

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十四日

國際經濟金融週報內容摘要

美 國	美國財政壓力仍高，房市降溫與通膨回升增添經濟不確定性	
	經濟	● 8月美國聯邦政府財政赤字約 1,668 億美元，年減 51.6%，主因收入增加、支出下降，但部分支出提前至 7 月支付，影響單月表現。累計前 11 個月赤字仍近 2 兆美元，關稅收入轉正，惟利息支出持續攀升，財政壓力仍高。 ● 8月美國成屋銷售年率降至 398 萬戶，月減 2.0%、年減 1.2%，為 2025 年 6 月以來首度跌破 400 萬戶，顯示高房貸利率持續抑制房市需求。房價中位數為 42.91 萬美元，年增 1.6%，連續 38 個月上漲；待售成屋庫存增至 162 萬戶，相當於 4.9 個月供給量，創逾 10 年高點。整體而言，成屋市場呈現銷售放緩、房價續升與庫存增加態勢，供給改善有助市場逐步趨於平衡。 ● 8月美國消費者物價指數(CPI)月增 0.4%，高於上月 0.1%，年增率維持 3.4%；核心 CPI 月增 0.3%，年增率則降至 2.4%。能源價格由跌轉升，其中汽油上漲 3.9%，住房月增 0.3%，為推升通膨主因；食品月增 0.1%。整體而言，短期物價壓力升溫，但核心通膨仍持續降溫。 ● 8月美國生產者物價指數(PPI)月增 0.4%、年增 5.4%，高於上月的 0.1% 及 4.8%，主要反映能源價格回升影響，其中柴油價格大漲 24.1%；服務價格則受運輸及倉儲成本增加推升而續呈上揚。核心 PPI 月增 0.3%，低於前月的 0.4%，顯示生產端通膨壓力仍具韌性，惟基礎通膨動能尚未明顯升溫。
	重要事件	● 近期美加貿易衝突持續升溫，加拿大自 9 月 8 日起對美國商品加徵 15% 至 50% 報復性關稅；美國則擴大限制部分加拿大乳製品、酒類及機車產品輸美，並限制加拿大企業參與部分政府採購，雙方爭端已由關稅戰延伸至市場准入領域，增添北美供應鏈及貿易前景不確定性。 ● 美國國會推進對俄羅斯新制裁法案，擬授權總統對俄羅斯能源主要購買國商品課徵最高 100% 關稅，以壓縮俄方能源收入。法案雖獲參議院高票支持，但眾議院前景仍不明，且可能波及中國、印度及部分盟友，引發貿易與外交疑慮。
	短評	● 美國財政赤字雖因付款時點移轉而在 8 月明顯縮減，但累計赤字仍接近

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。

		2 兆美元，利息支出續攀，財政壓力未減。房市方面，高利率持續抑制成屋銷售，惟庫存增加有助市場調整；通膨則受能源與運輸成本推升而回溫，加上美加貿易衝突升溫，短期經濟不確定性仍高。
歐元區	歐洲央行如期升息一碼，且仍有繼續升息的空間	
	經濟	● 歐元區第二季經濟成長率終值由初值上修 0.2 個百分點至 0.6%。
	重要事件	● 歐洲央行 9 月 10 日如期宣布升息一碼，存款機制利率調升為 2.5%。
	短評	● 歐洲央行持續上修歐元區的經濟及通膨預測，使升息預期轉濃，歐洲央行可能會在 10 月繼續觀望經濟數據，並在 12 月宣布升息一碼，2027 年第一季升息機率亦有所上升，貨幣政策短期內仍將維持偏鷹立場。
日本	內閣府上修第二季經濟成長，薪資動能續強	
	經濟	● 2026 年第二季經濟成長率由 1.1% 上修至 1.4%。 ● 7 月薪資年增 4.7%。
	短評	● 第二季經濟成長率上修，加上薪資增幅優於預期，顯示內需動能持續改善。在企業獲利支撐下，薪資與獎金成長有助提升消費力，可望支撐下半年經濟維持溫和成長，但外部需求及地緣政治風險仍為不確定因素。
中國	進出口同步強勁成長，貿易順差增幅則相對有限	
	經濟	● 8 月出口年增 25% 至 4,014 億美元；進口年增 28.2% 為 2,824 億美元；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%。 ● 8 月生產者通膨(出廠價格)由 7 月的 3.5% 回升至 3.8%。 ● 8 月消費者通膨(CPI)回升 0.3 個百分點為 0.8%。
	重要事件	● 中國國家主席習近平與印度總理莫迪重申兩國應從戰略和長遠角度看待雙邊關係，釋放出關係逐步修復的訊號。 ● 中國 9 月 8 日起對日本半導體材料二氯二氫矽徵收最高 99.2% 保證金，顯示中日貿易摩擦已進一步延伸至半導體上游關鍵材料。
	短評	● 前八個月貿易順差增幅明顯低於出口，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。 ● 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

