

經濟金融情勢報告



金融市場營運處

2024 年 12 月 31 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	2024-10	2024-11	2024-12	2025-01
美元指數	103.89	105.79	108.49	104.000-113.00
美元兌新台幣	32.031	32.457	32.781	32.100-33.200
美元兌人民幣	7.1211	7.2472	7.3337	7.1800-7.4500
美元兌日圓	152.03	149.75	157.18	153.00-161.00
歐元兌美元	1.0884	1.0575	1.0354	1.0000-1.0700
澳幣兌美元	0.6581	0.6510	0.6187	0.5800-0.6600

2024 年全球主要貨幣匯率變動幅度



匯率動向

聯準會降息 1 碼，2025 年將放緩降息腳步，美元指數飆升

聯準會 12 月會議降息 1 碼至 4.25~4.50% 區間，聲明中提到經濟活動穩健地擴張，失業率雖然上升但仍屬低檔，而通膨目標雖尚未達成，但已朝著 2% 的目標進展，和 11 月份的聲明稿相比，12 月份的聲明稿中在「進一步調整利率」的表述中新增了「時機與程度」的措辭，明顯暗示未來可能放緩降息步伐，9 月的點陣圖 2025 年利率中位數落在 3.25~3.50%，原市場預期 2025 年還有 4 碼的降息空間，但是在 12 月的點陣圖中，利率中位數上升至約

3.75%~4.00%，顯示 2025 年降息空間只剩下 2 碼，此外，2026 年的利率區間也上升至 3.25~3.50%（前為 2.75~3.00%，僅再降息 2 碼），2027 年則調整至 3.00~3.25%（前為 2.75~3.00%，僅剩下 1 碼的降息空間），本次利率決議沒有意外，但被市場視為「鷹派降息」，帶動美元指數飆升到 108，川普勝選及聯準會政策轉變，美元指數仍偏強看待。

中國人行持續釋放流動性刺激市場

12 月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 兆元資金，雖主要用來對沖本月到期量，但釋放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，月底中國人民銀行公布，12 月貸款市場報價利率(LPR)，一年期、五年期以上 LPR 均維持不變，分別為 3.1%、3.6%，符合市場預期，未來仍有下調空間。而受經濟疲軟影響，人民幣持續小幅走弱，整月貶值約 1.2%。

日本央行即將進一步升息的可能性增加

日本央行總裁植田和男 25 日發表演說，談到 2025 年前景時表示，伴隨著薪資成長，日本經濟將持續朝通膨率保持在 2%目標邁進。另外，同日公佈 11 月服務業生產者物價指數年增 3.00%，較 10 月的 2.90%擴大，為 1995 年 3 月以來最高水準，數據支撐進一步升息的可能。隨著美國聯準會步入降息循環，及日本央行預計升息，日圓 2025 年可能會從中獲益，但美國公債殖利率持續上升之

際，這一點尚未在匯率中體現出來，日圓年終在 157 附近盤整。

歐洲央行如預期降息 1 碼，挽救經濟頹勢

歐洲央行（ECB）12 月宣布調降基準存款利率 1 碼至 3.00%，為 2024 年 6 月啟動降息循環以來，第 4 度下調基準利率。歐洲央行降息的理由包含經濟展望持續惡化和通膨放緩，並表示歐元區政治動盪恐使目前的困境加劇。歐洲央行預估 2024 年歐元區經濟成長率為 0.7%，比 9 月預期的 0.8% 微幅下修，並預估 2025 及 2026 年歐元區經濟成長率為 1.1% 和 1.4%；通膨部分，預估 2024 年歐元區通膨率為 2.4%、2025 年為 2.1%，都比之前的預估值小幅下修 0.1 個百分點。而歐元受美元持續強勁影響，全月下跌 2.1%。

