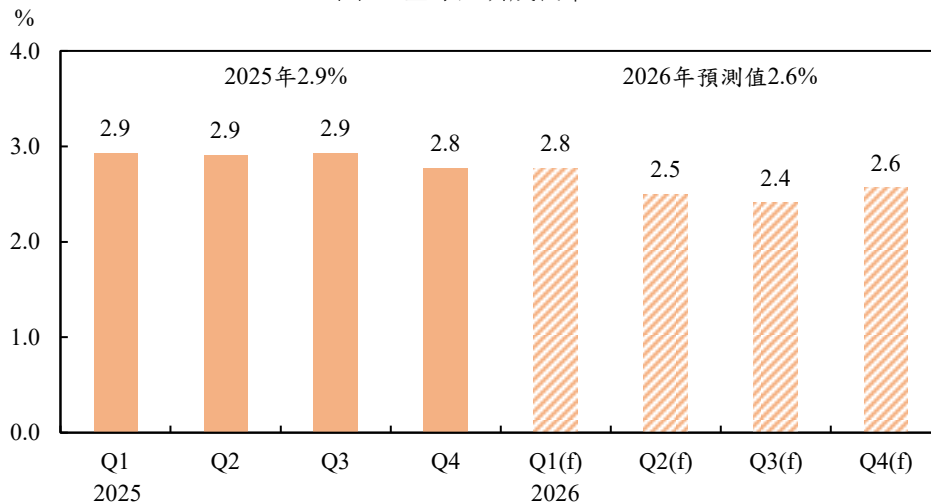


國際經濟金融情勢（民國 114 年第 4 季）

壹、概述：預期全球經濟成長放緩，通膨率回升；主要央行多維持政策利率不變

2025年第4季以來，人工智慧(artificial intelligence, AI)等新興科技應用強勁發展，緩解美國高關稅政策之負面衝擊，S&P Global Market Intelligence(以下簡稱S&P Global)估計全球第4季經濟成長率為2.8%，略低於第3季之2.9%；2026年2月中旬，美國聯邦最高法院裁定政府援引「國際緊急經濟權力法(IEEPA)」之對等關稅逾越法律授權，嗣後美國政府宣布改採《1974年貿易法》122 條款對全球課徵關稅，並採301條款等其他措施補強關稅政策，貿易政策不確定性上升；2月底，美國與以色列聯合空襲伊朗，嗣後荷姆茲海峽航運中斷，國際能源價格上漲，推升全球經濟下行風險。S&P Global 假設戰爭於2026年4月中旬前和緩，預測第1季全球經濟成長率持平於2.8%，第2季則下滑，全年降至2.6%(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 (2026/3/17)

表 1 經濟成長率

單位：%

區域或經濟體	2024 年	2025 年	2026 年	
			(1)	(2)
全球	2.8 (3.3)	2.9 (3.3)	2.6	3.3
先進經濟體	1.9	1.9	1.8	1.8
美國	2.8	2.1	2.5	2.4
日本	-0.2	1.2	0.9	0.7
德國	-0.5	0.2	0.8	1.1
英國	1.1	1.3	0.5	1.3
歐元區	0.9	1.4	1.0	1.3
台灣	5.27	8.68	5.1	2.1
香港	2.6	3.5	2.8	2.1
新加坡	5.3	5.0	3.7	1.8
南韓	2.0	1.0	2.0	1.9
新興市場經濟體	4.2	4.3	3.8	-
東協十國	5.0	4.9	4.6	-
泰國	2.9	2.4	1.7	1.6
馬來西亞	5.1	5.2	4.4	4.3
菲律賓	5.7	4.4	5.5	5.6
印尼	5.0	5.1	5.2	5.1
越南	7.1	8.0	6.6	5.6
中國大陸	5.0	5.0	4.5	4.5
印度	7.1	7.6	6.6	6.4

註：1. 資料中粗體字表實際值，其餘為預測值。

2. 2024、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，2025 年為官方預測值。

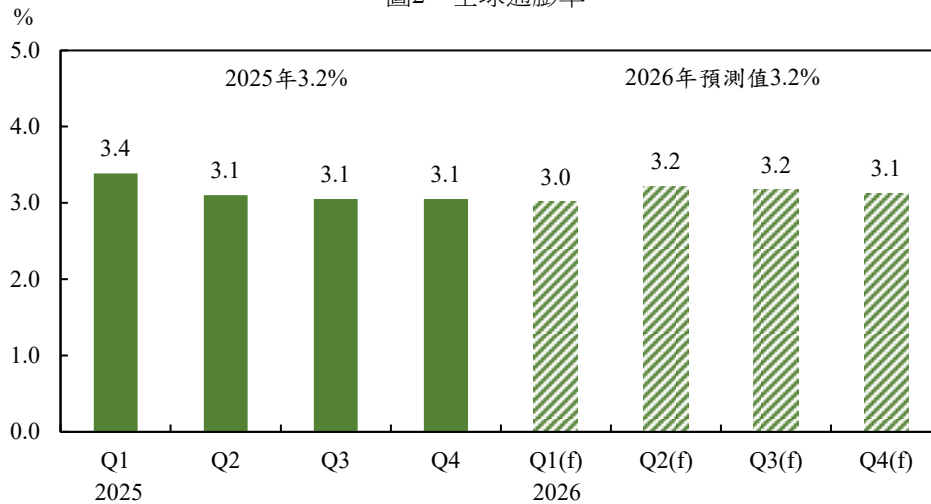
3. 2026 年(1)為 S&P Global 資料，(2)為 IMF 資料；其中印度為財政年度(當年第 2 季至次年第 1 季)資料。

4. IMF 與 S&P Global 計算全球經濟成長率方式不同，IMF 以 PPP 計價之 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 (2026/3/17)、IMF (2026), *World Economic Outlook Update*, Jan. 19、IMF (2025), *World Economic Outlook*, Oct. 14、各經濟體官方網站

通膨方面，近期中東戰爭致能源價格大漲，推升全球通膨壓力，S&P Global 預測 2026 年第 1 季全球通膨率為 3.0%，低於 2025 年第 4 季之 3.1%，第 2 季則將走高，全年預測為 3.2%，持平於 2025 年(圖 2)。

圖2 全球通膨率



註：f 為預測值。

資料來源：S&P Global (2026/3/17)

