



經濟現狀與 展望

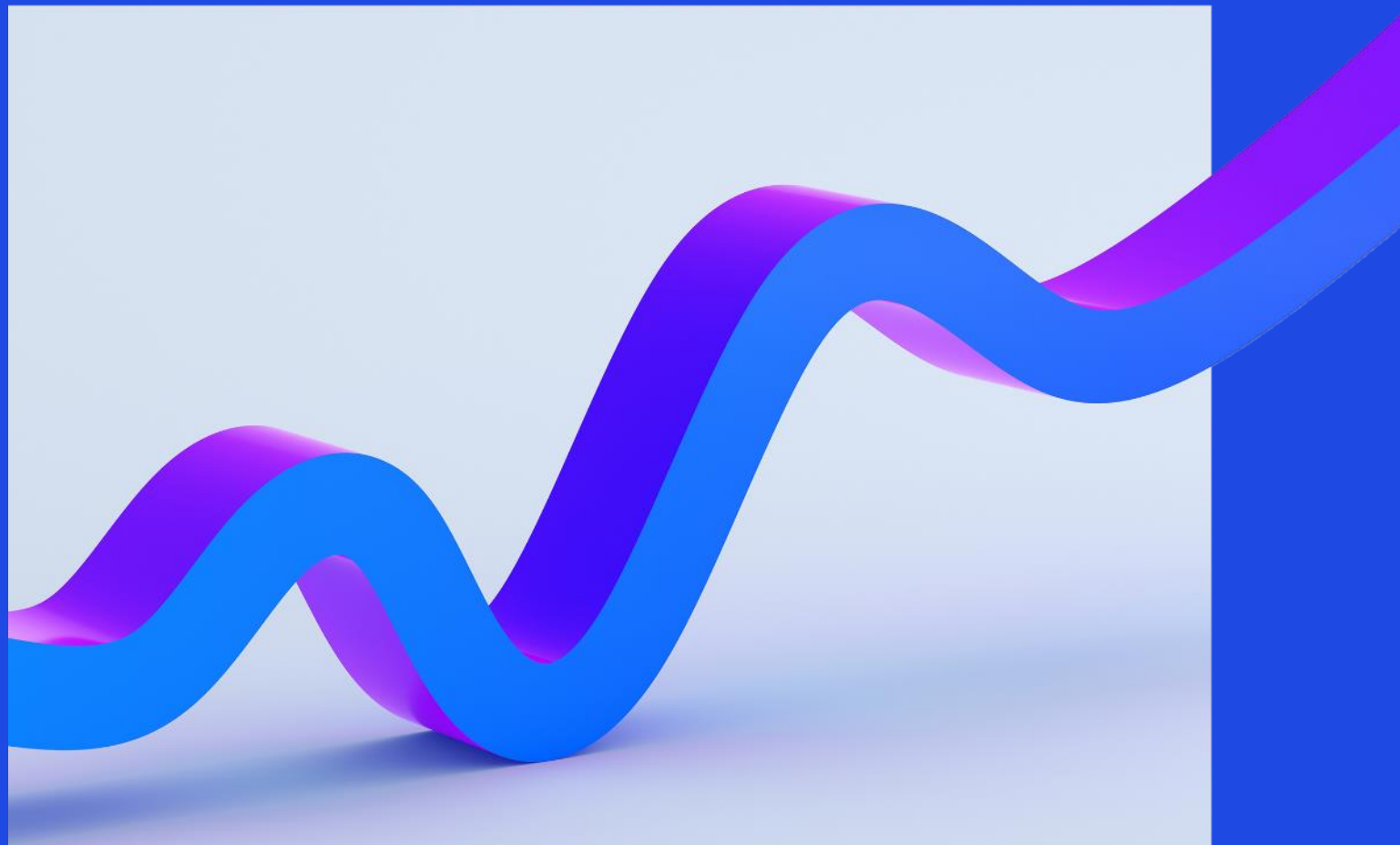
關稅阻礙全球經濟成長

美國以外經濟體強化彼此間貿易聯繫

KPMG Insight

—

August 2025



前言

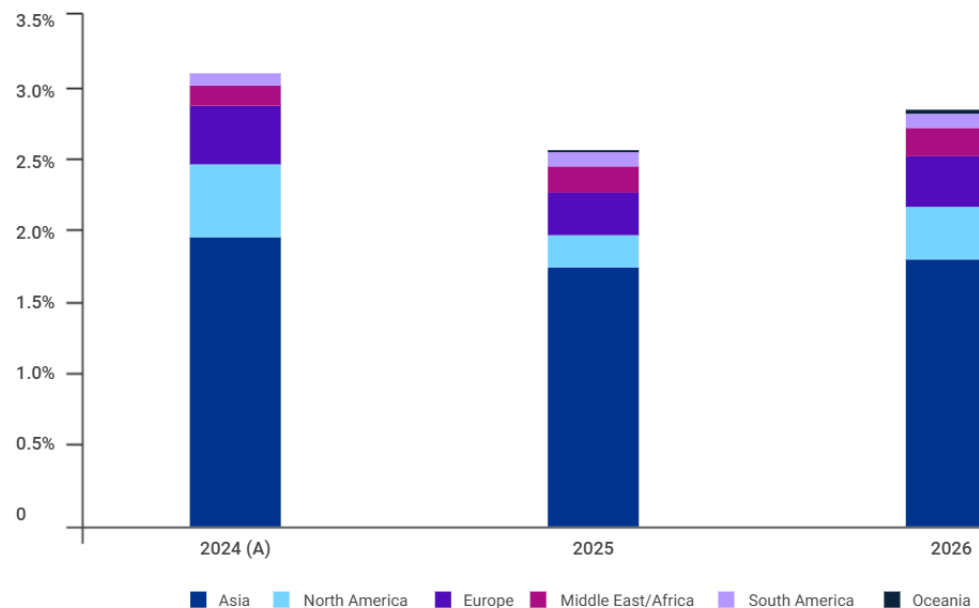
KPMG美國所經濟學家預期2025及2026年全球經濟成長率將從2024年的3.2%放緩至2.7%及2.9%。儘管幾個主要經濟體表現疲軟，全球經濟還不至於衰退（衰退定義為GDP負成長）。亞洲與北美洲的成長已被下調（圖1），反映經濟因關稅與貿易戰升級受到壓迫。

