

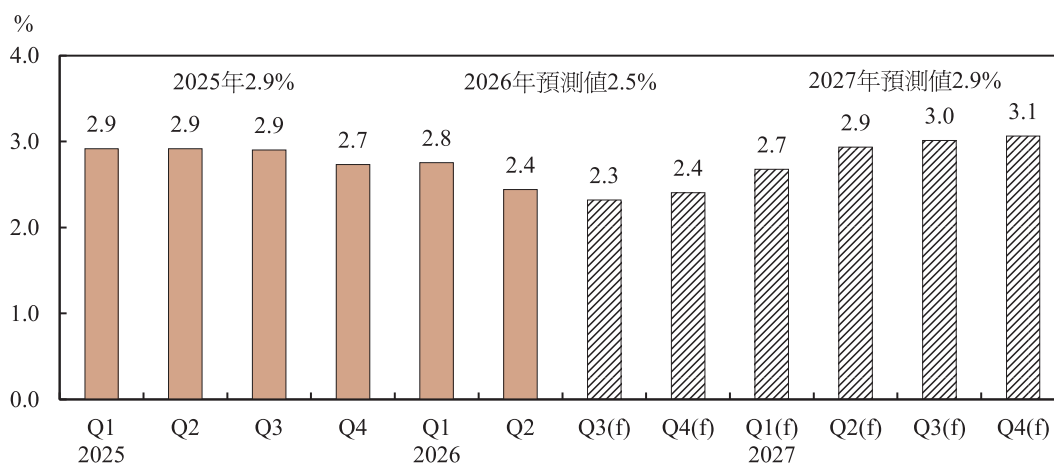
國際經濟金融情勢（民國115年第2季）

壹、概述：全球經濟維持韌性、通膨率仍高，主要央行多調升政策利率

本(2026)年第3季以來，美伊因荷姆茲海峽控制權意見分歧，雙方軍事衝突再起；另葉門胡塞組織控制曼德海峽附近重要據點、聖嬰現象(El Niño)造成巴拿馬運河水位降低，全球主要航道運輸受阻，致國際油價走升，增添經濟成長下行壓力。然而，

人工智慧(AI)投資熱潮支撐主要經濟體在能源衝擊下仍維持韌性。S&P Global Market Intelligence(以下簡稱S&P Global)預測本年全球經濟成長率為2.5%，低於上(2025)年之2.9%，明年隨能源衝擊趨緩而回升至2.9%(圖1、表1)。

圖1 全球經濟成長率



註：f為預測值。

資料來源：S&P Global (2026/9/17)

表1 經濟成長率

單位：%

區域或經濟體	2025年	2026年		2027年	
		(1)	(2)	(1)	(2)
全球	2.9(3.5)	2.5	3.0	2.9	3.4
先進經濟體	1.9	1.8	1.7	2.0	1.8
美國	2.1	2.1	2.3	2.5	2.2
日本	1.2	0.8	0.6	1.0	0.7
德國	0.2	1.0	0.7	1.4	1.0
英國	1.3	1.2	1.0	1.3	1.3
歐元區	1.2	1.0	0.9	1.3	1.2
台灣	8.8	10.1	5.2	3.3	3.0
香港	3.6	3.8	2.4	2.5	2.4
新加坡	5.0	5.6	3.5	4.7	2.7
南韓	1.1	2.9	2.6	2.0	2.5
新興市場經濟體	4.4	3.5	-	4.1	-
東協十國	4.9	4.7	-	4.8	-
泰國	2.4	2.0	1.9	2.0	2.2
馬來西亞	5.2	4.8	4.7	4.4	4.3
菲律賓	4.4	3.2	3.9	5.7	5.5
印尼	5.1	5.1	5.0	5.1	5.1
越南	8.0	7.2	7.1	6.9	6.7
中國大陸	5.0	4.5	4.6	4.5	4.1
印度	7.7	6.5	6.4	6.6	6.7

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

2. 2025年區域經濟體為S&P Global資料，括弧內數字為IMF資料；各經濟體為官方資料，其中印度為財政年度(當年第2季至次年第1季)資料。

3. 2026及2027年(1)為S&P Global資料，(2)為IMF資料；其中印度為財政年度(當年第2季至次年第1季)資料。

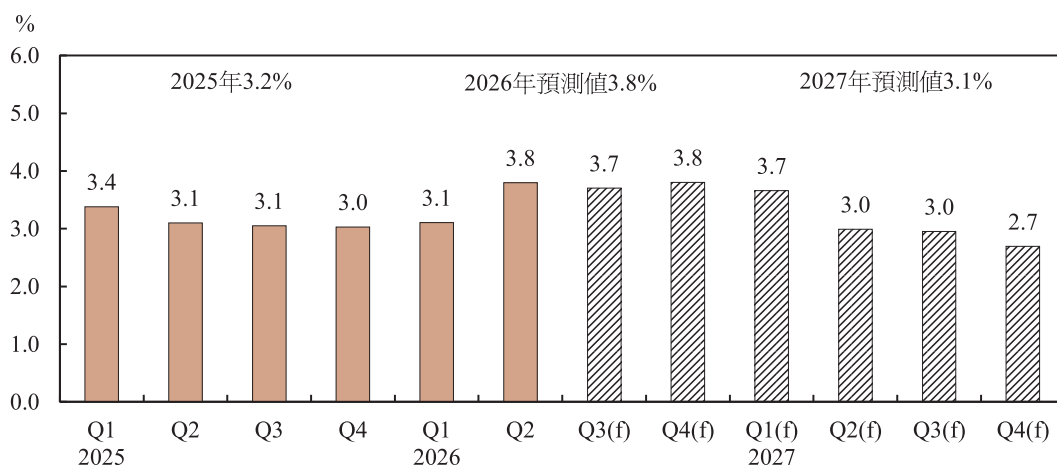
4. IMF與S&P Global計算全球經濟成長率方式不同，IMF以國際比較計畫(International Comparison Program, ICP)發布的2017年調查版本之PPP計價GDP計算全球各經濟體權重，S&P Global則以美元計價之名目GDP計算權重。

資料來源：S&P Global (2026/9/17)；IMF (2026), *World Economic Outlook Update*, Jul. 8；IMF (2026), *World Economic Outlook*, Apr. 14；各經濟體官方網站

通膨方面，中東情勢具高度不確定性，各國回補原油需求上升，復以原油運輸成本攀升，S&P Global預期明年底油價方回降

至接近中東衝突前水準，預測本年全球通膨率為3.8%，高於上年之3.2%，明年降至3.1%(圖2)。

圖2 全球通膨率



註：f為預測值。

資料來源：S&P Global (2026/9/17)