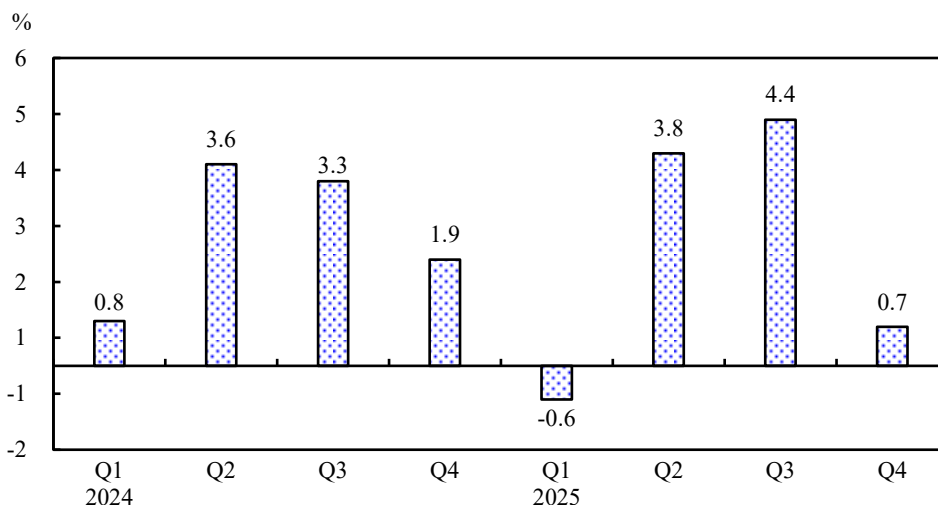
貨幣政策方面，2026年初以來，美國聯邦準備體系(Fed)、歐洲央行(ECB)、日本央行(BoJ)均維持政策利率不變，中國人民銀行(以下簡稱人行)則延續寬鬆貨幣政策。

貳、美國經濟成長率及通膨率均下滑，Fed維持政策利率不變

一、2025年第4季經濟成長率大幅下滑，預期2026年第1季及全年將回升

2025年第4季，美國政府停擺拖累政府支出，經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第3季之4.4%大幅降至0.7%；全年經濟成長率為2.1%(圖3、表2)。2026年第1季，美國堅定其關稅政策立場，以其他法律途徑替代IEEPA，預期關稅政策調整影響有限，而中東戰爭影響則具不確定性；惟在2025年低基期效應下，S&P Global預測2026年第1季經濟成長率升至2.3%；全年預測值為2.5%(表1)。

圖3 美國經濟成長率



資料來源：Bureau of Economic Analysis

表2 美國重要經濟指標

單位：%

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	1.2	2.6	2.8	3.0
2025/ 2		4.2	0.8	2.8	3.1	3.4
3	-0.6	4.2	0.6	2.4	2.8	3.2
4		4.2	0.9	2.3	2.8	2.4
5		4.3	0.1	2.4	2.8	2.7
6	3.8	4.1	0.6	2.7	2.9	2.4
7		4.3	1.9	2.7	3.1	3.2
8		4.3	1.2	2.9	3.1	2.7
9	4.4	4.4	1.9	3.0	3.0	3.0
10*		-	1.7	-	-	2.8
11		4.5	2.1	2.7	2.6	3.0
12	0.7	4.4	1.3	2.7	2.6	3.0
2026/ 1		4.3	2.3	2.4	2.5	2.9
2		4.4	1.4	2.4	2.5	3.4

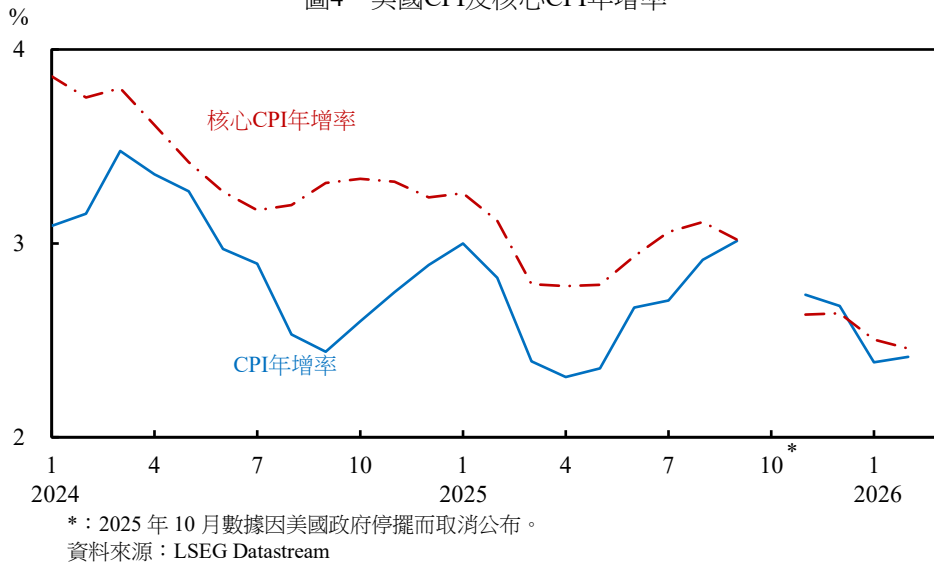
*：2025年10月失業率、消費者物價指數因美國政府停擺而取消公布。
資料來源：LSEG Datastream

2026年1~2月平均，美國失業率為4.4%，低於2025年11~12月(10月數據取消公布)平均之4.5%(表2)，非農就業新增人數自2025年第4季之-3.9萬人升至1.7萬人，勞動市場呈「低聘僱、低裁員」現象。

二、近月通膨率下滑，預期2026年持平於2025年

2026年1~2月平均美國消費者物價指數(CPI)年增率為2.4%，低於2025年11~12月平均之2.7%，主因商品類價格漲幅趨緩；扣除食品及能源之核心CPI年增率為2.5%，亦低於2025年11~12月平均之2.6%(表2、圖4)。預期關稅轉嫁效應逐步減弱，惟近期汽油價格上漲將短暫推升通膨，S&P Global預測2026年CPI年增率為2.6%，與2025年持平，惟仍高於Fed之2%目標。

圖4 美國CPI及核心CPI年增率



三、Fed於1月及3月均維持政策利率不變

2026年1月及3月，美國聯邦公開市場委員會(FOMC)均決議維持聯邦資金利率目標區間於3.50%~3.75%不變；3月會議利率預估點陣圖顯示，2026年預期降息0.25個百分點；並上調2026年經濟成長率及通膨率預測值。