隨著近日美國下調多個國家的關稅稅率，國際貨幣基金組織(IMF)最新公布的[2025年7月《世界經濟展望》](#) (World Economic Outlook)，將2025及2026年全球經濟成長率從4月時預估的2.8%及3.0%分別調高至3.0%及3.1%。

本期《經濟現狀與展望》就2025至2026年的全球經濟情勢進行探討。美國徵收對等關稅之舉為全球經濟成長帶來下行壓力；地緣政治風險及經濟政策的不確定性持續上升。此外，大眾對金融穩定性的擔憂也與日俱增，美國利率因而繼續維持在高點，並對全球經濟產生了外溢效應。

Chart 1: Contributions to Global Economic Growth

Real GDP, Purchasing Power Parity, 2017\$, average annual growth rate, percent



Source: KPMG Economics, Various

圖1：各大洲對全球經濟成長的貢獻情形

- 實質GDP, 購買力平價, 連鎖加權2017 dollars, 平均年增長率, 百分比

Source: KPMG Economics, Various

全球多數央行緩步下調政策利率

預計通膨會繼續降溫，多數央行因此下調政策利率。需求疲軟，加上石油輸出國組織(OPEC)^{註1}釋出的額外供應量，油價因而下跌並抑制了能源價格。中國商品因關稅不再理所當然地銷往美國，必須尋求新的出口目的地，為商品價格帶來下行壓力；如中國減少對世界其他地區的出口，其通貨緊縮將加劇。以色列與伊朗之間緊張局勢升溫，以及美國近期的介入，增添全球停滯性通膨風險 - 戰事導致的長期貿易中斷及油價飆升皆會使全球通膨升溫，並減緩各央行降息的步伐。

美國聯準會自2024年9月連續三次降息後便按兵不動；今(2025)年7月已是連續第五次維持基準利率在4.25%至4.50%區間 - 該次會議乃1993年以來第一次同時出現兩名理事對決策有異議，主席鮑爾(Jay Powell)認為此情形代表聯邦公開市場委員會(FOMC)接受不同聲音的存在並具高透明度。歐洲央行自2024年6月至今(2025)年6月已八次降息0.25個百分點，利率來到2%。英國央行則是自2024年8月至今(2025)年8月五度降息，目前利率為4%。而加拿大央行從2024年6月連續七次下調基準利率後，自今(2025)年4月至7月三度宣布維持基準利率在2.75%。隨著價格壓力減弱，亞洲及南美洲的央行都傾向降息。

全球經濟預測遭下調的主要原因是關稅 - 美國關稅造成的不確定性迫使企業和消費者持觀望狀態。目前的利率結構高於2010年代，由於需仰賴財政刺激來緩解關稅引發的經濟放緩，政府債務的償債成本因而高漲。

註1：石油輸出國組織(Organization of the Petroleum Exporting Countries, OPEC)成立於1960年9月，是一個政府間國際組織，其使命是穩定國際原油價格，確保產油國適度的利益。目前OPEC成員有：阿爾及利亞、赤道幾內亞、加彭、伊朗、伊拉克、科威特、利比亞、奈及利亞、剛果民主共和國、沙烏地阿拉伯（實際領導者）、阿拉伯聯合大公國及委內瑞拉。



亞洲與中國經濟景況 & 關稅議題

亞洲經濟成長率預估將從2024年的4.6%放緩至2025年的4.0%及2026年的4.1%；通膨將維持低位，直至2026年。美國對中國及其他主要製造業產地加徵關稅將對區域性成長產生重大影響；針對特定國家及產品課徵高關稅正強烈阻礙供應鏈重組。

預計中國經濟成長將在2025與2026年大幅放緩。中國政府憑藉刺激措施造就強勁的消費力，推動了今(2025)年初的經濟成長；然而，在缺乏政府刺激措施的情況下，結構性挑戰使其內需依然低迷。

受關稅影響，原本欲銷往美國的中國商品將被重新運往其他目的地，實質上是輸出製造業產能過剩導致的通縮，且新目的地可能會實施反傾銷政策^{註2}。產能過剩造成的通縮為中國央行提供進一步的降息空間，目的在刺激趨向保守的消費行為。

美中今(2025)年5月於[日內瓦達成共識](#) - 主要為互降關稅，以及延長寬限期至8月12日，停擺的中國製造業活動因而重啟，經濟將有所提振，並使中國政府免於藉由舉債提供額外的刺激措施。截至2024年，以製造業附加價值^{註3}來看，中國在全球比重占近30%，排名第一，而美國占15.4%，排名第二 ([2024 中國與美國製造業附加價值](#))。6月倫敦會談後，確立美國向中國開徵55%關稅 - 由川普(Donald J. Trump)第一任期時施行的25%關稅、日內瓦談判結果之10%對等關稅，以及20%芬太尼關稅加總而成。7月底美中於瑞典就寬限期進行談判 - 依據8月11日美國[行政命令](#)，期限已再展延90天至11月10日。

