動市場供需大致維持平衡。

2026 年 8 月美國 ISM 製造業採購經理人指數(Manufacturing PMI)為 54.6，較

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。

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。

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。

8 月 30 日美軍以伊朗革命衛隊(IRGC)疑似準備於荷姆茲海峽部署水雷、威脅商業航運安全為由，對伊朗拉拉克島(Larak Island)火箭發射設施發動精準打擊，為美方逾一個月來首度對伊朗本土目標採取軍事行動。伊朗隨後以飛彈及無人機攻擊約旦與阿聯酋境內美軍相關設施作為回應，顯示衝突已由雙邊軍事對抗逐步向區域層面擴散。至 9 月 5 日美國中央司令部(CENTCOM)表示，因伊朗革命衛隊向兩艘美國海軍艦艇發射彈道飛彈，美軍已對 3 艘伊朗油輪發動攻擊，其中一艘位於伊朗重要石油出口樞紐哈爾克島(Kharg Island)外海。美方稱未造成人員傷亡，惟伊朗半官方媒體指出，哈爾克島錨地附近油輪遭 4 枚美軍飛彈擊中，船員已展開撤離。由於哈爾克島為伊朗最重要的原油出口據點，戰前約九成原油出口均經由該地，加上荷姆茲海峽為全球關鍵能源運輸通道，本次衝突已明顯升高市場對油輪航行安全、原油供應穩定性及運輸成本上揚的憂慮，帶動布蘭特原油期貨於 9 月 4 日收報每桶 96.28 美元，創 7 月 24 日以來新高。整體而言，美伊衝突已由原先針對軍事設施的交鋒，進一步延伸至能源運輸與油輪目標，若後續報復與反制行動持續升級，恐加劇中東原油供應中斷風險，推升全球能源價格與通膨壓力，並提高市場對美國經濟前景及聯準會貨幣政策走向的不確定性。

二、歐元區—通膨壓力回升，核心通膨走向值得關注

歐元區 7 月失業率持平 6.4%，失業人數持平上月水準。其中德國失業人數增加 1.1 萬人，失業率持平為 4%；法國、義大利失業人數皆下降 1 萬人，失業率分別持平為 8.3%、5.8%；西班牙失業人數持平上月，惟因部分勞動力退出勞動市場，使失業率略降為 10.1%。整體而言，失業率維持在 6.3%-6.4%的低點區間波動，且 8 月 PMI 的就業指數也有所增溫，顯示勞動市場的韌性可望延續，並支持消費需求表現。

歐元區 8 月 HICP 通膨上升 0.4 個百分點至 3.3%，其中因燃料價格上揚，能源通膨上升 4 個百分點至 14.3%，食品通膨則穩定於 1.2%，迄今能源及化肥價格

上漲仍未對食品價格造成明顯影響，惟不排除存在滯後效應。核心通膨(不含食品及能源)則下降 0.1 個百分點至 2.4%，主要是服務業通膨下降 0.3 個百分點至 3%，反映旅遊相關通膨放緩；非能源工業產品通膨則上升 0.3 個百分點至 1.2%，主因天氣炎熱，使消暑產品價格上漲，加上 3C 產品漲價的趨勢影響。整體而言，能源價格雖然強勁回升，但其影響尚未傳導至核心物價，且薪資上漲壓力降溫，減輕服務通膨上漲壓力。不過，8 月以來布蘭特原油大致位於每桶 85-95 美元區間，預期年底前仍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。

三、日本—製造業產出穩健成長，消費動能仍具韌性

7 月零售月增 2.4%，部份反映 6 月受梅雨及豪雨天氣影響後的回升，顯示消費動能仍具韌性。其中耐久財消費持續受到政策及汰舊換新需求支撐，家電銷售在 6 月大幅下滑後明顯回升，主要受空調等產品需求帶動；汽車銷售額大致持平，顯示政府自 4 月推動的稅務優惠措施效果尚未消退。另，非耐久財消費亦呈現全面改善，服裝銷售受炎熱天氣帶動而大幅回升，一般商品銷售則反映國內消費及觀光需求同步增強，食品銷售亦維持成長，惟部分增幅可能並非實際需求增加，若未來食品通膨進一步升溫，恐壓縮家庭實質購買力及消費信心，進而對後續非耐久財支出及消費動能形成壓力。

7 月工業生產月增 0.1%，主要係人工智慧相關需求帶動，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。展望未來，企業預估 8 月工業生產將大幅成長 6.4%，雖 9 月可能略為回落，但 PMI 等前瞻指標仍顯示製造業活動持續擴張，預計第三季製造業產出可望維持穩健成長。

四、中國—8 月景氣略為回穩，但前景仍有較多不利因素

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。另外，RatingDog 的 8 月製造業 PMI 則回升 0.6 點至 50.9，出口訂單指數為近 6 個月最高，表現較官方製造業 PMI 為佳，反映 RatingDog 調查對象多為出口導向型企業所致。

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。另方面，RatingDog 服務業 PMI 增加 1 點至 51.4，較 7 月的低點溫和反彈。相較於官方非製造業 PMI，RatingDog 服務業因不包含大型不動產開發商而表現較佳，且內需動能有回升跡象，不過，RatingDog 的產出價格指數跌破 50，為今年首見，反映下游競爭激烈導致成本難以轉嫁，故雖通膨可望維持低檔，但企業獲利將持續承壓。

展望未來，G20 峰會將中國龐大貿易順差視為加劇全球經濟失衡的重要因素之一，國際社會要求中國擴大內需及調整經濟結構的壓力持續升高。此外，中國仍面臨美國 301 關稅調查、歐盟擴大貿易保護措施等，出口環境仍具不確定性。未來將關注 9 月 24 日川習會，預計雙方將就關稅措施、出口管制、AI 及先進科技管制等議題進行協商，若會談結果正向，將有助緩解中美貿易摩擦，降低出口面臨之政策風險。

五、印度及東南亞—印度經濟保持強勁、馬來西亞央行利率不變

印度: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，成長最快行業依序為: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。

東南亞:8 月 S&P Global 東協 (ASEAN) 製造業採購經理人指數(PMI)較上月小幅回落 0.5 點至 52.3，仍保持穩健擴張態勢，其中，新訂單以接近歷史高點的速度增加，生產活動雖較前月放緩，仍保持穩健；採購活動持續擴張，但聘僱與原物料庫存小幅下滑，顯示廠商在人力與庫存建置仍偏謹慎，未完成訂單持平前月，顯示產能壓力依然存在。價格方面，投入成本與產品售價均降至六個月低點，通

膨壓力進一步緩和，供應商交貨時間延遲情況較前月減輕；企業信心進一步增強，未來一年產出預期指數達近四年高點。按個別國家來看，8月除印尼(49.8)自擴張轉為收縮外，馬來西亞(50.2)、泰國(53.8)較上月下滑，新加坡(59.4)、菲律賓(54.9)、越南(53.3)均加速擴張。整體而言，在需求穩健、供應鏈改善及價格壓力減輕下，東協國家製造業可望保持穩健擴張態勢，惟美伊衝突的不確定性仍存，持續推升通膨預期並干擾供應鏈，同時牽動全球資金流動，仍須留意其對生產及企業獲利的影響。

馬來西亞：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。通膨方面，2026年前七個月，平均整體通膨率和核心通膨率分別為1.8%和2%，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。目前的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，彈性調整政策。