

國際經濟金融月報

兆豐國際商業銀行 徵信處

中華民國一一五年二月

目錄	
一、美國	2
(一) 美國經濟成長放緩，就業市場有所改善	2
(二) 消費端通膨趨緩，惟服務成本支撐 PPI、核心通膨仍具黏著性	7
(三) 2026 年政策利率下降空間有限	10
(四) 美元可能承壓	11
二、歐洲	11
(一) 歐元區—就業市場強勁，景氣表現頗具韌性	11
(二) 英國—就業狀況疲軟，對經濟的不利影響逐漸浮現	13
三、中國	15
(一) 美國 IEEPA 關稅被推翻有利中國出口及談判空間	15
(二) 通膨緩步回升	16
(三) 人民幣持續升值	17
四、日本	17
(一) 日本經濟展現韌性	17
(二) 通膨受政策性因素影響而降低，央行關注潛在通膨走勢	18
(三) 預期短期日圓仍將偏弱	19
五、澳洲-12 月通膨率擴大，央行升息機率上升	19
六、印度及東南亞	21
(一) 印度—2025 第四季 GDP 達 7.8%，關稅下調有助提升出口競爭力	21
(二) 新加坡—AI 需求強勁，1 月非石油出口年增 9.3%	22
(三) 印尼—2025 年第四季 GDP 年增 5.39%，創三年新高	22
(四) 泰國—2025 年第四季 GDP 回升至 2.5%，泰國央行降息穩經濟	23
(五) 菲律賓—通膨可控、出口成長，菲律賓央行降息支撐經濟	23
(六) 馬來西亞—1 月出口年增 19.6%，貿易維持強勁表現	24
(七) 越南—1 月出、進口分別年增 29.7%、49.2%，連二月逆差	24

一、美國

(一)美國經濟成長放緩，就業市場有所改善

1. 經濟成長方面-第四季經濟成長放緩

2025 年第四季美國國內生產毛額(GDP)季增年率初值為 1.4%，低於上季的 4.4%及市場預期的 3.0%。其中個人消費支出貢獻 1.58 個百分點(商品與服務消費分別貢獻-0.01 及 1.59 個百分點)，私人部門投資貢獻 0.66 個百分點，政府消費支出與投資貢獻-0.90 個百分點，淨出口貢獻 0.08 個百分點。在物價方面，第三季 PCE 物價季增年率由上季的 2.8%上升至 2.9%，而核心 PCE 物價季增年率則由上季的 2.9%縮減至 2.7%。數據顯示，2025 年第四季美國實質 GDP 年化成長率僅達 1.4%，大幅低於前一季的 4.4%，主因政府支出與出口同步轉弱，加上民間消費成長放緩，使整體經濟明顯降溫。

亞特蘭大聯邦儲備銀行 2026/2/27 對 2026 年第一季美國實際 GDP 成長率的估計為 3.0%，高於上季的 1.4%，其中第一季個人消費支出貢獻從上季的 1.58%上升至 1.91%，私人部門投資貢獻從上季的 0.66%上揚至 1.37%，政府消費與支出貢獻從上季的 -0.9%擴大至 0.26%，而淨出口對經濟成長的貢獻則從上季的 0.08%衰退至-0.51%。資料顯示，在個人消費與私人投資貢獻同步提升下，美國第一季預估經濟成長率明顯高於上季，顯示經濟動能仍具韌性。

2. 就業方面-勞動力市場雖成長乏力但有回穩跡象

受醫療保健、社會救助及營建等行業人力需求上升帶動，美國 2026 年 1 月非農就業新增人數為 13.0 萬人，高於上月的 4.8 萬人及市場預期的 7.0 萬人，其中民間部門共增加 17.2 萬個就業，政府部門則減少 4.2 萬個就業，失業率為 4.3%，低於上月及市場預期的 4.4%。另薪資方面，1 月勞工平均時薪年增 3.7%，與上月持平，但高於市場預期的 3.6%；月增 0.4%，高於上月的 0.1%及市場預期的 0.3%，勞動市場略有改善。

2025 年 12 月美國 JOLTS 職位空缺數為 654.2 萬個，較上月減少 38.6 萬個，低於市場預期的 720 萬個，職缺率亦由上月的

4.2%下滑至 3.9%。其中，私人部門職位空缺減少 42.3 萬個，而政府部門職位空缺則增加 3.7 萬個。就行業別觀察，12 月職位空缺增加幅度較大的行業為休閒餐旅業，增加 6.6 萬個，其次為製造業，增加 3.4 萬個；反之，職位空缺減少最多的行業為專業技能服務業，減少 25.7 萬個，其次為貿易運輸及公共事業，減少 17.2 萬個。此外，12 月美國聘僱人數增加 17.2 萬人，主動離職人數小幅增加 1.1 萬人，而裁員及解僱人數則增加 6.1 萬人。整體而言，美國 12 月職位空缺數意外下降至 2020 年 9 月以來最低水準，且裁員人數回升，顯示勞動力需求持續轉弱。

3. 生產方面-製造業及服務業景氣均轉為擴張

2026 年 1 月美國 ISM 製造業指數(Manufacturing PMI)由上月的 47.9 大幅回升至 52.6，顯著高於市場預期的 48.5，單月上升 4.7 點，為近一年來首次進入擴張區間，顯示製造業活動在年初出現明顯改善。其中新訂單指數自 47.4 跳升至 57.1，生產指數由 50.7 上升至 55.9，成為本月指數回升的主要動能來源；雇傭指數雖自 44.8 回升至 48.1，但仍處於收縮區間，反映企業在人力配置上維持審慎態度。存貨指數由 45.7 升至 47.6，價格指數則由 58.5 小幅上揚至 59.0，反映原物料成本壓力仍然存在。儘管短期製造業活動明顯改善，但企業信心尚未全面回升，後續走勢仍有待觀察。

2026 年 1 月美國 ISM 服務業指數(Services PMI)為 53.8，與上月持平，並高於市場預期的 53.5，景氣延續擴張格局。分項來看，商業活動指數由上月的 55.2 上升至 57.4，顯示當期活動動能更強；而新訂單指數自 56.5 回落至 53.1，雇傭指數亦由 51.7 下滑至 50.3，顯示需求增速與就業擴張動能同步放緩。價格指數由 65.1 攀升至 66.6，反映投入成本與報價壓力再度升溫；存貨指數則由 54.2 大幅降至 45.1，轉入收縮區間，顯示庫存調整幅度加大。整體而言，服務業於年初延續擴張，但在商業活動加速的同時，需求與就業動能轉弱，景氣結構分歧加劇，加以成本壓力再度升高，顯示服務業雖仍具短期韌性，惟放緩風險正逐步累積。

2025 年 12 月美國製造業耐久財訂單為 3,196 億美元，較上月減少 46 億美元(-1.4%)，低於上月的 5.4%。其中運輸設備訂單達

到 1,135 億美元，較上月縮減 64 億美元(-5.3%)，為本月訂單下降的主要項目。出貨方面，12 月耐久財出貨為 3,115 億美元，較上月成長 30 億美元(1.0%)，高於上月的-0.3%。其中運輸設備出貨為 1,024 億美元，較上月上漲 15 億美元(1.5%)，為本月出貨上升的主要項目。存貨方面，12 月耐久財製成品庫存為 5,932 億美元，較上月擴增 12 億美元(0.2%)，增幅與上月持平。受到商用飛機及零件訂單大幅下滑 24.9%的拖累，12 月美國耐久財訂單月減 1.4%。與此同時，資本財訂單亦下降 3.9%，顯示企業在年底對投資支出轉趨保守。

4. 消費方面-天候與高物價壓抑消費動能，美國 12 月零售銷售持平

2025 年 12 月美國零售與餐飲銷售額為 7,350 億美元，月增 0.0%(低於上月的 0.6%及市場預期的 0.4%)，年增 2.4%。按月觀察，月增幅最大的行業是建築材料與園藝用品經銷商，月增 1.2%，其次是體育用品、模型玩具、樂器及書店，月增 0.4%，再者為加油站，月增 0.3%；另月減幅最大的行業為家具及裝潢店、綜合型商店，月減均為 0.9%，再者為服飾與配件店，月減 0.7%。資料顯示，由於 12 月天氣惡劣，加上物價持續走高削弱消費者實質的購買力，進而壓抑中低收入家庭的購買意願與需求量，使得美國 12 月零售與餐飲銷售額僅與前月持平，表現遜於 11 月的成長及市場預期。