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。

		傳導速度。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。
東 (南) 亞	油價上揚、通膨升溫，進口成本上漲恐使貿易收支惡化	
	經濟	● 印尼 7 月出、進口額分別年增 6.05%、27.02%，意外轉為順差 1.3 億美元。 ● 越南 8 月出、進口額年增 26%、37.9%，貿易逆差收窄至 11 億美元。 ● 8 月消費者物價指數(CPI)年增率:印尼 3.19%、泰國 2.53%、菲律賓 6.1%、越南 4.89%。
	短評	● 美伊衝突升溫，國際油價突破百元大關，供應鏈瓶頸推高進口成本，將影響貿易收支表現，同時美歐央行升息預期提高，亦加大匯率貶值與資金外流壓力。
台 灣	通膨略降溫，AI 需求支撐出口成長	
	經濟	● 8 月消費者物價指數(CPI)年增 2.04%。 ● 8 月出口達 824 億美元，年增 41%。
	短評	● 在 AI 需求強勁帶動下，我國出口表現持續亮眼，成為支撐經濟成長的重要動能；惟物價漲幅仍高於 2%通膨警戒線，且核心通膨居高，顯示服務價格壓力尚未明顯緩解。

國際經濟金融週報

兆豐國際商業銀行 微信處
115.9.14

一、美國—財政壓力仍高，房市降溫與通膨回升增添經濟不確定性

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 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

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。

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，顯示美國生產端通膨壓力仍具韌性；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。

近期美加貿易衝突持續升溫，雙方關稅報復行動已進一步擴大至非關稅措施領域。加拿大自 9 月 8 日起正式對約 200 億美元以上美國商品課徵 15% 至 50% 不等的報復性關稅，涵蓋鋼鐵、鋁製品、家電、服飾及農業設備等產品，以回應美國先前對加拿大商品加徵關稅措施。面對加拿大反制，美國政府隨即宣布擴大限制措施，除關稅措施外，將自 9 月 29 日起限制部分加拿大乳製品、酒類及機車產品輸美，並限制加拿大企業參與部分美國政府採購標案，使雙方爭端由關稅戰延伸至市場准入及政府採購領域。加拿大總理 Mark Carney 表示，美國措施可能衝擊加拿大關鍵產業發展，加方將持續採取對等回應措施。市場亦關注美方後續可能進一步提高加拿大汽車、鋼鐵及相關零組件關稅，增添北美供應鏈及企業投資規劃不確定性。整體而言，美加經貿關係短期內仍難見明顯緩和，後續發展恐進一步增添北美及全球貿易前景不確定性。

美國國會近期推進針對俄羅斯的新制裁法案，內容包括授權總統對俄羅斯原油或天然氣主要購買國的進口商品課徵最高 100% 關稅，以進一步限制俄羅斯能源收入並加大對俄施壓。該法案已獲參議院以高票通過，眾議院則預計展開審議，

但通過前景仍具不確定性。部分民主黨議員認為，相關條款可能過度擴張總統關稅裁量權，且中國、印度及部分美國盟友均可能受到影響，引發對貿易關係、消費成本及外交後果的疑慮，因此後續立法進展及實際執行範圍仍有待觀察。

