

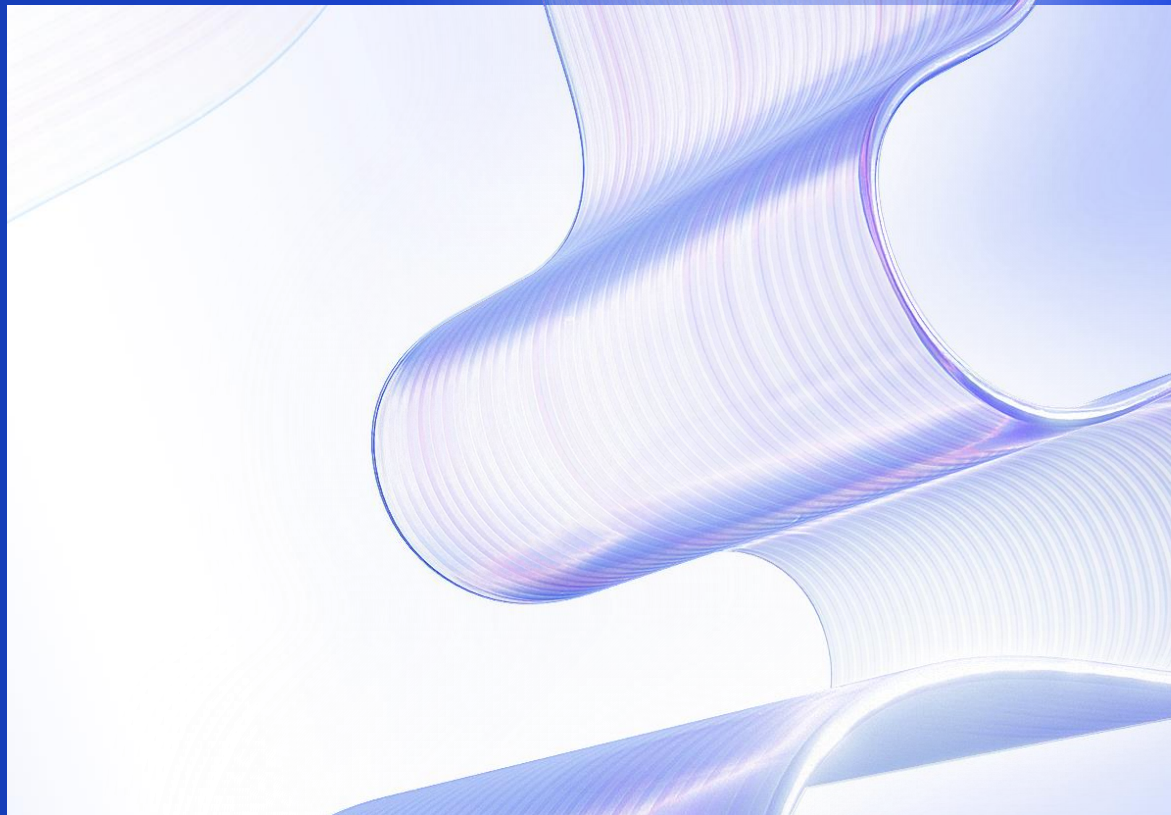


# 雙重衝擊下的 經濟動盪

全球區域展望預測

KPMG Insight

—  
April 2026



# 前言

伊朗戰爭與新一波貿易政策不確定性構成當前全球經濟所面臨的兩大衝擊。本文聚焦於這兩項因素所引發的嚴峻經濟與金融後果。隨著地緣政治風險升高並疊加政策不確定性，相較3月份的預期，全球經濟成長前景進一步走弱，通膨壓力則明顯升高。

能源基礎設施遭受破壞與損毀，其長期影響正持續擾亂供應鏈運作，並逐步重塑企業與家庭的行為模式。物資短缺引發囤積與配給措施，相關衝擊亦已蔓延至金融市場，導致信用條件收緊，並對國際資本流動構成威脅。各國央行目前處於高度戒備狀態；在抗通膨之戰尚未取得勝利之際，危機過後的資本流動恐將面臨更多限制。