2025 年 11 月美國企業銷售額(合計零售商、批發商及製造商出貨量)為 1 兆 9,551 億美元，月增 0.6%，年增 3.5%；另當月企業商業庫存(合計零售商、批發商及製造商庫存)為 2 兆 6,783 億美元，月增 0.1%(低於上月的 0.2%)，年增 1.2%。受到汽車及零組件庫存月減 0.9%的拖累，11 月美國企業商業庫存僅小幅成長 0.1%，低於上月的 0.2%。雖然製造商與批發商庫存略有增加，但零售庫存小幅下滑，使整體庫存水位仍維持平緩。同時，11 月商業庫存對銷貨金額比降至 1.37，低於上月的 1.38 及上年同期的 1.40，顯示企業庫存相對銷售速度略有放緩。

密西根大學公佈，2026 年 2 月美國消費者信心指數終值從上月的 56.4 增加至 56.6，月增 0.4%，年減 12.5%；另衡量當前經濟

狀況的經濟現況指數從上月的 55.4 擴張至 56.6，月增 2.2%，年減 13.9%；而評估短期預期的消費者期望指數從 57.0 下降至 56.6，月減 0.7%，年減 11.6%。備受矚目的通膨預期方面，未來 1 年通膨預期由上月的 4.0% 減少至 3.4%，為自 2025 年 1 月以來最低水準；另長期通膨預期則維持在 3.3%。調查顯示，美國消費者信心目前處於弱勢但穩定的狀態，尚未出現明顯的惡化，但仍受到物價、就業前景與財務壓力的影響而難以全面回升。

5. 國際貿易及政府預算方面-川普依 IEEPA 實施的全球對等關稅失效

2026 年 1 月(2026 財年 4 月)美國政府預算赤字為 946.2 億美元，相較於上年同期收窄 340.3 億美元(-26.4%)。其中該月預算收入為 5,599.4 億美元，年增 9.1%；預算支出 6,545.5 億美元，年增 2.0%。累計 2026 財年前 4 個月預算赤字達到 6,969.8 億美元，較上年同期下降 1,426.1 億美元(-17.0%)，其中政府收入增加 1,884.6 億美元(11.8%)，而政府支出則成長 458.5 億美元(1.9%)。另累計公債利息支出為 4,264.7 億美元，較上年同期增加 343.0 億美元(8.7%)。此外，1 月關稅收入總計 277.4 億美元，遠優於上年同期 64.8 億美元。因 1 月個人所得稅等稅收收入明顯回升，關稅收入亦維持高檔，加上當月未再出現前期因節假日而提前墊付的支出項目，使得整體支出壓力略顯緩和，致使 1 月財政赤字較前期收窄約 26.4%。

2025 年 12 月美國商品及服務貿易逆差為 703 億美元，較上月擴大 173 億美元(32.6%)，其中出口金額為 2,873 億美元，較上月減少 50 億美元(-1.7%)，進口金額為 3,576 億美元，較上月成長 123 億美元(3.6%)。就貿易細項區分，12 月商品貿易逆差為 993 億美元，較上月擴增 157 億美元(18.8%)；服務貿易順差為 290 億美元，較上月下降 16 億美元(-5.2%)。總計，2025 年美國商品及服務貿易逆差為 9,015 億美元，較 2024 年減少 21 億美元(-0.2%)。美國 12 月貿易逆差擴大至 703 億美元，較上月明顯拉升，反映出出口下滑與進口增加同步推升美國貿易逆差惡化。此外，關稅政策在全年引發供應鏈調整，企業為因應成本不確定性提前進口，導致年底進口動能依然強勁，逆差未見改善。

2月20日美國最高法院裁定，總統川普依《國際緊急經濟權力法》(IEEPA)實施的「全球對等關稅」違法，理由是該法未授權總統對關稅課稅。川普隨即宣布，將改依1974年《貿易法》第122條，在現有關稅基礎上再加徵15%的全球性關稅，期限為150天，可經國會批准後延長。他並指出，所有根據232條款徵收的關稅及現有301條款關稅將維持不變。根據白宮Fact Sheets，下列商品將不再課徵臨時進口關稅，包括特定關鍵礦產、用於貨幣與金條的金屬、能源及能源產品、部分農產品(如牛肉、番茄、柳橙)、藥品與藥品成分、特定電子產品、乘用車與部分商用車輛及其特定零組件、特定航太產品，以及資訊性出版品、捐贈物資與隨身行李。同時，凡已經或未來將適用第232條國安行動的商品(如鋼、鋁，及過往納入232評估的汽車等)均不適用此次臨時關稅；符合美墨加協定(USMCA)規範的加拿大、墨西哥貨品，與中美洲自由貿易協定(DR-CAFTA)項下免稅的紡織與成衣亦屬豁免。根據Yale Budget Lab的估算，美國平均有效關稅將在IEEPA關稅被推翻之前為16%，最高法院裁決IEEPA無效後，平均有效關稅率降至9.1%。隨著《122條》關稅的實施，該比率再次上升至13.7%，對財政赤字影響不大。美國財政部長貝森特和高盛等機構預期，退稅規模約在1300億美元~1750億美元之間，僅占美國GDP的0.6%，惟後續退稅程序繁雜，將會影響相關部門的效率。

6. 住房方面-天候與供給偏緊壓抑交易量，美國1月成屋銷售受挫

2026年1月美國成屋(二手屋)銷售經季節性調整年化總數為391萬套(低於市場預期的416萬套)，較上月減少8.4%，並較上年同期衰退4.4%。房價方面，1月整體成屋售價中位數為36.68萬美元，年增0.9%，連續第31個月年增率為正。在成屋庫存方面，1月底未售出的成屋庫存為122萬套，較上月減少0.8%，但較上年同期(118萬套)上漲3.4%。按當前月度銷售速度計算，相當於3.7個月的供應量，高於上月及上年同期3.5個月的供應量。資料顯示，在薪資成長與利率回落的共同支撐下，全美房地產經紀人協會(NAR)的住房可負擔能力指數升至116.5，連續第七個月改善。但受供給仍偏低所限制，使房價續創新高，加上惡劣天候干擾，致1月成屋銷售年化總數月減8.4%至391萬套。

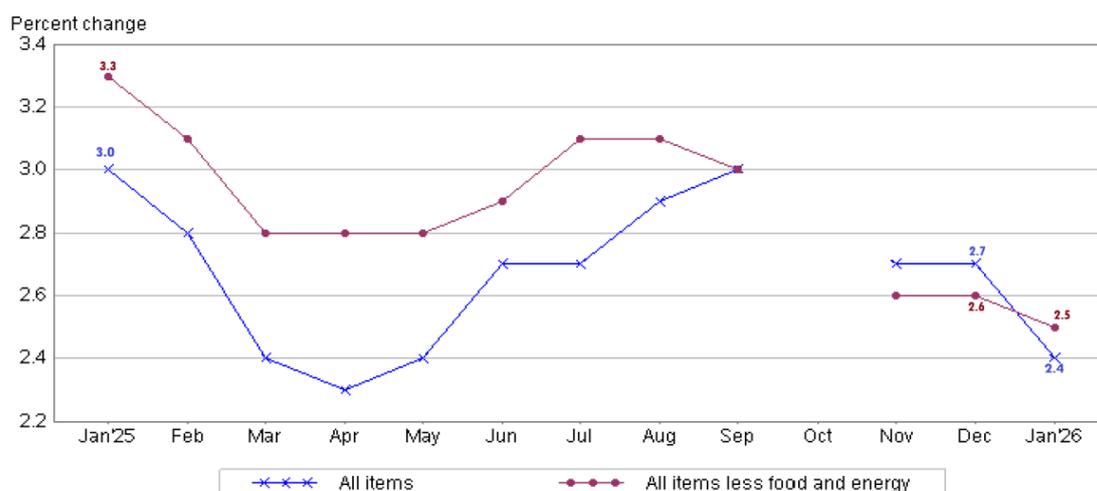
2025 年 12 月美國房屋建築許可經季節性調整年化總數為 144.8 萬套(高於市場預期的 140 萬套)，月增 4.3%、年減 2.2%，其中獨棟住宅許可數量月減 1.7%，2-4 戶住宅許可數量月減 7.1%，5 戶以上住宅許可數量月增 18.1%。另 12 月美國新屋開工經季節性調整年化總數為 140.4 萬套(高於市場預期的 133 萬套)，月增 6.2%、年減 7.3%，其中獨棟住宅增加 4.1%，而多戶型住宅開工量則擴增 10.1%。在住宅需求仍具韌性、建商對未來市場展望保持一定信心，以及供應鏈改善帶動材料成本壓力緩解的情況下，美國 2025 年 12 月建築許可與新屋開工較前月分別成長 4.3% 及 6.2%，呈現同步回升的態勢。