貨幣政策方面，本年6月底以來，美國聯邦準備體系(Fed)、歐洲央行(ECB)及日本

央行(BoJ)皆調升政策利率，中國人民銀行(以下簡稱人行)則延續寬鬆基調。

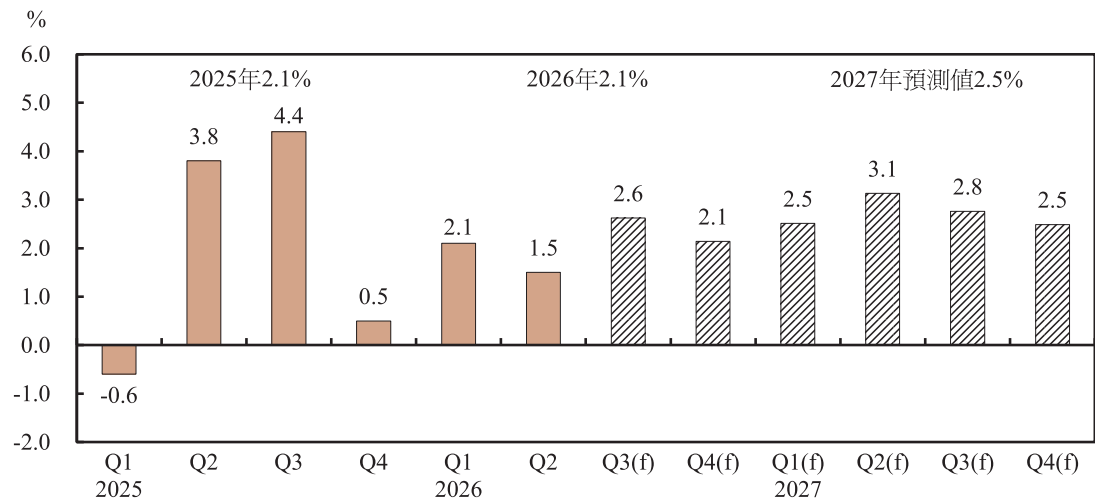
貳、美國經濟成長放緩，通膨率仍居高，Fed調升政策利率

一、本年第2季經濟成長放緩，預期本年下半年及明年回升

本年第2季，美國經濟成長率(與上季比，換算成年率)為1.5%，低於第1季之2.1%，主因存貨下滑且輸出成長放緩，惟

AI基礎建設相關投資強勁，民間消費持續成長，部分抵銷負面影響。預期美國內需穩健成長，S&P Global預測下半年經濟成長率為2.4%，全年為2.1%，明年則升至2.5%(圖3、表2)。

圖3 美國經濟成長率



註：f為預測值。
資料來源：Bureau of Economic Analysis、S&P Global (2026/9/17)

表2 美國重要經濟指標

年 / 月	經濟成長率	失業率	工業生產年增率	消費者物價指數		生產者物價指數
				年增率	扣除食品及能源年增率	年增率
2024	2.8	4.0	-0.7	3.0	3.4	2.4
2025	2.1	4.3	1.1	2.6	2.8	3.0
2025/ 8	4.4	4.3	1.2	2.9	3.1	2.7
9		4.4	1.9	3.0	3.0	3.0
10*		-	1.8	-	-	2.8
11		4.5	1.8	2.7	2.6	3.1
12	0.5	4.4	1.2	2.7	2.6	3.1
2026/ 1	2.1	4.3	1.0	2.4	2.5	3.1
2		4.4	0.8	2.4	2.5	3.4
3		4.3	0.7	3.3	2.6	4.3
4		4.3	1.4	3.8	2.8	5.7
5	1.5	4.3	1.5	4.2	2.9	5.9
6		4.2	1.3	3.5	2.6	5.6
7		4.1	1.1	3.4	2.5	4.8
8		4.1		3.4	2.4	5.4

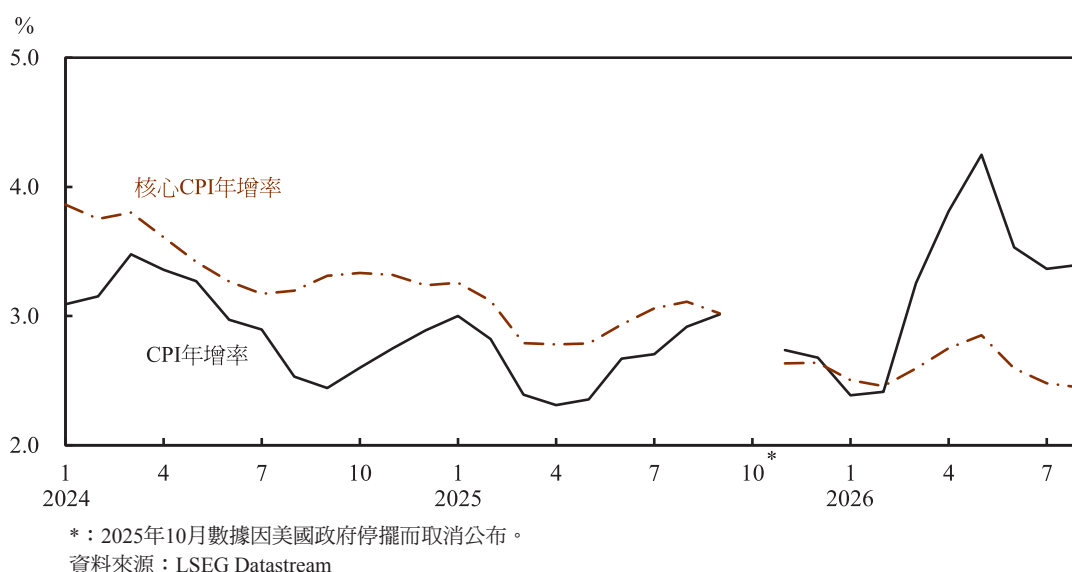
*：2025年10月失業率、消費者物價指數因美國政府停擺而取消公布。
資料來源：LSEG Datastream

二、近月通膨降溫，預期本年下半年及明年續降

本年7~8月平均美國消費者物價指數(CPI)年增率為3.4%，低於第2季之3.8%，主因汽油價格漲幅收斂；扣除食品及能源之核心CPI年增率為2.5%，亦低於第2季之

2.8%(表2、圖4)。預期隨能源價格逐步回落，關稅轉嫁效應消退，通膨壓力將趨緩，S&P Global預測下半年CPI年增率為3.1%，全年為3.2%，明年續降至2.3%，仍高於Fed之2%目標。

圖4 美國CPI及核心CPI年增率



三、Fed本年7月維持政策利率不變，9月升息0.25個百分點

本年7月美國聯邦公開市場委員會(FOMC)決議維持聯邦資金利率目標區間於3.50%~3.75%不變，9月決議上調0.25個百分點至3.75%~4.00%，並上調本年通膨率及經濟成長率預測值；利率預估點陣圖顯示，委員會預期本年底前將再調升政策利率0.25個