資料來源：[Global Navigator from KPMG Economics](#)

KPMG美國投資服務相關文章請詳 [赴美走廊](#) 專區。

# 不確定性再次壟罩

伊朗戰爭升溫與荷姆茲海峽關閉，引發能源價格飆升，並為全球經濟帶來新的不確定性。此一衝擊正值美國貿易政策再度出現波動之際；在美國最高法院推翻緊急關稅後，美國政府已加快相關調查進度，預計在8月前推出更新且更具持久性的關稅措施，同時採取臨時手段，以維持多項現行的緊急關稅安排。這些變動也進一步提高了《美墨加貿易協定》（USMCA）相關貿易政策的不確定性，該協定預計將於今年夏天重新談判，而美國政府內部至少有部分人士傾向以雙邊協議取代現行的多邊協議架構。

即使荷姆茲海峽明天完全恢復開放，戰爭所造成的經濟成本仍將持續存在。原因在於，能源基礎設施已遭到破壞，使全球石油供應無法立即恢復正常，重新取得供需平衡仍需數週甚至數月的時間。此外，烏克蘭對俄羅斯石油設施的持續打擊，進一步擴大了供應損失，加重市場壓力。相較之下，金融市場對這一連串衝擊的反應仍顯得遲緩，相關影響尚未完全反映在資產價格之中。

