



國泰金控



國立臺灣大學

臺灣「經濟氣候 暨金融情勢」展望發表會



2026年9月14日

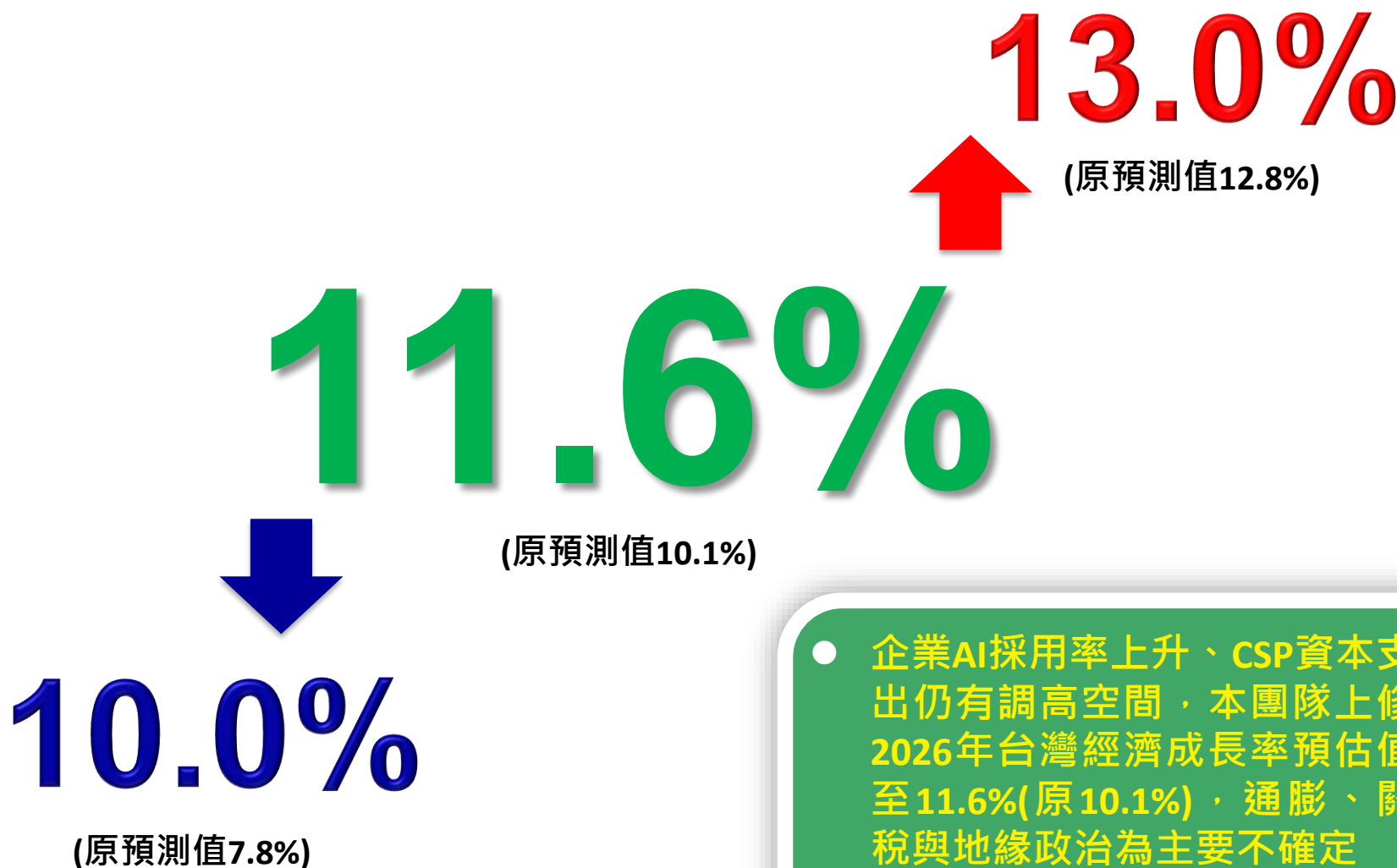
免責聲明及揭露事項：

本報告為國泰金控（下稱「本公司」）提供子公司相關部門的內部教育訓練及媒體記者之參考資料，並非針對特定客戶所作的投資建議，且在本報告撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本報告所提供的資訊無法適用於所有讀者。

本報告係根據本公司所取得的資訊加以彙集及研究分析，本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見，邇後相關資訊或意見若有變更，本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測，均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成，所以並不必然實現。本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

本公司所屬各公司可能個別基於特定目的且針對特定人士出具研究報告、提供口頭或書面的市場看法或投資建議（下稱「提供資訊」），鑑於提供資訊之單位、時間、對象及目的不同，本報告與本公司其他單位所提供資訊可能有不一致或相牴觸之情事；本公司所屬公司從事各項金融業務，包括但不限於銀行、保險、證券經紀、承銷、自有資金投資、資產管理、證券投資信託等。本公司各公司對於本報告所涵蓋之標的可能有投資或其他業務往來關係，各公司從事交易之方向亦可能與本報告不一致，讀者應審慎評估自身投資風險，自行決定投資方針，不應以前述不一致或相牴觸為由，主張本公司或本集團其他成員有侵害讀者權益之情事。非經本公司事先書面同意，不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。

AI投資與出口暢旺，上修今年經濟成長率預測



高基期下，AI需求仍穩健，首次預測明年經濟成長率



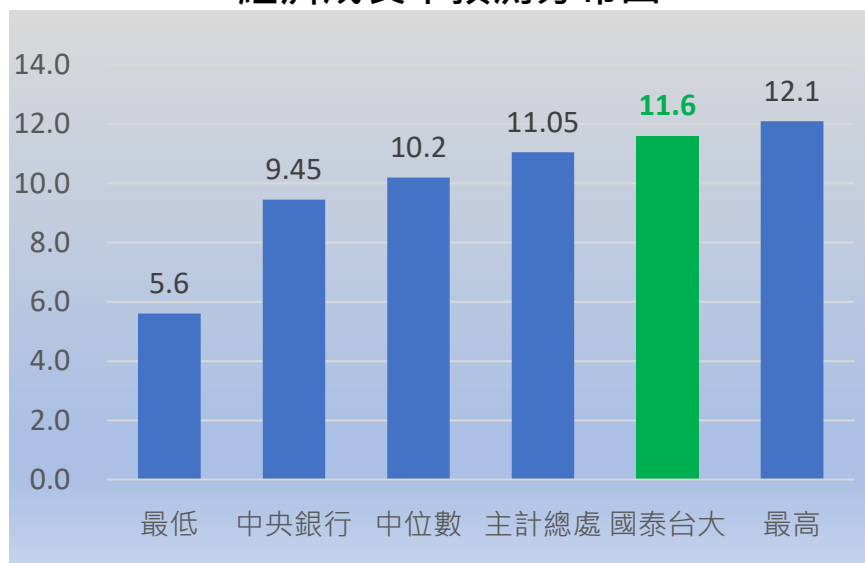
5.1%



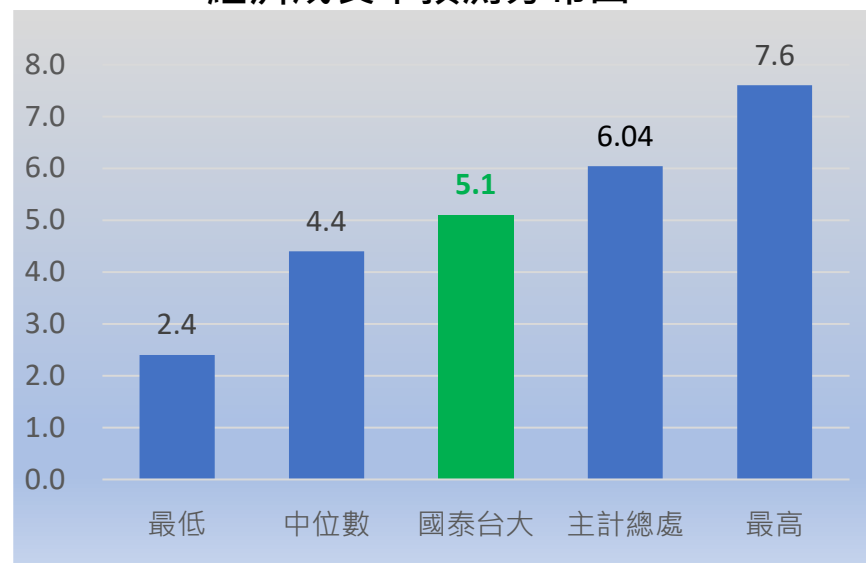
AI資本支出成長強勁，暫壓關稅、美伊等風險

- IMF將今年全球經濟成長率自4月的3.1%下修至3.0%，因美伊戰事引發能源衝擊，但全球AI基建投資需求強勁提供支撐，台灣成長隨之受益
- 隨著企業AI採用率上升、CSP(雲端服務供應商)資本支出仍有上修空間，台灣續受惠AI基礎設施佈建衍生之成長動能，本團隊上修2026年經濟成長率至11.6% (原10.1%)，並首次預估2027年經濟成長率可達5.1%。通膨、關稅與地緣政治為主要不確定性