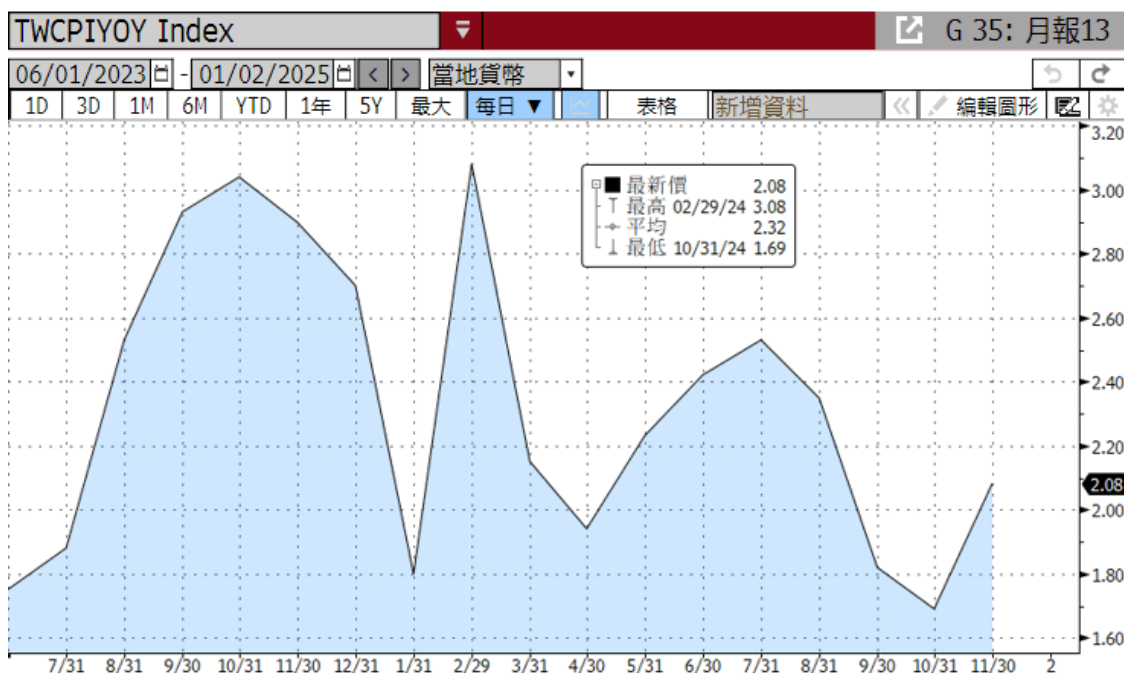
澳洲央行態度轉向鴿派，數據疲軟可能為寬鬆政策打開大門

澳洲央行公佈最新利率決議，一如預期將基準利率維持在 4.35% 的 13 年來高位，不過澳洲央行也表示，在抑制通膨方面已取得一定進展，並暗示其更接近於降息，但需要一些經濟數據來支持對通膨正在放緩的信心。澳洲第三季整體通膨率放緩至 2.80%，惟核心通膨率仍在 3.50%。澳洲央行的鴿派基調與美國聯準會對進一步降息的謹慎態度形成鮮明對比，使得澳幣受到打壓，而避險情緒以及對中國經濟的擔憂已令澳幣受挫，澳幣兌美元月底跌至 0.6187。

台灣金融情勢

經濟指標	2024-10	2024-11	2024-12
CPI 年增率(%)	1.69	2.08	-
出口年增率(%)	8.4	9.7	-
進口年增率(%)	6.5	19.8	-
失業率(%)	3.40	3.36	-
製造業 PMI	50.0	51.4	-

台灣 CPI 年增率



主計總處公布 11 月 CPI 為年增 2.08%，在連續兩個月低於 2% 後，再度回升衝破通膨警戒線，主因為颱風因素導致蔬果漲價，其中蔬菜漲 19.43%、水果則漲 8.50%，而 11 月 CPI 漲幅中，有四分之一來自蔬果漲價。此外，房租指數也居高不下，據中研院調查結果顯示，近三年約有 24.30% 的房東調漲租金，平均年租金調漲幅度為 2.02%，調漲原因包括物價和工資上漲導致房屋維修成本增加、房屋稅和囤房稅調升、及房客申請租金補貼。至於 12 月物價走勢，由於 10 月下旬起天候穩定，若蔬菜復耕順利，預期 12 月 CPI 漲幅將縮小，有機會低於 2%。不過服務類漲幅預期仍大於

2%，且會持續緩步上漲，再加上其具有僵固性，未來須密切關注，尤其是房租和肉食漲幅。

台灣製造業 PMI



11 月經季節調整後之台灣製造業 PMI 回升 1.4 個百分點至 51.4，是自 9 月製造業 PMI 轉為緊縮後，首次呈現擴張。五項組成指標中，經季調之新增訂單、生產與人力僱用呈現擴張，供應商交貨時間下降（低於 50.0），存貨持續緊縮（低於 50.0）。此外，2024 年 11 月六大產業中，三大產業的 PMI 呈現擴張，排序分為化學暨生技醫療產業（54.9）、基礎原物料產業（54.0）與電力暨機械設備產業（53.3）。然而，交通工具產業（42.4）與電子暨光學產業（48.7）之 PMI 轉為緊縮。僅食品暨紡織產業回報 PMI 呈現持平（50.0）。

台債分析



由於時序接近年底，交易商大多不敢貿然進出以免產生意外損失影響全年績效，令台債 12 月交投更顯冷清，10 年期增額公債的標購也同樣受到影響，除了定價利率較開標前次級市場成交利率高出近 5bps 以外，投標倍數更是降至 1.26 倍創下 2024 年次低，與 3 月央行意外升息後的首次央債投標倍數 1.17 倍相差無幾，但也由於台債交投不興，因此美債殖利率大彈「暫時」對台債沒有太大的影響，惟開年後市場若恢復交投意願，台債殖利率仍有彈升的可能。此外，下旬三讀通過的財劃法將部分中央統籌的經費分配至地方政府，倘中央維持既有計畫中的施政支出，勢必須舉借更多的債務，而政府對台電的挹注是否得以維持，或需改以直接調升電價以維持台電財務體質，相關議題皆為台債增添新的變數。

回顧 2024 年，我國央行政策採較緊縮的立場，3 月升息半碼、6 月、9 月分別調升存款準備率一碼，加上聯準會降息步調趨緩，

減緩我國央行降息的壓力，致其緊縮政策得以維持，促使 5 年期、10 年期台債全年分別彈升 40、43bps。

台股分析



台股 12 月初強勢連續上漲 3 天，從季線以下一路上漲站上所有均線，惟與 11 月相同，未過前高就轉弱震盪，12 月中下旬再次跌破季線，月底收盤則收於季線附近，單月來看收漲 772.6 點，約 3.47% 的漲幅，主要漲幅皆集中於月初；三大族群在 12 月份僅非金電類股下跌，電子類股及金融類股分別上漲 5.87% 及 1.30%，而非金電類股則下跌 3.80%，代表中小型股的櫃買指數 12 月表現相對加權指數弱勢，單月跌幅為 0.34%。

整體市場籌碼方面，12 月外資轉為買超，單月淨買超 457 億元，投信則連續買超九個月後轉為賣超，單月淨賣超 6.92 億元，融資部分，單月融資淨增加 50.3 億元至 3,276 億元。

展望 1 月，CES 展將於 2025 年 1 月 7 日至 10 日登場，台灣多家科技大廠都規劃前往現場爭取相關訂單，可以關注相關訊息，除此之外，仍需注意川普正式上任後可能帶來的震盪，並且以較為嚴謹的停損條件去面對未來可能的市場波動。