2025 年 12 月美國新屋銷售經季節性調整年化總為 74.5 萬套(高於市場預期的 73.0 萬套)，較上月減少 1.7%，但較上年同期成長 3.8%。各地區新屋銷售狀況如下：中西區、西區銷量較上月增加 31.7%、9.0% 至 10.8 萬套、17.0 萬套，而東北區、南區銷量則分別較上月下降 37.3%、6.7% 至 3.7 萬套、43.0 萬套。在房價方面，12 月新屋銷售中位價為 41.44 萬美元，月增 4.2%、年減 2.0%。而 12 月新屋待售數量為 47.2 萬套，低於上月的 48.5 萬套，當前銷售率計算可供銷售月為 7.6 個月，低於上月的 7.7 個月及上年同期的 8.2 個月。受到穩健就業帶動、家庭購屋能力維持穩定，以及部分建商推出價格折讓與利率補貼等優惠措施，美國 12 月新屋銷售量出現回升。另成屋供給持續吃緊，使買方需求部分轉向新建住宅，加以市場預期 2026 年利率可能走向寬鬆，亦促使部分購屋者提前進場布局。

(二)消費端通膨趨緩，惟服務成本支撐 PPI、核心通膨仍具黏著性

2026 年 1 月美國消費者物價指數(CPI)年增 2.4%，低於上月的 2.7% 及市場預期的 2.5%；剔除食品和能源等波動較大項目的核心 CPI 年增 2.5%，符合市場預期，但低於上月的 2.6%。按月觀察，1 月 CPI 增加 0.2%，低於上月及市場預期的 0.3%；核心 CPI 成長 0.3%，符合市場預期，但高於上月的 0.2%。數據顯示，受到能源價格(特別是汽油)及二手車價格走跌影響，1 月美國 CPI 年增率降至 2.4%，較 2025 年 12 月之 2.7% 明顯回落，延續近期通膨逐步降溫之趨勢。惟核心通膨僅小幅回落至 2.5%，反映住房及醫療等服務類價格仍具黏著性。

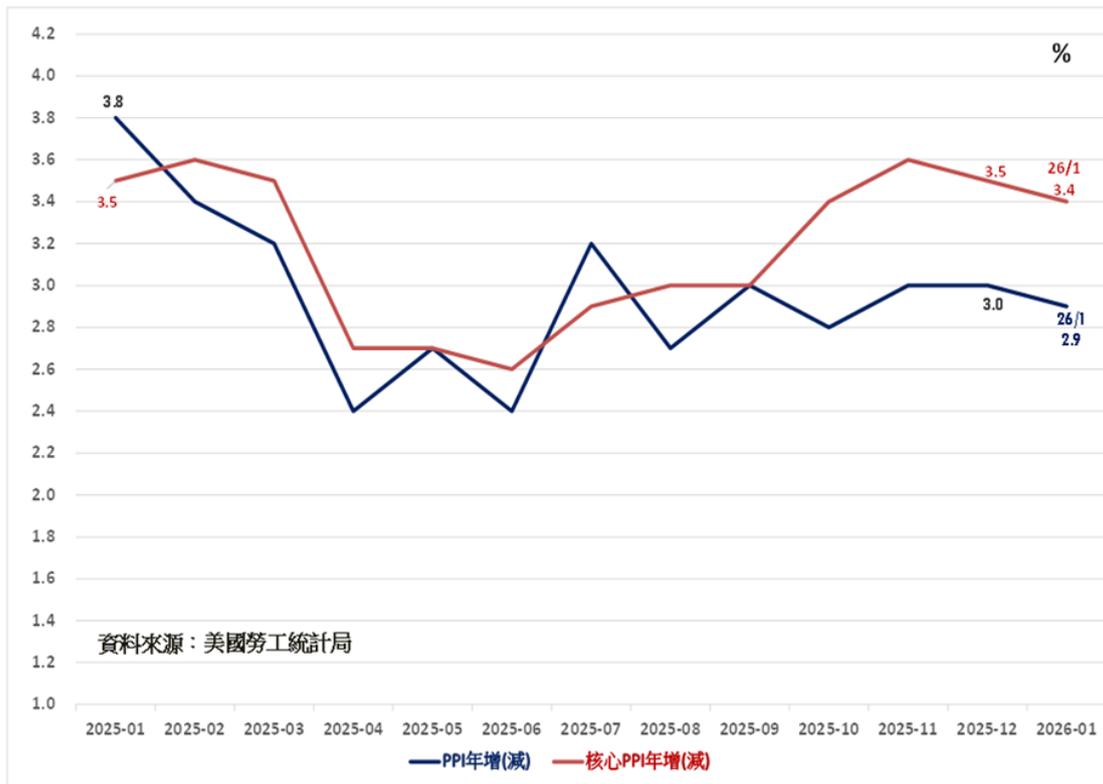
圖一 近一年美國 CPI 及核心 CPI 變動情形



*註：2025 年 10 月到 11 月中，政府關門無數據。

2026 年 1 月美國生產者物價指數(PPI)月增 0.5%，高於前月的 0.4%；年增率為 2.9%，低於上月的 3.0%。其中，最終需求服務價格大幅上升 0.8%，為 2025 年 7 月以來最大漲幅，主要受批發與零售貿易利潤擴張帶動；相對地，最終需求商品價格下跌 0.3%，主因能源價格(尤其汽油)明顯回落。剔除食品、能源及貿易服務後之核心最終需求 PPI 月增 0.3%，為連續第九個月上升，年增率為 3.4%。整體而言，本月 PPI 上行動能主要來自服務部門利潤擴張，而非商品價格普遍上漲，顯示生產端價格壓力呈現結構性分化，服務成本上升仍為當前通膨壓力的重要來源。

圖二 近一年美國 PPI 及核心 PPI 變動情形



2025年12月美國個人消費支出(PCE)物價指數年增2.9%，高於上月及市場預期的2.8%；而剔除波動較大的食品和能源價格後，核心PCE物價指數年增3.0%，高於上月的2.8%及市場預期的2.9%。按月觀察，12月PCE物價指數月增0.4%，高於上月的0.2%及市場預期的0.3%；而核心PCE物價指數月增0.4%，高於上月的0.2%及市場預期的0.3%。美國12月PCE物價指數年增2.9%、核心PCE年增3.0%，月增率均達0.4%，較上月明顯走強，反映服務價格仍具黏性、消費支出與收入成長帶動需求，使通膨短期回升。

美國與以色列於2月28日對伊朗發動空襲，目標鎖定德黑蘭多處重要設施，伊朗則反擊向以色列及海灣美軍基地發射導彈與無人機，伊朗國營媒體與電視台證實伊朗最高領袖哈米尼(Ayatollah Ali Khamenei)在襲擊中身亡。美國與以色列對伊朗的軍事行動升高地緣政治風險，市場憂心衝突擴大恐波及關鍵能源運輸要道荷姆茲海峽，推升國際油價以及供應鏈的成本，進而導致美國通膨上行的壓力。