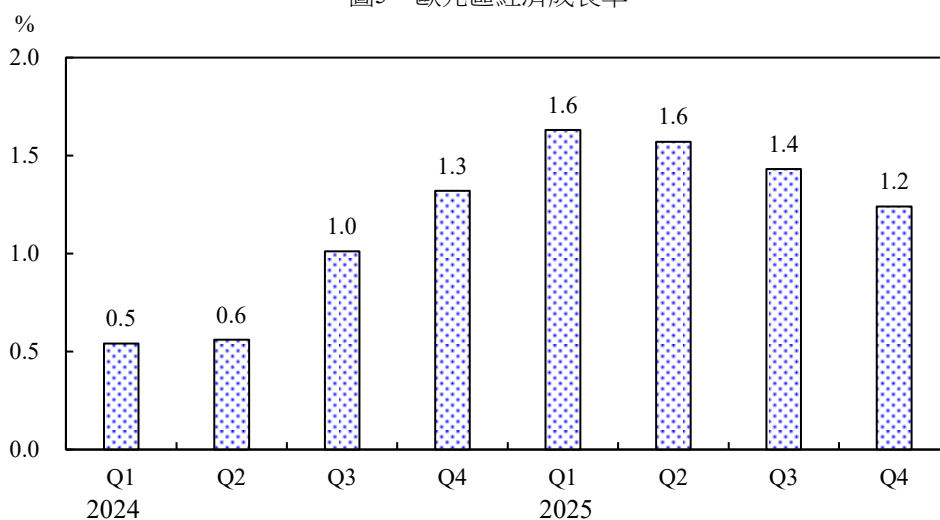
Fed於本年3月貨幣政策會議表示，當前經濟穩健擴張，就業成長仍緩，最近數月之失業率無太大變化，通膨率仍略高；中東情勢對美國經濟之影響尚未明朗，將持續關注影響就業及通膨目標之風險。

參、歐元區經濟溫和成長，通膨降溫，ECB維持政策利率不變

一、2025年第4季經濟溫和成長，預期2026年第1季及全年經濟成長趨緩

2025年第4季，歐元區經濟成長率由第3季之1.4%降為1.2%，主因出口成長趨緩；全年經濟成長率為1.4%(圖5、表3)，呈現溫和復甦。中東戰爭及其影響或將阻礙此一復甦進程，S&P Global預測2026年第1季經濟成長率降至1.0%，全年亦降至1.0%(表1)。

圖5 歐元區經濟成長率



資料來源：Eurostat

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	扣除未加工食品及能源年增率
2024	0.9	6.3	2.4	2.9
2025	1.4	6.3	2.1	2.5
2025/ 2		6.3	2.3	2.6
3	1.6	6.4	2.2	2.5
4		6.3	2.2	2.7
5		6.3	1.9	2.4
6	1.6	6.3	2.0	2.4
7		6.3	2.0	2.4
8		6.3	2.1	2.3
9	1.4	6.3	2.2	2.4
10		6.3	2.1	2.4
11		6.3	2.1	2.4
12	1.2	6.2	2.0	2.3
2026/ 1		6.1	1.7	2.2
2			1.9	2.3

資料來源：ECB、Eurostat、LSEG Datastream

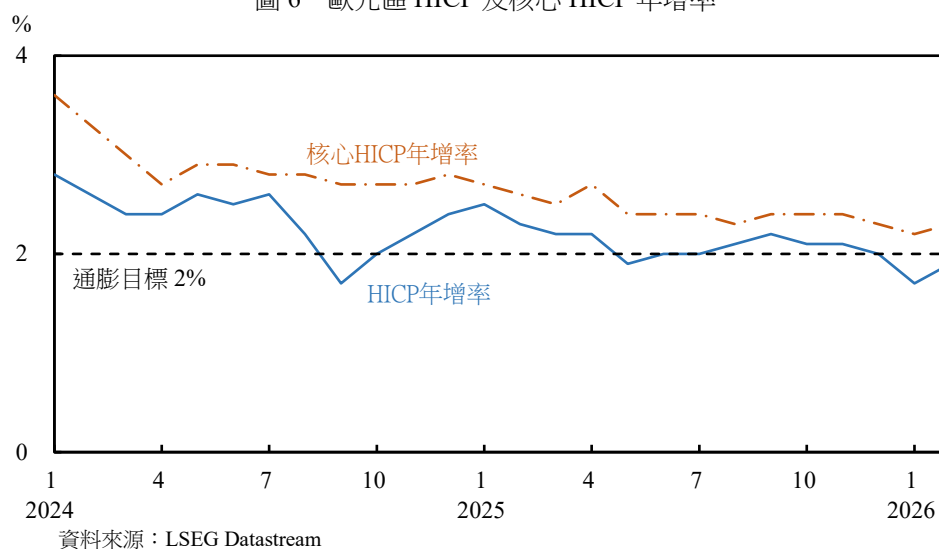
勞動市場方面，2026年1月失業率為6.1%，低於上年第4季之6.3%(表3)，創下歷史新低；惟ECB指出，近期勞動需求降溫，就業成長持續趨緩。

二、近月通膨率下滑，惟預期2026年高於2025年

2026年1~2月平均歐元區調和消費者物價指數(HICP)年增率為1.8%，低於2025年第4季之2.1%，主因基期因素導致能源價格漲幅減緩；扣除能源及未加工食品之核心HICP年增率由2025年第4季之2.4%降為2.3%(表3、圖6)。受中東戰爭導致能源價格上漲影響，S&P

Global預測2026年HICP年增率由2025年之2.1%回升至2.5%，高於ECB之2%對稱性通膨目標。

圖 6 歐元區 HICP 及核心 HICP 年增率



三、ECB於2月及3月均維持政策利率不變

2026年2月及3月，ECB鑑於歐元區通膨率穩定於2%之對稱性通膨目標，長期通膨預期穩定，且近數季經濟展現韌性，決議維持隔夜存款利率、主要再融通操作利率與邊際放款利率於2.00%、2.15%及2.40%不變。資產購買計畫(APP)與因應疫情緊急購買計畫(PEPP)均已終止再投資，資產負債表規模將隨持有債券到期逐步下降。