百分點，明年則維持利率不變。

主席Warsh於本年9月會議表示，美國經濟具韌性，惟通膨率仍處偏高水準，本次升息旨在降低部分寬鬆程度(removed a dose of accommodation)，促使通膨率及時降至2%目標，並防止部分產業的相對價格上漲進一步擴散，形成廣泛的二度或三度效應(second and third order effects)。

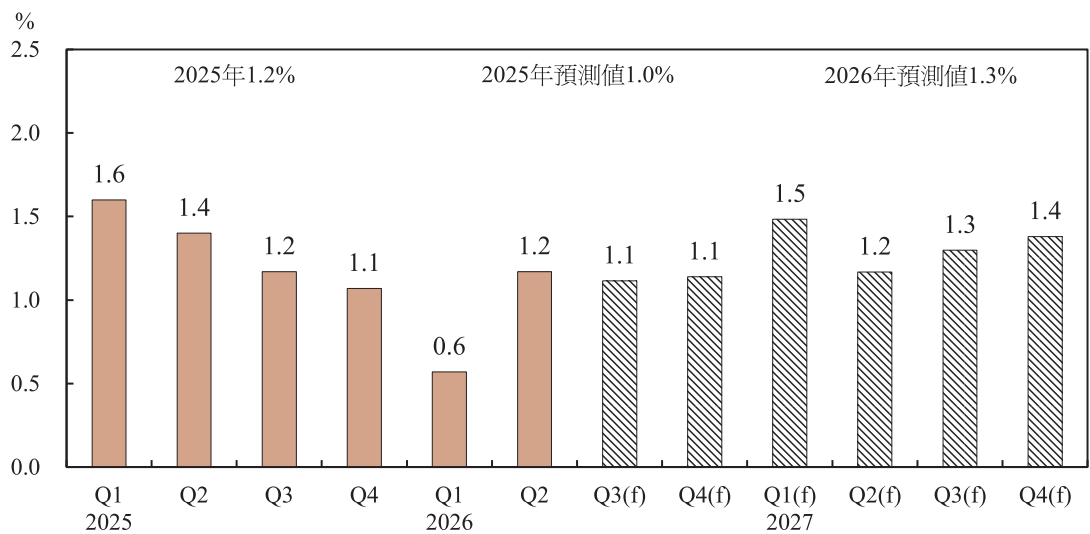
參、歐元區景氣回溫，通膨率居高，ECB調升政策利率

一、本年第2季經濟成長回溫，預期本年下半年溫和成長，明年則回升

本年第2季，歐元區經濟成長率為1.2%，高於第1季之0.6%，主因部分成員國

擴大AI投資，加以政府國防支出增加。預期通膨居高將抑制內需，S&P Global預測下半年經濟成長率為1.1%，維持溫和成長，全年為1.0%，明年升至1.3%(圖5、表3)。

圖5 歐元區經濟成長率



註：f為預測值。
資料來源：Eurostat、S&P Global (2026/9/17)

表3 歐元區重要經濟指標

單位：％

年 / 月	經濟 成長率	失業率	調和消費者 物價指數(HICP)	
			年增率	扣除能源及未加工 食品年增率
2024	1.2	6.4	2.4	2.9
2025	1.2	6.3	2.1	2.5
2025/ 8		6.3	2.0	2.3
9	1.2	6.3	2.2	2.4
10		6.3	2.1	2.4
11		6.3	2.1	2.4
12	1.1	6.3	2.0	2.3
2026/ 1		6.3	1.7	2.2
2		6.4	1.9	2.3
3	0.6	6.4	2.6	2.2
4		6.4	3.0	2.1
5		6.3	3.2	2.3
6	1.2	6.4	2.8	2.1
7		6.4	2.9	2.2
8			3.2	2.1

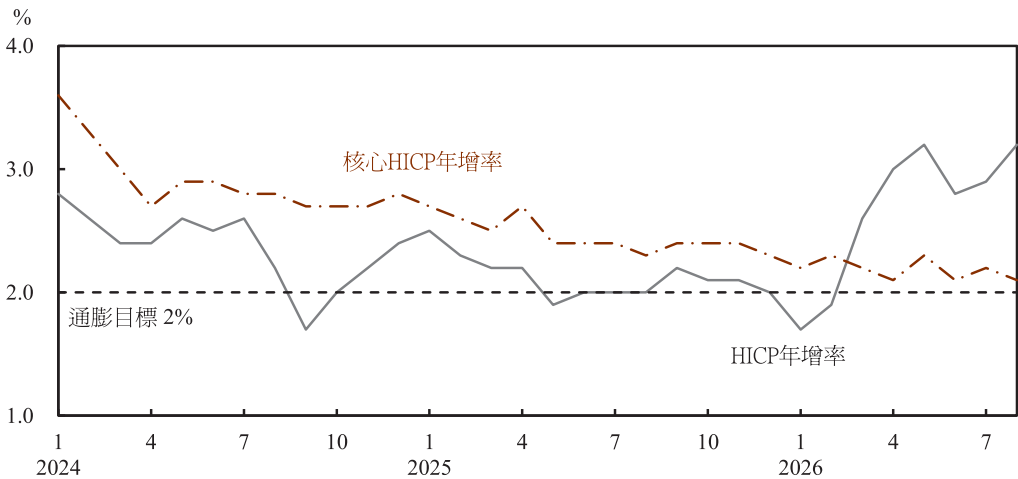
資料來源：ECB、Eurostat、LSEG Datastream

二、近月通膨率居高，預期本年下半年續處高位，明年回降

本年7~8月平均歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率為3.1%，高於第2季之3.0%，主因能源價格走高；扣除能源及未

加工食品之核心HICP年增率為2.2%，持平於第2季(表3、圖6)。S&P Global預測下半年HICP年增率為3.2%，全年為2.9%，明年降至2.6%，仍高於ECB之2%目標。

圖6 歐元區HICP及核心HICP年增率



資料來源：LSEG Datastream

三、ECB本年7月維持政策利率不變，9月升息

本年7月，ECB因能源價格走勢符合預期，決議維持政策利率不變；9月因中東衝突所致之通膨壓力持續，通膨率預期將高於目標水準一段期間，決議調升隔夜存款利率、主要再融通操作利率與邊際放款利率各

0.25個百分點至2.50%、2.65%及2.90%。

ECB總裁Christine Lagarde於9月政策會議後記者會表示，經濟前景之不確定性仍高，通膨具上行風險、經濟成長具下行風險；未來將持續基於最新經濟金融數據，逐次會議決議妥適之貨幣政策立場，不預先承諾利率路徑。