整體而言，儘管商品通膨持續回落，但服務價格上升，輔以中

東局勢不穩造成的潛在通膨壓力，在通膨高於市場預期的情況下，聯準會朝 2% 目標前進的步伐恐放緩，降息時程也可能因此延後。

(三)2026 年政策利率下降空間有限

2026 年 1 月 FOMC 會議紀要重點如下：(1)會議決議維持聯邦基金利率於 3.5% - 3.75% 不變，並強調後續政策調整將取決於通膨、勞動市場與整體經濟數據的變化；(2) 委員普遍認為經濟活動仍以穩健步伐擴張，勞動市場雖然就業增速偏低但呈現穩定跡象，通膨則因關稅推升核心商品價格而仍高於目標。多數成員認為通膨下行速度仍存不確定性，政策需保持謹慎，僅兩位委員支持在本次會議降息 1 碼；(3)金融市場方面，長端殖利率小幅走高、通膨預期下降，資金面因儲備管理購買計畫(RMPs)啟動、財政部帳戶餘額(TGA)降低及常設回購機制調整而維持順暢運作；(4)多位委員關注與 AI 帶動的科技投資估值偏高、私募信貸擴張、及對沖基金槓桿等金融穩定風險；(5)會中並完成年度組織事項，包括確認新輪值票委、重申 2% 通膨長期目標與既有政策框架，以及授權紐約聯儲持續執行公開市場操作，作為後續政策運作的基礎。

芝加哥交易所 FedWatch 2026/2/28 的資料顯示，預計聯準會到今年 6 月之後才會降息，全年降息 2 碼。

表一 FedWatch 聯準會降息機率預估

單位：%

CME FedWatch Tool - Conditional Meeting Probabilities									
Meeting Date	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375
2026/3/18				0.0	0.0	0.0	0.0	6.4	93.6
2026/4/29	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2	22.6	76.2
2026/6/17	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	10.5	45.9	43.1
2026/7/29	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	4.6	24.9	44.8	25.6
2026/9/16	0.0	0.0	0.0	0.1	2.7	16.0	36.1	34.0	11.2
2026/10/28	0.0	0.0	0.0	1.1	7.7	23.6	35.3	25.4	7.0
2026/12/9	0.0	0.0	0.5	4.0	14.7	28.7	30.9	17.3	3.9
2027/1/27	0.0	0.1	1.1	5.7	16.9	29.1	28.7	15.1	3.3
2027/3/17	0.0	0.3	1.9	7.7	19.1	29.0	26.3	13.0	2.7
2027/4/28	0.0	0.3	2.1	8.2	19.5	28.9	25.8	12.6	2.6
2027/6/9	0.1	0.5	2.6	9.1	20.3	28.6	24.7	11.8	2.4
2027/7/28	0.1	0.5	2.6	9.0	20.0	28.4	24.8	12.1	2.6
2027/9/15	0.1	0.6	2.8	9.4	20.4	28.3	24.3	11.7	2.5
2027/10/27	0.1	0.6	2.8	9.4	20.4	28.3	24.3	11.7	2.5
2027/12/8	0.2	1.0	4.2	11.8	22.1	27.4	21.6	9.7	2.0

資料來源：芝加哥商品交易所 FedWatch, 2026/2/28。

(四)美元可能承壓

由於聯準會近期維持利率不變，使得美元相對於歐元、日圓的利差優勢得以延續，加上美國經濟表現展現韌性，市場預期短期內政策難以大幅轉向寬鬆。美元指數由1月底的96.99震盪走強，並於2月中旬一度觸及98.08的波段高點，2月底收盤則回落至97.61。

關稅政策不確定性與全球貿易動能放緩，將壓抑美國成長預期，對美元形成一定壓力。然而，美伊軍事衝突升高，推升地緣政治風險與油價，市場避險情緒升溫，對美元形成支撐。整體而言，短期內美元指數可能因避險買盤而偏強震盪，但中期走勢仍取決於美國經濟數據與聯準會政策方向。若貿易衝擊實質拖累成長並促使貨幣政策轉趨寬鬆，美元漲勢空間將受限。

二、歐洲

(一)歐元區—就業市場強勁，景氣表現頗具韌性

歐元區2025年第四季GDP季增率為0.3%，其中工業生產季增0.4%，主要受惠於汽車生產自第三季的歲修、工廠假期影響中恢復，加上軍備開支及半導體投資需求所支持，為該季主要成長部門；營造業季增0.3%，主要是在歐盟復甦基金支持部份國家擴張基礎建設，帶動土木工程活動增加，抵銷住宅、商辦營建走弱的影響；零售額(不含汽車銷售)季增0.6%，為連續19季成長，除反映該就業人數季增0.2%，進而強化對消費的支持外，持續增加的入境人次也為觀光消費帶來動能。

歐元區第四季出口季減0.7%，主因川普關稅政策導致歐元區對美國出口在第三季大幅成長，第四季對美國出口回落13.4%，其中以化學產品季減28.6%最多。以趨勢而言，出口額的3個月移動平均數下跌0.8%，然而若排除化學產品的波動影響，則出口額的3個月移動平均成長0.8%，為連續兩期成長，顯示化學產品以外的出口正逐步增溫。

歐元區12月失業率下降0.1個百分點至6.2%；相較於去年同期，德國、法國失業率分別增加0.3、0.4個百分點至3.8%、7.7%，反映其工業部門受到外部競爭的衝擊，導致裁員頻傳；西班牙、義大利失業率皆降0.8個百分點至10%、5.6%，反映其強盛的旅

遊及餐飲業，加上歐盟復甦基金擴大公共建設需求，帶動相關就業機會。

歐元區 2026 年 1 月 HICP 通膨降 0.3 個百分點至 1.7%，主要是能源通膨大幅下降 2.2 個百分點至 -4.1%。核心通膨(不含食品及能源)則下降 0.1 個百分點至 2.3%，係因服務通膨下降 0.2 個百分點至 3.2%，主要是受到德國餐飲服務業增值稅調降，以及薪資成長率逐步放緩的拖累，抵銷非能源工業製品通膨回升 0.1 個百分點至 0.4% 的影響。另值得注意的是，若觀察季節調整後的數據，2026 年 1 月核心通膨、非能源工業製品通膨較 2025 年 12 月大幅下降 1.1%、2.3%，主要反映中國低價商品進口增加及歐元走強的影響。

歐元區 2 月綜合採購經理人指數(PMI)上升 0.6 點至 51.9，其中服務業、製造業 PMI 分別增加 0.2、1.3 點至 51.8、50.8。服務業反映穩健就業活絡消費需求(同時該月消費者信心指數升至 -12.2，為近一年最高水準);製造業則是受惠於德國財政支出擴張，尤其國防採購要求高自製率，進而刺激歐元區製造業需求，使得德國製造業 PMI 的訂單、就業及信心指數皆大幅成長。

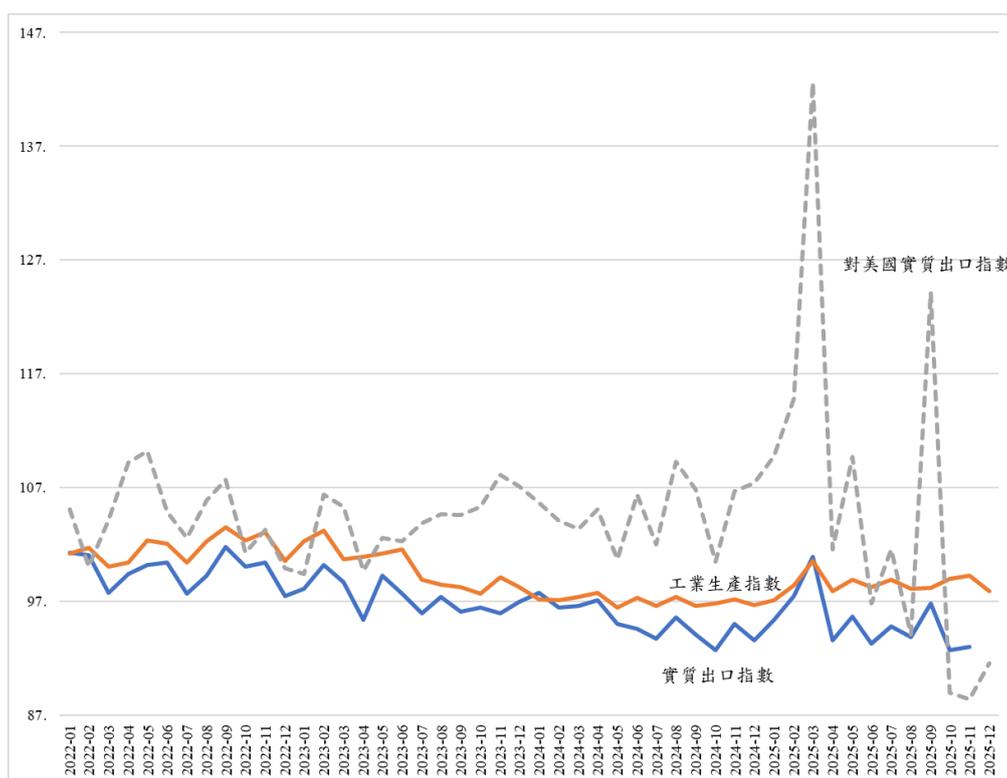
歐洲央行於 2026 年 2 月 5 日維持政策利率不變，評估中期通膨將穩定在 2%，並暗示除非面臨重大衝擊，否則利率將維持現行水準。儘管近期歐元走升、中國商品進口增加，皆為通膨增添下行壓力，但歐洲央行預期後續月份能源通膨將隨國際原油價格回升，且認為歐元走強屬於週期性波動，未來可能會出現回貶，淡化通膨進一步下降的可能性。展望未來，基於歐元區就業市場、消費內需屬穩健，且國防支出有助於支持工業需求，使歐洲央行缺乏立即降息的必要性，故即便今年核心通膨可能會暫時降至 2% 以下，預期歐洲央行仍將按兵不動。