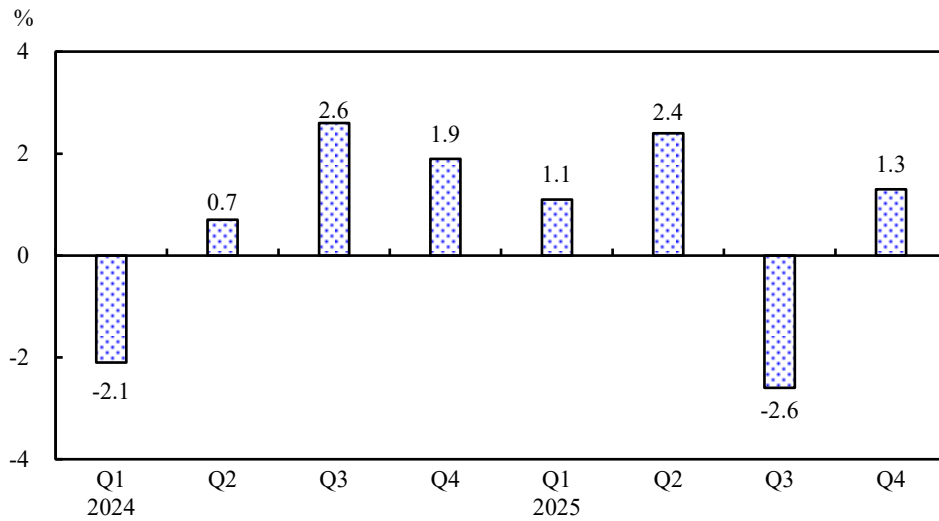
ECB總裁Christine Lagarde於3月政策會議後記者會表示，中東戰爭使經濟前景之不確定性上升，推升通膨上行風險及經濟成長下行風險；未來將持續基於最新經濟金融數據，逐次會議決議妥適之貨幣政策立場，不預先承諾利率路徑。

肆、日本經濟復甦，通膨降溫，BoJ維持政策利率不變

一、2025年第4季經濟恢復成長，預期2026年第1季續升，全年溫和成長

2025年第4季，日本經濟成長率(與上季比，換算成年率)由第3季之-2.6%回升至1.3%，主因個人消費擴張，且住宅投資及企業設備投資轉為正成長；全年經濟成長率為1.2%(圖7、表4)。預期高市政府之追加預算案付諸實行，將帶動公共投資回升，S&P Global預測2026年第1季經濟成長率達1.8%；惟全球能源價格上漲恐抑制成長動能，預測全年成長率降至0.9%(表1)。

圖7 日本經濟成長率



資料來源：日本內閣府

表4 日本重要經濟指標

單位：%

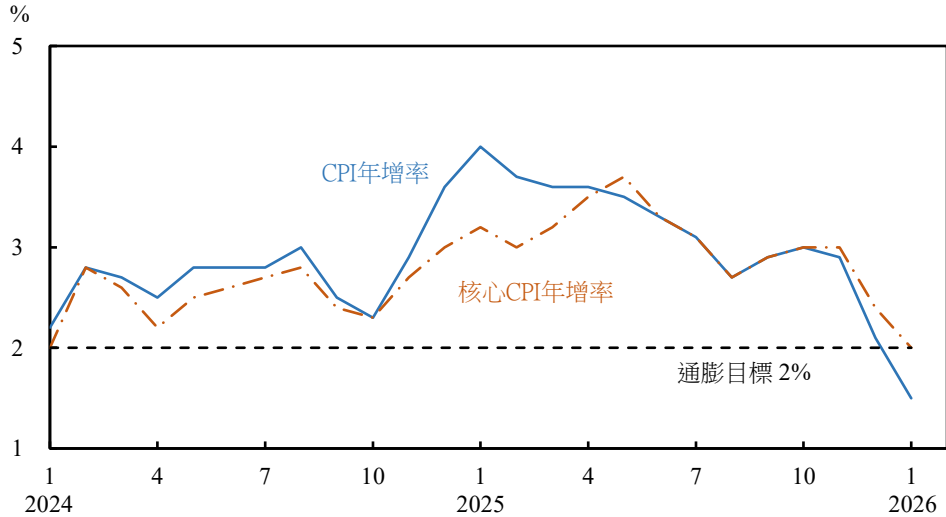
年 / 月	經濟成長率	失業率	消費者物價指數		企業物價指數
			年增率	扣除生鮮食品年增率	年增率
2024	-0.2	2.5	2.7	2.5	2.4
2025	1.2	2.5	3.2	3.1	3.2
2025/ 2		2.4	3.7	3.0	4.3
3	1.1	2.5	3.6	3.2	4.3
4		2.5	3.6	3.5	3.9
5		2.5	3.5	3.7	3.1
6	2.4	2.5	3.3	3.3	2.8
7		2.3	3.1	3.1	2.5
8		2.6	2.7	2.7	2.6
9	-2.6	2.6	2.9	2.9	2.8
10		2.6	3.0	3.0	2.7
11		2.6	2.9	3.0	2.7
12	1.3	2.6	2.1	2.4	2.4
2026/ 1		2.7	1.5	2.0	2.3
2					2.0

資料來源：日本內閣府、總務省統計局、BoJ、LSEG Datastream

二、近月通膨率下降，預期2026年低於2025年

2026年1月日本CPI年增率由2025年第4季之2.7%降至1.5%，主因汽油附加稅取消，加以2025年同期食品價格飆升墊高基期；扣除生鮮食品之核心CPI年增率亦由2025年第4季之2.8%降至2.0%(表4、圖8)。受上年高基期影響，S&P Global預測2026年CPI年增率由2025年之3.2%降至2.0%。

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於1月及3月均維持政策利率不變

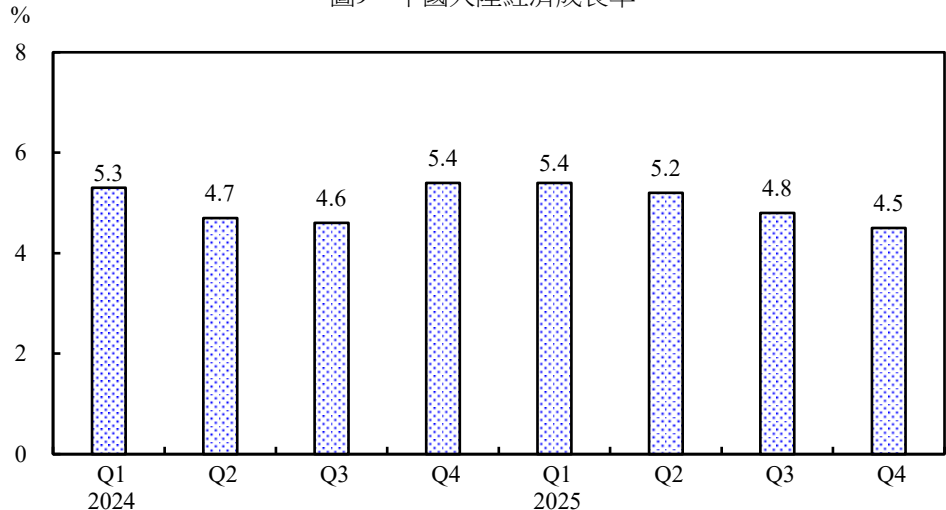
2026年1月及3月，日本央行(BoJ)決議維持政策利率(無擔保隔夜拆款利率)於0.75%不變。BoJ總裁植田和男於3月政策會議後記者會表示，中東情勢緊張推升原油價格，未來將在維持升息路徑之立場上，視最新數據與資訊判斷政策方向，綜合考量物價上升及其對景氣惡化之影響程度，選擇最適當之政策因應。