國、內外主要機構對台灣2026年
經濟成長率預測分布圖



國、內外主要機構對台灣2027年
經濟成長率預測分布圖

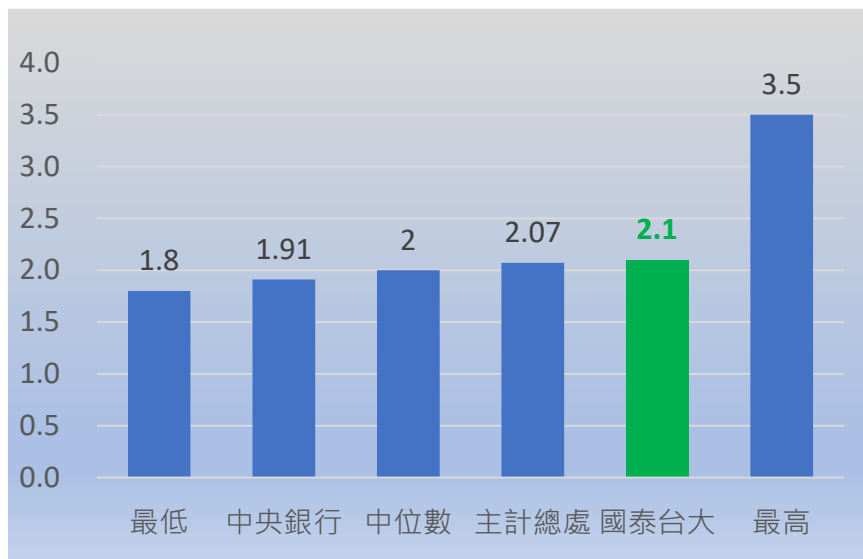


註：經研處整理38家國外機構預測值，並計算中位數、最保守值與最樂觀值(不含主計總處、央行預測)
資料來源：Bloomberg (2026/6~2026/9/4)；國泰金控經研處整理

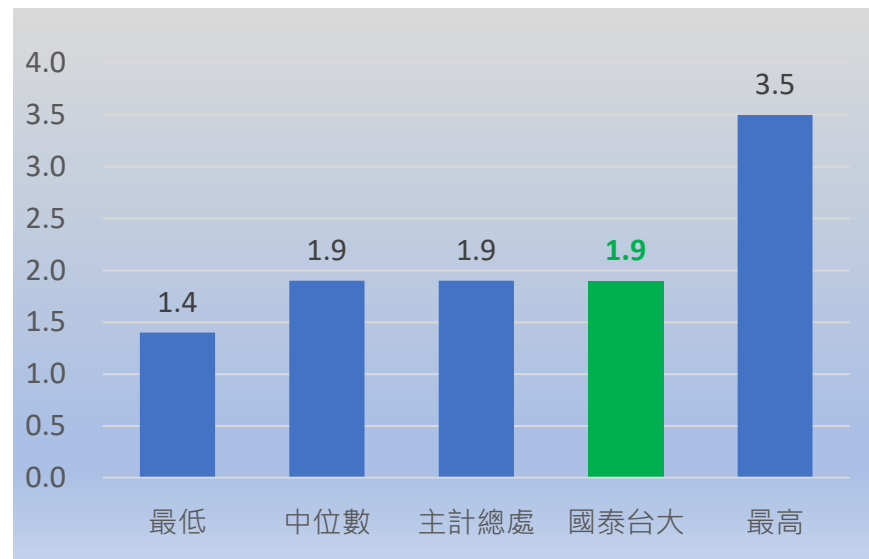
國際油價維持高檔，上修今年通膨預估至2.1%

- 國際油價續處高檔帶動燃油附加費與部分民生用品通膨，外食、房租等僵固通膨降溫緩慢，與消費性電子品開始出現漲價壓力，本團隊小幅上調2026年通膨預估至2.1%(原2.0%)
- 展望2027年，電價有費率正常化之壓力，但油價有望自高檔回落、房租成長逐漸和緩，本團隊首次預估2027年通膨為1.9%

國、內外主要機構對台灣2026年
CPI年增率預測分布圖



國、內外主要機構對台灣2027年
CPI年增率預測分布圖



註：經研處整理35家國外機構預測值，並計算中位數、最保守值與最樂觀值(不含主計總處、央行預測)
資料來源：Bloomberg (2026/6~2026/9/4)；國泰金控經研處整理

經濟成長率預測及 短期經濟氣候研判

- 企業AI採用率上升，且CSP資本支出仍有調高空間，有利投資與出口，本團隊上修2026年台灣經濟成長率預估值至11.6% (原10.1%)；研判有80%的機率落在10%-13% (原為 7.8%-12.8%)
- 本團隊評估，2026年第四季台灣經濟氣候將維持「晴」(機率60%以上)，景氣穩定擴張

AI發展正面與美伊衝突，近期全球製造業PMI高檔震盪

- AI投資需求強勁，搭配美伊一度達成和平協議帶動油價下滑，5月全球製造業PMI創2022年3月以來新高。然其後，美伊衝突再起，油價回升助長通膨與主要央行升息擔憂，製造業企業信心陷入高檔震盪

國家	製造業PMI				國家	製造業PMI			
	May 26	Jun 26	Jul 26	Aug 26		May 26	Jun 26	Jul 26	Aug 26
全球	52.6	52.2	52.1	52.3	波蘭	49.4	46.1	49.0	48.3
已開發市場	53.9	53.2	53.4	53.5	捷克	52.2	53.9	52.2	54.1
新興市場	51.6	51.4	51.0	51.3	羅馬尼亞	48.3	48.8	50.1	51.1
美國(ISM)	54.0	53.3	55.6	54.6	俄羅斯	48.8	50.3	50.7	48.8
美國(S&P Global)	55.1	53.9	53.9	53.9	土耳其	49.8	47.1	47.7	48.1
加拿大	52.9	53.0	53.5	53.0	哈薩克	49.0	48.5	47.0	46.0
墨西哥	49.6	51.3	51.3	49.8	日本	54.5	54.8	54.5	54.9
巴西	49.1	50.8	47.5	46.3	韓國	54.8	52.1	53.1	52.3
哥倫比亞	51.8	53.7	52.7	54.3	中國(財新)	51.8	51.7	50.9	51.5
英國	53.9	52.5	51.9	51.7	中國(NBS)	50.0	50.3	49.2	49.8
歐元區	51.6	51.4	51.9	52.7	台灣	56.1	55.2	55.1	54.7
~德國	50.1	50.3	52.2	54.3	台灣(中經院)	61.4	60.7	61.5	62.5
~法國	49.7	51.2	49.8	51.1	印度	55.0	54.2	53.5	52.8
~義大利	52.9	52.2	51.3	49.6	印尼	50.0	46.9	50.2	49.8
~西班牙	51.2	49.7	50.2	49.5	越南	52.8	51.8	52.9	53.3
~愛爾蘭	55.9	54.9	55.1	55.4	泰國	52.6	53.6	54.2	53.8
~荷蘭	55.9	55.5	54.4	53.8	馬來西亞	49.9	50.7	50.7	50.2
~奧地利	51.7	50.9	51.5	54.4	菲律賓	50.8	50.9	51.8	54.9
~希臘	53.3	53.8	54.3	54.4	澳洲	50.7	51.5	52.0	52.0
瑞士	57.3	54.3	53.2	57.1	紐西蘭	49.9	59.7	54.3	--