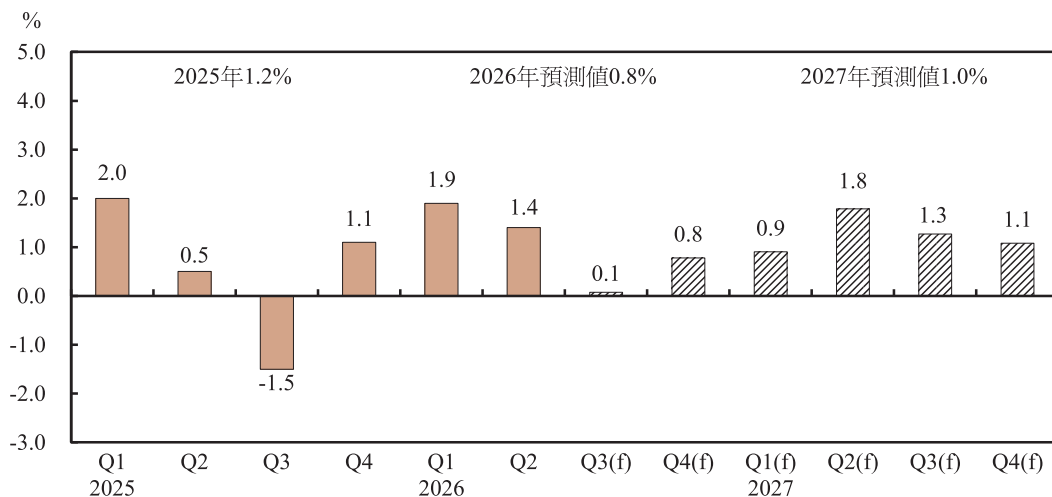
肆、日本經濟成長放緩，通膨率上升，BoJ調升政策利率

一、本年第2季經濟成長放緩，預期本年下半年及明年續疲

本年第2季，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第1季之1.9%降至1.4%，主因內需成長疲弱，加以政府釋出原油儲備，致政府投資項下之公共庫存下降，拉低

經濟成長率。預期高油價及日圓偏弱導致進口成本增加，抑制企業投資，加以物價上漲壓抑民間消費動能，S&P Global預測下半年經濟成長率為0.4%，全年為0.8%，明年在AI相關投資支撐下回升至1.0%(圖7、表4)，成長動能仍疲。

圖7 日本經濟成長率



註：f為預測值。

資料來源：日本內閣府、S&P Global (2026/9/17)

表4 日本重要經濟指標

單位：%

年 / 月	經濟 成長率	失業率	消費者物價指數		企業物價指數
			年增率	扣除生鮮食品 年增率	年增率
2024	0.1	2.5	2.7	2.5	2.4
2025	1.2	2.5	3.2	3.1	3.2
2025/ 8		2.6	2.7	2.7	2.7
9	-1.5	2.6	2.9	2.9	2.8
10		2.6	3.0	3.0	2.8
11		2.6	2.9	3.0	2.8
12	1.1	2.6	2.1	2.4	2.5
2026/ 1		2.7	1.5	2.0	2.5
2		2.6	1.3	1.6	2.2
3	1.9	2.7	1.5	1.8	3.0
4		2.5	1.4	1.4	5.5
5		2.5	1.5	1.4	6.8
6	1.4	2.5	1.6	1.6	7.4
7		2.4	1.9	1.8	7.7
8			1.9	1.7	7.6

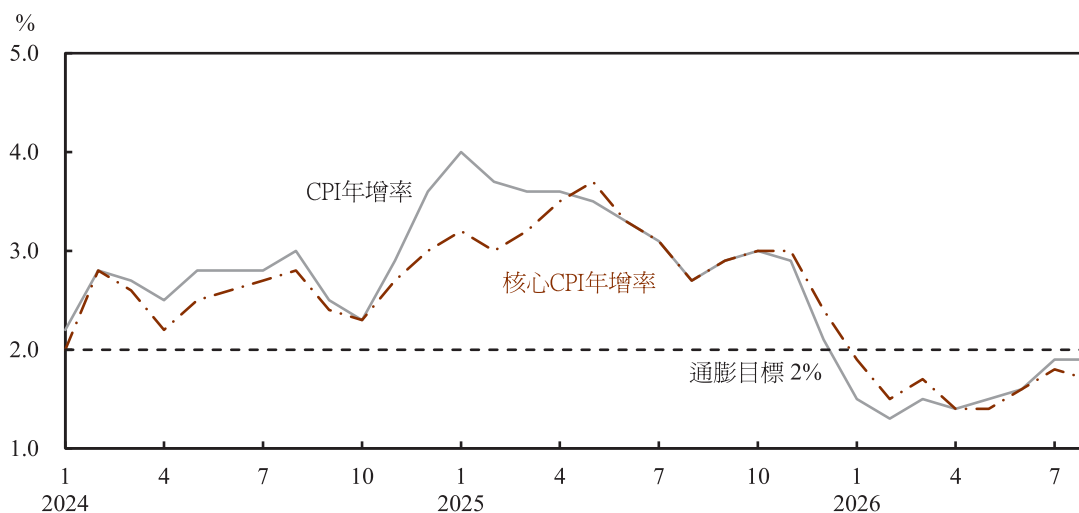
資料來源：日本內閣府、總務省統計局、BoJ、LSEG Datastream

二、近月通膨率回升，預期本年下半年續升，明年則下滑

本年7~8月平均日本CPI年增率為1.9%，高於第2季之1.5%(表4、圖8)，主因政府電力

及瓦斯費補助政策逐漸退場，加以國際能源價格居高。S&P Global預測下半年CPI年增率為2.4%，全年為1.9%，明年則因4月後將下調食品消費稅而降至1.7%。

