

經濟金融情勢報告



金融市場營運處

2024 年 11 月 30 日編製

本報告係高銀金融處根據研究資料及各項可靠數據編製，僅供作投資判斷時的參考，不為獲利之保證，讀者應審慎評估。另本行保留報告內容所有權利，請勿公開發表、引用或傳播相關內容，違者自負法律責任。

短期匯率觀點

匯率報價	2024-09	2024-10	2024-11	2024-12
美元指數	100.72	103.89	105.79	103.000-109.00
美元兌新台幣	31.651	32.031	32.457	31.700-32.950
美元兌人民幣	7.0049	7.1211	7.2472	7.1000-7.3900
美元兌日圓	143.62	152.03	149.75	144.00-155.00
歐元兌美元	1.1135	1.0884	1.0575	1.0300-1.0900
澳幣兌美元	0.6913	0.6581	0.6510	0.6200-0.6900

2024 年以來全球主要貨幣匯率變動幅度



匯率動向

「川普 2.0」效應使美元保持高檔

聯準會 11 月會議降息 1 碼至 4.50~4.75% 區間，聲明稿大致與 9 月份相同，除繼續重申致力於讓通膨回到目標 2% 外，也表示關注就業等內容。儘管主席鮑爾盡量迴避關於總統大選後政策影響之問題，然共和黨全面執政的情況下，市場開始擔憂川普政見之衝擊，特別是對中國、歐洲、加拿大及墨西哥等國進口商品加徵關稅等，將使明年全球貿易政策不確定性大增，市場預期中國、歐洲等國家受此影響將加大寬鬆力道，美元指數可能保持相對強勢。

中國政府持續推出政策，展現刺激經濟決心

近日中國人行透過操作中期借貸便利(MLF)和逆回購，向市場釋放約人民幣 1.15 兆元流動性，雖主要用來對沖當月到期量，但釋出流動性已相當於降準 0.5 個百分點，規模之大仍屬罕見。另外，近期人民幣中間價常強於市場預測，意味中國人行不太傾向放任人民幣單向貶值，推測短期人民幣跌勢預期不會加快，但因經濟壓力仍在，且受川普關稅政策影響，貶值壓力持續累積。

日本可能間接受益於川普關稅政策，日圓小幅升值

日圓月初受川普交易影響大幅貶值，但時序接近月底，受益於市場對日本央行 12 月升息的預期增加，反而大幅上漲，分析師指出日本可能較不受川普關稅政策的影響，這也在一定程度上緩解了日圓的壓力。日圓月底已收復自美國總統大選公佈以來的跌幅，整月升值約 1.50%。

歐元區經濟表現不佳，恐加速降息刺激經濟

歐元兌美元在上半個月維持下行的趨勢，在公佈 PMI 數據慘澹後，甚至一度跌破 1.0400 的關卡，創近一年來新低，但隨後受到川普財政內閣人選出爐消息，市場樂觀看待，認為其較為遵守財政紀律，可以平衡川普的激進政策，使得美元指數下跌，歐元反彈，收復部分跌幅，整月約下跌 2.81%。