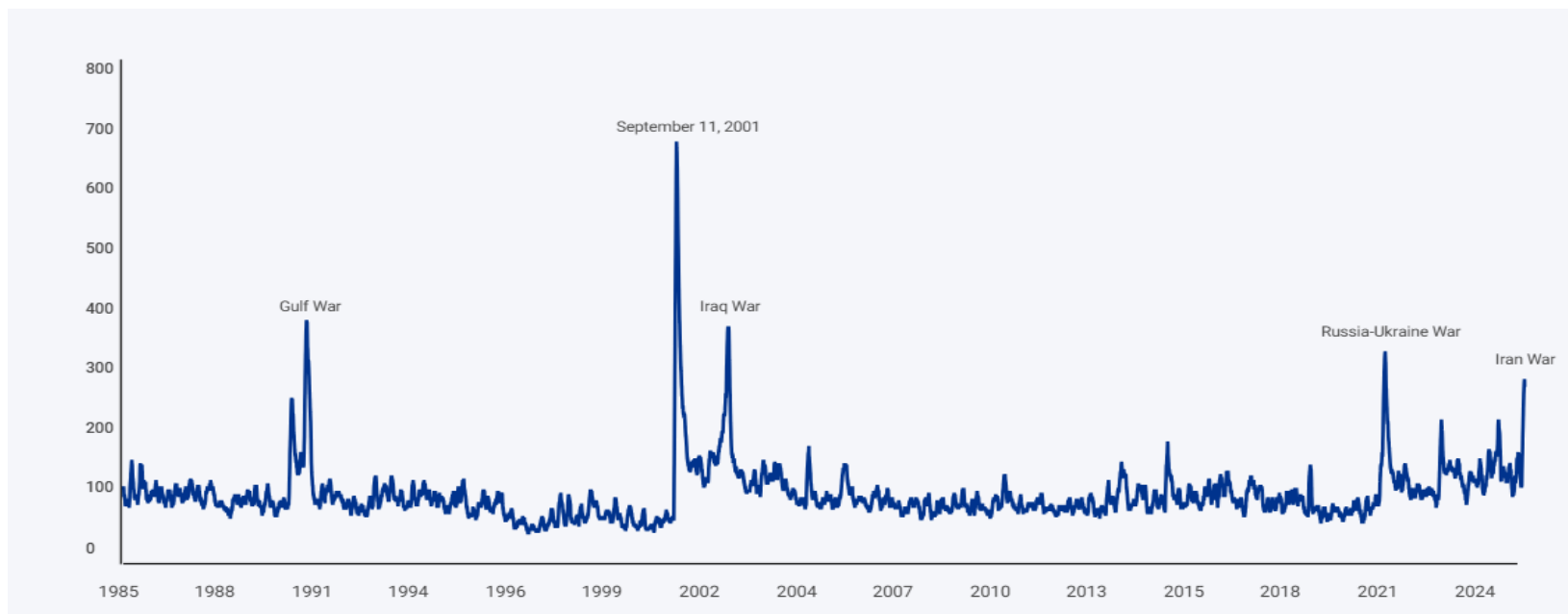


# 地緣政治風險近期急劇升高

不確定性指標與地緣政治威脅同步飆升，而這兩者都對經濟活動形成類似「稅負」的抑制效果，拖累投資與消費信心。當前地緣政治風險已攀升至歷史第五高水準（可追溯至 1985 年以來的資料），顯示全球經濟正承受異常高的風險壓力。在未來數週或數月出現明顯緩解之前，相關風險仍可能進一步上升（見圖 1）。

圖 1 - 地緣政治風險大幅攀升

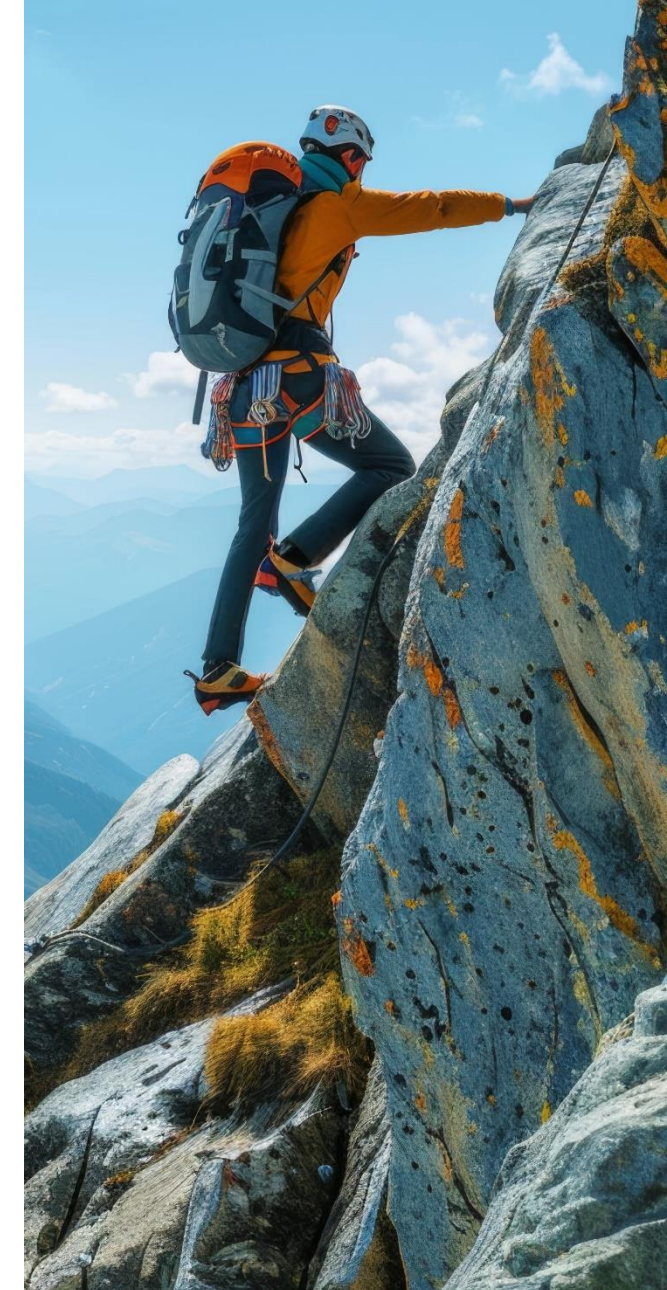
全球地緣政治風險指數（四週移動平均），1985–2019 年平均 = 100



資料來源：KPMG Economics, Caldara and Iacoviello, Haver Analytics



© 2026 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.



