



宏觀經濟：冷熱交織



東亞銀行經濟研究部



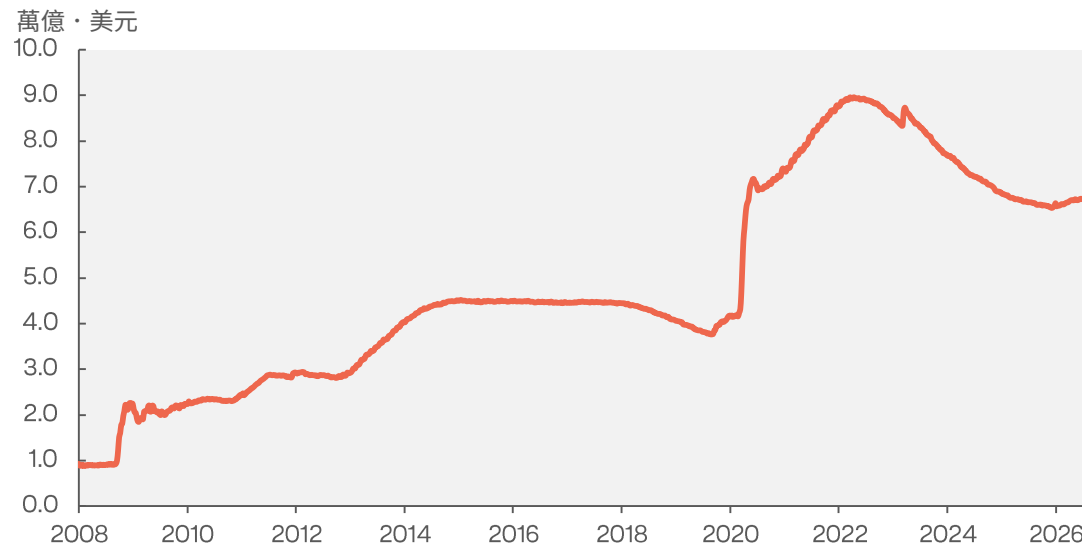
美國經濟：聯儲局9月防禦性加息，重啟緊縮週期言之尚早

- 主要經濟體財政赤字惡化，債務水平持續上升，引發市場對財政可持續性的關注，導致國債收益率大幅上升。
- 通脹方面，中東地緣政治局勢動盪，國際能源價格顯著攀升，加大美國通脹壓力。與此同時，美國經濟整體表現穩健，勞工市場大致平穩。
- 為對抗通脹，聯儲局在9月加息25個基點，並維持鷹派立場，但由於目前核心通脹仍相對平穩，是否重新進入緊縮周期言之尚早。若能源價格回落，整體通脹數據有機會放緩。