綜合分析

近期國發會發布 11 月景氣對策信號續亮黃紅燈，連續 3 個月呈現「轉向」的黃紅燈，綜合判斷分數 34 分，較 10 月增加 2 分。國發會表示，由於 AI 需求仍然殷切，加上年底是外銷旺季，以及傳產市況略有改善，帶動海關出口值、製造業銷售量指數由綠燈轉呈黃紅燈。此外，國發會表示 2024 年的經濟成長率穩坐 4.2%，是十五年來次高，2025 年 GDP 仍能持續拉高至 3%，並認為 2024 年是豐收的一年，在人均 GDP、整體 GDP 成長都在國際上有傲人成績，主要原因在於國內投資非常暢旺，突破五兆元大關，通膨率也慢慢回穩。

市場預估 2025 年台灣經濟成長率預估在 3~3.2%，外需方面，主要機構預測 2025 年全球貿易量穩健成長，優於 2024 年，加以 AI 與雲端應用需求續暢旺，可望挹注台灣相關產品之出口成長力道。內需方面，半導體與伺服器供應鏈業者積極擴增在台產能，國外科技大廠續投資台灣，增添民間投資成長動能；而 2025 年最低工資、軍公教調薪與基本生活費調高，挹注民眾可支配所得增加，有助維繫民間消費成長。

至於物價方面，近期受天候因素影響，蔬果價格續居高檔，CPI 年增率短期波動較大，央行預測 2024 年 CPI 年增率為 2.18%。展望 2025 年，最低工資及軍公教薪資將調高，惟預期國際油價下跌，加以國內服務類價格漲幅可望維持緩步回降趨勢，CPI 年增率預測將小幅下降為 1.89%。

美國金融情勢

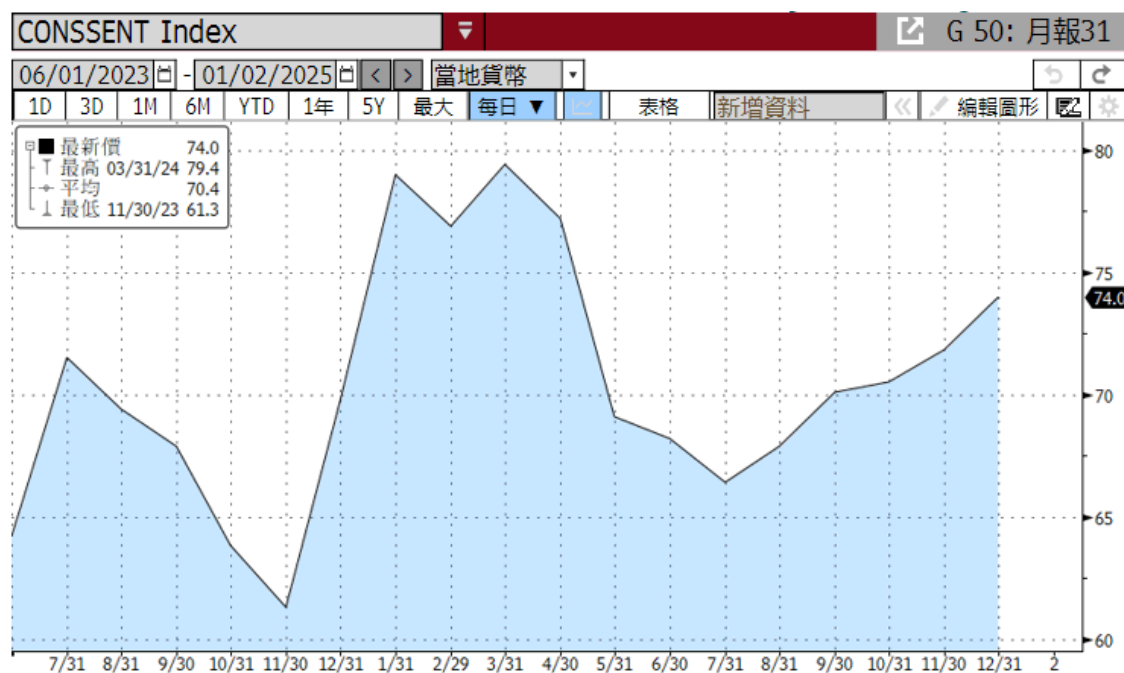
經濟指標	2024-10	2024-11	2024-12
CPI 年增率(%)	2.60	2.70	-
ISM 製造業指數	46.5	48.4	-
密西根大學消費者信心指數	70.5	71.8	74.0
失業率(%)	4.10	4.20	-
非農新增人數(萬)	1.2	22.7	-

CPI 年增率



美國勞工統計局數據顯示，受到交通運輸服務費用增加、房屋（含租屋）價格指數居高不下、食品飲料及油價上漲等影響，11月消費者物價指數（CPI）年增率為 2.70%，略高前值 2.60%，按月來看成長 0.30%，符合市場預期，不過創 2024 年 4 月以來最大增幅。11 月核心 CPI 指數年增率達 3.30%，符合市場預期且與前值持平；月增率為 0.30%，與前值持平，已連續第 4 個月維持同樣增速。

密西根大學消費者信心指數



密西根大學公佈的 12 月份消費者信心指數終值從上月的 71.8 升至 74.0，與初估值相符，但是略低於經濟專家預估中值的 74.2，此次消費者對未來 1 年通膨預期為 2.80%、對未來 5 至 10 年通膨預期為 3.00%，因為預期川普關稅政策帶來的物價壓力加大。此報告亦反映出 11 月大選後政治意識形態變化，共和黨人的信心改善，而民主黨人則變得更加悲觀，特別是對未來政策變化感到擔憂。