註2：反傾銷(anti-dumping)政策指一國為保護國內產業，對以低於正常價格銷售的進口商品徵收的附加稅，作為防止因不公平競爭對本國產業造成損害的一種手段。

註3：附加價值(value added)指企業生產總額扣除生產過程投入之原物料及半成品等成本，得出生產階段所創造的新增價值；將各產業附加價值加總，即為GDP。

關稅對高速成長製造業國家 & 新加坡之影響

關稅不僅對中國產生影響，對其他規模大或高速成長的製造業國家徵收對等關稅，將抑制區域性成長。美國總統川普今(2025)年7月7日透過自家社群媒體平台「真實社群」(Truth Social)^{註4}公布寫給14國(日本、韓國、馬來西亞、哈薩克、南非、寮國、緬甸、突尼西亞、波士尼亞-赫塞哥維納、印尼、孟加拉、塞爾維亞、柬埔寨、泰國等)領導人的關稅通知信，並將寬限期延長至8月1日；該等國家面臨25%至40%不等之稅率。7月31日川普簽署行政命令，公告調整後之最新對等關稅。

即使美國予以新加坡10%之最低稅率，但出口占新加坡GDP超過100%，身為亞洲重要貨運與貿易樞紐，周邊國家承受的高關稅對貿易驅動型經濟體的新加坡帶來的影響，可能比其他出口導向的國家更嚴重。由於2025年上半表現優於預期 - GDP年增率達4.3%，新加坡貿易與工業部(MTI)將全年經濟成長預測從4月的0%至2%上調為1.5%至2.5%，但同時認為下半年經濟景況仍充滿不確定性，一旦美國向新加坡重要出口產品(如醫藥、半導體等)開徵產業稅，新加坡經濟將面臨下行風險。

註4：「真實社群」(Truth Social)係由川普媒體與科技集團(Trump Media & Technology Group)創辦的社交媒體平台。2022年2月21日正式上線，提供一個不同於其他主流社交媒體平台的選擇。



日本 & 韓國經濟景況及對等關稅



日本正陷入經濟衰退；日圓貶值及食品成本高漲，滯脹風險不容忽視 - 米價今(2025)年大幅上漲。日本央行計畫維持利率穩定，盼疲軟的經濟改善通膨情形。特別一提，在已開發經濟體中，大眾對日本央行策略抱持的信心最低。

參議院大選落敗後，日本政府意外迎來好消息。美國於7月22日將日本對等關稅調降至15%（4月為24%，七月初為25%），而日方則承諾對美投資5,500億美元。日本財務省8月20日公布的7月出口額較去年同期減少2.6%，為四年來最大跌幅。

作為主要競爭對手，日本獲取15%關稅的消息對韓國造成極大的壓力，自此更加積極與美方談判。7月31日美國壓線宣布韓國稅率為15%；韓國總統同天發文表示，協議內容包含對美投資3,500億美元，其中1,500億美元將用在造船合作計畫。

關稅威脅及家庭負債等因素使韓國銀行今(2025)年5月（時隔7個月）降息1碼，利率目前為2.5%。第一季GDP受去(2024)年底戒嚴事件影響呈現負成長，第二季成長0.6% - 漲幅主要來自內需及出口。7月IMF將2025年韓國經濟成長率自4月的1%下修至0.8%，2026年成長率則自4月的1.4%上調為1.8%。

臺灣對等關稅情勢 & 232條款

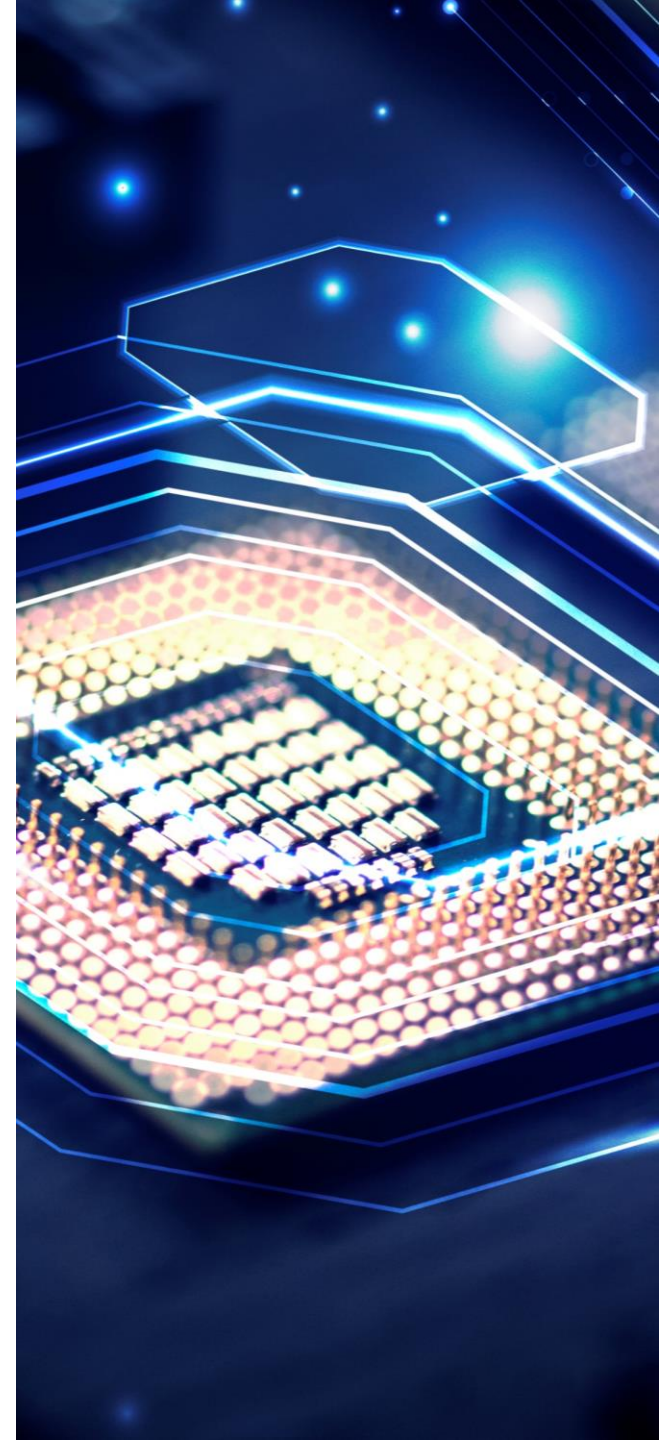
美國總統川普今(2025)年7月初陸續告示各國的最新稅率，臺灣卻一直不在名單內 ([White House issues executive order extending suspension of “reciprocal tariffs” to August 1, 2025 | KPMG US](#))。為避免32%的稅率，臺灣方面不斷努力與華府交涉，關鍵因素仍是臺灣最具競爭力的半導體產業。7月31日終於揭曉臺灣最新對等關稅為20%；臺灣官方旋即說明此為暫時性稅率，將朝三項終極目標前進：(一) 對等關稅低於20%、(二) 232條款^{註5}一併協商，以及(三) 關稅不疊加。