資料來源：S&P Global；國泰金控經研處製表

擴張且改善 擴張且持平 擴張但惡化 萎縮但改善 萎縮且持平 萎縮且惡化

民眾通膨預期自高點回落，全球服務業PMI止跌反彈

- 儘管中東情勢反覆，然油價未再突破前高，民眾通膨預期自高點回落，帶動服務業企業信心止跌反彈，8月全球服務業PMI創2024年底以來新高，已開發市場國家服務業PMI亦觸及2024年8月以來高點

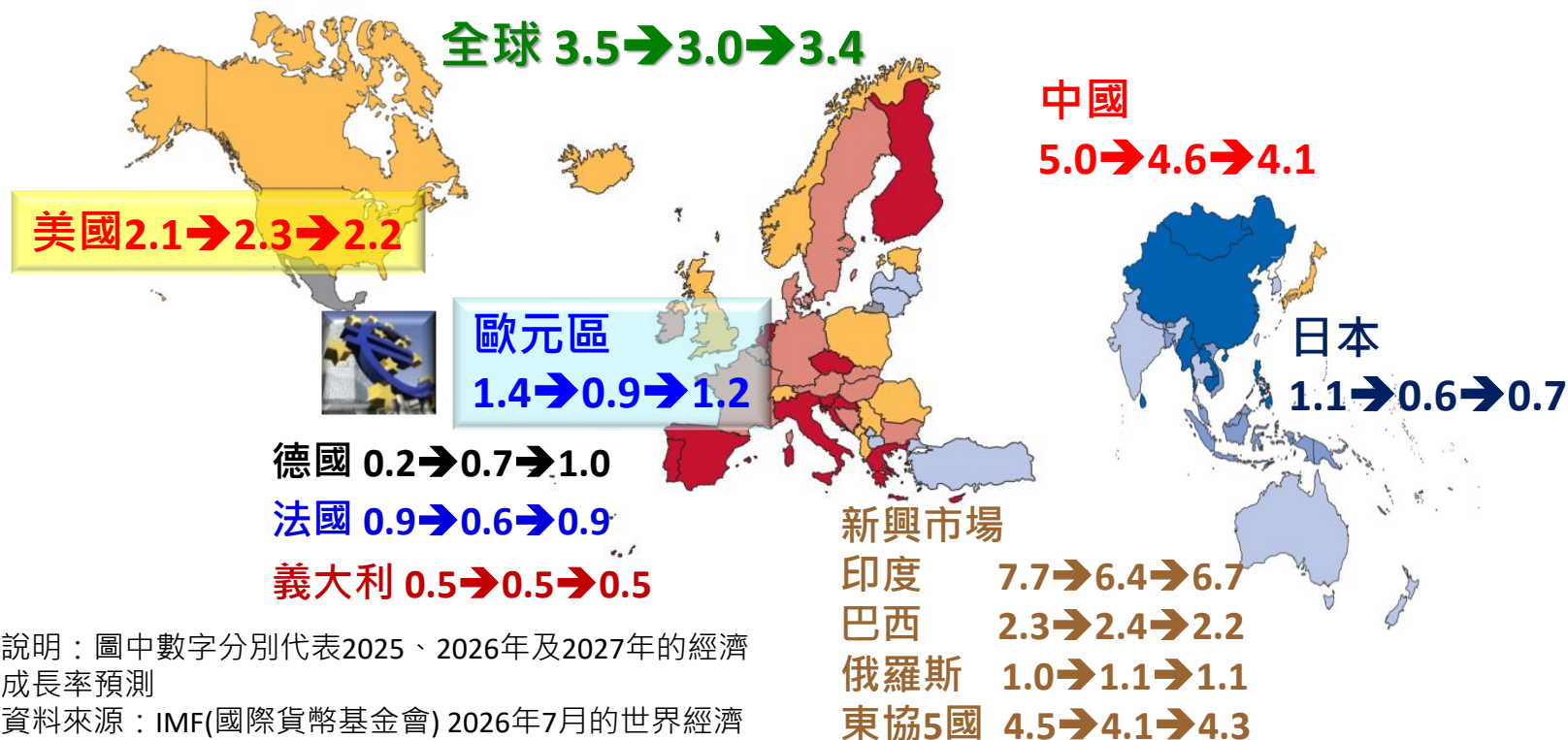
國家	服務業PMI											
	Sep 25	Oct 25	Nov 25	Dec 25	Jan 26	Feb 26	Mar 26	Apr 26	May 26	Jun 26	Jul 26	Aug 26
全球	52.8	53.4	53.3	52.4	52.7	53.4	50.8	51.2	51.3	51.7	52.5	53.7
已開發市場	52.9	53.8	53.3	52.1	52.6	52.1	50.1	50.4	49.8	50.6	53.2	54.2
新興市場	53.0	53.1	53.3	53.0	53.1	56.1	51.9	52.7	54.0	53.5	50.9	52.2
美國(ISM)	50.3	52.0	52.4	53.8	53.8	56.1	54.0	53.6	54.5	54.0	54.1	55.4
美國(S&P Global)	54.2	54.8	54.1	52.5	52.7	51.7	49.8	51.0	50.7	51.2	54.6	56.5
加拿大	46.3	50.5	44.3	46.5	45.8	46.5	47.2	49.2	50.6	47.1	49.1	46.8
巴西	46.3	47.7	50.1	53.7	51.3	53.1	50.1	52.3	50.4	51.3	49.7	50.5
英國	50.8	52.3	51.3	51.4	54.0	53.9	50.5	52.7	49.3	48.8	52.1	52.5
歐元區	51.3	53.0	53.6	52.4	51.6	51.9	50.2	47.6	47.7	49.4	51.7	51.6
~德國	51.5	54.6	53.1	52.7	52.4	53.5	50.9	46.9	48.1	48.6	49.8	49.7
~法國	48.5	48.0	51.4	50.1	48.4	49.6	48.8	46.5	44.3	46.8	49.6	48.0
~義大利	52.5	54.0	55.0	51.5	52.9	52.3	48.8	49.8	49.4	50.2	52.5	55.2
~西班牙	54.3	56.6	55.6	57.1	53.5	51.9	53.3	47.9	50.1	54.2	58.3	57.8
~愛爾蘭	53.5	56.7	58.5	54.8	54.5	51.8	50.7	49.7	50.8	54.2	55.2	55.4
瑞士	55.3	50.8	48.5	54.8	57.3	60.8	59.0	58.4	63.5	63.7	69.7	60.6
俄羅斯	47.0	51.7	52.2	52.3	53.1	51.3	49.5	49.7	48.7	48.2	49.0	51.3
日本	53.3	53.1	53.2	51.6	53.7	53.8	53.4	51.0	50.0	52.2	51.2	52.5
中國(財新)	52.9	52.6	52.1	52.0	52.3	56.7	52.1	52.6	54.4	54.1	50.4	51.4
中國(NBS)	50.0	50.1	49.5	50.2	49.4	49.5	50.1	49.4	50.1	50.2	49.0	49.0
印度	60.9	58.9	59.8	58.0	58.5	58.1	57.5	58.8	59.8	57.4	53.3	54.1
澳洲	52.4	52.5	52.8	51.1	56.3	52.8	46.3	50.7	48.7	50.5	53.6	53.2