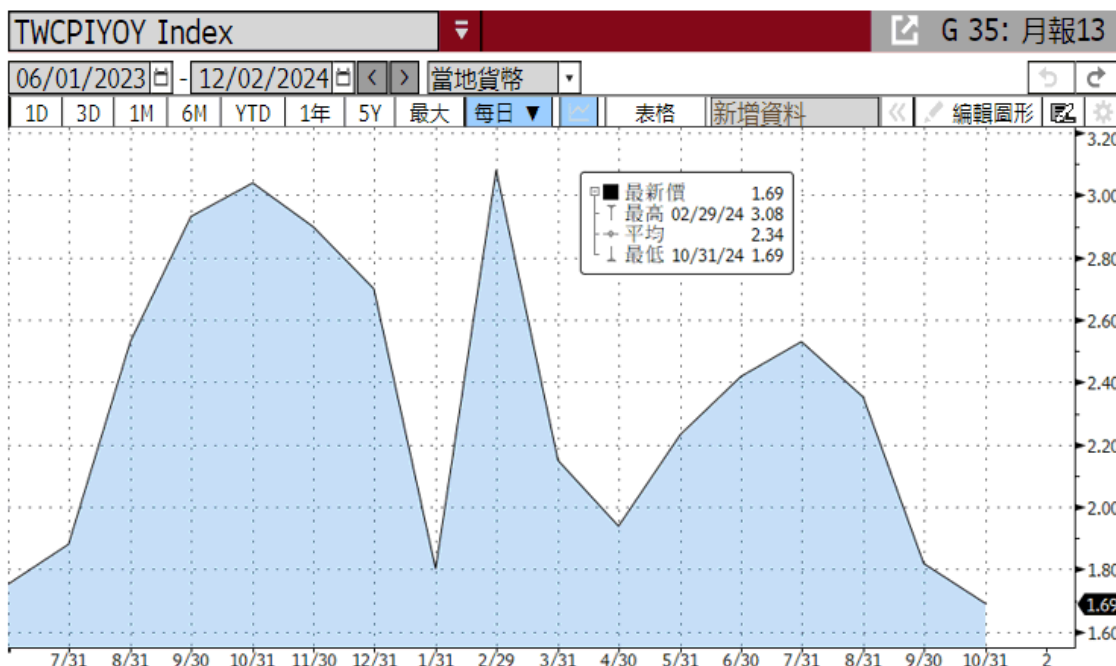
澳洲通膨壓力放緩，PMI 數據好壞參半

澳洲統計局公佈，澳洲 10 月消費者物價指數(CPI)年增 2.10%，與 9 月份數據持平，為 2021 年 7 月以來最低，且低於市場預期的年增 2.30%，排除波動較大的項目與假日旅遊支出後，澳洲 10 月 CPI 年增 2.40%，較 9 月的年增 2.70%放緩，在此之前，澳洲的總體和核心通膨已連續五個季度放緩。另外，澳洲 11 月製造業 PMI 由前值 47.3 升至 49.4，創六個月新高；服務業 PMI 則由前值 51.0 降至 49.6，陷入緊縮狀態，並創十個月新低。其中澳洲私營企業僅輕微增聘員工，外圍需求疲弱，新業務成長放緩。澳洲央行最新會議記錄顯示，央行在降息前要看到不止一份良好的季度通膨報告，市場預期澳洲降息時間從明年 2 月推遲到 5 月的可能性提升，使得澳幣相對其他貨幣跌幅較少。

台灣金融情勢

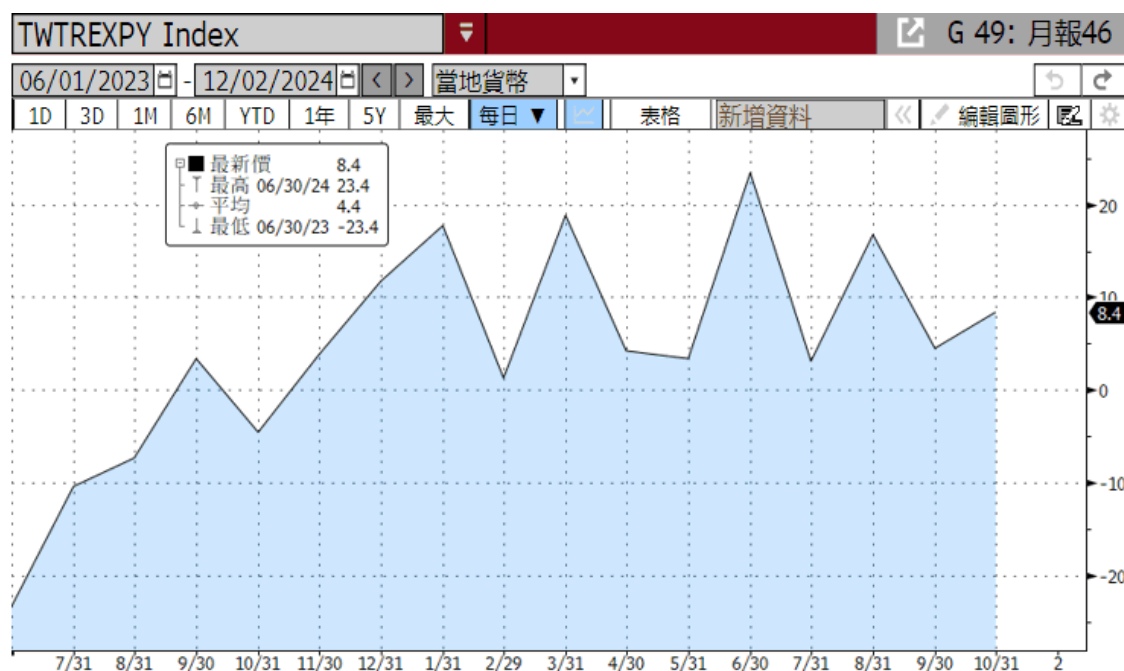
經濟指標	2024-09	2024-10	2024-11
CPI 年增率(%)	1.82	1.69	-
出口年增率(%)	4.5	8.4	-
進口年增率(%)	17.3	6.5	-
失業率(%)	3.43	3.40	-
製造業 PMI	49.2	50.0	-

台灣 CPI 年增率



10 月 CPI 年增 1.69%；核心 CPI 年增 1.64%，通膨持續放緩，且創下逾 3 年半的新低紀錄。主計總處說明 10 月物價概況，雖然 10 月因颱風山陀兒來襲，造成農產損失，推升蔬果價格，食用油、外食費等食物類價格也上漲，加上房租、掛號費等價格續漲，不過蛋類、油料費及機票價格下跌，抵銷部分漲幅。物價數字看似持續下滑，但進一步細看，部分民生必需項目持續上升，像是食用油價格的年增率 7.50%，蔬菜、水果類價格的年增率分別為 4.21%、8.81%，醫療費年增率 4.33%、電費年增率 4.48%，皆為通膨下滑之際的隱憂。