展望未來，汽車業仍面臨中國低價車輛傾銷的競爭壓力，以及原料藥去年出口需求大幅擴張後，今年可能會面臨萎縮局面，皆為工業生產增添不利變數。惟歐盟近期考慮針對中國進口電動車以價格下限取代進口關稅，除可緩和雙邊貿易的緊張關係外，也可加強控制中國電動車的定價，避免淪於低價競爭局面，惟該方案仍在初步討論階段，未來仍須關注最終底定之方案，能否有

助於緩解歐盟汽車業競爭壓力。

近一個月 1 歐元位於 1.18-1.19 美元震盪，主要是法國政治以及中東地緣政治緊張加劇，使美元避險需求回升，暫時止住歐元升勢。由於近期伊朗地緣政治動盪，短期內歐元將面臨上行阻力，惟歐元區經濟局面相對穩健，一旦避險需求減弱，歐元仍將保有升值空間。

圖三 歐元區出口及工業生產指數走勢



資料來源：EUROSTAT，徵信處整理。

(二)英國—就業狀況疲軟，對經濟的不利影響逐漸浮現

2025 年第四季 GDP 僅季增 0.1%，連兩季低速成長；受到勞動市場放緩影響，該季消費僅季增 0.2%；政府消費成長 0.4%；企業投資季減 2.7%則為主要拖累因素。另一方面，2025 年經濟成長率為 1.3%，優於 2024 年的 1.1%，但仍未擺脫低速成長區間，主因財政不確定性導致企業投資意願低迷、美國關稅政策衝擊出口、通膨居高不下及勞動成本上升等因素，使得經濟呈現上半年強勁、下半年疲軟的趨勢。

在勞動市場方面，2025 年 12 月失業率(3 個月移動平均值)上

升 0.1 個百分點至 5.3%，就業率降為 75%，勞動不活躍率持平為 20.8%，職缺數保持在 72~74 萬個區間內。該月職缺數及勞動不活躍率沒有明顯變動，但就業率減少及失業率增加，暗示該月裁員情形略為加劇。另外，該月經常性薪資年增率降 0.2 個百分點為 4.2%，儘管為連續 9 個月下滑，但仍保持在較高水準，主因公部門大幅加薪拉動，私部門薪資成長率則是進一步下滑至 3.4%。

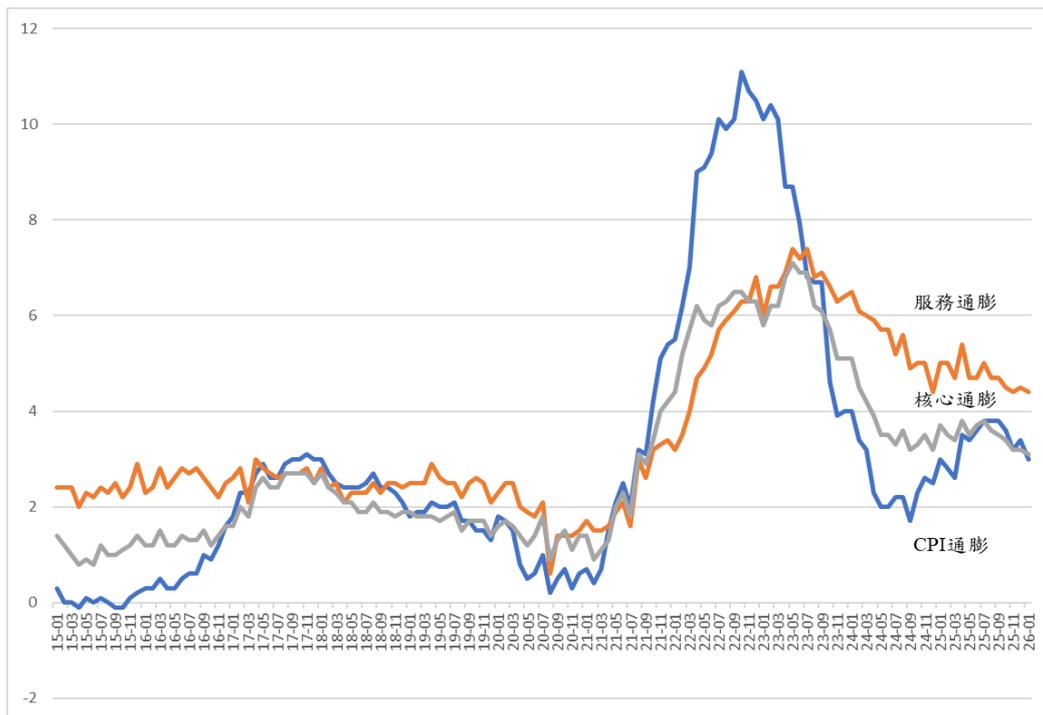
2026 年 1 月 CPI 通膨回落 0.4 個百分點至 3%，核心通膨(不含食品及能源)降 0.1 個百分點至 3.2%，商品、服務通膨分別降 0.6、0.1 個百分點至 1.6%、4.4%。該月服飾、居家用品、影音視聽等通膨回落，反映消費需求減緩，商品價格漲幅亦逐步趨緩；服務通膨雖隨薪資漲幅減緩而下降，但仍維持在較高水準，主要是旅宿、餐飲價格漲幅依然強勁，惟勞動市場持續走弱之下，未來通膨仍可望維持下行趨勢。

2026 年 2 月綜合採購經理人指數(PMI)增加 0.2 點至 53.9，製造業 PMI 增加 0.2 點至 51.8，抵銷服務業 PMI 降 0.1 至 53.9。製造業主要受惠於出口需求回升，服務業則是對未來景氣的信心略有放緩。儘管 1、2 月景氣表現尚為強勁，但就業指數仍陷於深度衰退區間，反映薪資成本居高不下，企業暫時不願增聘員工，而是以要求加班代替；產出物價指數則連續三個月上漲，主要受到國際原物料價格上漲的暫時性影響，未來可能會出現回落。

展望未來，雖然 PMI 顯示 2026 年第一季經濟可望強勁反彈局面，但未來若經濟無法延續此一強勢，預期勞動市場將不會有明顯的改善，私部門薪資成長率亦持續放緩，進而削弱需求水準，使通膨仍具進一步下行的空間。目前市場普遍預期英國央行 3 月將再降息一碼，然而在整體經濟訊號偏向混雜之下，後續政策走向的不確定性已明顯提高。

近一個月 1 英鎊自 1.37 美元回落至 1.345 美元以下，主要是近期中東政局動盪，帶動美元避險需求回升所致。展望未來，一旦美元避險需求減弱，英鎊可望回升，惟英國經濟持續面臨財政與經常帳雙赤字惡化的風險，為英鎊構成阻力因素。