預計於近日公布調查結果的232條款可能是更大的問題。經濟部產業發展署的數據顯示，2024年臺灣輸美商品中，近八成為前述條款所涵蓋品項，如半導體、資通訊、電子零組件等臺灣主力出口產品 - 占美逆差九成之多。行政院副院長鄭麗君指出，232條款相關調查尚未定案即是8月1日前臺灣未能與美國達成協議的主因，美方亦認為需要時間持續就對等關稅及232條款與臺灣進行商議。

此外，8月6日川普突然宣布將對所有未在美國設廠或承諾設廠的輸美半導體產品課徵100%懲罰性關稅，但尚無生效時間、具體豁免資格（如投資規模）、確切項目等關鍵性細節。臺灣半導體業首屈一指的台積電(TSMC)因已在美設廠，有望得到豁免。整體而言，應對川普經貿政策之三大重點方向為：去除對美貿易順差、增加對美投資，並與美國貿易立場一致（尤其忌諱洗產地或幫助壯大違反美國利益的國家）。

註5：232條款是依據美國1962年貿易擴張法第232條規定(Section 232 of the Trade Expansion Act of 1962)，調查與認定特定產品之進口是否影響美國國家安全；相關調查機關是美國商務部產業與安全局(Bureau of Industry and Security, Department of Commerce)，若認定進口產品造成國安威脅，美國總統具有對該產品之進口採取調整措施之裁量權，包括提高關稅、設定配額或採取其他非貿易措施。

- [經濟部國際貿易署 :: 美國232措施](#)



印度對等關稅談判失利

印度與美國已就關稅進行五輪談判，初期看似順利，收尾卻十分不易 - 因涉及高度敏感的農產品與乳製品，關係著印度約42%人口的生計及宗教議題。根據美國7月31日行政命令，印度商品將被課徵25%關稅，與4月時的26%幾乎沒有變化。

對於印度長期向俄羅斯購買軍事裝備，以及在俄羅斯因入侵烏克蘭流失歐洲買家後，印度卻大量接收俄羅斯石油再轉售牟利的行為，川普主張將向印度加收罰款並再提高關稅。8月6日美國以因應俄羅斯威脅為由，透過[行政命令](#)對印度加徵25%關稅，使印度輸美商品關稅總計來到50%，與巴西並列全球第二高（僅次於中國）。印度與巴西最高領導人隨即通話並表明將加強雙方多方面的交流合作；連與印度長期關係不睦的中國亦約定8月互訪，預計恢復雙邊直航與邊境貿易，中國甚至承諾解除對印度的稀土出口限制。

印度態度持續強硬。總理莫迪(Narendra Modi)強調為了農民、乳業及漁民生計，不會向美國妥協；外交部發言人賈斯瓦(Randhir Jaiswal)重申將照常採取必要措施，以捍衛印度利益；國防部則宣布暫停向美國採購反潛機的計畫。



歐盟輸美商品關稅為目前全球唯一非疊加

歐元區經濟成長趨緩，但優於預期 - 2025年8月綜合採購經理人指數(PMI)^{註6}初值從7月的50.9升至51.1，已連續第三個月改善，為2024年5月以來最高。歐洲經濟成長率估計將從2024年的1.7%放緩至2025年的1.2%及2026年的1.4%；通膨率將在2026年持續下降。關稅對該地區的最大影響是其引發的不確定性，而非直接威脅。有鑑於大規模的報復性措施可能引發停滯性通膨衝擊，歐盟未實際對美國採取報復手段。然而，美國7月12日公布將對歐盟徵收30%關稅（原20%），令歐洲官員不滿，認為此舉等同禁止雙邊貿易，並表示如無法與美國達成共識，將啟動相關經濟保護措施。最新進度是，歐盟執委會主席范德賴恩(Ursula von der Leyen)7月27日宣布與川普達成協議，對等關稅降至15%（為目前全球唯一關稅採非疊加），附帶對美投資6,000億美元；8月5日歐盟亦宣布原定7日起針對美國商品的反制關稅措施將暫停實施。

降息將或多或少抵消關稅造成的負累及其引發的不確定性。歐洲央行總裁拉加德(Christine Lagarde)表示，今(2025)年6月的降息意味央行降息週期的結束。進口產能過剩導致的中國通縮（原目的地為美國），以及能源價格下跌有助於抑制通膨。歐盟正考慮徵收反傾銷稅來遏制亞洲廉價商品流入市場。