伍、中國大陸經濟成長下滑，通膨率回升，人行續寬鬆貨幣

一、2025年第4季經濟成長趨緩，預期2026年第1季回升，全年則下降

2025年第4季，中國大陸經濟成長率由第3季之4.8%降至4.5%，主因商品消費成長下滑，加以投資疲軟；全年經濟成長率為5.0%(圖9、表5)。預期政府持續實施經濟激勵政策，S&P Global預測2026年第1季經濟成長率升至4.7%，全年則為4.5%(表1)，與中國大陸政府之4.5%~5.0%目標的下限持平。

圖9 中國大陸經濟成長率



資料來源：中國大陸國家統計局

勞動市場方面，受春節前後許多工廠停工或減產之影響，2026年1~2月平均城鎮調查失業率為5.3%，高於2025年第4季之5.1%(表5)。

表 5 中國大陸重要經濟指標

單位：%

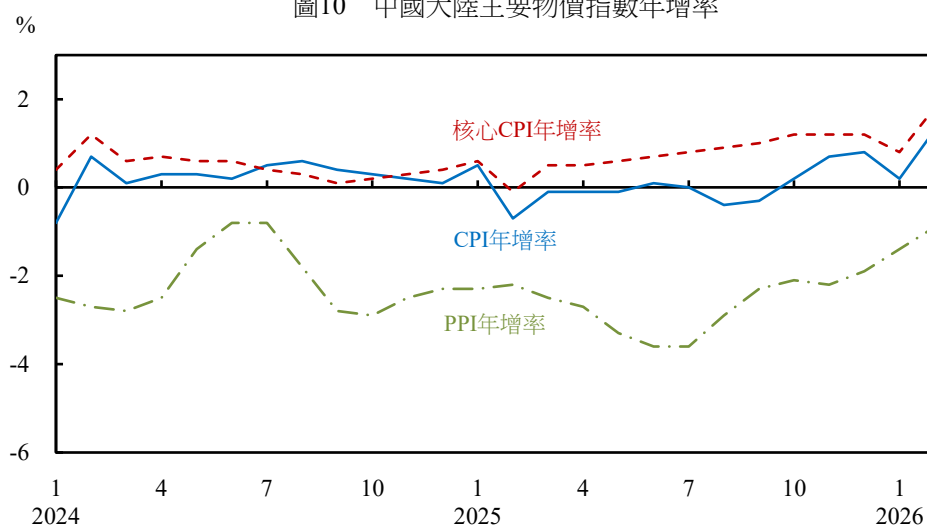
年 / 月	經濟 成長率	城鎮 調查 失業率	消費者物價指數		工業生產者 出廠價格指數	出口 年增率	進口 年增率
			年增率	扣除食品及能源 年增率	年增率		
2024	5.0	5.1	0.2	0.5	-2.2	5.8	1.0
2025	5.0	5.2	0.0	0.8	-2.6	5.5	0.0
2025/ 2		5.4	-0.7	-0.1	-2.2	-3.1	1.6
3	5.4	5.2	-0.1	0.5	-2.5	12.2	-4.3
4		5.1	-0.1	0.5	-2.7	8.0	-0.3
5		5.0	-0.1	0.6	-3.3	4.7	-3.3
6	5.2	5.0	0.1	0.7	-3.6	5.8	1.2
7		5.2	0.0	0.8	-3.6	7.1	4.2
8		5.3	-0.4	0.9	-2.9	4.3	1.4
9	4.8	5.2	-0.3	1.0	-2.3	8.2	7.4
10		5.1	0.2	1.2	-2.1	-1.2	0.9
11		5.1	0.7	1.2	-2.2	5.9	1.9
12	4.5	5.1	0.8	1.2	-1.9	6.6	5.7
2026/ 1		5.2	0.2	0.8	-1.4	10.0	25.6
2		5.3	1.3	1.8	-0.9	39.6	13.8

資料來源：中國大陸海關總署、LSEG Datastream

二、近月通膨率走升，預期2026年高於2025年

2026年1~2月平均中國大陸CPI年增率由2025年第4季之0.6%升至0.8%，主因春節效應帶動服務及食品價格上揚；扣除食品及能源之核心CPI年增率由2025年第4季之1.2%上升至1.3%(表5、圖10)。中東戰事致油價上漲、推升通膨，S&P Global預測2026年CPI年增率由2025年之0.0%升至0.7%。

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、人行持續實施寬鬆貨幣政策

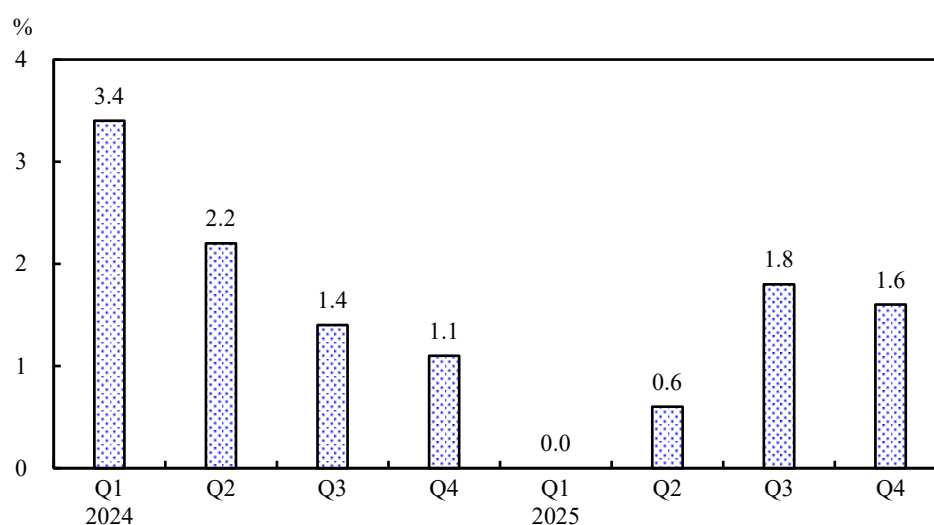
為促進經濟穩定成長，人行延續寬鬆貨幣政策，維持7天期逆回購利率於1.4%不變，同時授權全國銀行間同業拆款中心公布1年期及5年期以上貸款市場報價利率(LPR)亦分別維持於3.0%及3.5%不變；另於2026年1月下調再貸款、再貼現及各項結構性貨幣政策工具利率各0.25個百分點。