台灣進出口



財政部公布海關進出口貿易統計，10月出口413億美元，年增8.4%，連12紅，創歷年同月新高；10月進口344億美元，年增6.5%。累計1-10月出、進口分別年增10.0%、9.8%，規模值皆為歷年同期次高。10月對主要市場出口消長不一，其中對美國、東協各年增20.5%、13.1%，對歐洲小增2.1%，對日本、中國大陸與香港出現年減，在五大市場之外，對墨西哥出口13.5億美元，年增2.1倍，增幅居各國之冠，貢獻率與東協相當。財政部統計處預估台灣11月年增約5%，出口額在393~408億美元之間，可望寫下連13個月正成長。

台債分析



11月台債氛圍如同天氣一般，在酷熱之際毫無防備地颳起冷冽的寒風，除了受到美債偏空走勢影響外，在月中 30 年央債標購遠高於次級市場成交利率約 5bps 後，多頭走勢節節敗退，成交利率一步一步地墊高，10 年期央債殖利率較上月彈升 6bps 至 1.58%，創下近 3 個月以來的波段新高。然而在殖利率彈升後，30 年券也吸引買盤進駐，但賣盤稀缺致 30 年券成交利率回落，在天花板(長端券殖利率)持續降低下，短端殖利率也隨之鬆動，加上美債殖利率回落的助益，台債迅速收復失地，截至月底 10 年期央債殖利率彈幅已收斂至 1bp。

公司債方面，也因美國大選塵埃落定，在不確定性因素降低後，詢價案件一夕之間傾巢而出，除台電、中油外，台化、中龍、中鴻、上海銀等皆陸續於市場上詢價，兆豐銀更是在短短幾天內就完成 10 年期 2.00%、無到期日 3.20% 的次債定價。

台股分析



台股 11 月初強勢連續上漲挑戰前高，惟未過前高就轉弱下跌，月底跌破季均線，單月來看，收跌 557.93 點，約 2.44% 的跌幅；三大族群在 11 月份皆下跌，電子類股、金融類股及非金電類股跌幅分別為 2.74%、0.38% 及 2.51%，而代表中小型股的櫃買指數 11 月表現相對加權指數弱勢，單月跌幅為 2.84%。11 月美國總統大選落幕之後，確定由川普成為下一任美國總統，台股再次受到川普言論而震盪，另外與台股連動較高的費半指數率先跌破年線，與美國三大指數走勢分歧，亦帶動台股持續弱勢。

整體市場籌碼方面，10 月外資再度轉為賣超，單月淨賣超 2,465 億元，投信則連續買超九個月，單月淨買超 803 億元，融資部分，單月融資淨減少 56.8 億元至 3,202 億元。

展望 12 月，雖川普政策造成不確定加劇，台股近期除部分備用電池類股之外，並無明確的大型族群性表現，但年底為法人及集團股

作帳行情的高峰期，可關注集團相關族群是否有表現。

綜合分析

台灣在 2024 年表現亮眼，前三季實質 GDP 年增率達到 5.1%，是亞洲地區增速最快的經濟體之一，全年成長率有望達到 4.2%，創下 2022 年以來的最佳表現。主要是受到私人消費受益於樂觀的收入增長，以及股票市場和房地產市場上漲帶來的強勁財富效應，帶動台灣經濟增長提供強而有力的支撐。此外，今年台灣經濟的亮眼表現，很大程度上受惠於人工智慧（AI）技術驅動的出口增長，AI 技術的應用不僅提升了台灣科技產品的全球需求，還帶動了國內投資活動的加速。

目前國內多家智庫，如台經院、中經院的最新預測，都預測台灣明年經濟成長率可破 3%，台經院預估 3.15%、中經院則預估 3.03%。主要看好明年全球貿易量成長，加上台灣內需穩健，如無意外，明年台灣經濟成長率「保 3」無虞。

至於川普新政的關稅措施，如對中國產品加徵 60%關稅、對各國加徵 10%關稅等，一旦實施，中長期而言，影響相對比較大，尤其是台灣的傳產。另一方面，川普曾揚言要讓俄烏戰爭畫下休止符，一旦成真，對世界經濟將是利多，包括可舒緩全球通膨壓力、刺激需求等。再者，川普強調將對美國國內減稅，未來上任推出這項政策後，短期內可能刺激美國經濟及需求，屆時包括台灣的出口、台股都