德國（歐元區最大經濟體）GDP於2023及2024年萎縮，主因為供應困難，本國出口商缺乏國際競爭力，預估德國2025年經濟將為近兩年來首次呈現正成長；其8月綜合PMI上升至50.9，超出市場預期。法國（歐元區第二大經濟體）8月綜合PMI為49.7，萎縮幅度為一年來最低。

註6：採購經理人指數(Purchasing Manager Index, PMI) 係每個月對受訪企業的採購經理人進行調查，並依調查結果編製成的指數，視為景氣循環的領先指標。指數範圍介於0至100之間，以50為基準點，大於50代表景氣處於擴張期(expansion)，企業活動上升，市場需求增強；低於50表示景氣處於收縮期(contraction)，企業活動減弱，市場氛圍悲觀。



英國 & 瑞士對等關稅形成強烈對比

英國早在今(2025)年5月與美國達成協議，關稅方面衝擊不大，為最低的10%。6月華府宣布鋼鐵關稅從25%提高到50%，縱使英國維持在25% ([Adjusting Imports of Aluminum and Steel into the United States – The White House](#))，對其至關重要的鋼鐵業依舊受到嚴峻的考驗。依據英國國家統計局(ONS)7月17日公布之數據，英國就業市場疲軟，即便通膨率有回溫跡象，央行總裁貝利(Andrew Bailey)仍釋放出進一步降息的意願(8月降息1碼，符合市場預期)。

在美國7月31日最新公告的對等關稅名單中，瑞士稅率始料未及的高達39%(4月為31%)，與原先尋求的10%稅率差距天壤地別；專家多認為向來恪守承諾的政治文化致使瑞士誤判情勢。蘇黎世聯邦理工學院(ETH Zürich)經濟學者指出，高關稅將使重度仰賴出口的瑞士經濟遭受巨大衝擊，很可能引發失業潮及經濟衰退。為此，瑞士總統凱勒蘇特(Karin Keller-Sutter)及經濟部長帕梅蘭(Guy Parmelin)於8月初親赴美協商卻無果，並強調瑞士不會答應無法履行的承諾。為降低稅率，瑞士購買美國液化天然氣的可能性增加，但目前未有具體結論。

美國為瑞士最大宗出口市場之一，2021、2023及2024年皆位居第一(2022年居第二)。2024年瑞士總出口額有16.5%銷往美國，主要品項為化學及醫藥產品、機械、手錶、珠寶、黃金、巧克力等，對美貿易順差近385億美元([202506 瑞士\(Switzerland\)經貿檔 | 經濟部國際貿易署 :: 全球商機資訊](#))。即便瑞士對美進口產品課徵零關稅，並以小國之姿成為美國前十大外資來源，瑞士美國商會執行長薩加爾(Rahul Sahgal)認為瑞士遭美國課徵遠超出預期的高關稅之原因無他 - 川普對於瑞士成為美國逆差前段班耿耿於懷。

中東歐 & 俄羅斯之經濟挑戰

中東歐國家倖免於難，未受到棘手的關稅戰影響，但加諸於汽車、鋼鐵和鋁之關稅仍將對該區域經濟構成挑戰。該地區人口老化的問題被高學歷勞動力及強勁的生產力成長抵消，但多個經濟體的狀態正進到所謂的「中等所得陷阱」^{註7}。隨著新興市場的成長，該等經濟體往往會失去競爭優勢，因而無法達到較發達經濟體的人均所得水準。

俄羅斯襲擊烏克蘭已三年，導致自身製造業生產線暫停或關閉，經濟顯露出疲態。俄國倚靠國防支出來提振經濟，卻有引發通膨的疑慮，預期其經濟成長將降至入侵烏克蘭以來的最低水準。俄羅斯央行今(2025)年6月將利率由21%調降至20%後（2022年來首次降息），7月一口氣再將利率降至18%。早前俄國官員一直為了在通膨風險與經濟疲軟之間取得平衡苦惱，但此次大幅降息反映出俄羅斯通膨下滑速度超出預期，以及對經濟衰退的憂慮。



註7：中等所得陷阱(middle income trap)指一國依靠某些優勢達到一定所得水準後，經濟發展卻停滯，無法順利邁向更高所得水準的情況。陷入中等所得陷阱中的國家，因薪資上漲或工業發展不充分，失去出口產品的競爭力，既無法與低成本生產的他國競爭，亦無法進入高附加價值市場，以至於未能加入已開發國家行列。