陸、南韓經濟成長放緩、通膨下降，南韓央行維持政策利率不變

一、2025年第4季經濟成長略緩，預期2026年第1季及全年回升

2025年第4季，南韓經濟成長率由第3季之1.8%降至1.6%，主因民間投資續疲；2025年全年經濟成長率為1.0%，低於2024年之2.0%(圖11、表6)。雖仍面臨美國關稅不確定性及國內營建投資疲軟之風險，惟預期韓股走強將支撐消費，AI強勁需求亦將推升記憶體出口，S&P Global預測南韓2026年第1季經濟成長率回升至2.5%，受2025年底基期因素影響，全年升至2.0%(表1)。

圖11 南韓經濟成長率



資料來源：南韓央行

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	2.0	2.8	2.3	2.2	1.7	8.1	-1.7
2025	1.0	2.8	2.1	1.9	1.1	3.8	0.0
2025/ 2		3.2	2.0	1.8	1.5	0.4	0.2
3	0.0	3.1	2.1	1.9	1.3	2.7	2.4
4		2.9	2.1	2.1	0.8	3.4	-2.9
5		2.8	1.9	2.0	0.3	-1.3	-5.2
6	0.6	2.8	2.2	2.0	0.5	4.3	3.5
7		2.4	2.1	2.0	0.5	5.7	0.7
8		2.0	1.7	1.3	0.6	1.1	-4.1
9	1.8	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	33.8	11.6
2		3.4	2.0	2.2		28.7	7.5

資料來源：南韓央行、LSEG Datastream

二、近月通膨率下降，預期2026年持平於2025年

2026年1~2月平均南韓CPI年增率由上年第4季之2.4%降至2.0%，主因石油類產品與農產品價格轉跌；扣除食品及能源之核心CPI年增率為2.0%，與2025年第4季持平(表6)。S&P Global預測2026年CPI年增率為2.1%，持平於2025年，僅略高於南韓央行目標值。

三、南韓央行於1月及2月均維持政策利率不變

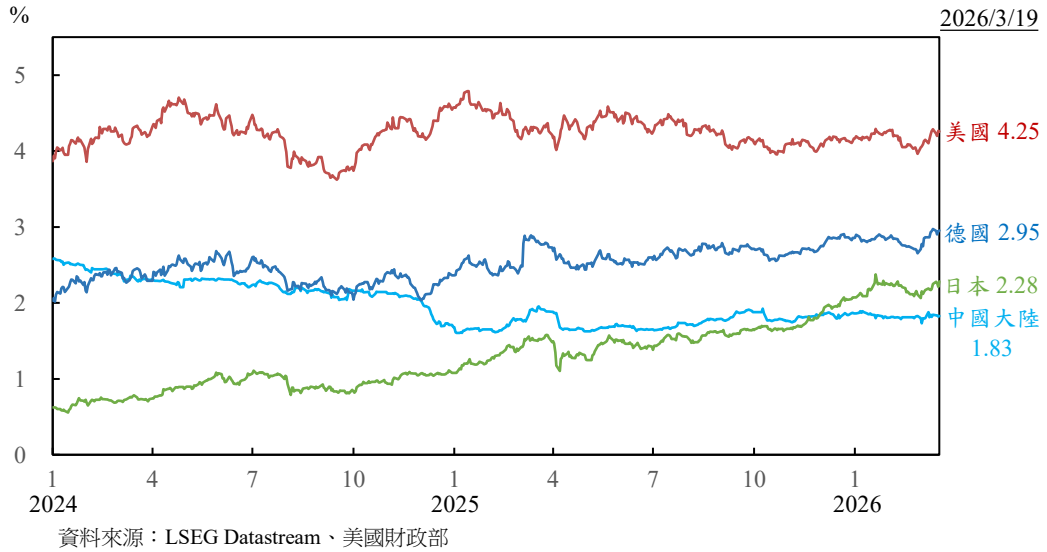
2026年1月及2月，南韓央行考量經濟成長動能回升，且通膨大致持穩於央行目標值，決議維持基準利率於2.5%不變。

柒、公債殖利率近期走高，全球股市漲跌互見，美元指數先跌後漲

一、近期中東戰事推升通膨預期，各國公債殖利率回升

2025年底以來，日本首相高市早苗提前解散眾議院進行改選，並宣布為期兩年之食品飲料消費稅免徵政見，引發財政赤字惡化疑慮，日本10年期公債殖利率升至26年來新高，並帶動美、德10年期公債殖利率齊升；嗣後因高市首相澄清不增發公債，且全球股市震盪引導資金避險，美、德、日殖利率回降。中國大陸因貨幣政策續寬鬆，公債殖利率維持低檔。近期受中東地緣政治衝突影響，通膨升溫擔憂加劇，各國公債殖利率回升(圖12)。