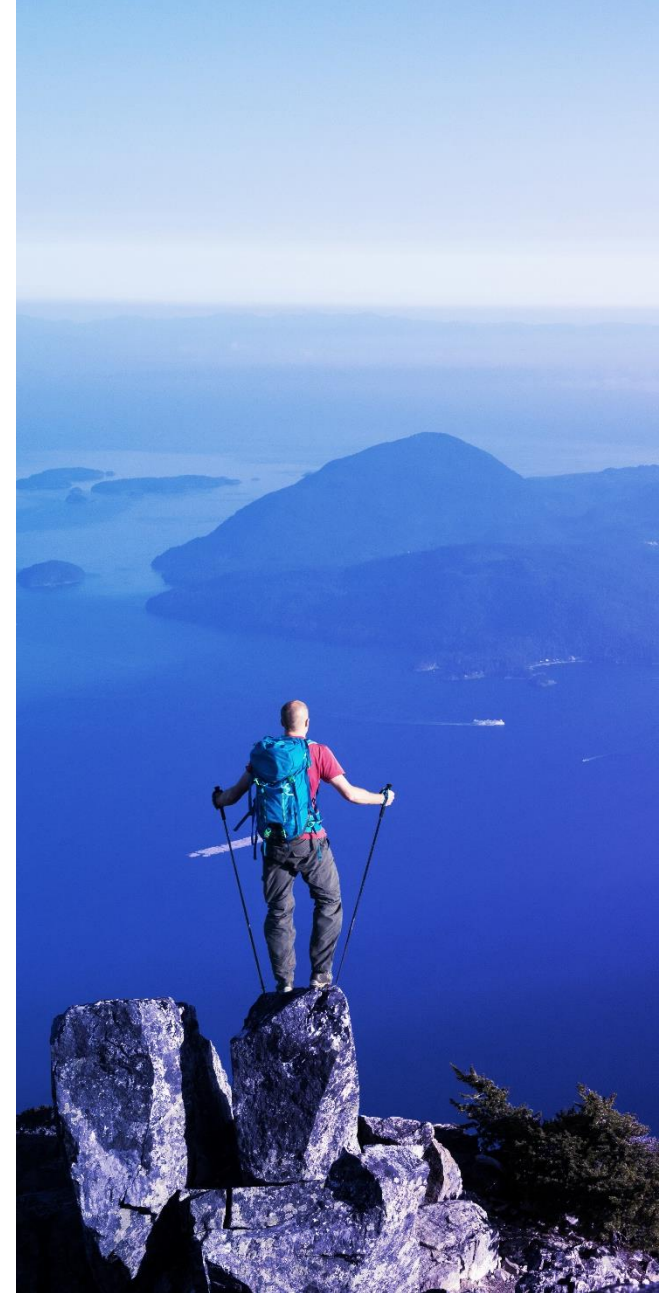
# 2026年全球經濟成長率預測

目前預計，2026年全球經濟成長率將放緩至2.8%，明顯低於2025年的3.4%，主要反映能源衝擊與不確定性上升對需求的抑制。隨著油價自近期高點回落、供應鏈逐步修復，2027年經濟前景相對改善，全球成長率可望回升至3.3%。不過，上述預測水準均顯著低於原先KPMG 2月份的估計。

在通膨方面，2026年全球通膨率預計將升至4.3%，較2025年的 3.4% 高出近一個百分點，顯示通膨壓力將先行惡化；隨後在能源與供應面壓力緩解下，2027年通膨率可望回落至 3.7%。

上述預測建立在以下關鍵假設之上：

- 布蘭特原油價格於第二季平均約每桶100美元，並於2027年初回到戰前水準。
- 供應鏈壓力將維持在偏高水準，但仍低於疫情期間的高峰。
- 股市波動率升至自俄烏戰爭以來未見的高度；雖低於疫情初期及封鎖期間，但對厭惡不確定性的投資人而言，幾乎難以構成安慰。