美國經濟景況及聯準會預期困境

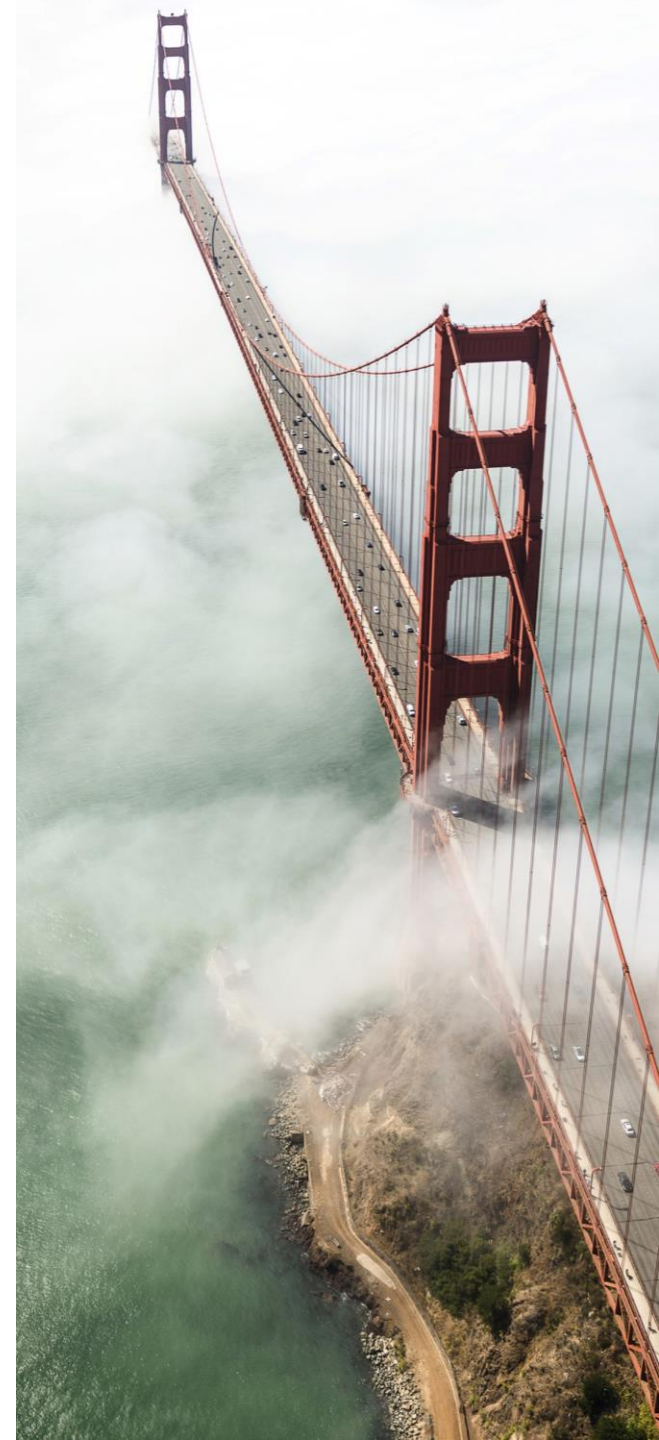
北美洲經濟成長估計將從2024年的2.6%降至2025年的1.1%及2026年的1.7%。

關稅衝擊加上美元貶值，通膨將進一步上升 - 2025年上半，美元兌一籃子貨幣^{註8}已貶值約10%，將導致通膨加劇。

美國將經歷一段溫和的停滯性通膨時期，通膨與失業率皆升高。企業及消費者為因應關稅而縮減開支，經濟成長趨緩，而此種情況會使聯準會陷入困境 - 夾在預期物價上漲及失業率上升的威脅之間。聯準會於7月31日會議上決定維持利率不變，但此次會議上唯二表態傾向降息25個基點的理事鮑曼(Michelle Bowman)與華勒(Christopher Waller)認為關稅造成通膨率上升乃暫時性；華勒堅稱截至目前，關稅對通膨的影響甚微，而經濟成長及勞動力市場的惡化會產生更為不良的後果。主席鮑爾認為前次會議時(6月)不確定性有所下降，此次則上升；關稅的全面影響可能需要6至18個月的時間才會顯現在通膨與失業的數據上。對於9月是否降息，鮑爾表示目前無法下定論，將持續觀察就業與物價數據，於下次會議(9月18日)再行評估。

因5月美中雙方大幅互降關稅的決定，美國經濟預測從輕微衰退轉變為伴隨滯脹的疲軟成長。美國8月綜合PMI升至55.4，是今(2025)年來最高，尤其製造業PMI從7月的49.8飆漲至53.3，創39個月來新高，顯示美國製造業景氣有所回溫。

註8：一籃子貨幣(currency basket)是一國採用具有不同權重的各國貨幣組合來決定本國貨幣匯率，比起僅與單一外幣掛勾更能降低匯率波動的風險；國際貨幣基金組織(IMF)的「特別提款權(SDR)」與「美元指數(DXY)」是典型的應用範例。



加拿大 & 墨西哥經濟疲軟



加拿大和墨西哥的需求面受到打擊。7月10日及12日美國宣布對加拿大及墨西哥不符合美墨加協定(USMCA)規定的輸美產品分別課徵35% (原25%) 及30% (原25%) 的關稅。7月31日川普與墨西哥總統薛恩鮑姆 (Claudia Sheinbaum) 電話上達成協議，墨西哥對等關稅以25%計，並因談判的高複雜性，再予以90天寬限期 (原期限為8月1日)。受關稅影響的主要產品包括製成品、農產品及汽車。

由於全球需求降溫，出口量無可避免下滑，2025年加拿大經濟將陷入技術性衰退。自2024年中以來，加拿大央行已下調225個基點來刺激經濟。在評估關稅的影響時，加國央行持謹慎的態度 - 2025年初出口的短期成長很可能是美國進口商趕在關稅實施前大量下訂。

針對移民的限制將在今(2025)年稍後導致加拿大國人口萎縮，從而減少生產者及消費者數量。加國民眾比經濟學家更樂觀看待國家前景

- 財政刺激和降息是主要原因，但仍預期經濟成長將大幅放緩，失業率將上升。

與加拿大一樣，墨西哥製造業在新關稅實施前也嘗到甜頭，但此現象正逐漸消退。墨西哥有超過70%的出口銷往美國，從關稅的角度而言十分不利。由於企業更審慎地權衡投資，固定資本形成成長率較去(2024)年同期有所下降。預計2025年墨西哥經濟將幾乎停滯，其風險與對等關稅實施情形存在高度關聯，並使墨西哥央行傾向進一步降息。

2026年將重新談判的美墨加協定(USMCA)亦是不確定因素。墨西哥是簽署自由貿易協定最多的國家 - 許多製造商都希望以墨西哥作為出口跳板，而不是美國。最有可能的情況是，簽署一份限制性更強的貿易協定，但不至於徹底決裂，因為決裂可能會帶來災難性的後果，尤其對供應鏈多次跨越三個國家邊境的汽車產業而言。