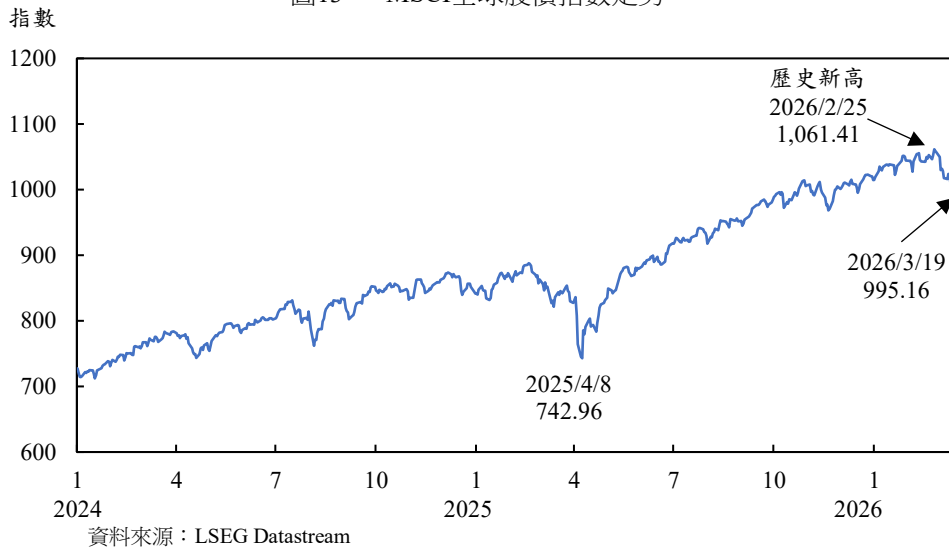
圖 12 主要經濟體 10 年期公債殖利率



二、主要股市走勢分歧，近期中東戰事致股市波動度遽增

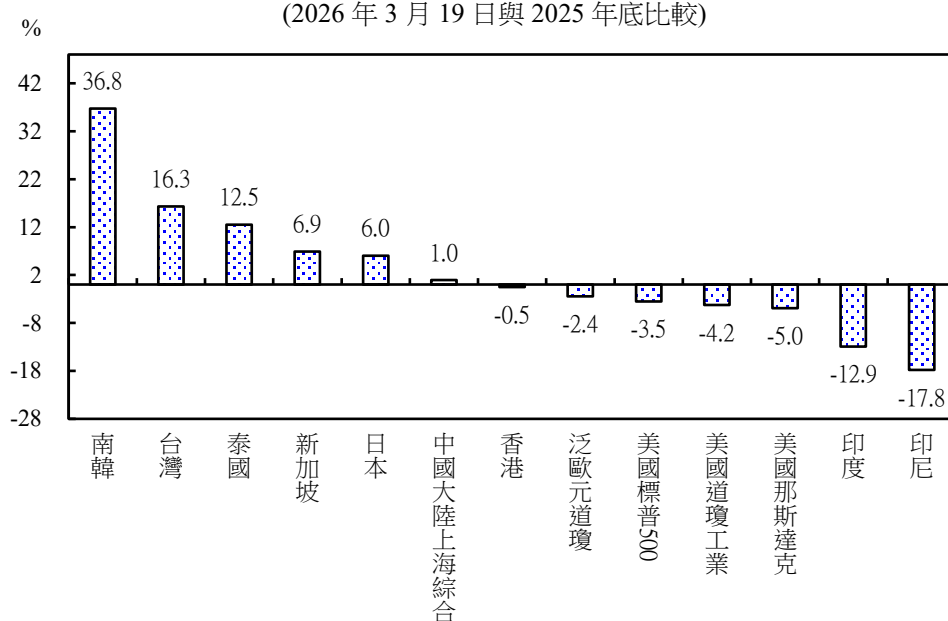
2025年底以來，AI資本支出持續增加，相關硬體設備及其供應鏈類股表現強勢，軟體類股因擔憂AI取代軟體服務而走弱，MSCI全球股價指數於高點震盪。3月初，中東戰爭爆發推升市場不確定性，股市波動度遽增，MSCI全球股價指數自歷史高點回落(圖13)。

圖13 MSCI全球股價指數走勢



2026年3月19日與2025年底相較，美國因軟體公司市值占比較大，拖累整體股市表現，致那斯達克指數下跌4.7%；南韓股市因AI帶動記憶體需求，科技股領漲下大漲36.8%；其餘亞洲經濟體如台灣、日本之股市亦受惠AI商機，分別上漲16.3%及6.0%(圖14)。

圖 14 主要經濟體股價指數變動幅度
(2026 年 3 月 19 日與 2025 年底比較)

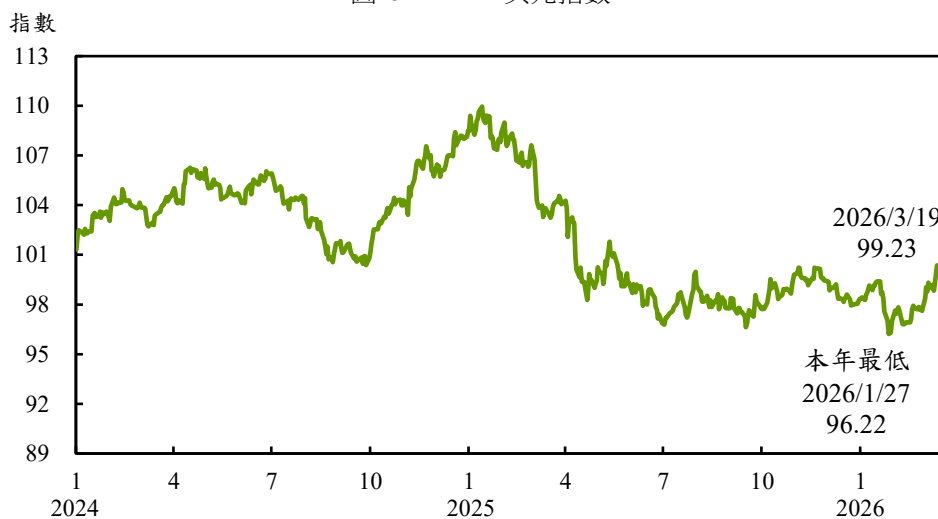


資料來源：LSEG Datastream

三、美元指數先跌後漲，主要經濟體貨幣對美元多走貶

2025年底以來，美國借格陵蘭島議題施壓歐洲盟國，國際美元指數(DXY)走低，川普總統則表示不擔心美元貶值，致跌幅較大；後因Kevin Warsh受提名為新任Fed主席，加以中東戰爭致避險資金流入美元，美元指數逐步回升(圖15)。