# 經濟下行風險顯著

下行風險依然顯著，特別是在荷姆茲海峽持續面臨威脅，以及伊朗革命衛隊收取「過路費」的情況下。若海峽持續關閉三個月（目前已接近一半時間），布蘭特原油價格可能升至每桶200美元。其影響將呈現非線性擴大，不僅加劇配給與囤積行為，也將進一步擾亂供應鏈；對需求的打擊可能超過價格上漲帶來的短期刺激，從而提高失業率上升並留下長期經濟創傷的風險。

此外，7月將啟動《美墨加貿易協定》（USMCA）的首次審查。該協定目前仍是美、墨、加三國之間關稅的重要緩衝機制；一旦協定破裂，有效關稅稅率可能上升數個百分點（加拿大與墨西哥各自可能增加約3%）。由於現行協議涵蓋能源貿易，重新談判的焦點可能轉向地緣政治與國家安全議題。基本情境仍是協定「勉強過關」並獲得延期，但若轉向雙邊協議，將打破 USMCA 下原本高度整合的制度架構。汽車產業高度依賴跨多國、反覆往返的供應鏈運作，關稅、原產地規則與合規成本因此層層疊加，使其承受的成本衝擊顯著加重。為因應日益激烈的外部競爭，汽車產業目前正積極尋求關稅豁免。然而，由於關稅多半提高國內生產所需的中間投入成本，卻未必同等抬高進口成品價格，現行關稅政策在某些情況下反而使部分進口商相較於國內生產商更具競爭優勢。

## 在USMCA架構下（多邊）

一輛車的零件可能：

引擎在美國、變速箱在墨西哥、線束、內裝在加拿大，零件在三國之間多次跨境，但只要符合 USMCA 的整體原產地規則，就能零關稅流通。

若改為雙邊協議（美加、美墨），問題立刻出現：

每一次跨境都要重新判定：

- 原產地
- 是否符合該「雙邊」協議

同一個零件，可能在不同邊境被課不同關稅。



# 亞洲受創最深 美洲影響較輕

由於經由荷姆茲海峽運輸的原油大多銷往亞洲，該地區比其他地區更容易受到衝擊。中國作為全球最大的石油進口國，目前擁有至少200天的戰略儲備，短期內仍具備一定緩衝能力，並已啟動出口管制措施以確保國內能源供應。

相較之下，印度與泰國因高度依賴來自海峽的能源供應，受影響程度最為嚴重。家庭烹飪所需的液化石油氣（LPG）出現短缺，部分餐廳已被迫停業以節省用氣。配給制度已在印度、印尼、孟加拉、緬甸、斯里蘭卡與尼泊爾實施，越南與柬埔寨影響程度較輕。為降低能源消耗，多國已推動遠距辦公；學校、政府機構及部分企業轉為線上運作或暫時關閉，菲律賓則已宣布進入國家緊急狀態。

歐洲受到的直接衝擊相對較小，雖在烏克蘭戰爭後已加速供應多元化，但仍難以完全避免外溢效應。更大的風險來自天然氣市場，其全球價格已翻倍；在美國出口產能已達上限，且卡達一處主要天然氣設施於戰爭中遭到破壞的情況下，若封鎖持續三個月，天然氣價格可能上漲至原先的三倍。

# 亞洲受創最深 美洲影響較輕 (續)

美洲地區的處境相對較佳，全球四大石油出口國中有二國(美國、加拿大)位於該區。美國雖持續引領全球油氣生產，但鑽探與煉油能力已接近飽和；加拿大、巴西與墨西哥雖緊隨其後，但短期內擴大產量的空間同樣有限。油價將維持數季高點，才能吸引對新油井與煉油產能的投資，生產商也需要確信未來數年內產量能夠持續獲利。