資料來源：S&P Global；國泰金控經研處製表

擴張且改善 擴張且持平 擴張但惡化 萎縮但改善 萎縮且持平 萎縮且惡化

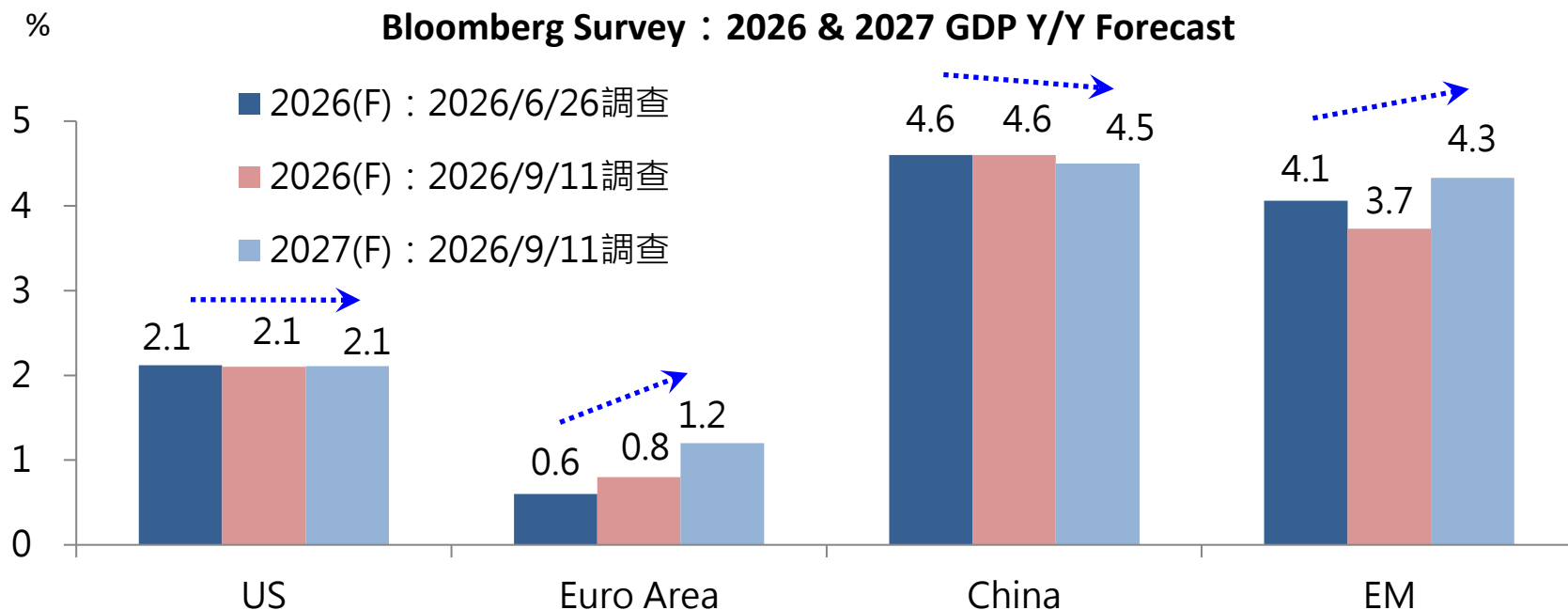
IMF：中東局勢反覆，今明兩年全球景氣將先下後上

- 國際貨幣基金會(IMF) 7月公佈「世界經濟展望報告」，下修2026年全球經濟成長率預測值至3.0%(原3.1%)，2027年預測值則上調至3.4%(原3.2%)。IMF表示，AI等科技領域投資熱潮，抵消美伊衝突帶來的能源衝擊等負面影響，使得今年全球景氣僅溫和放緩，明年有機會回升。
- 儘管全球經濟展現韌性，但IMF警告風險仍然存在，包括中東衝突未歇、貿易碎片化與AI發展預期出現修正，值得持續留意



AI投資及財政政策支撐，市場預估美、歐穩定成長

- 主要區域今年第二季GDP成長好壞互見，AI資本投資及民間消費韌性支撐美國經濟表現，財政刺激提振歐元區景氣略有加速，惟中國持續受累於內需疲勢，外界預期官方可能加速財政支出
- Bloomberg調查結果顯示：市場預估2026-27年美國GDP成長率持穩於2.1%，2027年歐元區景氣將回升至1.2%，中國則可能溫和放緩至4.5%



資料來源：Bloomberg調查；國泰金控經研處整理

國泰台大：今明兩年美中景氣將持穩，歐元區緩升

1.8% - 2.4% , 1.8% - 2.6%



0.5% - 1.5% , 0.7% - 1.7%



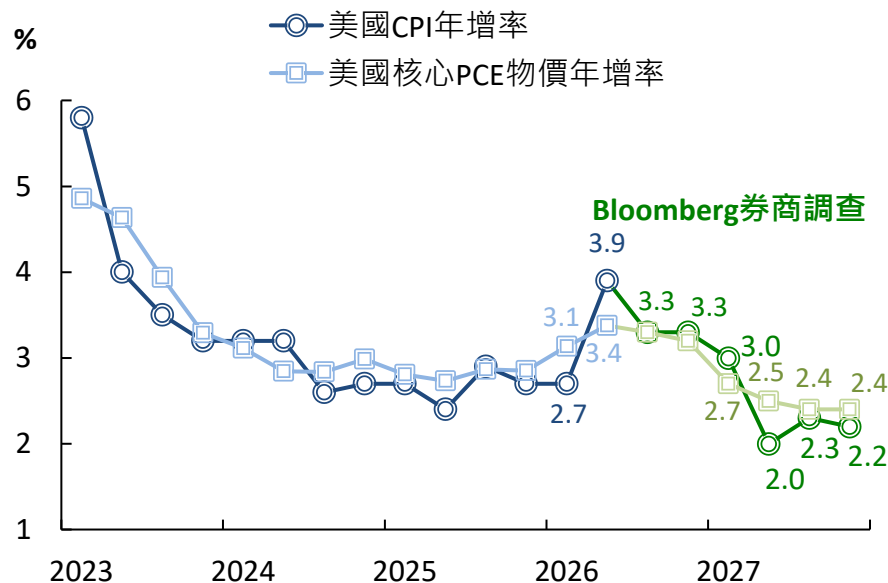
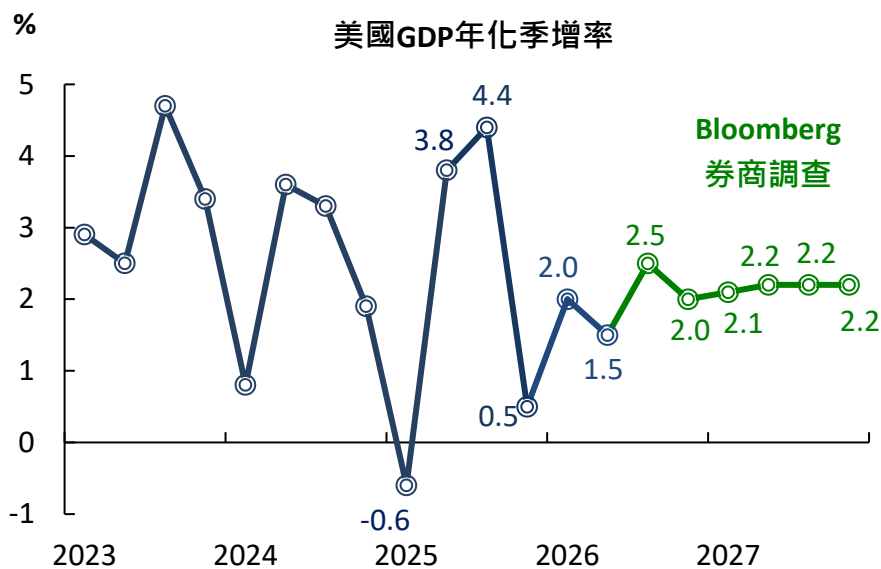
4.3% - 4.8% , 4.3% - 4.8%