有可能受惠。

展望 2025 年，在川普上任後，新政府政策的不確定性，將為全球的金融市場與經濟發展帶來重大的變數與挑戰。然而，台灣仍有相對樂觀的條件，尤其是在全球 AI 需求持續強勁的大環境下，加上台商回流與國外科技大廠的資金挹注，出口貿易與民間投資都仍有穩健成長的支撐。

美國金融情勢

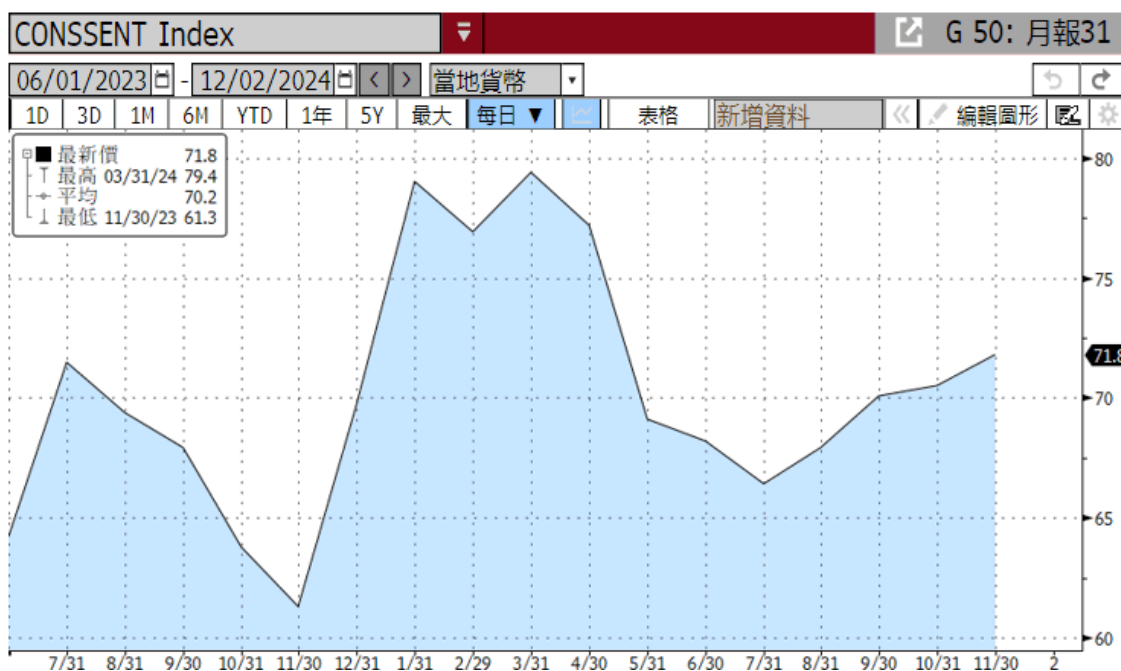
經濟指標	2024-09	2024-10	2024-11
CPI 年增率(%)	2.40	2.60	-
ISM 製造業指數	47.2	46.5	-
密西根大學消費者信心指數	70.1	70.5	71.8
失業率(%)	4.10	4.10	-
非農新增人數(萬)	25.4	1.2	-

CPI 年增率



美國勞工統計局數據顯示，10月消費者物價指數（CPI）年增2.60%，符合市場預期，但較9月的2.40%呈現略升情形；按月來看成長0.20%，亦符合市場預期。剔除食品與能源成本的核心CPI年增3.30%，符合市場預期並與前值持平，數據表明，通膨仍具有黏性。

密西根大學消費者信心指數



密西根大學公佈的 11 月份消費者信心指數終值為 71.8，雖然最新數據仍然是 4 月以來最高水準，但低於經濟學家預測中值的 73.9 及初值 73，主要是反映出共和黨和民主黨選民在川普贏得大選後對經濟前景存在嚴重分歧。而此次消費者對未來 1 年通膨預期降至 2.60%，為 2020 年以來最低、對未來 5 至 10 年通膨預期上升至 3.20%，較 10 月上升 0.20%，創 2023 年 11 月以來最高水準。

美股分析



美股主要指數 11 月持續震盪上漲，僅費半指數轉弱收跌並於月底跌至年線附近，整月份來看，四大指數僅費半指數收跌，單月表現部分，道瓊指數、標普 500 及那斯達克分別上漲 7.54%、5.73% 以及 6.21%，而費半指數則下跌 0.41%，除費半指數之外，道瓊指數、標普 500 以及那斯達克皆於 11 月創下歷史新高。

類股表現方面，標普 11 大類股 11 月以非必須型消費、金融保險以及工業類股較為強勢，單月分別上漲 8.25%、8.22% 以及 7.04%，而單月呈現下跌的類股僅基礎原物料以及健康醫療，分別下跌 1.79% 以及 0.98%。

展望 12 月，美國總統選情不確定性已結束，緊接而來的是川普政策的不確定性，其中對於提高關稅及限制移民政策，市場已於 11 月開始逐步反應，持續關注川普發表相關言論，並且做好市場出現震盪時的風險控制。