圖四 英國通膨走勢



資料來源：英國統計局，徵信處整理。

三、中國

(一)美國 IEEPA 關稅被推翻有利中國出口及談判空間

2026 年 1 月官方製造業採購經理人指數(PMI)下降 0.8 點至 49.3，其中新訂單、庫存指數分別下降 1.6、0.4 點至 49.2、47.4，使得生產指數放慢 1.1 點至 50.6，顯示企業雖在農曆新年前擴張產出，但受到訂單需求減弱影響而持續去化庫存，生產擴張速度亦有所放慢。另一方面，RatingDog 製造業 PMI 則是上揚 0.2 點至 50.3，主因是 RatingDog 調查大部分為出口導向的製造業，受內需疲軟的影響較官方 PMI 小；該調查顯示新訂單為連 8 個月成長，並帶動產出增速小幅提升。值得注意的是，兩項 PMI 的投入及產出物價指數皆有上揚，主因金屬等原物料價格上漲並進行轉嫁，惟受成本上漲影響，企業對展望看法也更趨審慎。

另一方面，官方非製造業 PMI 降 0.8 點至 49.4，為近 37 個月以來新低，尤其建築業、房地產服務業表現疲軟。RatingDog 服務業 PMI 則上升 0.3 點至 52.3，主因入境旅遊人次成長，出口訂單亦恢復擴張，加速服務業產出擴張。有別於官方非製造業 PMI 包含較多大型國營不動產企業，RatingDog 服務業樣本則偏重中小

型私營企業。綜合兩項 PMI 調查，1 月內需疲軟以及房市低迷情形持續拖累經濟，但外需則為主要支持因素。

1 月新增人民幣貸款約 4.9 兆人民幣(貸款存量約為 449 兆人民幣)，較 2025 年同期減少 6.1%，主要是銀行承兌匯票金額較低，該項目主要反映企業週轉需求，且容易受到假期因素影響而逐月波動，惟企業債券、政府債券發行數量皆較 2025 年同期高。以趨勢而言，近兩年新增人民幣貸款成長率已顯著低於過往水準，反映中國政府持續實施去槓桿政策、內需疲軟及銀行調節資產負債表等因素影響。

近期美國總統川普擬以貿易法第 122 條取代先前被最高法院推翻的 IEEPA 關稅(包含對等關稅 34%、芬太尼關稅 20%，兩者先前皆暫時調降至 10%)，由於 122 條關稅稅率(10%)低於對等關稅及芬太尼關稅合計稅率(20%)，摩根士丹利估計中國出口美國平均稅率降至 24%，接近被課徵 IEEPA 關稅之前的水準(20%)，短期內紡織、家電等行業有可能受到美國補單需求而受惠。儘管美國政府可能會尋找替代方案，且美國仍保持去中化的主軸，使企業在投資規劃上仍無法完全依賴中國；惟在美國研議新關稅的空窗期內，對中國的談判籌碼已然削弱，使中國政府有更多政策操作彈性空間，故中期之下中國政府面臨利多與風險並存局面。

(二)通膨緩步回升

2026 年 1 月生產者通膨(出廠價格)較 2025 年 12 月回升 0.5 個百分點至-1.4%；主要是國際金屬及記憶體價格上漲，使得黑色金屬採礦業、黑色金屬及有色金屬軋延加工業、金屬製品業、計算機、通信及電子設備製造業通膨回升，加上冬季防寒需求亦帶動化學纖維業、紡織業通膨上揚，抵銷國際原油價格波動(即便 1 月份國際原油價格回升，但業者因採購、運輸等因素使進貨價格通常滯後於國際油價 1~3 個月)，致石化相關產業通膨加速萎縮的影響。

1 月消費者物價、核心物價(不含食品及能源)年增率分別較上月回落 0.6、0.4 個百分點至 0.2%、0.8%，主因春節錯月，使 2025 年同期之基數相對較高，加上國際油價變動，導致能源價格降幅較大等因素影響。若以季節調整後的月增率觀之，則消費者物價、

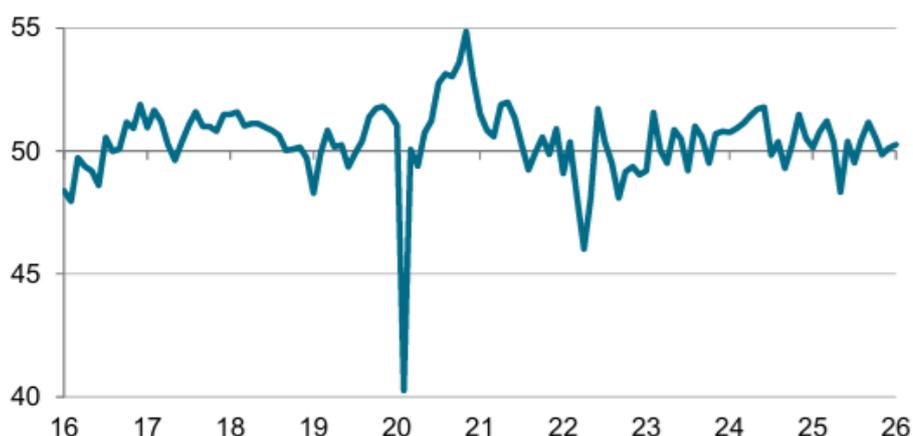
核心物價月增率分別為 0.2%、0.3%，為連續兩個月正成長，其中生活用品及服務、交通、通信、旅遊等價格皆有較大幅度的上揚，抵銷服飾、房租、燃料價格下滑的影響。

整體而言，觀察消費者通膨月增率連續兩個月正成長，顯示內需溫和復甦，使企業開始轉嫁人事、原料成本，惟轉嫁幅度仍相當溫和；生產者通膨若排除國際原物料價格波動及季節因素，漲幅集中在占比不大的高科技產業；考量內需動能依然乏力，消費者通膨來自成本面推力及需求面的拉力皆有限，能否延續其漲勢有待觀察。

(三)人民幣持續升值

近一個月人民幣兌美元匯率自 6.95 降至 6.86 附近，主因出口累積的結匯需求持續釋放，加上人行透過中間價引導匯率升值。展望未來，人行宣布自 3 月 2 日起遠期售匯業務的外匯風險準備金率由 20% 調降至 0%，以降低人民幣升值壓力，在高額的對外貿易順差下，人民幣匯率可能會持續下降，若升值壓力過於強勁，不排除人行將擴大干預，以緩慢且漸近的方式引導匯率走勢。

圖五 中國 RatingDog 製造業 PMI



資料來源：PMI MARKIT。

四、日本

(一)日本經濟展現韌性

日本 2025 年第四季 GDP 季增 0.1%，其中：(1)淨出口持平，反映服務出口需求放緩抵銷年底貨物出口強勁的增幅；(2)受建築

業新規影響，第三季住宅投資大跌 8.4%，第四季僅回升 4.8%；(3)私人消費季增 0.1%，連續七季成長，顯示家庭支出具韌性；(4)企業設備投資季增 0.2%；(5)政府消費季增 0.1%。

2025 年 12 月核心機械訂單月增 23.8%，主要由製造業訂單月增 25.1%，主要係石油業大增近五倍、半導體供應鏈相關產業也表現強勁；非製造業訂單(扣除波動訂單)月增 8.2%，主要由通訊業、建築業等勞力密集產業出現反彈。儘管在薪資成本不斷上漲的情況下，非製造業企業仍持續增加資本支出，以減緩結構性勞動力短缺的問題。

2025 年 12 月出口月增 8.6%，其中汽車出口月增 6.9%，尤其對美國市場表現良好；資本財出口月增 8.1%，支撐亞洲新興市場需求；惟 IT 相關產品出口月減 4.4%，顯示科技週期需求放緩。此外，2026 年 1 月工業生產月增 2.2%，以汽車產量大增 9.1% 帶動，電氣機械產量月增 3.0%，運輸設備（不含汽車）在飛機零件需求帶動下月增 6.2%。惟製造商預測 2 月及 3 月工業生產將呈現下降趨勢，主因在於前期庫存消化、產能利用率調整，以及出口需求不均，導致短期內傾向縮減產量。