說明：數字代表本團隊對於各區域今明年的經濟成長率預估區間

美國：經濟保持2.1%增速；通膨仍黏，但明年有望回落

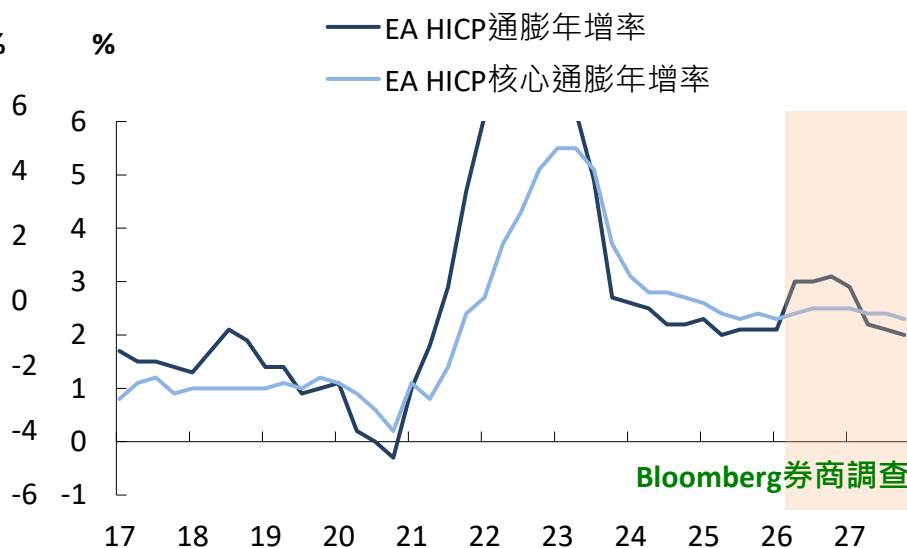
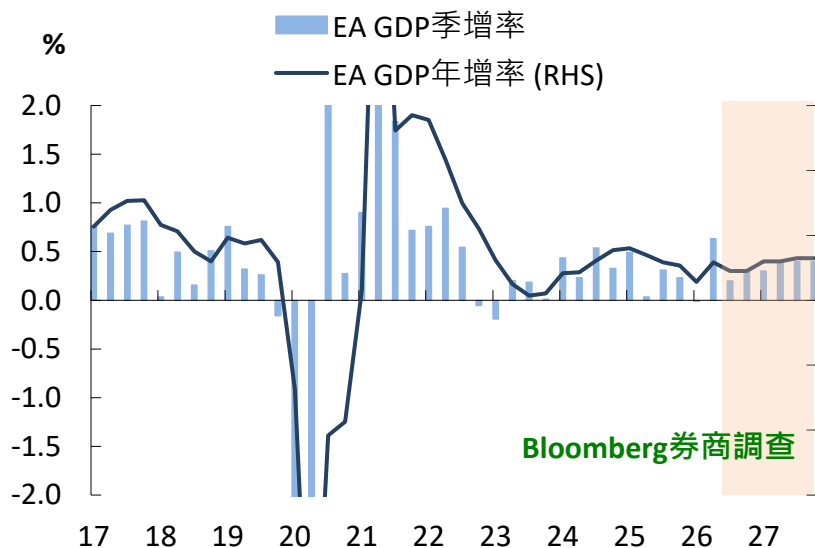
- 美國第二季GDP成長率放緩至1.5%，主因政府支出轉弱、投資與出口增速放慢，且進口增加拖累成長；不過，消費支出上修，顯示美國內需仍具韌性。市場預估，2026-2027年實質GDP年增率將平穩維持於2.1%
- 通膨方面，通膨將自第二季高檔下滑，但能源與服務價格壓力使通膨回落速度偏慢，今年通膨走勢仍具黏性，市場預估今年核心PCE物價將成長3.2%，明年有望隨能源價格影響褪去而回落至2.5%



資料來源：Bloomberg；國泰金控經研處整理

歐元區：中東戰事干擾今年復甦，明年景氣有望回升

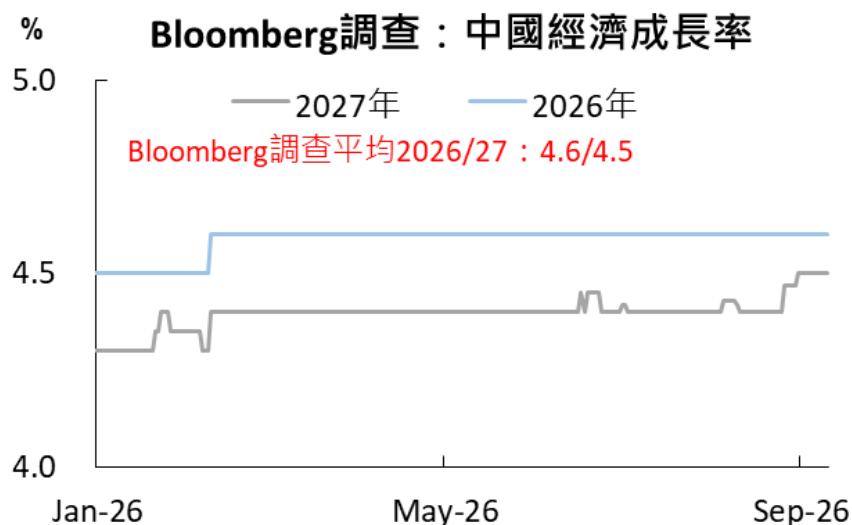
- █ 得益於對等關稅扭曲效果消退、德歐財政支出擴張與AI相關投資增加，歐元區Q2 GDP年增率反彈至1.2%。展望未來，中東局勢反覆令能源價格高檔震盪，推高通膨與ECB升息壓力，將削弱德歐財政支出擴張的效果，限制2026年景氣表現。不過，隨美伊雙方重啟談判，能源價格走降，2027年歐元區經濟成長率有望回升
- █ Bloomberg調查顯示，2026年GDP預估將成長0.8%，2027年有機會緩升至1.2%；2026年HICP通膨將成長2.9%，2027年將回落至2.3%



資料來源：Bloomberg；國泰金控經研處整理

中國：政府加速支出以擴大內需，2026年成長有撐

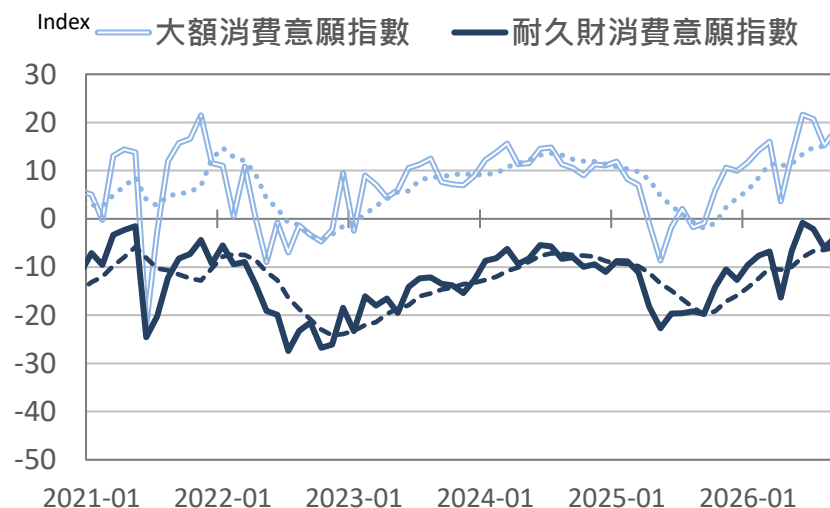
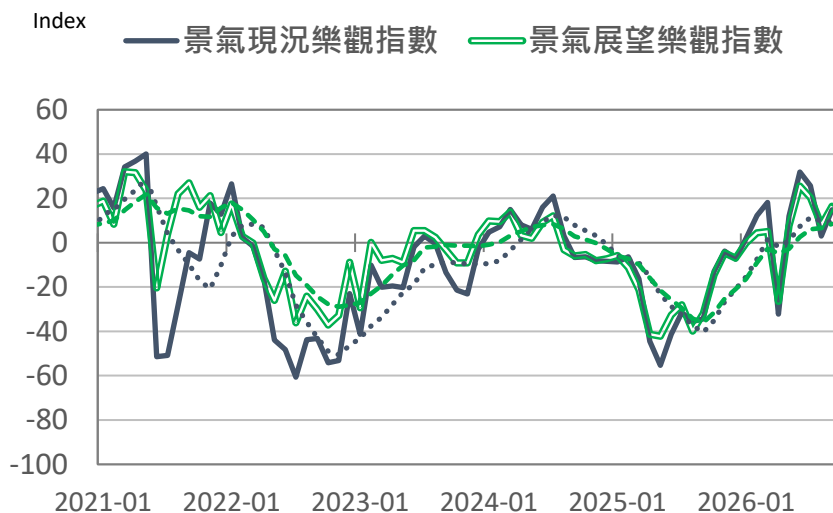
- 中國1H26經濟成長4.7%，民間消費與私部門新增信貸動能維持低迷，但Q3開始官方積極加速財政支出，推出多項消費刺激政策與針對國有銀行保險業注資，並放寬房地產管制政策，有利支撐內需消費
- 預期2026年中國經濟成長有撐，全年約在4.3-4.8%之間：AI需求帶動下，中國1-8月出口成長亮眼，通膨從高點有放緩跡象，在出口支撐基本面且財政支出將加快的情況下，券商預期2026年經濟成長率可有4.6%