圖8 日本CPI及核心CPI年增率



資料來源：日本總務省統計局

三、BoJ調升政策利率

本年7月BoJ維持政策利率不變；9月決議調升政策利率（無擔保隔夜拆款利率）0.25個百分點至1.25%。9月貨幣政策聲明表

示，日本企業物價指數上升，成本轉嫁壓力已開始外溢至消費者物價，通膨率高出目標的風險增加；另金融情勢仍屬寬鬆，未來將視經濟情勢決議是否持續調升政策利率。

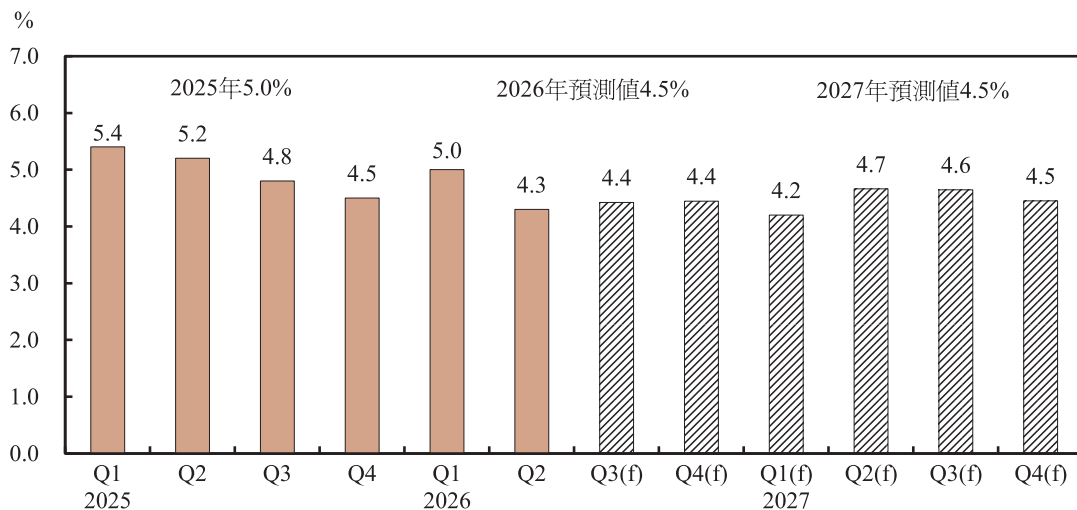
伍、中國大陸經濟成長率及通膨率下滑，人行延續寬鬆貨幣基調

一、本年第2季經濟成長率下降，預期 本年下半年及明年維持溫和成長

本年第2季，中國大陸經濟成長率為4.3%，低於第1季之5.0%，主因上年「以舊換新」政策之高基期效果，以及房價下跌帶來負向財富效應，致民間消費走弱，且房地

產投資加速下滑。預期房市調整持續拖累內需，加以地緣政治緊張情勢及貿易摩擦風險猶存，恐抑制出口動能，S&P Global預測下半年經濟成長率為4.4%，本年及明年均為4.5%，位於政府設定4.5%~5.0%目標區間之下限。

圖9 中國大陸經濟成長率



註：f為預測值。

資料來源：中國大陸國家統計局、S&P Global (2026/9/17)

表5 中國大陸重要經濟指標

單位：％

年 / 月	經濟 成長率	城鎮 調查 失業率	消費者物價指數		工業生產者 出廠價格指數	出口 年增率	進口 年增率
			年增率	扣除食品及 能源年增率	年增率		
2024	5.0	5.1	0.2	0.5	-2.2	5.8	1.0
2025	5.0	5.2	0.0	0.8	-2.6	5.4	0.3
2025/ 8		5.3	-0.4	0.9	-2.9	4.2	1.7
9	4.8	5.2	-0.3	1.0	-2.3	8.2	8.0
10		5.1	0.2	1.2	-2.1	-1.3	1.8
11		5.1	0.7	1.2	-2.2	5.8	2.6
12	4.5	5.1	0.8	1.2	-1.9	6.4	6.4
2026/ 1		5.2	0.2	0.8	-1.4	10.0	26.9
2		5.3	1.3	1.8	-0.9	39.6	14.6
3	5.0	5.4	1.0	1.1	0.5	2.5	28.3
4		5.2	1.2	1.2	2.8	14.0	25.3
5		5.1	1.2	1.1	3.9	19.2	27.3
6	4.3	5.0	1.0	1.0	4.1	26.9	35.8
7		5.2	0.5	0.9	3.5	23.9	27.6
8		5.3	0.8	1.0	3.8	25.0	28.2

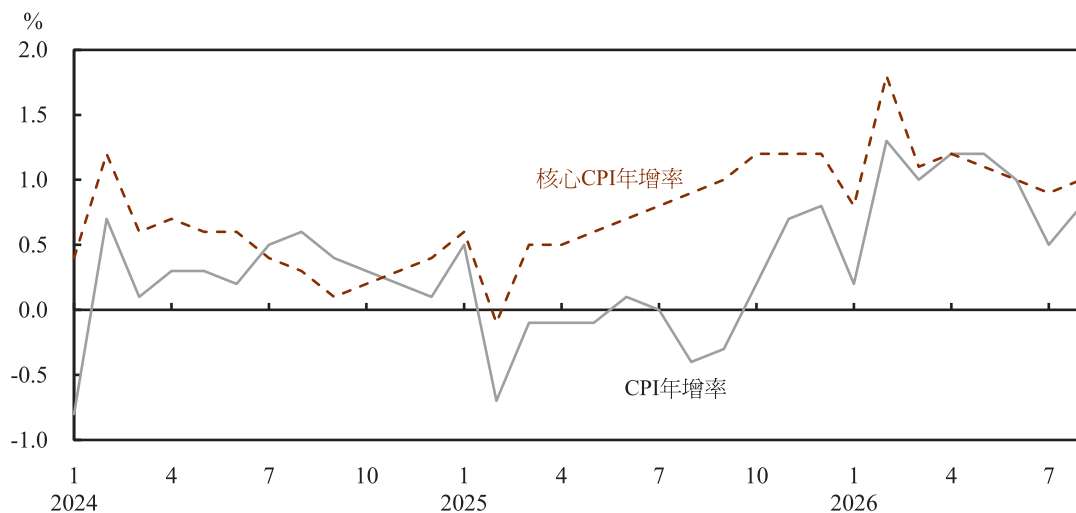
資料來源：中國大陸海關總署、LSEG Datastream

二、近月通膨率回落，預期本年下半年及明年通膨率仍低

本年7~8月平均中國大陸CPI年增率為0.7%，低於第2季之1.1%，主因汽油價格漲幅縮小，加以豬肉等食品價格續跌；扣除

食品及能源之核心CPI年增率為1.0%，亦低於第2季之1.1%。S&P Global預測下半年CPI年增率為1.0%，全年亦為1.0%，明年升至1.1%，仍低於政府之2%左右目標。