這場戰爭亦可能加速對繞過中東的替換管線之投資，即使這些管線本身過去也曾成為攻擊目標。中期而言，預期資金將進一步轉向再生能源、新一代核能與節能技術，以降低對中東石油供應的結構性依賴。

美國雖然放寬了對伊朗、俄羅斯與委內瑞拉石油的制裁，但這並未明顯增加全球市場上的實際供應量，因為這些國家的原油原本就已透過灰色管道，賣給願意承擔風險、以折價購買制裁油的買家。制裁放寬的主要效果，反而是讓這些交易進行得更順暢，並使更多收入回流至相關政府的國庫。實務上，各國往往也不會完全嚴格執行制裁，以避免大量石油突然退出市場，進而引發更劇烈的油價飆升。





# 能源衝擊波及供應鏈

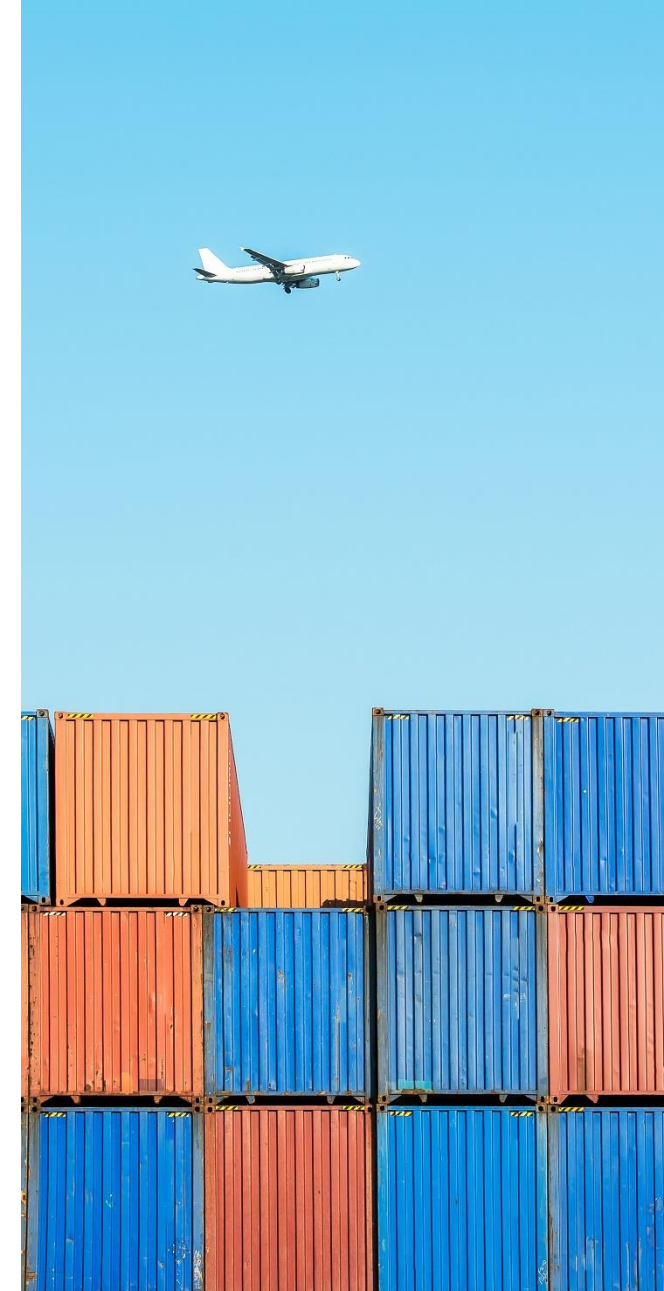
荷姆茲海峽承載了全球約 五分之一的石油與天然氣運輸。目前約有 一半的原油仍可通行，但精煉油品則完全無法通過，直接推升航空燃油與柴油的現貨價格。在此背景下，預期 西德州原油 ( WTI ) 與布蘭特原油的風險溢價將持續存在，時間可能長達數月，甚至數季。