圖15 DXY美元指數



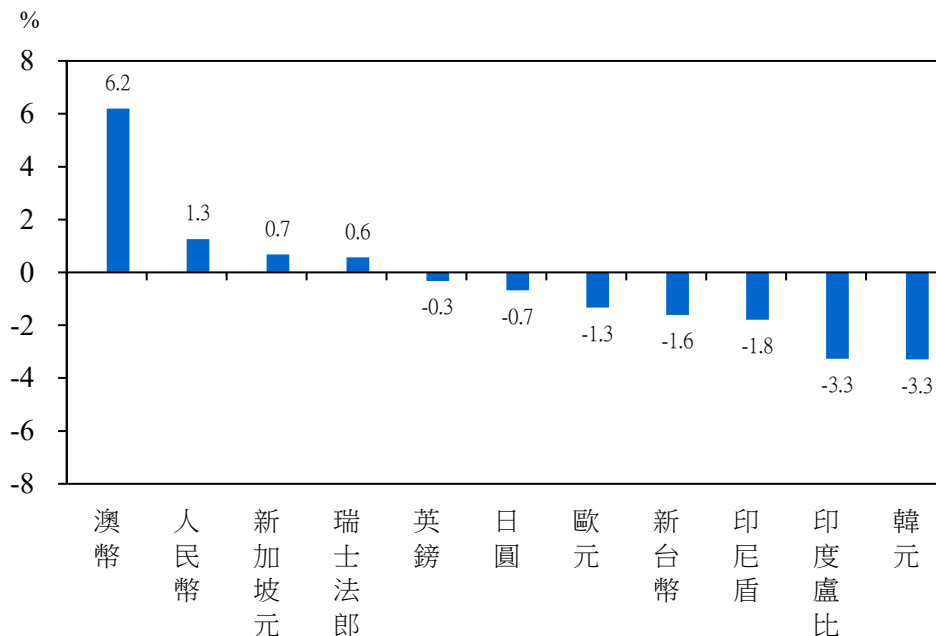
註：DXY美元指數權重為歐元57.6%、日圓13.6%、英鎊11.9%、加幣9.1%、瑞典克朗4.2%及瑞士法郎3.6%；基期為1973年3月(=100)。

資料來源：LSEG Datastream

2026年3月19日與2025年底相較，主要貨幣對美元多走貶。近期戰事預期推升能源通膨，致歐元區升息預期走高，惟進口成本上升引發對經濟成長擔憂，歐元對美元貶值1.3%；市場預期日本高市政府延續安倍經濟學之寬鬆貨幣政策，復以能源價格上漲推升進口成

本，預期衝擊經濟成長，日圓對美元貶值0.7%；人行持續寬鬆，惟中國大陸出口額創新高，人民幣對美元走升1.3% (圖16)。

圖 16 主要經濟體貨幣對美元升貶值幅度
(2026年3月19日與2025年底比較)



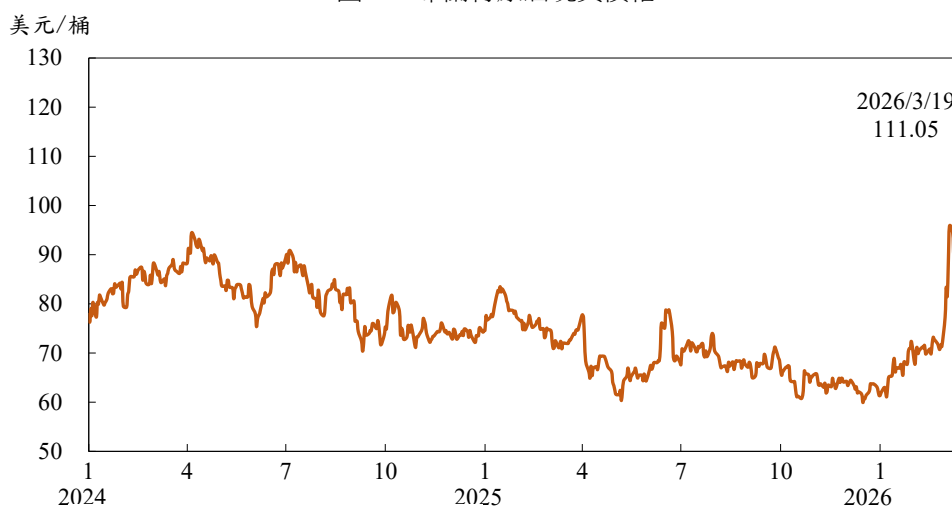
資料來源：LSEG Datastream

捌、中東戰爭推升國際大宗商品價格

一、國際原油價格因中東戰爭而大漲

2025年底以來，美國原油庫存因冬季風暴而大減，2月後中東戰爭擴大至其他主要產油國，加以荷姆茲海峽航運受阻，油價走升。3月19日布蘭特原油現貨價格為每桶111.05美元，較2025年底上漲81.0% (圖17)。

圖17 布蘭特原油現貨價格



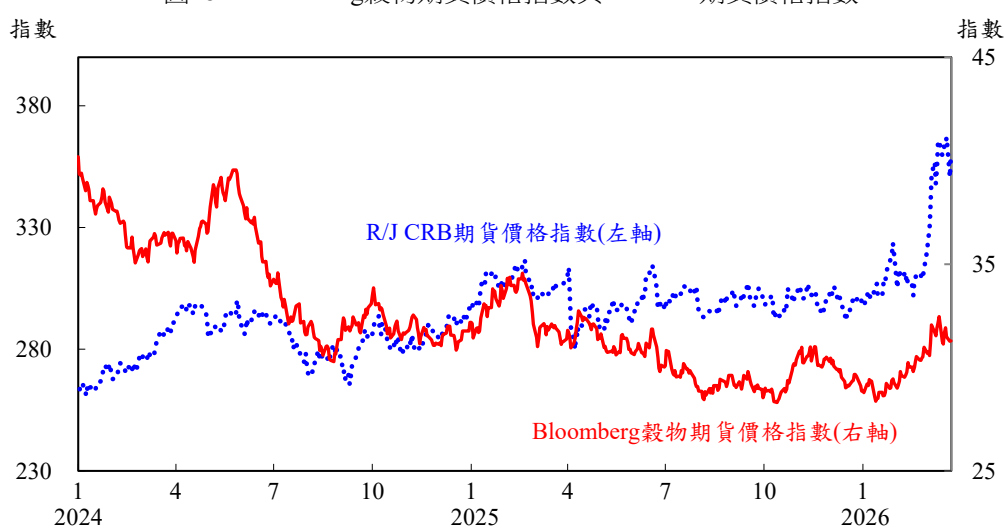
資料來源：LSEG Datastream

二、穀物及整體國際商品價格皆上漲

2025年底以來，中國大陸續買美國黃豆，冬季風暴影響小麥產出，另波斯灣沿岸國家為主要氮肥出口國家，近期因荷姆茲海峽航運中斷，導致氮肥及天然氣出口受阻，預期不利小麥、玉米等高度仰賴氮肥之作物產出，穀價上漲。3月19日Bloomberg穀物期貨價格指數較2025年底上漲10.6%(圖18)。

2025年底以來，能源轉型及AI基礎建設推升工業用金屬需求，帶動基本金屬價格上漲；黃金因避險需求及多國央行買盤帶動，價格續升，3月19日代表整體國際商品價格之R/J CRB期貨價格指數較2025年底上漲21.9% (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