美股分析

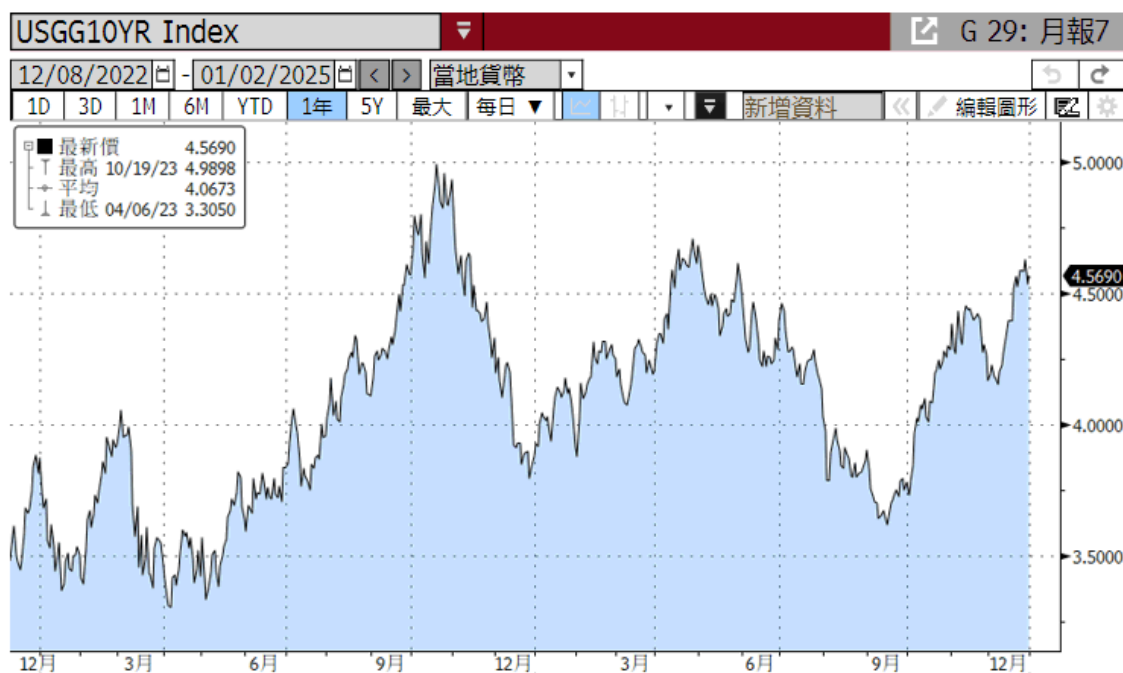


美股主要指數 12 月呈現弱勢震盪，其中以道瓊指數相對弱勢，連續下跌 10 天，從 5 日均線之上一路跌破季線，以科技股為主的那斯達克及費半指數相對持穩，從整月份表現來看，道瓊指數及標普 500 分別下跌 5.27% 及 2.5%，那斯達克及費半指數分別上漲 0.48% 及 1.08%。

類股表現方面，標普 11 大類股 12 月僅通訊服務類、非必須型消費以及科技類股收漲，單月分別上漲 1.96%、1.11% 及 0.45%，而單月跌幅最多的前 3 名類股分別為基礎原物料、不動產及工業，分別下跌 10.31%、8.6% 及 8.18%。

展望 1 月，川普即將正式上任美國總統一職，其激進政策引發政治不確定性大幅升高，在尚未就任前就影響部分類股震盪，未來需以更加嚴謹的風控來面對市場的震盪。

美債分析



標準普爾公布美國 11 月製造業 PMI 終值為 49.7，高於前值及預期之 48.8，顯示整體經濟收縮幅度減緩，且美國勞工部公布美國 10 月職位空缺數達 774 萬，略高於 9 月 737 萬及市場預期之 747.5 萬個，且每位失業者對應的職位空缺數上升至 1.11(前值為 1.08)，顯見美國經濟及就業市場仍具韌性。而美國 ADP 就業數據、ISM 服務業指數及 11 月服務業 PMI 終值均低於預期，11 月非農就業數據及失業率於 12 月 6 日公布，前者新增人數 22.7 萬，但後者卻較前值 4.10% 略增至 4.20%，市場解讀為 10 月至 11 月美國整體就業遭受超級颶風 Milton 侵襲、波音公司罷工及汽車業裁員之衝擊，但又住宿餐飲業因季節需求人力需求增加，故美國勞動市場實則顯示降溫跡象。前揭因素推升 12 月 FOMC 會議降息預期，美債 10 年期殖利率走低。

但 11 月 CPI 及核心 CPI 年增率，前者年增率 2.7% 略高於前值 2.6%，後者 3.3% 與前值相同未有減降，主因係能源及商品價格(汽車

售價)回升，美債殖利率由月初低點反彈。

12月19日之FOMC會議聯準會降息一碼，但聯準會下調2025年失業率預期，更上調2025年之經濟成長及通膨預期，並認為通膨目標恐延後至2027年才得以實現，故聯準會官員對於未來預期降息幅度有所收窄；主席Powell亦在會後談話表示，美國政策利率已由高點下調4碼(1.00%)，貨幣政策之限制性已有減弱，未來需在抑制通膨方面取得更多進展，始考慮進一步降息。降息後美債10年期殖利率不降反升，突破至4.50%來到4.59%。

美國財政部長葉倫於表示，美國預計在2025年1月14日至1月23日期間達到法定債務上限，並敦促國會採取行動，；市場預期再次調整債務上限後，長期美債發行量將持續增加，美債10年期收盤殖利率一度突破4.60%，12月31日封關收盤殖利率略降至4.57%。

綜合分析

12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4.50%~4.75%下調至4.25%~4.50%，延續美國經濟維持穩健擴張論述未變，上修2024及2025年經濟成長率至2.50%、2.10%（原皆為2.00%），同時下調2024及2025年的失業率至4.20~4.30%區間（原為4.40%），並上修核心通膨預估至2.80%、2.50%（原為2.60%、2.20%），由於經濟成長率較先前預估強勁，因此聯準會認為美國通膨、核心通膨下降速度也將放緩，並將核心通膨達到2%時間點，自