圖10 中國大陸主要物價指數年增率



資料來源：中國大陸國家統計局

三、人行維持寬鬆貨幣政策

為推動經濟穩定成長與物價溫和回升，人行延續寬鬆貨幣政策，維持7天期逆回購利率於1.40%不變，授權全國銀行間同業拆

款中心公布之1年期及5年期以上貸款市場報價利率(LPR)亦分別維持於3.00%及3.50%不變。

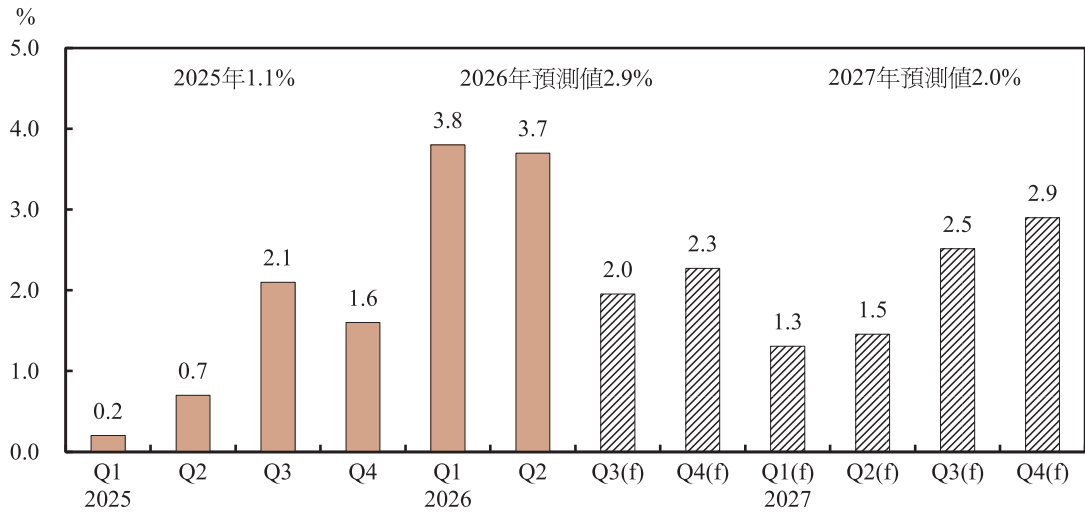
陸、南韓經濟成長穩健，通膨率居高，央行連續升息

一、本年第2季經濟成長穩健，預期本年下半年及明年走弱

本年第2季，南韓經濟成長率為3.7%，略低於第1季之3.8%，主因輸出入年增率微

幅放緩。預期民間消費及投資穩健擴張，惟上年基期效應抑低經濟成長率，S&P Global 預測下半年經濟成長率為2.1%，全年為2.9%，明年降至2.0%。

圖11 南韓經濟成長率



註：f為預測值。
資料來源：南韓央行、S&P Global (2026/9/17)

表6 南韓重要經濟指標

單位：%

年 / 月	經濟成長率	失業率	消費者物價指數		生產者物價指數	出口年增率	進口年增率
			年增率	扣除食品及能源年增率	年增率		
2024	2.2	2.8	2.3	2.2	1.7	8.1	-1.7
2025	1.1	2.8	2.1	1.9	1.1	3.8	0.0
2025/ 8	2.1	2.0	1.7	1.3	0.6	1.1	-4.1
9		2.1	2.1	2.0	1.2	12.6	8.3
10		2.2	2.4	2.2	1.6	3.5	-1.5
11		2.2	2.4	2.0	1.9	7.9	1.1
12	1.6	4.1	2.3	2.0	1.9	13.3	4.6
2026/ 1		4.1	2.0	2.0	1.9	33.9	11.7
2	3.8	3.4	2.0	2.3	2.5	29.4	7.8
3		3.0	2.2	2.2	4.1	50.5	13.9
4		2.9	2.6	2.2	7.2	47.8	16.7
5		2.9	3.1	2.5	8.6	52.9	20.7
6	3.7	2.8	3.2	2.5	8.5	70.4	30.0
7		2.6	2.8	2.6	7.7	63.3	26.4
8		2.0	3.1	3.4	7.9	68.7	22.4

資料來源：南韓央行、LSEG Datastream

二、近月通膨率持穩，預期本年下半年及明年通膨率回降

本年7~8月平均南韓CPI年增率為3.0%，持平於第2季，主因能源價格趨穩；扣除食品及能源之核心CPI年增率為3.0%，大幅高於第2季之2.4%，主因進口成本走高逐漸轉嫁，以及半導體榮景帶動所得改善，消費需求升溫。S&P Global預測下半年CPI年增率為2.8%，全年為2.7%，明年降至2.2%，惟仍

高於南韓央行之2%目標。

三、南韓央行調升政策利率

本年7月及8月，南韓央行連續調升官方基準利率各0.25個百分點至3.0%，主要考量經濟成長動能穩健，且預期通膨率將高於央行2%目標值一段時間，故有必要採取預防性行動以避免通膨壓力擴散。

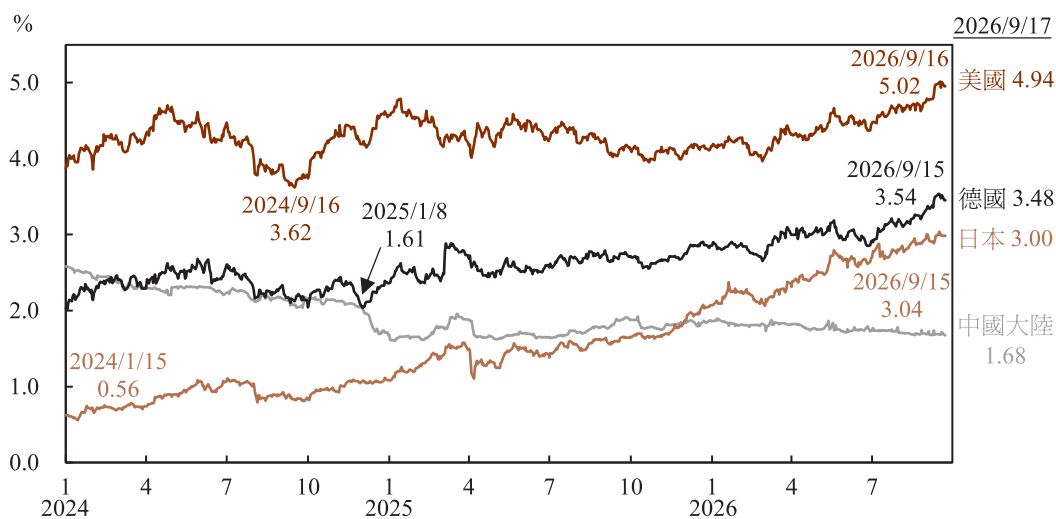
柒、主要經濟體公債殖利率多上揚，全球股價指數高點震盪，美元指數先跌後升

一、美、德、日公債殖利率升至多年高點，中國大陸維持低檔

本年6月底以來，國際油價回漲，主要央行升息機率上升，加以主要國家財政赤字擴大，以及美國科技公司擴大發行公司債以融通AI投資支出、美債持有結構轉向民間投

資人，期限溢酬回升，致美國長天期公債殖利率一度升逾5.0%，並帶動德、日公債殖利率同步走高；中國大陸10年期公債殖利率維持低檔，主因內需持續疲弱、貨幣政策持續寬鬆(圖12)。