資料來源：Bloomberg、CEIC；國泰金控經研處整理

國泰調查：景氣樂觀展望與消費意願回升

- 美伊雙方談判陷入停滯並再起衝突，惟美國通膨數據未大幅走升，加上財報季反映基本面穩健，有利支撐景氣維持熱絡，8月民眾對景氣看法好轉，展望指數轉趨樂觀
- 隨民眾對景氣看法維持樂觀，民眾消費意願隨之提升，8月耐久財消費、大額消費回升

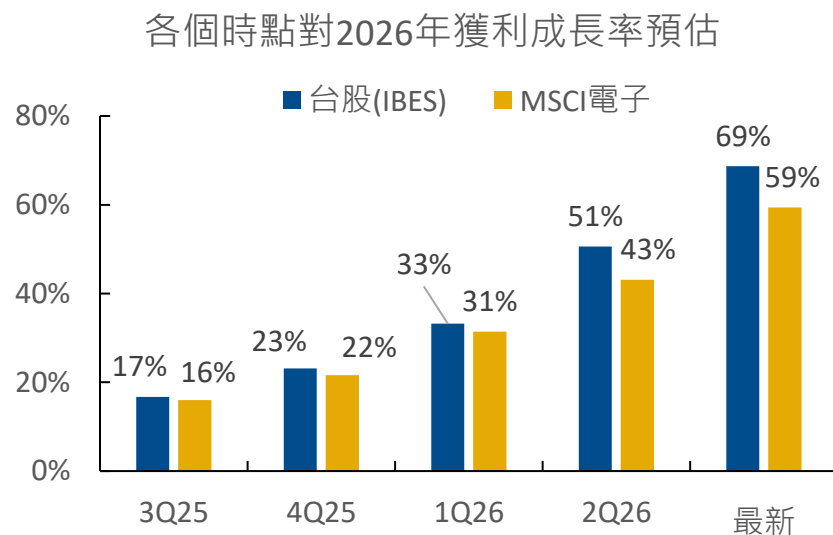
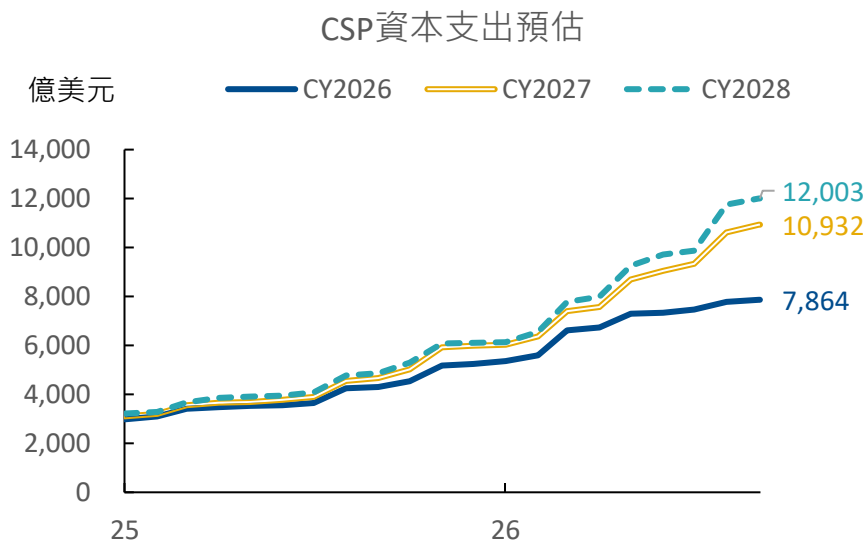


說明：虛線代表六個月移動平均值

資料來源：本團隊整理自國泰國民經濟信心調查(2026.08)

AI資本支出持續上修，推升企業獲利，加大成長動能

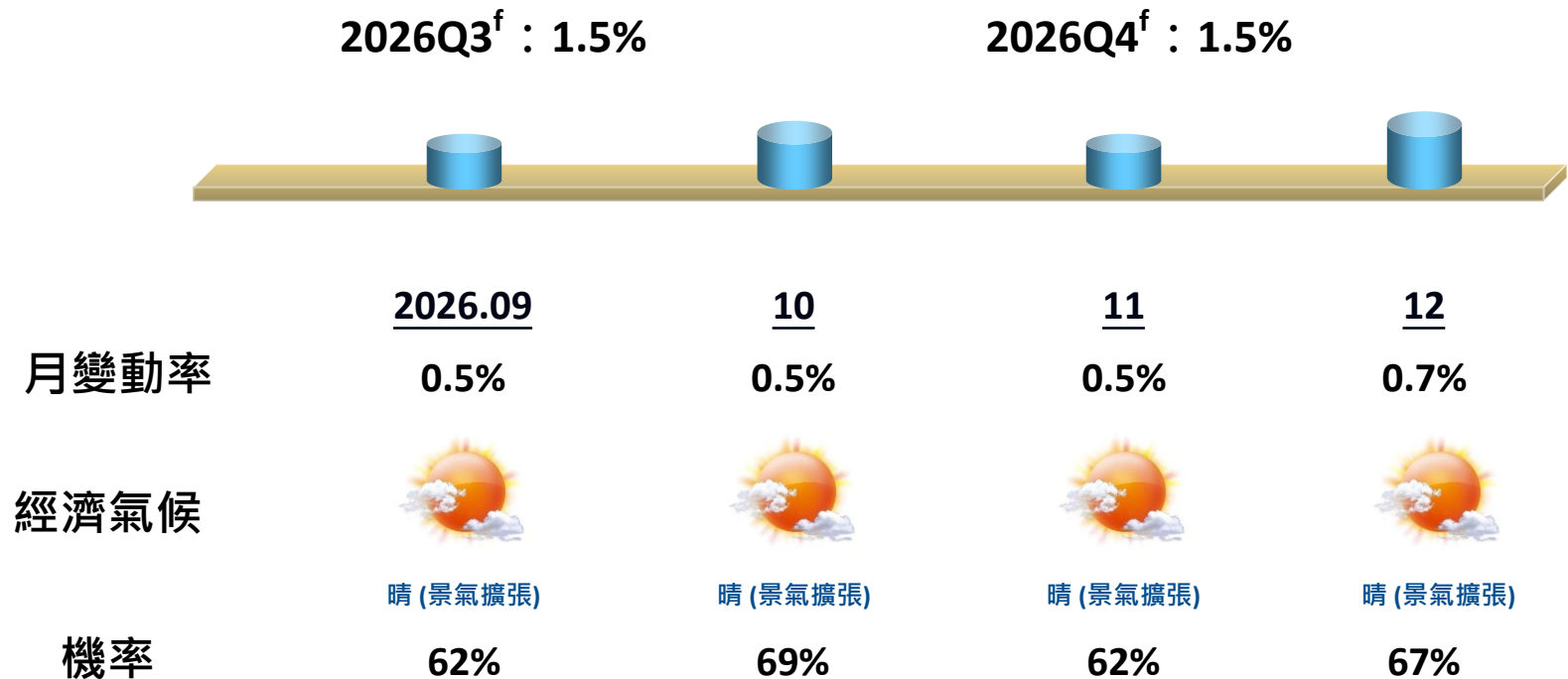
- Google、Amazon、Microsoft、Meta及Oracle五大雲端服務供應商(CSP)於Q2財報再上修資本支出預估。Bloomberg最新統計，券商預估資本支出約7,864億美元。CSP業者表示需求持續超過可用產能，新增產能已獲得較強的訂單或客戶承諾。
- 受惠五大CSP資本支出持續上修，台股獲利成長同步上修至69%高位



資料來源：Eikon、Bloomberg；國泰金控經研處整理

國泰台大：Q4經濟氣候維持「晴」，機率60%以上

- AI投資、出口暢旺，抵消美伊衝突帶來的不確定性，第二季台灣GDP年增率連續第3個季度超過10%。展望下半年，中東緊張局勢有機會緩解，搭配出口動能有撐，整體景氣將維持穩健成長
- 本團隊評估：2026年第四季台灣經濟氣候，將維持在象徵景氣擴張之「晴」；出現機率將在60%以上

