

專題 6.1

選定經濟體的通脹前景：短期上行風險

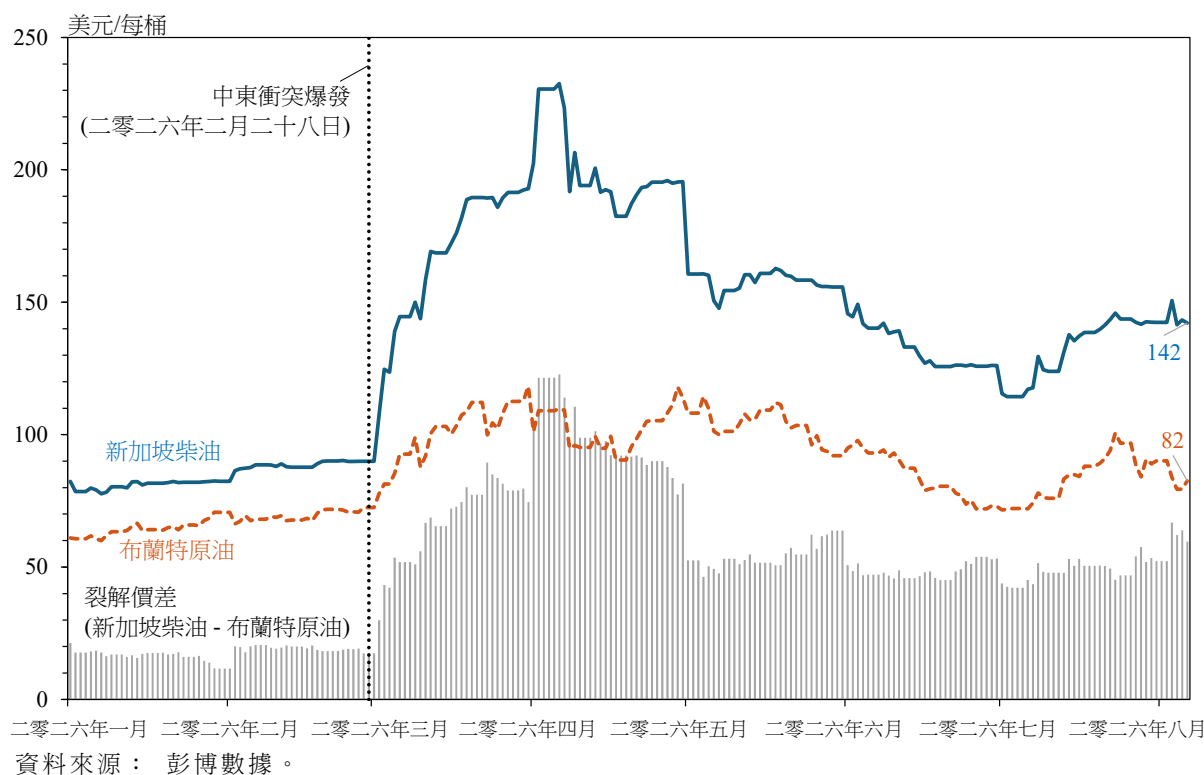
本專題回顧中東衝突爆發以來國際油價的變動，並評估其對選定經濟體⁽¹⁾通脹前景的影響。

全球油價：由高位回落，其後部分反彈

全球油價在二零二六年第二季初期大幅上升，其後隨着地緣政治緊張局勢暫時緩和而回落，並在第三季初期因局勢再次升溫而反彈。布蘭特原油在三月下旬升至每桶逾 110 美元，並在四月下旬觸及約 125 美元的高位，其後回落至六月底約 70 美元的水平(圖 1)。價格隨後於七月一度回升至約 100 美元，之後於八月略為回軟至約 80 至 90 美元的區間。截至二零二六年八月六日，布蘭特原油約為 82 美元。

作為亞洲柴油市場基準的新加坡柴油價格亦呈現近似的走勢。其價格由四月初期每桶約 230 美元下跌至七月初期約 115 美元，其後反彈至約 142 美元(截至二零二六年八月六日)。裂解價差收窄至每桶約 60 美元，顯著低於四月初期衝突最嚴峻時約 120 美元的高位，但高於二零二六年衝突爆發前的水平。