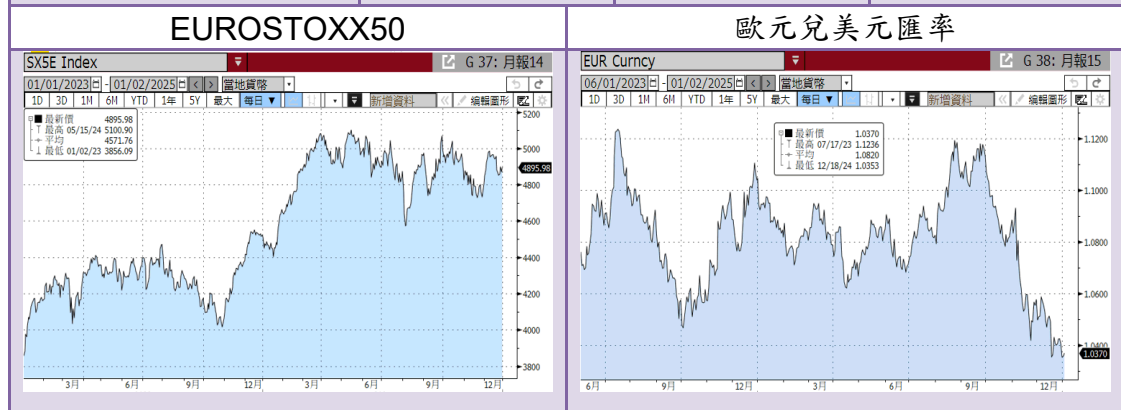
原先預估的 2026 年延後至 2027 年。

聯準會主席鮑爾指出，已經有部分官員將未來的新政策納入考量，考量目前利率仍具緊縮性，但通膨僵固、新政府對財政與貿易政策不確定性高，故聯準會對降息採取更謹慎的態度，必須透過放緩政策腳步來獲得更多佐證決策的證據。

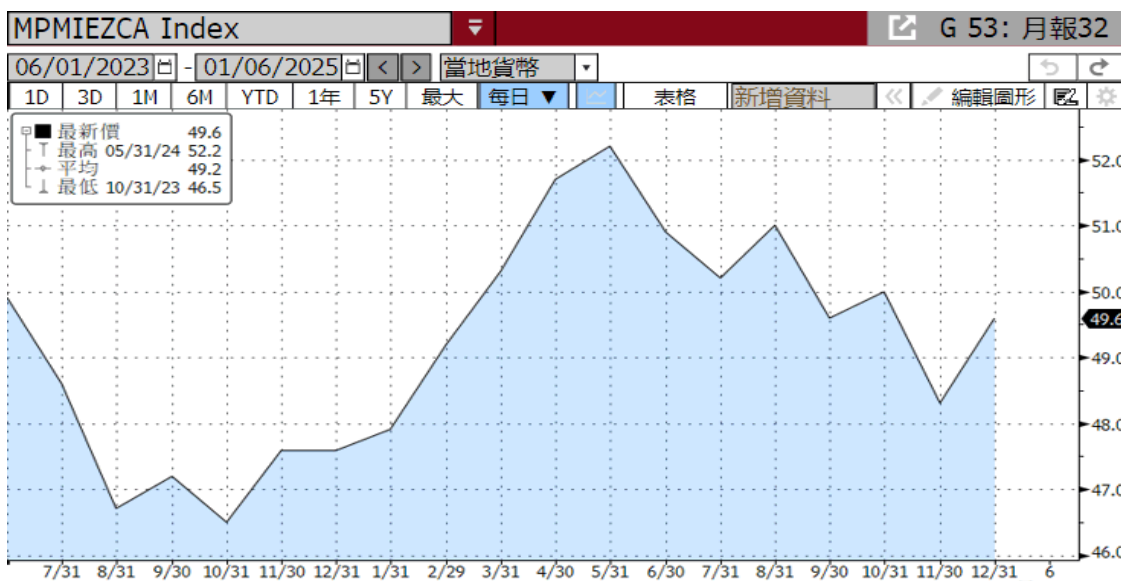
隨著川普即將上任，全球經濟開始面對新的挑戰與變數，在全球貿易政策不確定性大增情況下，各國央行也開始調整政策，歐洲央行和加拿大央行在近期先後降息，預計 2025 年還會進一步放寬政策。同時，其他央行也正密切觀察川普政策對全球貿易與經濟的影響。

歐元區金融情勢

經濟指標	2024-10	2024-11	2024-12
CPI 年增率(%)	2.00	2.20	-
零售銷售年增率(%)	1.90	-	-
消費者信心指數	-12.5	-13.8	-14.5
失業率(%)	6.30	-	-
綜合 PMI	50.0	48.3	49.6