2026 年 2 月自分銀行綜合 PMI 增加 0.7 點至 53.8，製造業 PMI 增加 1.3 點至 52.8，產出指數大幅躍升，未來產出指數更創 18 個月新高，反映新訂單與出口需求強勁，尤其受惠於人工智慧相關技術及汽車產業復甦。同時，非製造業 PMI 增加 0.1 點至 53.8，創近兩年新高，主要係日圓升值降低進口成本，未來活動、新業務與積壓訂單指數皆上漲，企業信心也因政治穩定而提升。

(二)通膨受政策性因素影響而降低，央行關注潛在通膨走勢

2026 年 1 月全國消費者物價指數(CPI)年增 1.5%，主要受到汽油價格下調、高中免費教育及醫療費用管制影響，進一步壓低服務業價格。惟通訊、娛樂服務與保險費仍持續上漲，食品價格也維持在較高水準，顯示潛在通膨趨勢並未削弱。展望未來，預計 2 月至 4 月的電力與天然氣補貼將進一步壓低通膨。儘管短期政策因素可能引發市場對日本央行升息的疑慮，但央行仍將聚焦於潛在通膨走勢，因此預期其將逐步推進升息。

圖六 日本通膨走勢



資料來源：TRADING ECONOMICS。

(三) 預期短期日圓仍將偏弱

近一個月美元兌日圓走勢呈現先升後貶的趨勢。月初美元兌日圓一度上升至 157 日圓，日圓短暫走弱，主要受美國公布的通膨數據偏高，市場認為聯準會短期內不會降息，美元受到支撐；中旬美元走弱，部分經濟數據顯示美國成長動能放緩，市場重新押注降息可能提前，美元回落，日圓相對走強至 152 日圓附近；月底美元再度走強，反映日本政府任命兩位寬鬆貨幣政策和積極財政政策的再通膨派(reflationist)學者進入央行審議委員會。展望未來，日圓短期仍受財政與政策壓力影響，輔以中東局勢升溫引發的避險需求，使資金回流美元，預期走勢偏弱震盪。

五、澳洲-12月通膨率擴大，央行升息機率上升

標普全球(S&P Global)公布，2026 年 1 月澳洲製造業採購經理人指數(PMI)終值為 52.3，高於上月的 51.6，惟略低於市場預期的 52.4。數據顯示，在海外需求支撐下，產出與新訂單擴張步伐加快，工廠活動增速升至去年 8 月以來最高水準。為因應持續增加的新增工作量，企業續增人力配置，就業擴張速度顯著提升，並創近三年來最高水準。另一方面，採購活動已連續第三個月擴張，但受運輸延誤、港口壅塞及原材料短缺影響，供應商交付表現惡化。價格面方面，由於原物料價格上揚，投入成本通膨加速至九個月來最高水準；企業為因應成本壓力，提高成本轉嫁力度，帶動產出價格上漲。此外，在對經濟成長推動銷售前景改善的預期下，企業信心升至近四年來最高水準。

標普全球(S&P Global)公佈，2026 年 1 月澳洲服務業指數終值由

上月的 51.1 大幅上升至 56.3，創 2022 年 2 月以來最高水準。服務業活動及新業務量明顯擴張，在國內與海外需求同步改善的帶動下，新訂單增速升至 2022 年 4 月以來最高水準。隨著企業為因應日益增加的工作量而持續增聘人手，就業人數呈現穩步成長，惟勞動力短缺的情況仍然存在，導致未完成訂單(積壓訂單)進一步增加。外需方面，出口需求表現轉強，新出口業務較 12 月增幅擴大。然而，受對整體經濟前景及市場競爭加劇的擔憂影響，企業信心於 1 月出現回落。在成本與價格面，儘管薪資及供應相關成本仍具壓力，投入物價通膨已有所緩解，銷售價格通膨亦放緩至近兩個月來最低水準。

2025 年 12 月澳洲商品貿易順差擴大至 33.7 億澳元，高於上月的 26.0 億澳元，亦優於市場預期的 33.0 億澳元，主要反映出口回升與進口下滑的雙重影響。其中，在金屬礦石及礦產出口增長帶動下，出口金額較上月成長 1.0%，達 446.3 億澳元。相較之下，受國內需求疲軟影響，進口金額較上月減少 0.8% 至 412.6 億澳元，降至近三個月低點。從出口市場觀察，對中國出口大幅成長 14.9%，成為帶動整體出口回升的主要動能。此外，儘管部分市場面臨新的關稅措施，對英國(13.9%)、日本(6.8%)、韓國(1.3%)、印度(0.5%)及美國(8.8%)的出口仍維持成長，顯示出口市場表現具一定韌性。

2026 年 1 月澳洲就業人數為 1,470.4 萬人，較上月增加 1.78 萬人(+0.1%)，並較上年同期上揚 15.0 萬人(+1.0%)。其中全職就業人數增加 5.05 萬人至 1,015.6 萬，兼職就業人數減少 3.27 萬人至 454.8 萬人；勞動參與率維持在 66.7%，失業率維持在 4.1%。整體數據顯示，就業小幅成長、全職增、兼職減，工時月增 0.6%，在失業率持平與就業不足率小幅上升(5.9%，增加 0.2 個百分點)情況下，勞動市場仍具韌性但動能趨於溫和。

2026 年 1 月澳洲年通膨率維持 3.8%、與上月持平，並持續高於澳洲央行 2% - 3% 的目標區間，核心通膨(Trimmed mean)年增 3.4%(前期 3.3%)，反映潛在物價壓力略有回升。結構上，商品通膨自 3.4% 升至 3.8%，關鍵來自電力價格年增 32.2%，因 2025 年延長的聯邦與各州電費補貼(EBRF 與州回饋)在年末陸續用罄／到期，帶動 1 月電價單月躍升 18.5%。若排除補貼影響，電價年增約 4.5%，顯示 2025 年 7 月零售電價調整的遞延效應。服務通膨方面，由 4.1% 放緩至 3.9%，雖仍由租金(3.9%)與醫療服務(4.2%)支撐，但國內旅遊與住宿年增由

上月的 9.6% 降至 5.6%，使「娛樂與文化」年增自 4.4% 回落至 3.7%；住房類整體年增 6.8% (前期 5.5%)，電力、新建住宅與租金為主要推手。數據顯示，雖然澳洲 1 月 CPI 年增率持平於 3.8%，但月增率由 0.2% 升至 0.5%，顯示物價動能略有加快。同時，不可貿易通膨達 4.9%，明顯高於可貿易通膨的 1.9%，凸顯電力、住房與租金等內生成本仍是推動物價的主要驅動力，並使短期通膨面臨上行壓力。

2026 年 2 月澳洲央行(澳洲儲備銀行)會議將基準利率(cash rate target)調升 1 碼至 3.85%，符合市場預期，為自 2023 年 11 月以來首次升息。此舉反映通膨壓力於 2025 年下半年明顯回升，主因包括服務業價格上漲、私人需求增速超出預期，以及勞動力市場持續偏緊所導致的產能與成本壓力。委員會指出，儘管通膨率自 2022 年高峰以來已大幅下降，但近期回升反映部分通膨壓力源於產能限制增加，預期通膨在一段時間內仍將高於目標區間，因此認為調高基準利率目標屬適當之政策回應。

匯率方面，受惠於澳洲通膨仍具韌性、核心物價黏著性偏高，市場對澳洲央行維持偏鷹立場的預期升溫，帶動 AUD/USD 短線走勢偏強。惟在美伊軍事衝突升高，市場避險情緒升溫之下，澳幣漲勢恐受抑並出現回檔的壓力。

六、印度及東南亞

(一) 印度—2025 第四季 GDP 達 7.8%，關稅下調有助提升出口競爭力

2025 年第四季經濟成長(GDP)年增率為 7.8%，較上季的 8.4% 放緩，主要因政府支出縮減及私人投資力道減弱影響，民生消費保持強勁，出、進口分別成長 5.6%、8.6%，致淨出口對經濟產生負貢獻。

印度央行(RBI) 2 月會議維持回購利率(repo rate)於 5.25% 不變。RBI 上調 2026 財年的經濟成長預估 0.1 百分點至 7.4%；2027 財年第一、二季經濟成長預估上調至 6.9%、7.0%，並預計 2026 財年的通膨率為 2.1%。