寬鬆政策成為南美洲經濟成長驅動力

預計南美洲2024至2026年期間經濟年均成長率將保持在1.9%；緊縮政策降低了通膨率（除了阿根廷和委內瑞拉），儘管通膨率依舊很高。該區域央行正逐漸啟動寬鬆政策，此舉將成為經濟成長的主要驅動力。南美洲基本上未遭受新關稅波及，經濟情勢相對穩定；債務負擔是整個地區的主要問題（阿根廷除外）。

智利今(2025)年初經濟成長乃受惠於全球電動車產量增加 - 進而帶動礦產量上升。原預期8月1日銅關稅上路將對全球主要銅生產國智利和秘魯造成極大壓力，但在確認課徵項目為銅的半成品及高銅含量衍生產品後，則不受影響，反倒使得紐約商品交易所

(COMEX)銅價暴跌近兩成。

巴西、哥倫比亞及阿根廷對美國的出口與中國有顯著重疊。若中國產品因關稅而缺乏競爭力，南美洲經濟很可能藉此機會有所額外成長。

即便關稅引發全球貿易洗牌，短期內仍難以將製造活動大舉遷往南美洲，但中國對美國農產品的需求轉移已使巴西得益，緩解巴西經濟放緩情形。經濟景況尚不明朗，且通膨率離3%目標存在一大段距離，巴西央行因此延長緊縮週期，已連續七次加息 - 今(2025)年6月將基準利率上調至15%，（7月維持利率不變）。巴西民眾認為50%關稅（部分商品豁免，

但主力出口商品如咖啡、牛肉未能倖免），只會讓巴西與中國、俄羅斯的關係更加緊密，並提高巴西總統魯拉(Luiz Inácio Lula da Silva)的支持率。

僑匯指移居至他國者從海外匯回原國的資金，是支撐中南美洲經濟的重要來源之一；尼加拉瓜有近34%的私人消費支出來自於此。7月4日生效的《大而美法案》^{註8}，當中就美國匯款至他國收取1%匯款稅的規定勢必對拉丁美洲經濟帶來相當程度的打擊。

註8：《大而美法案》(One Big Beautiful Bill Act)是由第119屆美國國會提出的預算調和法案，內容涵蓋稅務改革、支出重新分配、邊境安全等；於2025年7月3日通過，2025年7月4日生效，可視為整合總統川普政見的大型立法計畫。[H.R.1 - 119th Congress \(2025-2026\): One Big Beautiful Bill Act | Congress.gov | Library of Congress](#)

澳洲經濟驅動力來自私部門

大洋洲的經濟成長將從2024年的0.9%加速至2025年的1.6%及2026年的2.2%。預期通膨在2025年有所下降，2026年又稍微回彈。

身為大洋洲的主要經濟體，澳洲在2025年第一季表現不如預期，僅成長0.2%，低於前一季的0.6%。私人需求是經濟成長的主要驅動力，公共部門及貿易則成為拖累因素。澳洲是少數幾個信用評級為AAA的國家之一，但由於各州和領地政府債務的增加，該項評級今(2025)年可能會有所變動。

澳洲央行今(2025)年已三度降息 - 2月降息1碼，為四年來首次降息，5月及8月分別降息1碼，目前利率為3.6%，主因為第二季通膨率降至目標區間2.1%，且失業率未大幅上升。考量地緣政治及貿易局勢仍可能導致通膨反彈，即便處於寬鬆週期，澳洲央行對於年底前再降息持保守態度，將取決於實際數據。

澳洲人口約莫2,700萬人，根據澳洲統計局(ABS)2024年6月發布的數據，海外淨移民為推動澳洲人口增加的主要原因，占增長人口的近85% - 住房負擔能力因此明顯下降，進而引發對移民的強烈反對聲浪。



中東 & 非洲痛點 - 石油與地緣政治



註10：風險溢酬(Risk Premium)指高於無風險利率的投資報酬。高風險投資獲得高報酬，低風險則低報酬；風險溢酬與風險成正比關係。

註11：海灣阿拉伯國家合作委員會(The Gulf Cooperation Council)成立於1981年，由波斯灣六國，沙烏地阿拉伯、卡達、巴林、阿拉伯聯合大公國、阿曼與科威特所組成的區域性國際合作組織；其主要目的為促進彼此間經貿、文化、軍事與科技、海關、旅遊、立法和行政等各項交流活動。

中東與非洲地區的經濟成長率將從2024年的2.6%加速至2025年的3.7%及2026年的3.9%；通膨率正回到疫情前水準。成長預測取決於該地區衝突能否得到控制。

全球經濟成長放緩之預測壓迫了油價，而OPEC正逐步解除自2022年11月開始的每日220萬桶自願減產協議，情形將變糟。憑藉石油，中東及北非地區受關稅影響最小。以色列、伊朗及其鄰國之間持續的緊張局勢使該地區處於一觸即發的局面，不僅穿越石油出口的咽喉要道荷姆茲海峽(Strait of Hormuz)的成本上升，也增加油價的風險溢酬^{註10}。海灣阿拉伯國家合作委員會^{註11}國家享有最低的對等關稅稅率。在各國為關稅疲於本命之際，地緣政治情勢乃該區域痛點 - 持續不斷的武力衝突是最大的問題。

中東國家試圖實現經濟多元化，期望藉由進軍貿易、交通運輸及旅遊業等來擺脫對石油的高度依賴。今(2025)年5月卡達航空(Qatar Airways)簽約欲大量採購美製飛機，盼提升運輸能力。旅遊業方面，同樣在5月，美國媒體暨娛樂巨擘迪士尼集團(The Walt Disney Company)宣布與阿拉伯聯合大公國的國營娛樂公司合作，將在首都阿布達比開設全球第七座迪士尼樂園。