綜合 PMI

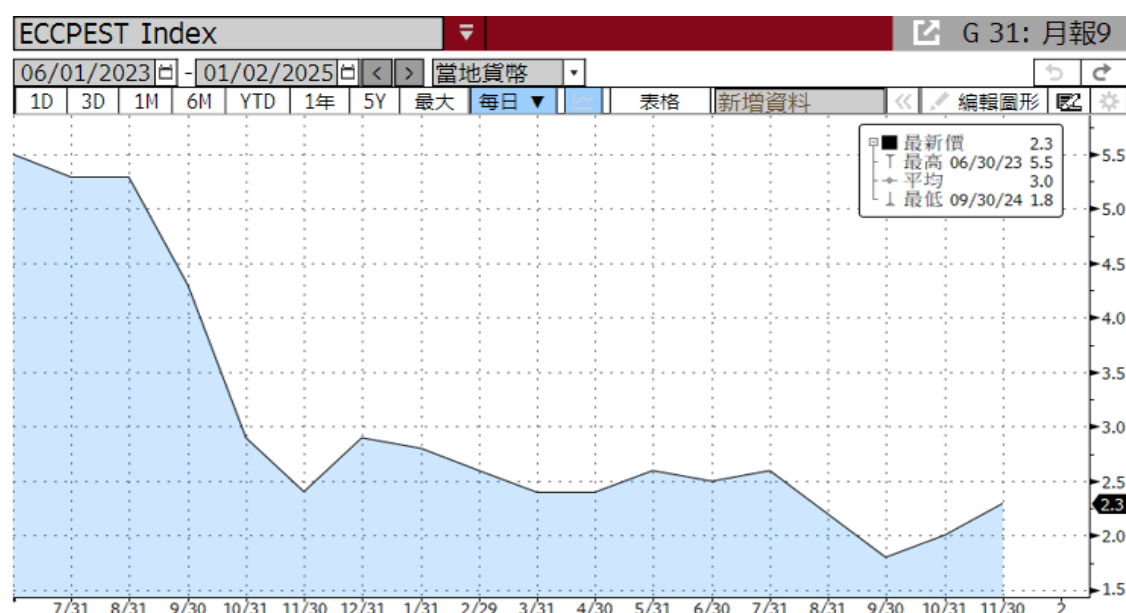


漢堡商業銀行(HCOB)公布歐元區 12 月綜合採購經理人指數 (PMI) 為 49.6，高於市場預期的 48.2，但仍低於景氣榮枯線。私營部門萎縮幅度小於預期，主要得益於服務業 PMI 回升至 51.4，但製造業則持續低迷，製造業 PMI 為 45.2，已連續 30 個月萎縮。

歐元區製造業低迷主要受到前兩大經濟體德國和法國拖累。德國製造業依然深陷緊縮，並略為惡化，12 月製造業 PMI 由 11 月的 43.0

下滑至 42.5，製造業產出下降的速度遠快於前兩個月，新訂單下降速度也是全年最快之一，然而，受益於服務業改善，部分抵消了製造業的不利影響，使德國第四季度 GDP 可能不至於萎縮。法國 12 月製造業 PMI 由 11 月的 43.1 惡化至 41.9，為近四年以來最糟，政府因預算糾紛垮台，打擊了市場信心，即使是表現相對較好的服務業也未能提供製造業任何成長動力。

歐元區 CPI



歐盟統計局公布歐元區 11 月消費者物價指數 CPI 年增率為 2.30%，較 10 月 2.00% 攀升，主要受燃料價格的基數效應影響。整體形勢仍是成本壓力在緩解，服務業通膨勢頭減弱，工資壓力在減輕。11 月核心 CPI 為 2.70%，符合市場預期並與前值持平；服務業 CPI 年增率為 3.90% 較上個月 4.00% 低。受聖誕假期影響，數據公布時程延後，德國 12 月 CPI 年增率預計由 11 月之 2.20% 升至 2.30%；法國 12 月 CPI 年增率預計由 11 月之 1.30% 升至 1.50%。

綜合分析

歐洲央行於 12 月 12 日宣布再調降基準存款利率 1 碼至 3.00%，已是 2024 年 6 月啟動降息循環以來，第 4 度下調基準利率。主要經濟體德國之汽車、化工及機械產品出口，因市場競爭激烈大幅下滑，尤其是德國汽車業者受到中國車廠削價競爭強勢挑戰，導致德國大型企業 2024 年以來裁員人數已超過 6 萬人，預期全年經濟成長率將只有 0.2%；另一主要經濟體法國於 2024 年 8 月舉辦奧運會，為總體經濟帶來些許刺激，第三季經濟成長率尚有 0.4%，但法國政府希望透過刪減支出以及增稅來控制赤字，受到在野黨極右派強硬反對，並對法國總理巴尼耶領導之內閣提出不信任案，導致巴尼耶在 12 月 4 日因法國國會通過不信任案後下台，衝擊法國政局穩定性。在上述政經背景之下，也不難理解歐洲央行連續降息之決策，係在通膨風險偏向下行的情況下，避免歐元區經濟硬著陸。

歐洲央行總裁拉加德表示 2024 年歐元區在降低通膨方面取得重大進展，2025 年將持續朝目標 2% 年增率邁進並努力維持目標水準；但拉加德亦指出近期消費物價再度回升，短期內通膨將圍繞當前水準波動。

惟歐洲央行於 2024 年 11 月發表中性利率的合理區間為 2.00% 到 2.50% 之間。依據目前 3% 之利率水準，未來仍有兩碼以上降息空間。

日本金融情勢

經濟指標	2024-10	2024-11	2024-12
CPI 年增率(%)	2.30	2.90	-
製造業 PMI	49.2	49.0	49.5
消費者信心指數	36.2	36.4	-
失業率(%)	2.50	2.50	-
核心機械訂單年率(%)	5.60	-	-