圖 1：新加坡柴油和布蘭特原油反映的柴油和原油價格



(1) 包括香港、內地、美國、歐元區、新加坡、韓國、台灣、馬來西亞、泰國、印尼、菲律賓、印度和越南。

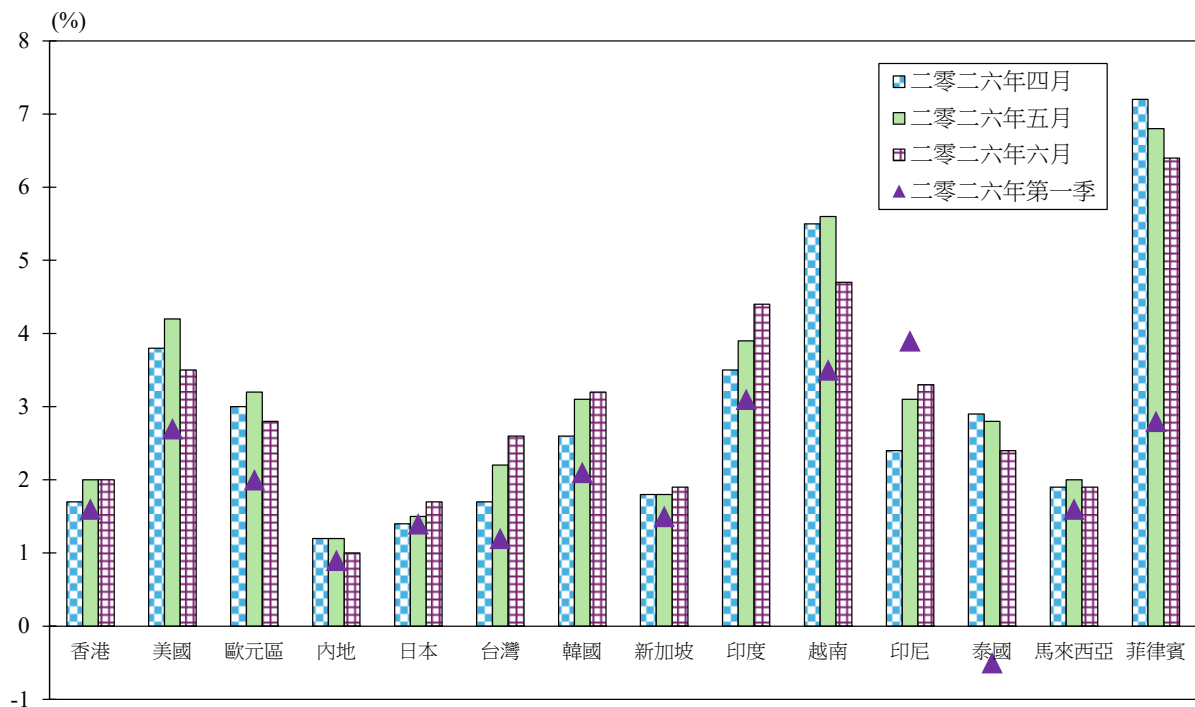
專題 6.1 (續)

通脹：在大部分經濟體普遍走高

大部分選定經濟體的整體消費物價指數通脹自三月起加快，並在近月維持在高水平(圖 2)。在二零二六年第二季，菲律賓(6.8%)和越南(5.3%)的通脹達到多年高位。美國的消費物價指數通脹攀升至 3.9%，個人消費開支通脹則上升至 3.8%，兩者均遠高於聯邦儲備局(聯儲局)的 2%目標水平。泰國在連續十二個月的通縮後亦重見溫和通脹。

內地和日本的通脹溫和上升並維持受控，反映能源補貼和價格管制等政策措施的紓緩作用。受基數效應影響，印尼在第二季的通脹較第一季有所緩和；然而其第二季的通脹率(2.9%)仍高於二零二四年和二零二五年的年度平均數字(分別為 2.3%和 1.9%)。

圖 2：選定經濟體的整體消費物價通脹



資料來源：政府統計處及 CEIC。

專題 6.1 (續)

推動因素：由能源帶動的通脹壓力及其溢出效應

在二零二六年第二季，大部分經濟體的通脹主要是由能源及交通組成項目推動，反映燃料價格上升的影響(表 1)。食品價格亦受投入成本(例如肥料成本上漲的溢出效應)及供應鏈傳導所影響構成上行壓力，但在不同經濟體影響各異。例如，穀物豐收有助紓緩歐元區的食品通脹。

因應通脹壓力上升，部分經濟體上調其二零二六年的通脹預測。上調幅度較明顯的有菲律賓，其央行將全年預測由二月的 3.6%上調至六月的 6.4%，而泰國則將預測由二月的 0.5%上調至七月的 2.0%。早前於五月，香港亦將全年整體消費物價通脹官方預測由 1.8%上調至 2.6%。

表 1：二零二六年第二季相較第一季整體消費物價通脹變動的貢獻

	能源及交通		食品		第二季相較 第一季整體消費 物價通脹的變動 (百分點)
	權數 (百分率)	貢獻 (百分點)	權數 (百分率)	貢獻 (百分點)	
菲律賓	15.8	2.0	37.7	1.4	3.9
泰國	24.4	3.1	39.6	0.2	3.2
越南 [#]	10.0	0.8	35.8	0.2	1.7
美國	19.7	1.1	13.7	*	1.2
台灣	13.6	0.7	24.9	0.2	1.0
歐元區	20.5	1.0	15.4	-0.1	0.9
韓國	14.3	0.9	14.2	-0.1	0.9
印度	14.2	0.2	36.8	0.5	0.8
新加坡	15.1	0.5	20.4	0.1	0.4
馬來西亞	14.4	0.5	29.8	*	0.4
香港	10.1	0.2	25.3	-0.1	0.3
內地 [#]	14.3	0.8	17.2	-0.4	0.2
日本	15.8	0.3	25.1	-0.1	0.1
印尼	18.7	-1.3	24.7	0.4	-1.0