圖12 主要經濟體10年期公債殖利率



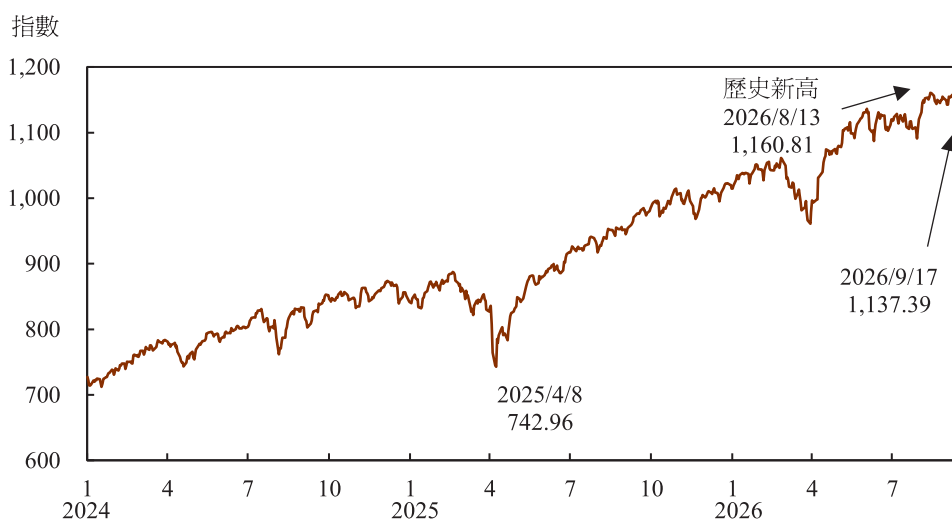
資料來源：LSEG Datastream、美國財政部

二、全球股市修正後高點震盪，主要股市多下跌

本年6月底以來，AI需求強勁帶動半導體類股勁揚，帶動全球股市走高，惟AI鉅額

資本支出之回報不確定性升高，復以主要央行升息預期升溫，部分資金轉向傳統類股，AI類股價格一度大幅修正，全球股市於高點震盪(圖13)。

圖13 MSCI全球股價指數走勢

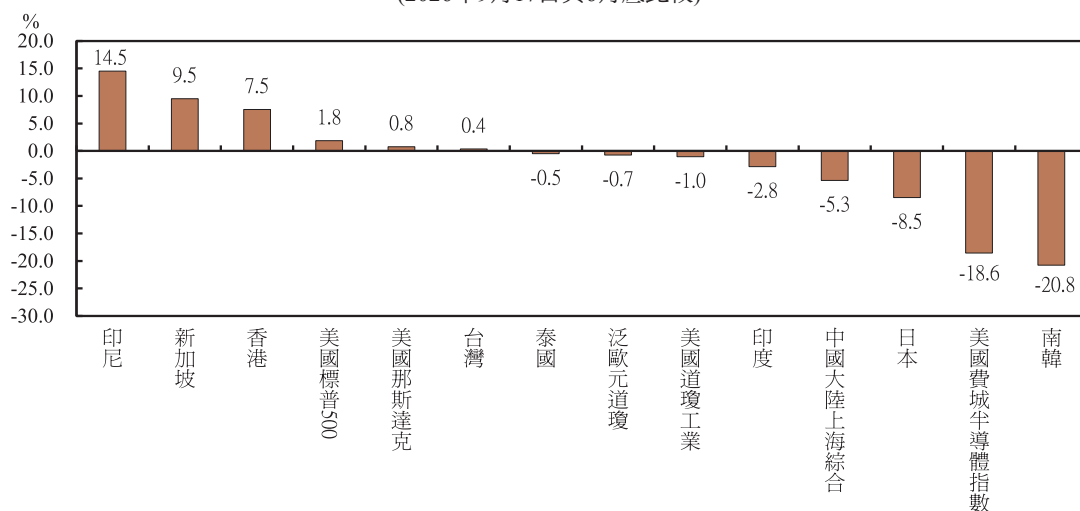


資料來源：LSEG Datastream

本年9月17日與6月底比較，南韓連結個股之槓桿型ETF大幅擴張，7月AI類股因市場擔憂科技巨頭高額資本支出恐減損獲利而重挫，高槓桿ETF機械性減碼，融資戶因股價下跌遭追繳保證金，賣壓相互加乘，

致股市重挫20.8%；印尼因政府釋出維持財政紀律訊號，加以信評公司S&P維持其主權評等不變，市場風險偏好回升，股市大漲14.5%(圖14)。

圖14 主要經濟體股價指數變動幅度
(2026年9月17日與6月底比較)



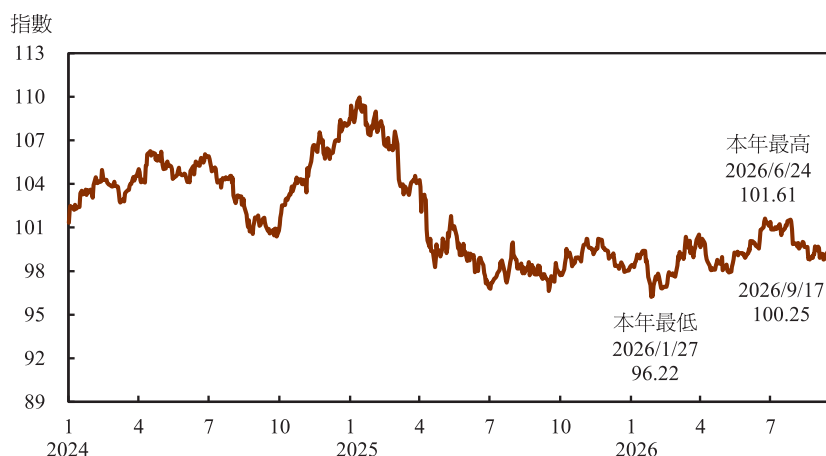
資料來源：LSEG Datastream

三、美元指數先跌後升，主要經濟體貨幣對美元多走升

本年6月底以來，美日聯合干預日圓，日圓套利交易平倉，加以預期ECB、BoJ持

續升息，美元指數走貶；9月以來，美國通膨數據居高，Fed貨幣政策趨緊，美元指數止跌回升(圖15)。

圖15 DXY美元指數



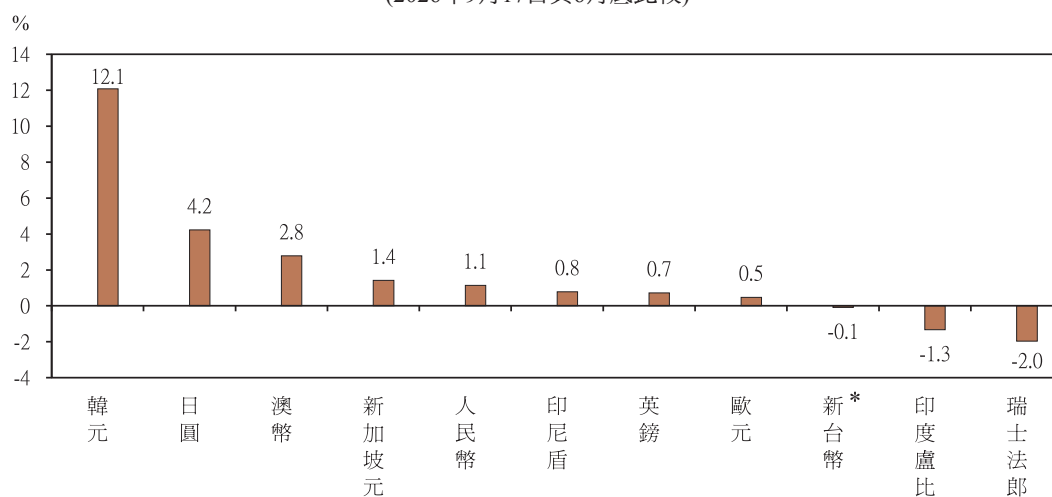
註：DXY美元指數權重為歐元57.6%、日圓13.6%、英鎊11.9%、加幣9.1%、瑞典克朗4.2%及瑞士法郎3.6%；基期為1973年3月(=100)。