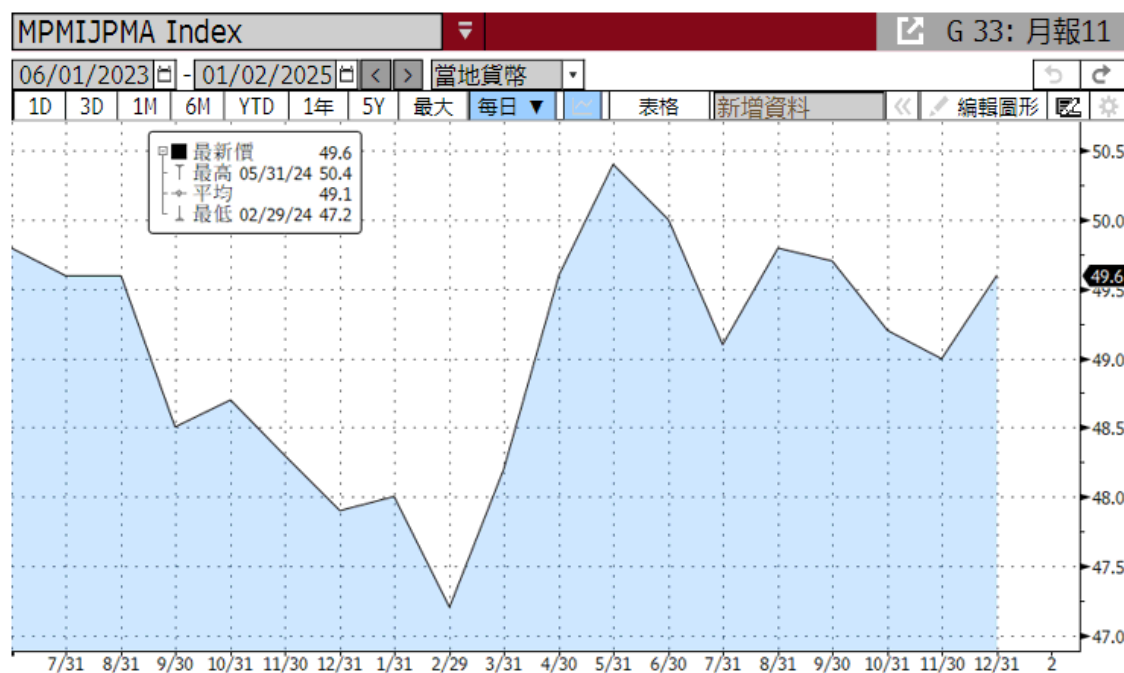
日經指數	美元兌日圓匯率

CPI 年增率



根據日本官方經濟數據指出，因食品價格上漲、電費等能源價格漲幅擴大，日本 11 月排除生鮮食品後的消費者物價指數(核心 CPI)較去年同期上升 2.70%，已連續第 32 個月高於日本政府所設定的 2% 目標，且增幅高於 10 月份的 2.30%，是 3 個月來首度呈現擴大且高於市場預期。

製造業 PMI 指數



日本公佈 12 月製造業採購經理指數(PMI)終值來到 49.6，高於 11 月的終值 49.0，雖然這是創 9 月以來最高水準，但仍低於榮枯線，顯示製造業景氣連續 6 個月處在萎縮狀態。主因為新訂單指數因國內外市場需求放緩，半導體市場的新訂單減少，連續 19 個月萎縮。惟在 12 月製造業 PMI 裡的雇用分項指數創 4 月來最高，反映企業增聘人手以因應未來需求；投入價格分項指數創 8 月來最大增幅，因日圓疲弱刺激通膨，使原料和勞動等成本上升所致。製造業仍對前景表示信心，預期在推出和大量製造新產品之下，業務會繼續擴張。

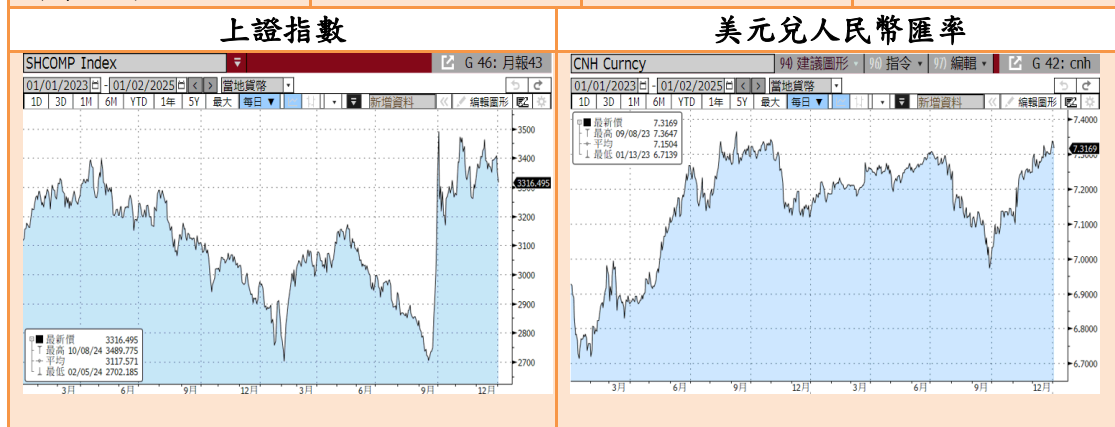
綜合分析

日本央行於 12 月 19 日利率會議上宣佈維持利率不變，日圓因美日之間的巨大利差而受挫，一度觸及 158.09，為 7 月 17 日以來最低。而後公佈的 12 月政策會議的會議紀錄顯示，部份官員對即將升