非洲各區概況

《非洲成長與機會法案》(AGOA)^{註12}將於今(2025)年9月到期，目前尚不清楚該法案是否會重新獲得批准。自川普就任以來，美國與南非的關係每況愈下 - 川普認為南非今(2025)年1月正式通過的土地改革法案《2024年第13號徵收法》(Expropriation Act 13 of 2024)不利於身處南非的白人族群 - 很可能因此拒絕南非AGOA成員資格，進而導致南非產業遭受衝擊。雪上加霜的是，南非駐美大使拉蘇爾(Ebrahim Rasool)3月因公開批評川普的「讓美國再次偉大」運動(Make America Great Again)是白人至上主義的延伸，遭到美國下令驅逐，更進一步加深了兩國的分歧。

東非的表現優於非洲其他區域 - 隨著貿易壁壘降低，該區經濟展現成效，但代價是緩慢的政治改革。西非的情況則是憂喜參半 - 奈及利亞推行了諸如匯率貶值及取消燃料補貼等改革措施，導致通膨升溫與金融動盪，但如此一來應可活絡出口活動，並最終促進經濟成長。南部非洲過度依賴旅遊業，經濟表現持續不佳 - 貪腐風氣及電網不穩阻礙其經濟發展，兩者交互作用下，問題加重。

因領土紛爭訴諸武力多年的盧安達與剛果民主共和國於6月底簽署由美國政府斡旋的和平協議 - 美國大力促成此協議的主因是希望藉此獲得該地區的稀土資源。美方8月初透露，盧安達與剛果民主共和國已達成經濟合作協約大綱，就採礦、能源、基礎建設、國家公園管理及觀光、公衛等項目進行協調，將和平協議化作實際行動。

註12：《非洲成長與機會法案》(African Growth and Opportunity Act, AGOA)於2000年5月在美國華盛頓簽署成為法律，該計劃成為美非貿易關係重要橋樑，協助非洲對美國與全球間交易、促進非洲貿易透明、可信度及投資信心，並降低對中國製造的倚賴；為符合資格的非洲國家產品提供免稅進入美國市場的機會，幫助撒哈拉以南非洲(Sub-Saharan Africa, SSA)國家實現多元發展。





美國政策相關之風險分析

- 貿易戰升級：

美國總統川普自今(2025)年初上任後動作頻頻。4月首次公布對等關稅引起全球軒然大波；在第一個90天寬限期即將屆滿的7月上旬，又陸續依據與各國談判結果，宣布多國最新對等關稅之稅率，造成全球經濟高度不確定性，而貿易不穩定情形必然會抑制全球經濟成長。

- 地緣政治衝突加劇：

過去十年間，戰事愈演愈烈，而美國關稅政策使其與世界多國產生更大的隔閡。這些衝突可能損害石油及大宗商品貿易，切斷更多運輸航道，並迫使資源重新分配，加重國防。美國與以色列聯手於今(2025)年6月襲擊伊朗核設施的行動，使得本已不平靜的中東地區緊張局勢再升溫，為全球經濟與國際局勢帶來更多變數。近期伊朗方面證實，出於戰略考量，正計畫逐步捨棄美國的全球定位系統(GPS)，將以中國北斗衛星導航系統(BDS)取而代之。如此的發展走向將一定程度地改變美國於中東地區的勢力軌跡，還意味著戰事不再侷限於軍火武器與實體基地，而會轉向尖端科技競賽（如：人工智慧、通訊技術等）。

- 信用評級遭下調：

繼2011年標普(S&P)及2023年惠譽(Fitch)將美國信用評等從最高級別下調後，今(2025)年5月穆迪(Moody 's)亦做出相同決定，意即美國如今失去三大信評機構頂級評等。大量發行國債的情況下，需求趕不上供應 - 利率將被推升，並使政府難以發揮穩定經濟的功能。

結語

世界剛走出疫情陰霾，正值恢復期。如今全球經濟政策逆風而行，國家債務負擔及地緣政治關係再次面臨高壓，各國苦於應付曖昧不明或更為分歧的貿易處境。

川普關稅政策迫使全球經濟成長於2025年減緩，2026年應會稍有回升。企業與消費者難以無視反覆無常的美國關稅帶來的不確定性，深陷不安。經濟學家普遍認為關稅戰恐演變為常態，做好長期抗爭的心理與實質準備，方為上上之策。

新關稅確實為美國政府創造可觀的收入，但美國的孤立政策可能會使其與全球貿易夥伴分道揚鑣，導致本身的經濟靈活性下降，並更常面臨通貨膨脹。即使多數國家並不希望斷絕與美國的往來，但也不會空等美國回心轉意；各國將另謀出路，打造比以往更為緊密合作關係。

參考原文：

- [Tariffs stunt global growth: Financial system instability is showing](#)
- [Insights from the Emerald Isle: On tour with economists abroad - Other economies are strengthening trade ties between them, leaving the US behind.](#)



Contact us

池世欽 **Leo Chi**

專業策略長

T 02 8101 6666 ext. 04242

E leochi@kpmg.com.tw

吳政諺 **Vincent Wu**

副專業策略長

T 02 8101 6666 ext. 04247

E vincentwu@kpmg.com.tw

趙敏如 **Charlotte Chao**

副專業策略長

T 02 8101 6666 ext. 07041

E cchao@kpmg.com.tw

陳佩雯 **Megan Chen**

行動商務 經理

T 02 8101 6666 ext. 19068

E meganchen2@kpmg.com.tw

劉胤苗 **Kathy Liu**

行動商務 副理

T 02 8101 6666 ext. 16077

E kyliu1@kpmg.com.tw



kpmg.com/tw

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.

© 2025 KPMG, a Taiwan partnership and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.

Document Classification: KPMG Public