美債分析



美國 10 月非農就業數據意外大幅滑落，雖僅有 1.2 萬人，但市場認為本次非農就業不盡理想，主要係先前 9 月及 10 月連續颶風風災導致美國東南部嚴重災損等季節性因素影響。11 月 6 日美國大選結果由川普勝選，且所屬政黨共和黨於參眾兩院選舉皆獲得過半席次，市場對於共和黨全面執政後可能實施減稅和大幅加徵關稅之政策提前反應，11 月第一週以來 10 年期美債殖利率彈升超過 10bps 至 4.43% 附近。

明尼亞波利斯聯邦準備銀行總裁 Neel Kashkari 表示若通膨意外上升，則有可能暫停降息，隨後公布的 10 月 CPI 指數，部分應證了他的擔憂，CPI 年增率從 9 月的 2.40% 攀升至 2.60%，為近 7 個月來首次回升，核心 CPI 年增率 3.30% 與 9 月前值相同，顯示通膨依舊頑強。市場普遍預期聯準會為維持經濟穩定，12 月仍可能持續降息一碼，但明年之降息幅度及頻率可能趨於保守，以避免通膨死灰復燃。

11 月下旬川普提名前索羅斯基金管理公司(Soros Fund Management)之投資長 Scott Bessent 為新政府之財政部長，市場預期 Bessent 改革稅制及放鬆監管之立場，有助緩和川普激進之關稅政策；此外，11 月 FOMC 之利率決策會議紀錄顯示聯準會官員對通膨持續緩解及勞動市場韌性保持正面態度，雖然預期通膨仍高於聯準會 2%的目標，但仍適合維持漸進式降息路徑。美債買盤受多方因素鼓舞使殖利率下滑，11 月底 10 年期美債收在 4.17%。

綜合分析

11 月聯準會利率決策會議，會議上一致同意將聯邦資金利率從 4.75%~5.00%下調至 4.50%~4.75%，會後聲明稿將原先就業成長放緩調整成就業市場供需問題普遍緩解，認為勞動市場的狀況總體上是穩定的，並稱就業市場狀況沒有迅速惡化的跡象，裁員仍處於低位；通膨部分，官員們對通膨速度感到滿意，儘管以大多數指標衡量，通膨仍高於聯準會 2%的目標；另針對經濟的部分，延續認為美國經濟維持穩健擴張論述未變，顯現聯準會對通膨正在緩解、勞動力市場強勁仍抱持信心，因此未來降息應該審慎為之，轉為逐步下調利率。

川普在美國總統大選中勝出後，市場預期其關稅、貿易政策等將刺激美國經濟成長，並帶動通膨回升，「川普交易」隨之瘋狂，激勵美元指數強勢攻高，非美貨幣應聲下挫，開票當日美元指數漲幅超過 1.60%，並重新站回 105 關卡，創下 4 年多來的最大單日漲幅，隨著

川普勝選效應持續發酵，加上聯準會主席鮑爾指出美國經濟仍具韌性、就業市場穩健與通膨尚未達標，都讓聯準會不急於降息，將有更多時間審視利率決策，使美元指數更一度站上 108 大關。

展望未來，雖然許多民眾希望川普的政策能改善他們的財務狀況，但市場普遍認為，川普主張美國利益優先，揚言上任後要驅逐非法移民、對中國祭出超高關稅和減稅政策，恐推高通膨並抑制經濟成長。

歐元區金融情勢

經濟指標	2024-09	2024-10	2024-11
CPI 年增率(%)	1.80	2.00	2.30
零售銷售年增率(%)	2.90	-	-
消費者信心指數	-12.9	-12.5	-13.7
失業率(%)	6.30	-	-
製造業 PMI	45.0	46.0	45.2



製造業 PMI



漢堡商業銀行(HCOB)公布歐元區 10 月製造業採購經理人指數 (PMI) 為 45.2，較上個月指數 46.0 下滑了 0.8。歐元區經濟仍持續低迷，由於海外需求疲軟，新訂單和積壓訂單雙雙下滑，衰退幅度較 10 月更加擴大。

德國 11 月製造業 PMI 為 43.2，相較於 10 月之 43.0 略有成長，

創近 4 個月新高，其中產出指數由前值 42.8 上升至 43.2；法國 11 月製造業 PMI 為 43.2，較 10 月之 44.5 下滑，為近 10 個月新低，其中因新訂單減少，指數創下 2020 年 5 月以來的新低，產出指數亦由 43.1 下降至 40.7。