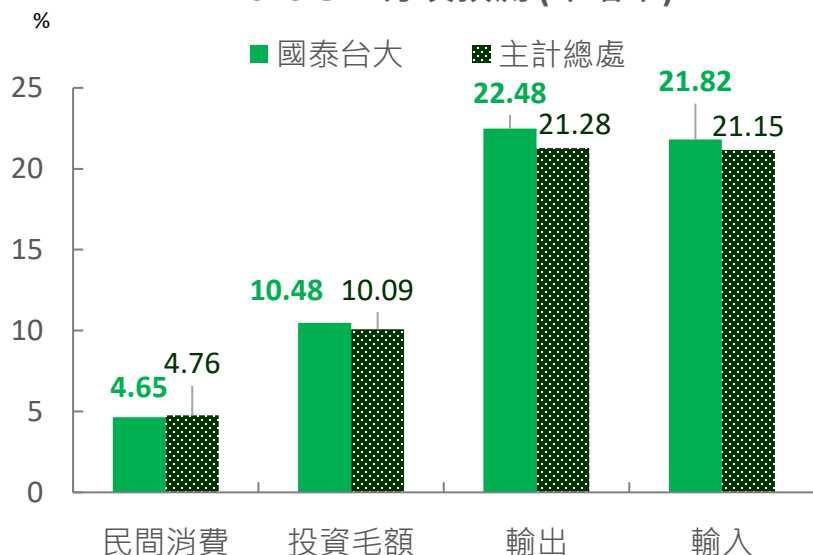


資料來源：本團隊預估

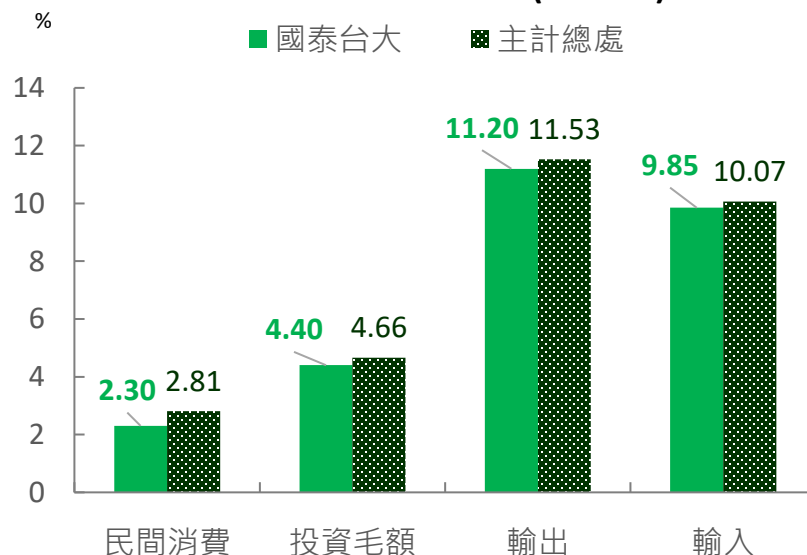
外需成長持續強勁，內需消費同步明顯改善

- 科技大廠雲端與AI基礎建設資本支出持續擴張，帶動電子零組件與資通產品出口維持強勁，設備進口與原物料價格上揚帶動進口走高，整體外貿成長持續強勁
- 內需方面，半導體與AI供應鏈廠商積極擴產，強化整體投資成長幅度；企業獲利良好增添加薪與發放股利意願、與股市創高帶來的財富效果，使民間消費持續受惠、動能持續改善

2026 GDP分項預測 (年增率)



2027 GDP分項預測 (年增率)



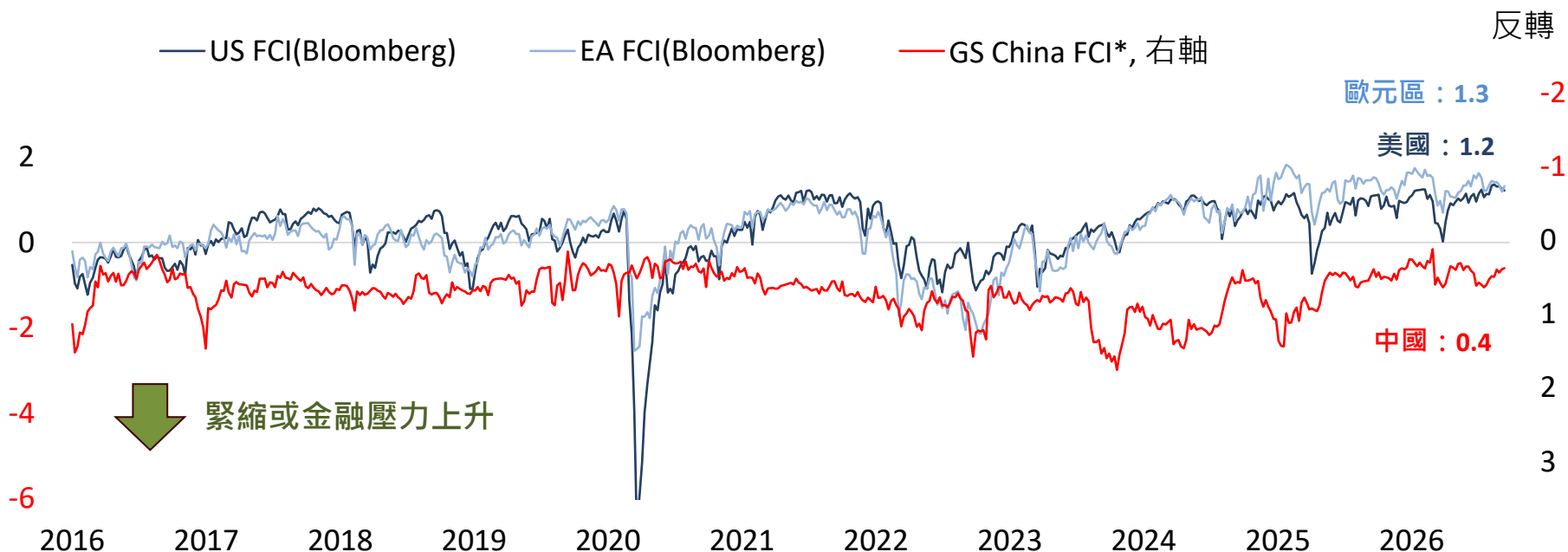
資料來源：主計總處，本團隊預估

近期金融情勢分析 與短期展望

- 美伊衝突再起，加劇通膨、央行升息與財政擔憂，主要地區金融情勢指數走勢陷入震盪
- 本團隊研判，台灣央行將視未來通膨情勢與美國利率步調，再評估調整貨幣政策的必要性
- 展望第四季，本團隊研判金融情勢指數有機會波動於「寬鬆」與「趨向寬鬆」之間

通膨擔憂推升全球公債利率，金融情勢指數陷入震盪

- 中東情勢反覆，7月以來油價反彈走高，通膨升溫擔憂疊加全球債券供給增加疑慮，各國公債利率上揚影響全球股市轉趨震盪，然經濟數據及企業財報表現穩健，美、歐、中金融情勢指數走勢陷入區間波動
- 能源價格推升通膨壓力，市場持續關注主要央行貨幣政策緊縮前景