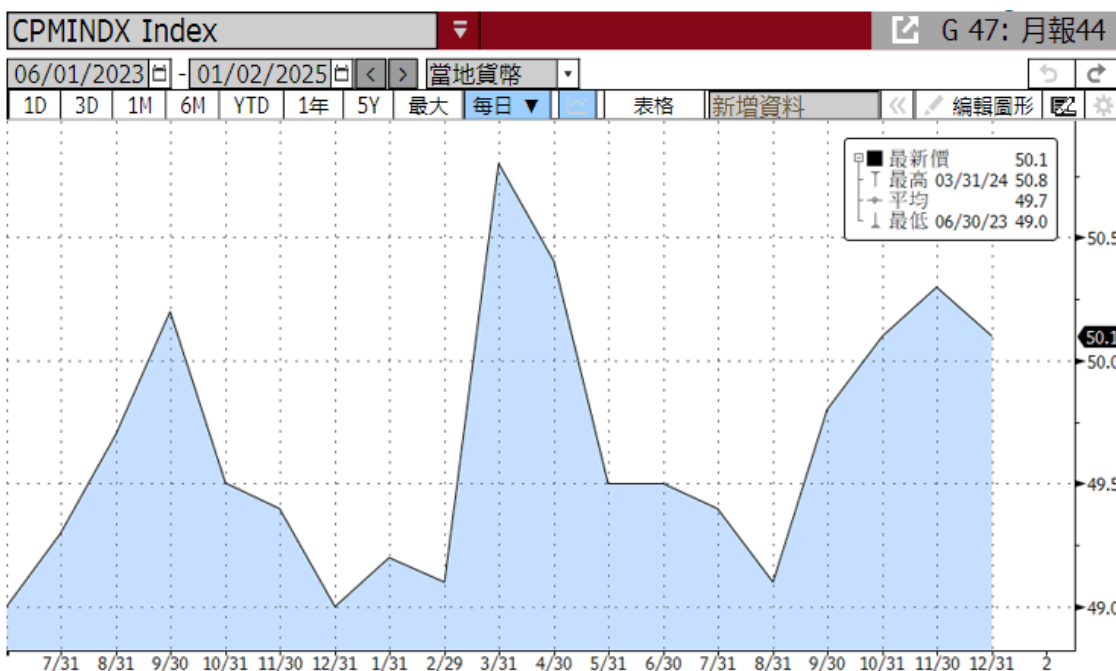
息的信心增強，同時日本央行還削減了月度債券購買量。儘管美國聯準會自 9 月份以來已將利率下調了 4 碼，但隨著美國公債殖利率的上升，日圓在最近幾週走軟。部份投資者認為，後續美國公債殖利率可能下降，日圓最終會回升。市場考量美國聯準會主席鮑爾記者會上強調川普政策具不確定性，研判美國聯準會將放緩降息步調，美元指數創下兩年新高。由於日本和美國之間的利率差異較大，日圓成了 2024 年最大輸家，已連續四年貶值，近期日圓匯率仍處於日本當局可能採取干預措施的水平。

中國金融情勢

經濟指標	2024-10	2024-11	2024-12
CPI 年增率(%)	0.30	0.20	-
出口年增率(%)	12.7	6.7	-
進口年增率(%)	-2.3	-3.9	-
製造業 PMI	50.1	50.3	50.1
非製造業 PMI	50.2	50.0	52.2



中國製造業 PMI



12 月份，製造業採購經理指數（PMI）為 50.1，比上月下降 0.2，製造業繼續保持擴張。從企業規模看，大型企業 PMI 為 50.5，比上月下降 0.4，高於榮枯線；中型企業 PMI 為 50.7，比上月上升 0.7，高於榮枯線；小型企業 PMI 為 48.5，比上月下降

0.6，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，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



11 月份，中國居民消費價格(CPI)與去年同期相比上漲 0.20%。其中，城市上漲 0.10%，農村上漲 0.20%；食品價格上漲 1.0%，非食品價格持平；消費品價格持平，服務價格上漲 0.40%。1-11 月平均，CPI 比上年同期上漲 0.30%。

11 月份，食品煙酒類價格較去年上漲 0.90%，影響 CPI 上漲約 0.26 個百分點。食品中，鮮菜價格上漲 10.00%，影響 CPI 上漲約 0.20 個百分點；畜肉類價格上漲 2.40%，影響 CPI 上漲約 0.07 個百分點，其中豬肉價格上漲 13.70%，影響 CPI 上漲約 0.17 個百分點。

點；水產品價格上漲 1.80%，影響 CPI 上漲約 0.03 個百分點；糧食價格下降 1.10%，影響 CPI 下降約 0.02 個百分點；鮮果價格下降 0.30%，影響 CPI 下降約 0.01 個百分點。至於其他七大類價格同比四漲三降。其中，其他用品及服務、衣著價格分別上漲 5.20% 和 1.10%，醫療保健、教育文化娛樂價格分別上漲 1.10% 和 1.00%；交通通信、生活用品及服務、居住價格分別下降 3.60%、0.30% 和 0.10%。

綜合分析

中國 12 月份，非製造業商務活動指數為 52.2，比上月上升 2.2，非製造業景氣水準明顯回升。分行業看，建築業商務活動指數為 53.2，比上月上升 3.5 個百分點；服務業商務活動指數為 52.0，比上月上升 1.9 個百分點。從行業看，鐵路運輸、水上運輸、航空運輸、郵政、電信廣播電視及衛星傳輸服務、貨幣金融服務、保險等行業商務活動指數均位於 55.0 以上較高景氣區間；住宿、餐飲、居民服務等行業商務活動指數低於臨界點。

進出口方面，依中國海關總署公布的美元計價數據，11 月中國進出口總值 5,271.8 億美元，年增 2.1%；其中出口 3,123.1 億美元，年增 6.7%，遜於市場預期；進口 2,148.7 億美元，年減 3.9%，亦遜於市場預期；貿易順差 974.4 億美元。累計前 11 月中國進出口總值 5.6 兆美元，增長 3.6%；其中，出口 3.24 兆美元，

增長 5.4%；進口 2.36 兆美元、增長 1.2%；貿易順差 8,846.7 億美元。若細分貿易對手，中國前 11 月與東協貿易總值增長 8.6%，與歐盟貿易總值增長 1.3%，與美國貿易總值增長 4.2%。

川普關稅新政可能為中美貿易帶來新變局，中國已逐步加強減少對美國的貿易依賴，將美國在中國的貿易總額占比降至歷史新低。2024 年前 11 個月美國占中國進出口總額比重為 11.2%，較 2001 年下降了 4.6 個百分點，並創下自 2001 年中國加入世界貿易組織（WTO）以來的最低水準。在中美貿易戰爆發前的 2017 年，中國從巴西進口大豆只占總體數量 50%，美國大豆則占 30%以上；2024 年前 11 個月，從巴西進口的占比為 70%，美國占 20%，顯示中國在進口穀物和資源方面也逐漸減少對美國的依賴。同時，中國從美國進口小麥的比率也從 2017 年的近 40%降至不到 20%，中國當局正對可能出現的新一輪貿易緊張局勢嚴陣以待。