歐元區 CPI



歐盟統計局於 2024 年 11 月 29 日公布歐元區 2024 年 11 月消費者物價 CPI 指數年增率 2.30%，增幅高過 10 月的 2.00%，主因燃料成本上升，雖然亦同 10 月受到能源價格影響但比前一月份影響來的緩和。這次公布 CPI 也達到歐洲央行預期 2% 的目標；而 11 月的核心 CPI 年增率 2.70%，與上月份持平，服務業 CPI 年增率 3.90% 較上個月 4.00% 低。德國 CPI 年增率由 10 月份 2.00% 上升至 2.20%；法國 CPI 年增率 1.30% 較 10 月份微幅上漲 0.10%，主要因素是來自服務價格成本上升。

綜合分析

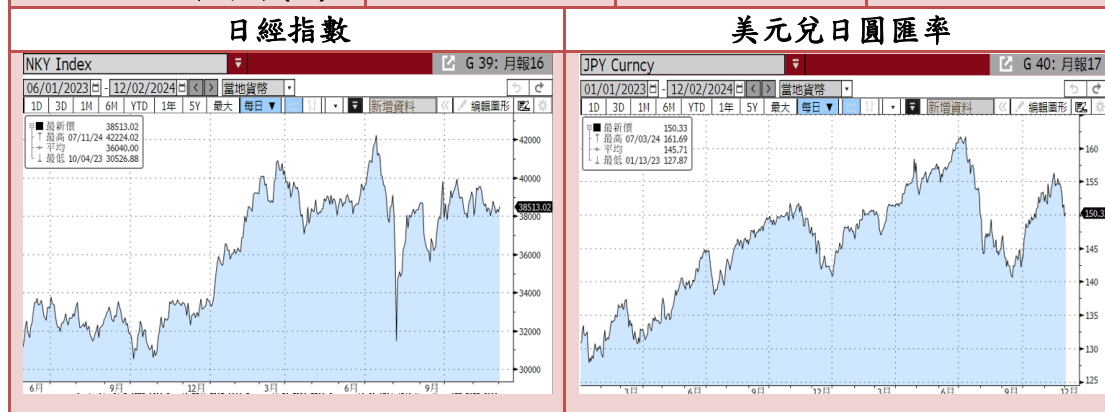
歐洲央行今年已在 6 月、9 月和 10 月分別降息一碼，包含行長拉加德在內的大多數央行管理委員會成員目前都認為通膨風險偏向下行，再加上經濟成長動能疲軟，市場預期歐洲央行將維持降息路徑。但歐洲央行利率決策仍需考量各方因素，如最新經濟預測、川普回歸白宮後之關稅和貿易政策的潛在影響，及抑制歐元區整體服務業通膨是否獲得進展。

法國央行行長 Francois Villeroy de Galhau 於 11 月 28 日發表談話指出，歐洲央行和法國央行的大多數估計值給出了一個中性利率的合理區間為 2%到 2.5%之間。從目前情況來看，12 月 12 日降息的理由非常充分。

歐元區第二大經濟體的法國目前國內財政動盪不安，因近年財政赤字擴大，法國總理巴尼耶希望透過刪減支出以及增稅來控制赤字，但受在野黨極右派的強硬反對。國民議會黨團領袖勒龐對領導人巴尼耶提出警告，若強硬通過政策將提出不信任案，此舉將衝擊法國政局穩定性。消息釋出後法國公債殖利率一度攀升，投資人擔憂整體歐債殖利率同步走高。但在歐元區通膨逐漸得到控制且經濟仍舊疲軟的情況下，市場仍預期歐洲央行將於 12 月利率決策會議降息，將為今年第四次降息，但降息幅度有限(預期仍為一碼)。

日本金融情勢

經濟指標	2024-09	2024-10	2024-11
CPI 年增率(%)	2.50	2.30	-
製造業 PMI	49.7	49.2	49.0
消費者信心指數	36.9	36.2	-
失業率(%)	2.40	2.50	-
核心機械訂單年率(%)	-4.80	-	-



CPI 年增率



根據日本官方數據顯示，日本 10 月 CPI 年增率為 2.30%，較 9 月的 2.50% 放緩，主要是因去年日本政府將抑制燃料成本的補貼減半，燃料價格因而自 2023 年 10 月開始上揚。另外，日本 10 月份核心消費者物價指數(CPI)比去年同期攀升 2.30%，升幅低於 9 月的 2.40%。剔除生鮮食品和能源價格的 CPI 指數年增率為 2.30%，高於

9 月份的 2.10%，顯示出需求驅動的通膨壓力持續存在。日本通膨率仍高於日本央行 2% 的目標，此數據為日本央行 12 月升息帶來更多的可能。

製造業 PMI 指數



日本公佈 11 月製造業採購經理指數(PMI)初值跌至 49.0，低於 10 月的 49.2，連續 5 個月處於榮枯線下。新訂單指數進一步收縮，自去年 6 月以來一直低於榮枯線，經濟學家認為，中國大陸經濟趨緩加上成本增加，導致需求紛紛縮手。產出連續 3 個月萎縮，因此，日本製造業者是繼 2 月以來，首次開始縮減人力。分析師指出，雖然日本 11 月物價漲幅已放緩至 7 個月低點，但投入成本通膨仍維持在高位，而產出價格漲幅則升至 7 月以來最強。製造成本變高，主要要歸咎於原物料價格上漲和日圓疲軟的影響。