*高盛(GS)編製的China FCI，以2007年以來數據樣本計算，轉換為Z值

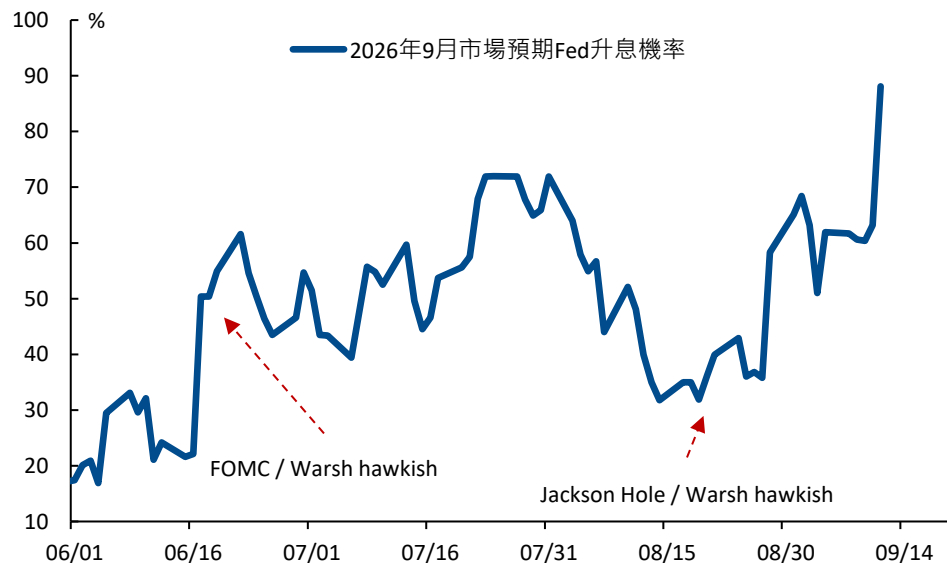
資料來源：Bloomberg；國泰金控經研處整理

市場預期Fed本週將升息1碼，今年底至明年初可能再升息

- 美伊衝突導致國際油價居高不下，從而使通膨上行風險續存，且近期美國景氣與就業表現穩健，加上Fed主席Warsh矢言穩定物價，進而引導市場轉為預期Fed將進行升息，幅度甚至超過1碼
- 目前利率期貨交易者預估，Fed 9月升息1碼的機率為87.3%；今年底至明年初亦存有更進一步升息1碼至4.00%-4.25%的可能

Aggregated Meeting Probabilities

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES					
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2026/9/16	12.71%	87.29%	0.00%	0.00%	0.00%
2026/10/28	0.00%	64.00%	36.00%	0.00%	0.00%
2026/12/9	0.00%	0.00%	99.04%	0.96%	0.00%
2027/1/27	0.00%	0.00%	60.00%	40.00%	0.00%
2027/3/17	0.00%	0.00%	1.86%	98.14%	0.00%
2027/4/28	0.00%	0.00%	0.00%	74.00%	26.00%
2027/6/9	0.00%	0.00%	0.00%	43.07%	56.93%
2027/7/28	0.00%	0.00%	0.00%	32.00%	68.00%
2027/9/15	0.00%	0.00%	0.00%	26.00%	74.00%
2027/10/27	0.00%	0.00%	0.00%	26.00%	74.00%
2027/12/8	0.00%	0.00%	0.00%	34.09%	65.91%



註：左表降息機率資料取自FedWatch，更新日期為9/11
資料來源：Bloomberg、FedWatch網站；國泰金控經研處整理 22

國泰台大：多國貨幣政策偏緊，央行9月將按兵不動

- 能源價格維持高檔，多國貨幣政策偏緊縮，金融市場波動加大
- 台灣長短期利率近期呈現走揚，但央行將視未來通膨情勢發展與美國利率步調，再評估調整貨幣政策的必要性

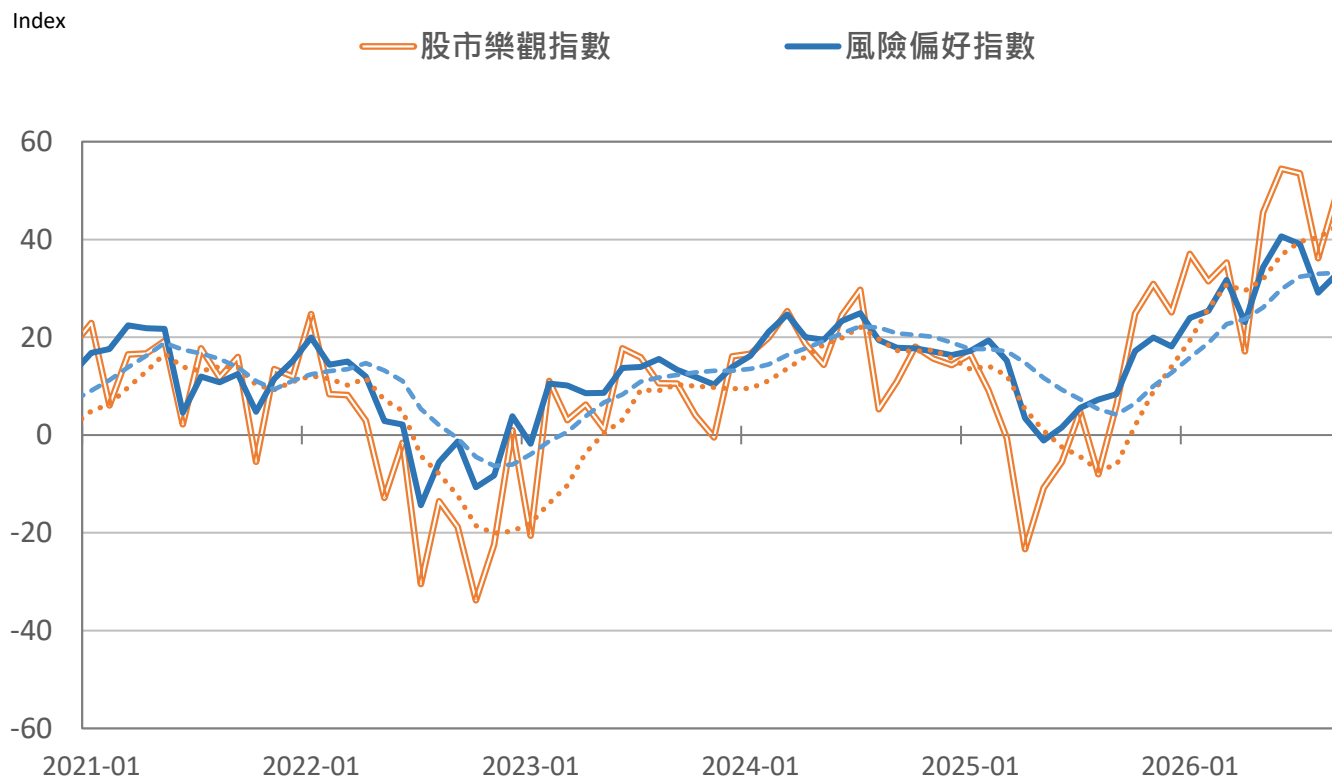
考量因素	可能情境分析	2026Q3	2026Q4
外部貨幣政策	荷姆茲仍未順利通航、能源價格高檔，Fed升息預期偏強，歐、日央行升息應對	↗	↗
全球金融不穩定性	美伊戰爭拉高通膨預期並壓抑寬鬆空間，市場開始考慮升息風險，金融市場波動加大	↘	↘
台灣景氣動能	2026年AI需求支撐電子出口維持強勁。對美關稅優惠稅率有助非AI產業之K型經濟下半部逐步改善	→	↗
台灣通膨壓力	國際油價稍有和緩，政府物價平抑措施使汽油價格維持低檔，通膨預期仍相對受控，但整體通膨維持在2%左右	→	→

說明：箭頭方向代表該因素下，對台灣央行**升息機率**的影響方向

資料來源：本團隊整理

國泰調查：股市樂觀度、風險偏好維持走升趨勢

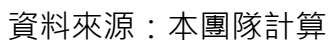
- Q2財報反映AI基本面維持穩健，且CSP持續上修資本支出，帶動台股獲利上修，民眾樂觀看待台股後市，並偏好加碼風險性資產，股市樂觀與風險偏好指數維持走升趨勢



說明：虛線代表六個月移動平均值

資料來源：本團隊整理自國泰國民經濟信心調查(2026.08)

- AI高資本支出與高估值擔憂令股市陷入波動，加上台幣相對亞幣走升，使得第三季台灣金融情勢指數(FCI)由「寬鬆」區間降至「穩定」區間
- 展望第四季，中東緊張局勢有機會緩解，搭配出口動能有撐，企業獲利存在上修空間有利股市表現，研判金融情勢指數有機會波動於「寬鬆」與「趨向寬鬆」之間



影響2026-27年台灣經濟成長的主要因素

中東戰局持續反覆，油價推升通膨風險，增添美國期中選舉結果及政策不確定性

美國新版301關稅制度化且擴大232產業調查，限制全球貿易成長

AI資本支出及需求熱潮是否持續暢旺，牽動台灣投資與出口，左右整體經濟成長表現

Fed主席推動改革的不確定性，影響美國景氣與通膨波動；各國政府債務風險與高利率擔憂

中國擴張性財政與貨幣政策及科技產業發展，對於景氣提振效果仍待觀察

Thank You