儘管 2025 年 8 月美國對印度課徵 50% 關稅，但在政府支出增加和減稅措施下，提振消費者信心和私人投資，帶動印度經濟展現高度韌性。美印於 2 月達成貿易協議，美方將把印度對等關稅

由 25% 降至 18%，並取消因採購俄羅斯石油加徵的 25% 懲罰性關稅；美方並稱印度將逐步降低對美關稅與非關稅障礙，並採購逾 5,000 億美元的美國能源、煤炭、科技與農產品。隨川普對等關稅失效，根據第 122 條計算，印度有效關稅稅率降至約 10-11%。印度 2025 財年出口至美國金額為 865 億美元(占總出口額 19.8%)，關稅下調可提升印度電子、機械、化工等產業競爭力，並改善外資信心；惟若調整俄羅斯能源採購推升能源成本，仍可能對印度通膨與財政形成壓力。

(二)新加坡—AI 需求強勁，1 月非石油出口年增 9.3%

1 月非石油本地出口(NODX)年增 9.3%，連續第 5 個月成長，主要受益於電子產品出口激增 56.1%（特別是積體電路、磁碟媒體和個人電腦），抵銷非電子產品（專用機械、食品加工和石化產品）出口下滑影響，對中國、香港、歐盟、台灣、南韓、馬來西亞和泰國的出口大幅增長，但對美國和印尼的出口下降。展望未來，1 月新加坡製造業產值大幅成長 16.6%，顯示 AI 需求仍強勁，科技相關出口仍有支撐力。

(三)印尼—2025 年第四季 GDP 年增 5.39%，創三年新高

2025 年第四季經濟成長(GDP)年增 5.39%，創三年新高，主要得益於政府支持措施(現金補貼)和借貸成本下降，帶動私人消費強勁成長 5.11%；固定投資成長 6.12%；政府支出增速放緩 4.55%；淨貿易成長乏力，出口成長較上季大幅放緩至 3.25%，進口成長率則回升 3.96%。2025 全年 GDP 成長 5.11%，低於政府設定的 5.2% 的目標，IMF 預估 2026 年經濟成長率為 5.1%。

印尼央行 2 月會議維持基準利率在 4.75% 不變，符合市場預期。主要因市場擔憂 MSCI 和穆迪評級可能下調印尼股票和主權信用評級，致使印尼盾匯率貶值至歷史低點，加上 1 月通膨年率攀升至 3.55%，略高於央行目標，央行為穩定印尼盾匯率以應對金融波動，同時確保 2026-2027 年通膨率維持在 2.5%±1% 目標區間內，並支持經濟成長，故維持利率不變。

印尼與美國於 2 月 19 日簽署「美國與印尼對等貿易協定」。印尼取消逾 99% 的美國輸入產品關稅，涵蓋農產品、醫療及健康產品、資通訊、汽車、化學品等，豬肉與酒類採關稅配額；美國

維持 19% 的對等關稅疊加模式，印尼成衣與紡織品可享配額內 0% 關稅優惠，配額依使用美國棉花、人造纖維比例決定。印尼承諾不得以進口許可或類似措施限制美國產品進口、提升智慧財產權保護水準，並強化勞工與環境條款，同時將採購美國農產品、飛機、能源等商品。兩國將在數位貿易與科技、經濟與國家安全、工業原料與關鍵礦產等領域強化合作。儘管美國最高法院判決 IEEPA 對等關稅失效，但川普政府在防止貿易失衡的政策方向不變，並透過其他途徑繼續課徵關稅，美印達成協議，將有助降低關稅對經濟影響的不確定性。

(四) 泰國—2025 年第四季 GDP 回升至 2.5%，泰國央行降息穩經濟

2025 年第四季經濟成長 (GDP) 年增 2.5%，較第三季 1.2% 的四年低點有所回升，其中私人消費增幅 3.3%，創一年來新高，政府支出由上季 -3.9% 轉為成長 1.3%，同時固定投資大幅成長 8.1%，惟出口成長略放緩 5.6%、進口成長加速 9.1%，致淨出口貢獻下滑。

1 月出口(額)年增 24.4%(315.7 億美元)，創 2021 年 11 月以來最大增幅，主要得益強勁的全球需求，帶動工業產品出口成長 29.8%，對美國的出口大增 43.1%，對歐盟、東協國家出口分別成長 17.8%、19.8%。另受政府大選前刺激措施帶動，1 月進口額飆升 29.4%(348.8 億美元)，創 2022 年 12 月以來的最強勁增速，當中以原料&半成品 (50.3%)、資本貨物 (29.5%) 增幅最大，進出口相抵，1 月貿易逆差擴大至 33 億美元。

泰國央行 2 月會議意外降息 1 碼至 1%，該行預計 2026 年和 2027 年的經濟活動仍將低於潛在水平，且各行業發展不平衡，同時預估通膨下行風險將高於先前的評估，欲透過降息以支持經濟復甦，減輕中小企業和家庭的債務負擔，並穩定中期通膨預期。

(五) 菲律賓—通膨可控、出口成長，菲律賓央行降息支撐經濟

1 月消費者物價指數(CPI)年率上升至 2%，主要因住房和公用事業成本大幅上漲至 15 個月以來新高，家具、家用設備和維修、餐飲和住宿服務以及個人護理、雜項商品和服務價格漲幅加快，抵銷交通運輸價格下跌影響，剔除食品和能源的核心通膨率升至 2.8%。

1月出口額年增7.9%、71億美元，主要由電子產品出口成長18.8%所帶動，黃金（263%）和機械&運輸設備（68.4%）出口一有所成長，對美國出口成長3.1%（占16.4%），仍為最大出口市場，對香港、韓國及德國出口亦有40~55%增幅。1月進口年減3.1%至111億美元，為2024年11月以來的最大降幅，主要因礦物燃料、潤滑油及相關材料、工業機械設備及鋼鐵的進口下降兩成，抵銷電子產品進口大幅成長18.6%的影響，自中國進口較去年同期雖下滑1.7%，仍為最大進口來源國、占總進口額29%。

基於整體通膨前景仍屬溫和且可控之情況下，菲律賓央行2月會議降息1碼至4.25%，為近三年來最低水準，主要反映去年防洪工程貪腐醜聞導致國內需求疲弱及信心不足，進而拖累經濟成長，行長Remolona指出，本次降息決策有助於恢復市場信心，進而帶動投資與消費，惟經濟復甦步調仍將取決於信心回升之速度。央行同時將2026、2027年GDP成長預測由原先5.4%、6.3%下修至4.6%、5.9%，低於政府設定之5%-6%目標。

(六)馬來西亞—1月出口年增19.6%，貿易維持強勁表現

1月出口額年增19.6%，達1,468.7億馬幣，並創2022年9月以來最快增速，主要得益於農曆新年和齋戒月前亞洲主要市場強勁的外部需求所致，其中，製造業出口大增22.3%，電子電氣產品及光學&科學設備分別成長39.5%、36.2%，對美國出口大增33.9%，對台灣、越南出口增幅亦達79%及60%；1月進口額年增率略放緩至5.3%、1,255億馬幣，其中消費品進口成長16.7%，但資本品（-20.7%）、中間產品（-5.1%）及兩用物項（-49.4%）下滑，貿易順差達213.7億馬幣，連續第69個月保持正增長。

(七)越南—1月出、進口分別年增29.7%、49.2%，連二月逆差

1月消費者物價指數(CPI)年率放緩至2.53%，為2023年7月以來最低，核心通膨率略降至3.19%，食品、交通運輸和資訊通訊價下跌所致，抵銷住房、電力、水、燃料和建築材料價格及教育價格的上揚。

1月出口額年增29.7%至431.9億美元，進口額年增49.2%至449.7億美元，貿易逆差達17.8億美元，連續第二個月逆差，為2022年2月以來最大逆差。其中，加工工業品出口額為384.3億

美元，占出口總額的 89.0%；生產材料進口額為 423 億美元，占進口總額的 94.0%。美國仍是越南最大的出口市場，出口額達 139 億美元；中國是越南最大的進口市場，進口額達 190 億美元。