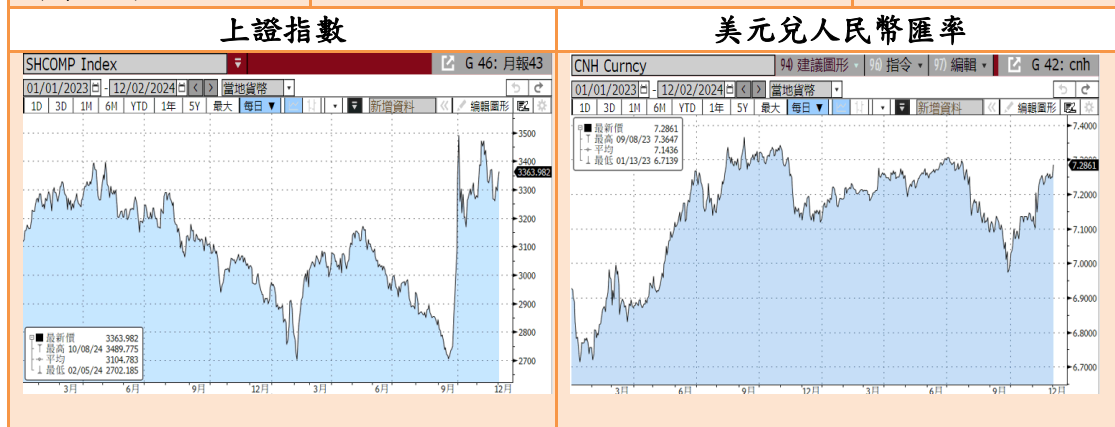
綜合分析

11 月服務業 PMI 初值來到 50.2，扭轉 10 月 49.7 的頹勢，綜合 PMI 為 49.8，連續兩個月都是萎縮狀態，但較 10 月的 49.6 要好一點。日企對資本支出保持觀望態度，因此第三季的經濟成長要比第二季稍弱，但好消息是日本民眾比較有意願去消費。

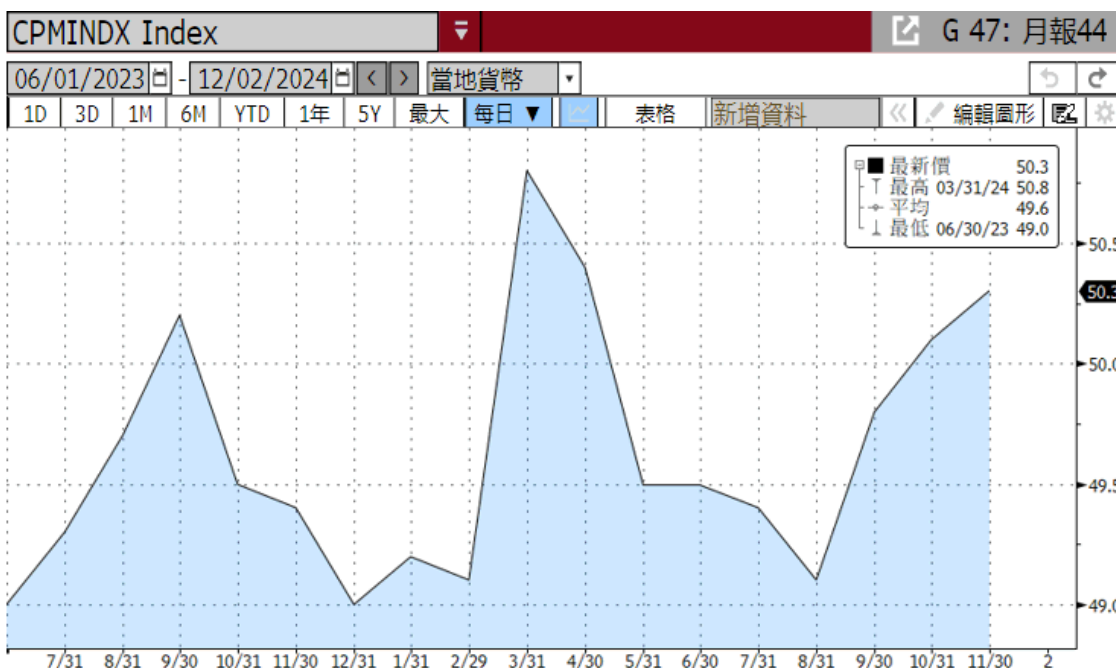
日本官方公佈的 CPI 數據顯示通膨率保持在日本央行目標上方，市場對於升息的預期升溫。日本央行總裁植田和男在東京會議上發言論，指出將認真考慮匯率對經濟和物價的影響，這暗示日本央行下月將再次上調目標利率，加上即將上任的美國總統提名貝森特任美國財政部長，他在週日的採訪中表示，減稅和減支都是優先事項，投資者預期美國的財政步調將比人們擔心的更為溫和，分析師稱即使存在對關稅的擔憂，市場仍將財政部長人選視為利好因素。美元指數因此回落，進而提振了日圓。