高油價之所以難以迅速回落，主要有幾個原因。首先，海峽佈滿水雷，清理作業既緩慢又充滿風險；其次，能源基礎設施已遭受破壞，部分設施的修復時間可能長達五年。此外，抽油機一旦關閉，重新啟動往往進展緩慢，難以在短期內恢復產量。同時，隨著各國競相重建能源儲備，儲備需求上升，使全球能源需求持續維持在高檔水準。

海峽關閉所造成的稀缺性，亦可能引發一連串行為反應。衝擊持續的時間越長，企業與家庭對有限資源的競爭便越激烈，進一步放大市場壓力。即使試圖填補供應缺口，成效仍相當有限。國際能源署 ( IEA ) 已協調32國釋放4億桶緊急儲備，但分散投放至市場仍需數月時間；更關鍵的是，煉油產能本身受限，而現有的剩餘產能仍主要集中在沙烏地阿拉伯，難以即時緩解精煉油品的短缺問題。

# 能源衝擊波及供應鏈 – 溢出效應

- 交通運輸方面，高昂的航空燃油價格推升機票費用，迫使航空公司縮減航班與營運規模；同時，柴油價格飆升提高陸運與物流成本，進而層層轉嫁至各項商品價格，加劇整體通膨壓力。
- 民生層面亦受到直接衝擊，全球汽油價格上漲，通勤成本明顯攀升。在美國，3月份加油站價格的單月漲幅創下自1960年代以來的最高紀錄。
- 農業方面，全球約三分之一的海運肥料需經由該海峽運輸，物流受阻恐導致播種延遲，並在收穫期引發糧食短缺。歷史經驗顯示，油價每上漲 10%，糧食價格平均約隨之上漲 6%。
- 科技產業同樣受到波及，半導體製造所需的氬氣供應受限，成為另一個受害環節；在資源有限的情況下，廠商優先將供應配置至數據中心與 AI 所需的高價值記憶體晶片，使疫情期間曾出現的晶片短缺風險再度浮現。