資料來源：LSEG Datastream

本年9月17日與6月底比較，韓元因AI需求帶動南韓出口、貿易出超大幅擴大，加以記憶體大廠SK海力士赴美募資並匯回國內，增加美元供給，對美元大幅升值12.1%；瑞士則因利率維持低檔，與美國利差擴大，瑞士法郎對美元貶值2.0% (圖16)。

圖16 主要經濟體貨幣對美元升貶值幅度

(2026年9月17日與6月底比較)



*：新台幣略貶，主要係本年年台股大幅上漲後，外資陸續獲利了結並調整全球資產配置；加以7、8月適逢上市櫃公司股利發放旺季，外資匯出獲配股利及賣股所得資金，增加外匯市場美元需求。

資料來源：LSEG Datastream

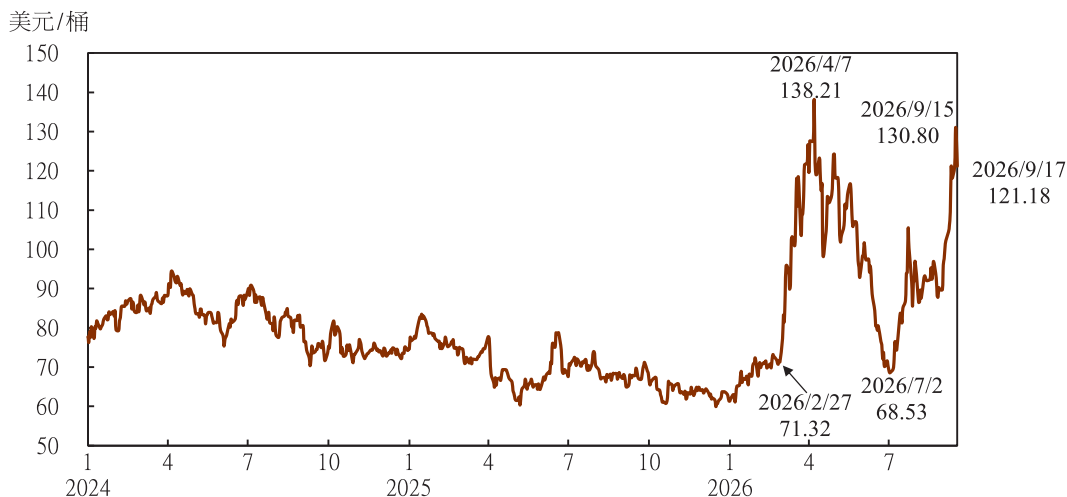
捌、中東戰爭推升國際大宗商品價格上漲

一、國際油價大漲

本年6月底以來，美伊初步協議失效，7月下旬美國對伊朗實施金融封鎖，並威脅對其貿易夥伴國施加次級制裁。近期葉門胡塞組織控制曼德海峽附近重要據點，沙烏地阿

拉伯東西向輸油管道因遇襲停止運作，國際油價自7月底點大幅走升。9月17日布蘭特原油現貨價格升至每桶121.18美元，較6月底大漲72.0% (圖17)。

圖17 布蘭特原油現貨價格



中東局勢多變，預期原油供給全面恢復之時程將延後。S&P Global、經濟學人智庫(EIU)與美國能源資訊署(EIA)調升今、明兩年油價預測值，本年對布蘭特原油價格之

預測值平均為每桶90.2美元，明年則回降至每桶80.8美元，仍高於戰前(本年2月27日)之71.32美元。

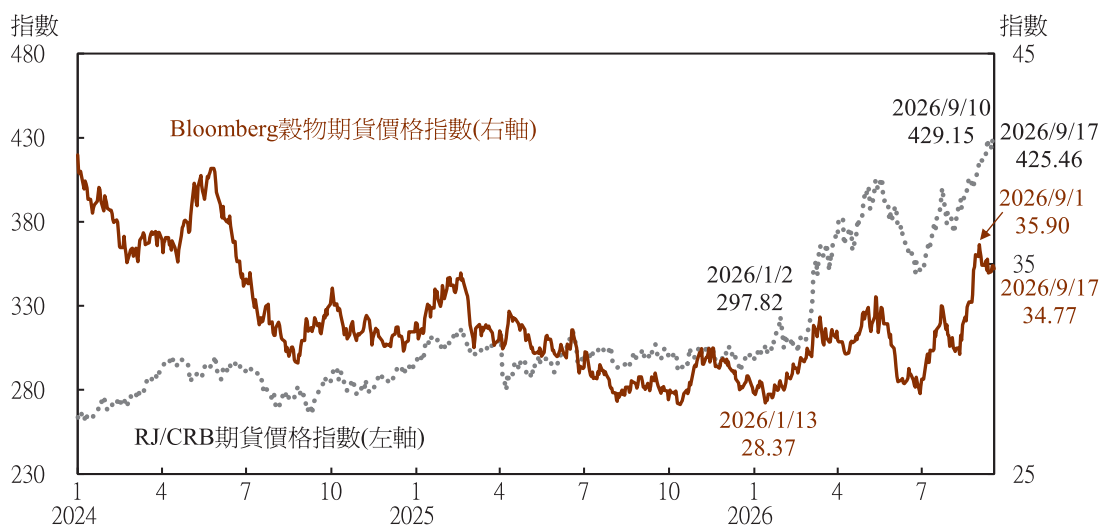
二、穀物及金屬價格上漲，整體國際商品價格走揚

本年6月底以來，聖嬰現象致穀物產區發生高溫、乾旱現象，復以俄烏衝突致兩國出口受阻，整體穀物價格大漲，9月17日Bloomberg穀物期貨價格指數較6月底上漲

19.2% (圖18)。

本年6月底以來，美、歐製造業持續復甦，電網、再生能源建設需求仍高，復以荷姆茲海峽航運受阻降低部分商品供給；9月17日代表整體國際商品價格之R/J CRB期貨價格指數較6月底上漲20.3% (圖18)。

圖18 Bloomberg穀物期貨價格指數與R/J CRB期貨價格指數



註：Bloomberg穀物期貨價格指數係根據芝加哥期貨交易所(Chicago Board of Trade, CBOT)之黃豆、小麥、玉米距到期日3個月期貨合約價格計算；R/J CRB期貨價格指數係由能源(權重39%)、軟性商品(權重21%)、穀物(權重13%)、工業用金屬(權重13%)、貴金屬(權重7%)及牲畜(權重7%)等6大類商品期貨價格編製而成。

資料來源：Bloomberg、LSEG Datastream