資料來源：政府統計處、CEIC 及內部估算。

註：(＃) 內地及越南沒有能源相關項目權數。因此，內地及越南「能源及交通」項下的數字僅指交通相關項目。

(*) 增減小於 0.05 個百分點。

專題 6.1 (續)

政策回應：財政支援及貨幣緊縮傾向

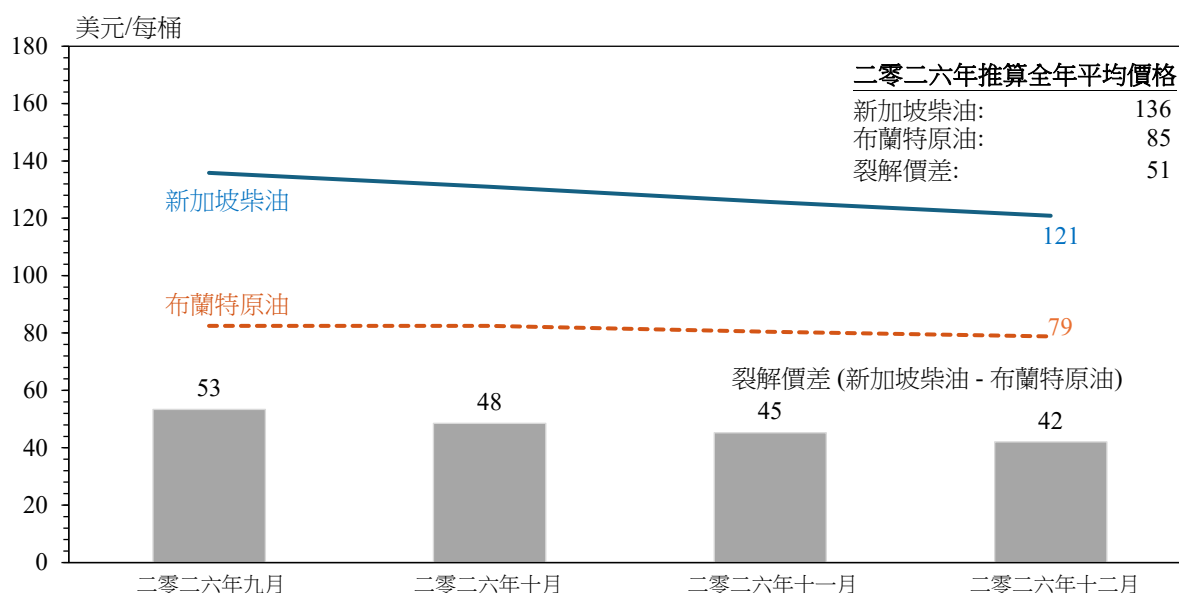
多個經濟體的政府已推出針對性的財政措施，包括補貼及臨時稅務寬免，以減輕能源價格上升的影響。

貨幣政策普遍轉向緊縮。部分中央銀行——包括菲律賓、印尼、韓國、歐元區及日本——已上調其政策利率。新加坡透過以匯率為基礎的政策框架收緊其貨幣政策。在美國，聯儲局今年以來維持聯邦基金利率目標不變，但通脹持續高企，促使市場對美國利率的預期由利率全無變動轉為年底前至少上調利率 25 個基點一次。

展望：壓力持續但趨於緩和

展望未來，儘管美國與伊朗於六月中一度達成諒解備忘錄，圍繞和平談判的不確定性仍然顯著。雖然如此，截至二零二六年八月六日期貨市場顯示油價將會逐漸回落，預計布蘭特原油會在二零二六年年底前回落至每桶約 79 美元 (圖3)。預計新加坡柴油價格亦會回落至 121 美元，裂解價差則會收窄。然而，油價很可能仍將高於衝突前的平均水平。

圖 3：新加坡柴油和布蘭特原油的期貨合約
- 截至二零二六年八月六日



資料來源：彭博數據。

註：新加坡柴油價格是亞洲柴油市場的重要基準，根據標普全球普氏評估而得出。

上圖顯示二零二六年餘下時間新加坡柴油和布蘭特原油的期貨合約價格，該價格以預期未來每月結算價格的市場定價為基準。沒有未來結算價格的月份採用了最近月份的價格以作說明。棒形圖所示的裂解價差是指新加坡柴油與布蘭特原油的價格差異。

二零二六年推算全年平均價格是根據截至八月六日的實際價格和期貨合約所顯示後續月份的平均預期價格估算而得出。

專題 6.1 (續)

短期通脹壓力預料仍會持續，反映能源成本持續的傳遞效應以及供應鏈的滯後影響。雖然市場對國際油價的預期仍相對穩定，但仍受顯著的地緣政治不確定性左右。國際貨幣基金組織(二零二六年七月《世界經濟展望》更新)指出能源衝擊的傳導仍處於初期階段，並將繼續對全球增長及通脹走勢構成壓力。整體而言，大部分選定經濟體的通脹在短期內料仍將維持高企，且風險偏向上行。