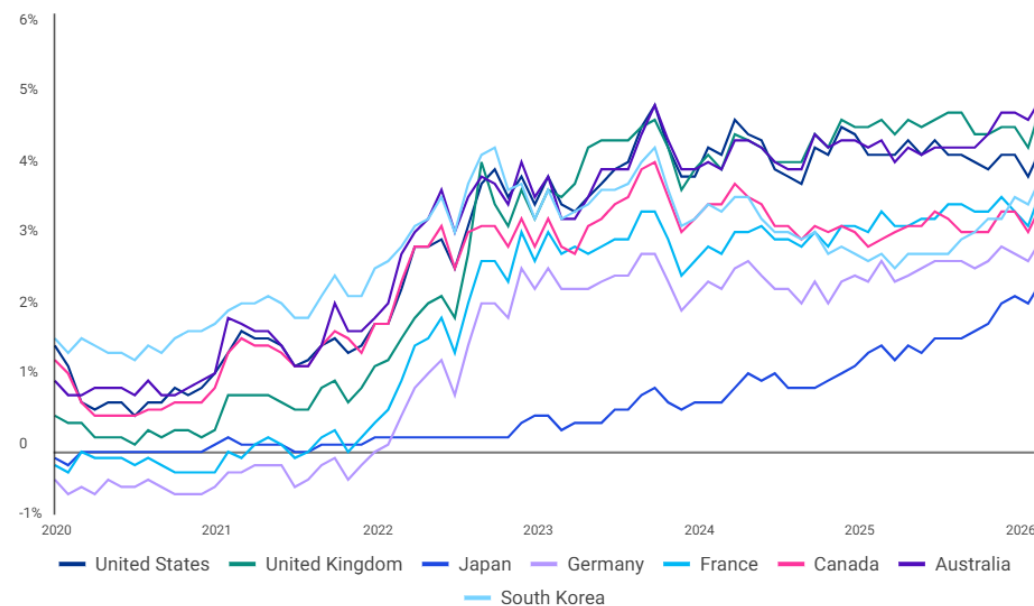


# 金融市場的溢出效應影響深遠

1970 年代的石油危機為當前情勢提供了重要借鏡。當年，高油價引發的「停滯性通膨」開啟了金融史上最動盪的時期，其影響遍及各類資產市場：通膨侵蝕企業實質盈餘，壓低股市估值並導致股價下跌；固定收益市場中，實質報酬轉為負值，使政府公債失去作為抗通膨避險工具的功能；能源進口成本飆升則拖累石油進口國匯率走弱；而聯準會當初反應遲緩，直到將抑制通膨列為政策優先順序後，才逐步打破惡性循環。

當大家開始擔心通膨會變高時，投資人就不太願意用原本的低利率把錢借給政府，因為未來拿回來的錢可能會被通膨吃掉，於是要求更高的利息，公債殖利率自然上升(見圖 2)。市場波動又變得更劇烈，讓投資人對買新發行的美國公債更加保守，政府只好再提高利率才能賣得出去，這些更高的利率接著傳導到房貸、企業貸款與公司債，使企業和消費者借錢的成本同步上升。在錢變貴、融資變難的情況下，企業投資與併購活動就會放慢，整個資本市場也隨之降溫。

圖 2 - 政府公債殖利率於 2026 年 3 月大幅上升



資料來源：KPMG Economics, Caldara and Iacoviello, Haver Analytics

# 全球區域展望預測

## 亞洲

2026年經濟成長預計放緩至4.4%，2027年小幅回升至4.6%（2025年為5%）。面對通膨壓力，各國央行可能需要升息因應，同時必須密切關注貨幣緊縮對需求造成的衝擊。

## 歐洲

成長動能明顯轉弱，2026年成長率預計接近1%，2027年回升至1.6%（2025年為1.7%）。隨著通膨再度升溫，英格蘭銀行與歐洲央行（ECB）很可能重啟升息循環，過去幾年的貨幣政策正常化進程宣告結束。

## 中東與非洲

區域成長率預計由2025年的4.2%下滑至2026年的2.9%，並於2027年反彈至4.5%。戰爭破壞、潛在難民危機與勞動成本上升正擴散至整個地區。在主要油氣供應商宣布不可抗力的背景下，埃及面臨特別嚴峻的挑戰；即使近期獲得IMF支持，仍須因應通膨復燃與額外援助需求。

## 北美

2026年成長率預計放緩至1.7%，2027年回升至2%（2025年為2%）。伊朗戰爭已下修美國經濟前景；若荷姆茲海峽持續關閉且聯準會（Fed）升息，其他國家可能被迫跟進以穩定匯率並抑制通膨。墨西哥已由穩定降息轉為更審慎立場，降息時程可能延後至2027年；加拿大央行則預計於第二季初升息以回應價格壓力。

## 大洋洲

2026年成長預計升至2.2%，2027年為2%。澳洲面臨下行風險，因其精煉燃料高度依賴自亞洲進口，而亞洲的原油來源主要來自中東。澳洲央行已於第一季升息，並預期將再度調升利率。

## 南美

2026年成長率預計放緩至2.1%，2027年回升至2.7%（2025年為3%）。能源淨出口國雖在財政上受益，但不足以完全抵銷對消費者的衝擊；食用油價格上漲與夏季作物產量走弱構成額外壓力。巴西央行預期放慢降息步伐；而作為區內受衝擊最深的國家，智利可能需要重新評估升息的必要性。



## Contact us

吳政諺 **Vincent Wu**

專業策略長

T 02 8101 6666 ext. 04247

E [vincentwu@kpmg.com.tw](mailto:vincentwu@kpmg.com.tw)

趙敏如 **Charlotte Chao**

專業策略長

T 02 8101 6666 ext. 07041

E [cchao@kpmg.com.tw](mailto: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](mailto:meganchen2@kpmg.com.tw)



[kpmg.com/tw](https://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.

© 2026 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**