中國金融情勢

經濟指標	2024-09	2024-10	2024-11
CPI 年增率(%)	0.40	0.30	-
出口年增率(%)	2.4	12.7	-
進口年增率(%)	0.3	-2.3	-
製造業 PMI	49.8	50.1	50.3
非製造業 PMI	50.0	50.2	50.0



中國製造業 PMI



中國 11 月份，製造業採購經理指數（PMI）為 50.3，比上月上升 0.2，製造業擴張步伐小幅加快。從企業規模看，大型企業 PMI 為 50.9，比上月下降 0.6；中型企業 PMI 為 50.0，比上月上升 0.6；小型企業 PMI 為 49.1，比上月上升 1.6，但低於榮枯線。從

分類指數看，在構成製造業 PMI 的 5 個分類指數中，生產指數、新
訂單指數和供應商配送時間指數高於榮枯線，原材料庫存指數和從
業人員指數低於榮枯線。

中國 CPI



中國 10 月份，中國居民消費價格(CPI)與去年同期相比上漲
0.3%。其中，城市上漲 0.2%，農村上漲 0.3%；食品價格上漲
2.9%，非食品價格下降 0.3%；消費品價格上漲 0.2%，服務價格
上漲 0.4%。1 到 10 月平均，全國居民消費價格相較去年同期上漲
0.3%。

10 月份，食品菸酒類價格同比上漲 2.00%，影響 CPI 上漲約
0.56 個百分點。食品中，鮮菜價格上漲 21.6%，影響 CPI 上漲約
0.44 個百分點；鮮果價格上漲 4.70%，影響 CPI 上漲約 0.10 個百
分點；畜肉類價格上漲 2.8%，影響 CPI 上漲約 0.08 個百分點，其

中豬肉價格上漲 14.2%，影響 CPI 上漲約 0.18 個百分點；水產品價格上漲 1.40%，影響 CPI 上漲約 0.03 個百分點；蛋類價格下降 2.50%，影響 CPI 下降約 0.02 個百分點；糧食價格下降 0.70%，影響 CPI 下降約 0.01 個百分點。至於其他七大類價格同比五漲兩降。其中，其他用品及服務、衣著、醫療保健價格分別上漲 4.70%、1.10%和 1.10%，教育文化娛樂、生活用品及服務價格分別上漲 0.80%和 0.10%；交通通信、居住價格分別下降 4.80%和 0.10%。

綜合分析

中國 11 月份，非製造業商務活動指數為 50.0，比上月下降 0.2，非製造業景氣水準小幅回落。分行業看，建築業商務活動指數為 49.7，比上月下降 0.7；服務業商務活動指數為 50.1，與上月持平。電信廣播電視及衛星傳輸服務、互聯網軟體及資訊技術服務、貨幣金融服務、資本市場服務、保險等行業商務活動指數不但高於榮枯線，更位於 55.0 以上較高景氣區間；批發、零售、住宿、餐飲、生態保護及公共設施管理等行業商務活動指數則是低於榮枯線。

進出口方面，依中國海關總署公布的數據，中國 10 月出口年增 12.7%，優於預估的增長 5.0%，寫下 2022 年 7 月以來最大升幅，而進口降 2.3%，是 4 個月來首次由正轉負，讓貿易順差擴大為

957.2 億美元，亦高於預估的 750.0 億美元。市場經濟學家指出，出口動能可能來自於出口商提前發貨，以減輕明年潛在貿易戰的損害。貿易戰可能會在 2025 年第一季開始，中國政府不能靠出口來支撐經濟。今年前 10 個月，中國進出口總值合計 5.07 兆美元，年增 3.7%；其中出口 2.93 兆美元，年增 5.1%；進口 2.14 兆美元，年增 1.7%；貿易順差 7852.7 億美元，擴大 15.8%。

路透社分析，美國總統川普選前曾提出對中國進口產品徵收 60% 的關稅，這將刺激中國貨物庫存提前出口到其他地區。凱投宏觀（Capital Economics）分析師 Zichun Huang 在一份報告中表示，預期中國未來幾個月的出貨量將維持強勁，川普對關稅的潛在影響可能要到明年下半年才會出現，而對中國出口有短期提振作用，因為美國進口商得趕在關稅實施之前增加採購。此外，中國經濟學家王丹（Dan Wang）也表示，若 PMI 新出口訂單的細項指數之後持續下降，而出口數字不斷上升，他認為這更像是庫存轉移。