二、歐元區—歐洲央行如期升息一碼，且仍有繼續升息的空間

歐元區第二季經濟成長季率終值由初值上修 0.2 個百分點至 0.6%，但上修主因來自愛爾蘭經濟大幅成長 10.2%；若排除愛爾蘭，則歐元區第二季經濟成長季率僅約 0.3%。從需求面觀察，第二季消費貢獻 0.2 個百分點，雖然通膨上升侵蝕購買力，但薪資漲幅仍優於預期，加上高儲蓄率支持，使消費動能得以延續。其中，服務消費維持穩健成長，耐久財支出亦明顯增加。另方面，淨出口貢獻 0.9 個百分點，但設備投資下滑使整體固定投資表現仍顯疲弱。

歐洲央行 9 月 10 日如期宣布升息一碼，存款機制利率調升為 2.5%，但仍維持「依經濟數據逐次決策」的立場。值得注意的是，本次歐洲央行分別上修 2026 年、2027 年經濟成長率 0.1、0.2 個百分點至 0.9%、1.4%，以及 2028 年核心通膨上修 0.1 個百分點至 2.3%，反映歐洲央行認為經濟尚具韌性，即便通膨壓力增溫，仍能減輕其負面影響，使得政策利率繼續上調的空間，故一般預期歐洲央行將會在 10 月政策會議採取觀望，並在 12 月宣布升息一碼，2027 年第一季升息機率亦有所上升，歐洲央行貨幣政策短期內仍將維持偏鷹立場。

三、日本—內閣府上修第二季經濟成長，薪資動能續強

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 月薪資年增 4.7%，優於市場預期，其中夏季獎金年增 6.3% 為主要推升因素；經常性薪資及兼職時薪分別年增 4.1% 及 5.7%，增速均較前期擴大，顯示薪資成長動能持續增強。此外，實質薪資年增 3.4%，反映勞工購買力進一步改善。在企業獲利表現穩健支撐下，儘管仍面臨成本上升及外部環境不確定性，企業仍維持獎金發放與加薪趨勢，有助支撐民間消費韌性及經濟表現。

四、中國—進出口同步強勁成長，貿易順差增幅則相對有限

8月出口年增率較7月回升1.1個百分點至25%，出口總值為4,014億美元；累計前八個月出口年增率為19.3%，累積出口總值為29,238億美元。前八個月IC、自動數據處理設備(包含伺服器等)累積出口額分別成長103.9%、49.4%；船舶累積出口成長35.2%；汽車累積出口成長53.2%。另方面，8月進口年增率較7月回升0.7個百分點至28.2%，進口總值為2,824億美元；累計前八個月進口值成長28.2%至21,183億美元，其中IC、自動數據處理設備(包含伺服器等)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。

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。

五、印度及東南亞—油價上揚、通膨升溫，進口成本上漲恐使貿易收支惡化

東南亞:(1)**印尼**：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。(2)**泰國**：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。(3)**菲律賓**：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。(4)**越南**：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。進出口相抵，8月貿易逆差收窄至11億美元。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。

五、台灣—通膨略降溫，AI 需求支撐出口成長

8 月消費者物價指數(CPI)年增 2.04%，雖較前兩月回落，但已連續 4 個月高於 2%的通膨警戒線，主要受國際油價上漲帶動油料費、機票及旅遊團費增加，加上外食費、房租及電費等價格上漲所致；惟蔬菜價格因去年基期較高而大幅下跌，抵銷部分漲幅。整體而言，通膨壓力雖略有降溫，但核心 CPI 仍達 2.30%，顯示外食、房租等服務類價格仍具黏著性，物價上漲壓力尚未完全消退。

8 月出口達 824 億美元，年增 41%，續創歷年單月新高，主要受惠於人工智慧應用快速擴展及國際雲端服務業者持續加大資本支出，帶動半導體、伺服器及相關資通訊產品需求強勁。雖然部分傳統產業仍受全球景氣復甦步調不一及貿易環境不確定性影響，但科技產品需求熱絡使整體出口表現優於預期。展望未來，在 AI、高效能運算及雲端服務需求持續成長，以及第四季傳統外銷旺季來臨帶動下，我國出口動能可望延續，惟仍須關注地緣政治風險及國際貿易政策變化對外需之影響。