美國財政赤字規模走勢



聯儲局資產總額

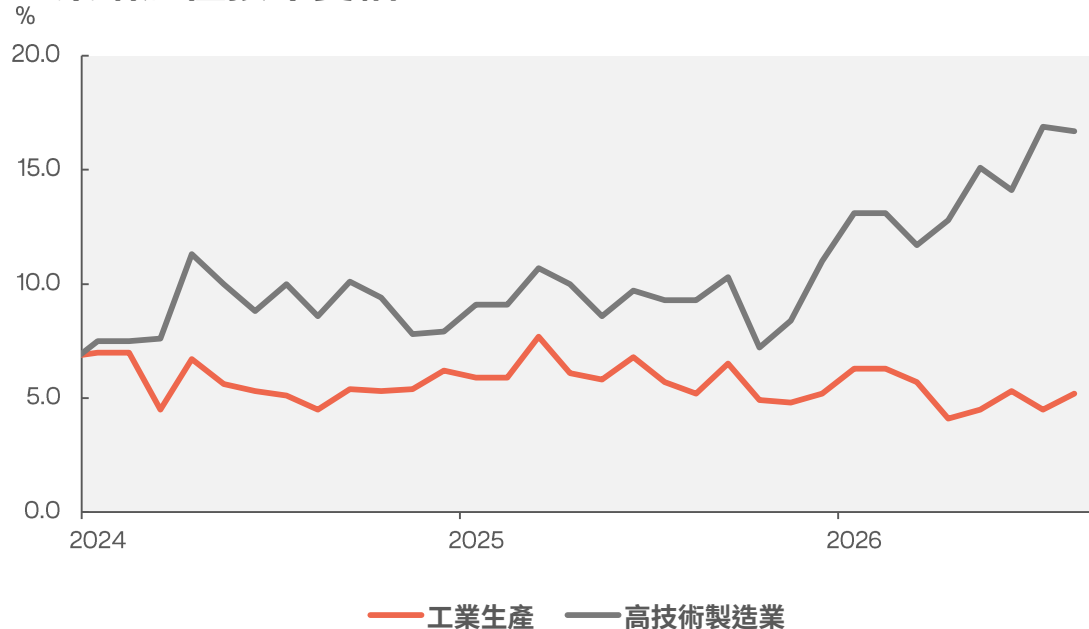




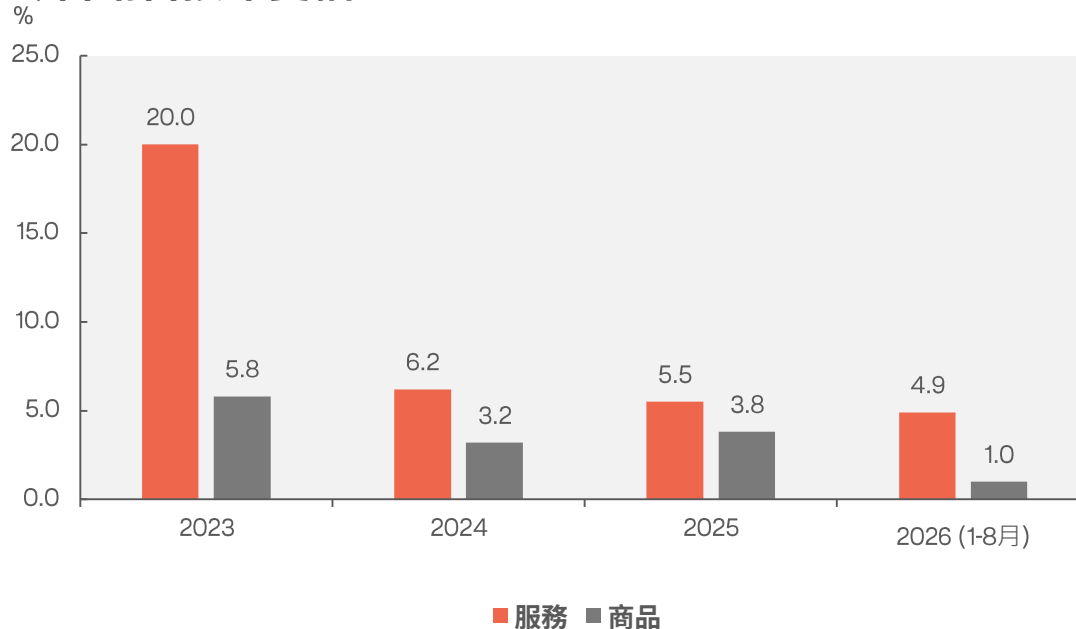
中國內地經濟：主要宏觀指標表現分化，逆週期調節力度有望加碼

- 下半年經濟活動表現分化，環球人工智能投資需求持續強勁，帶動出口和高技術製造業增速加快；服務消費保持韌性，均成為目前內地經濟的結構性亮點。然而，商品銷售進一步放緩，房地產、基建及製造業投資跌幅擴大。
- 面對下行風險，內地政府有機會加大逆週期調節力度，包括加快財政支出及債券資金使用進度，支持以「六張網」¹為主的重點投資項目，以及適時調整貨幣政策工具等，以達成2026年4.5%至5.0%的經濟增長目標。

工業增加值按年變幅



零售銷售按年變幅

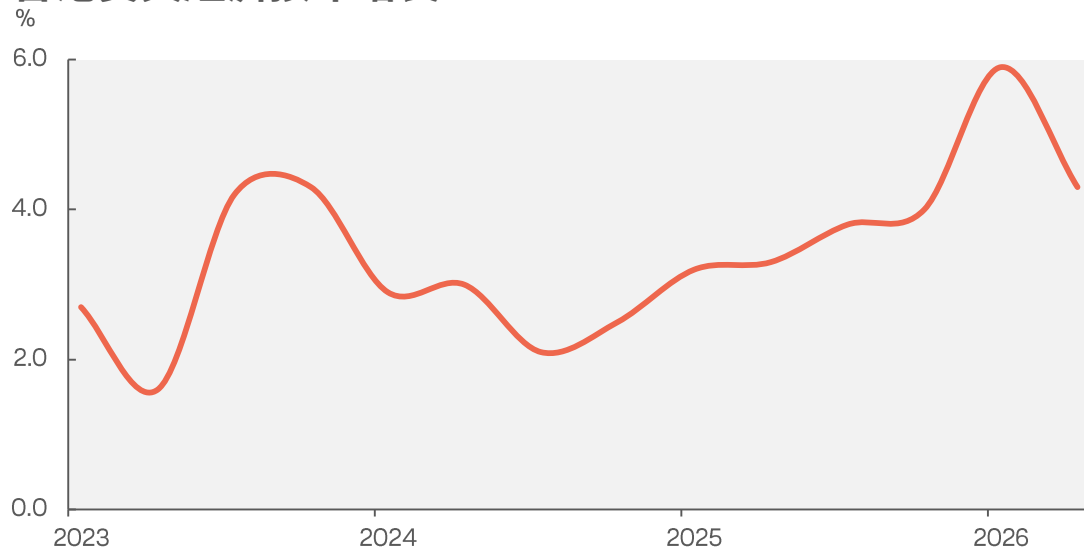




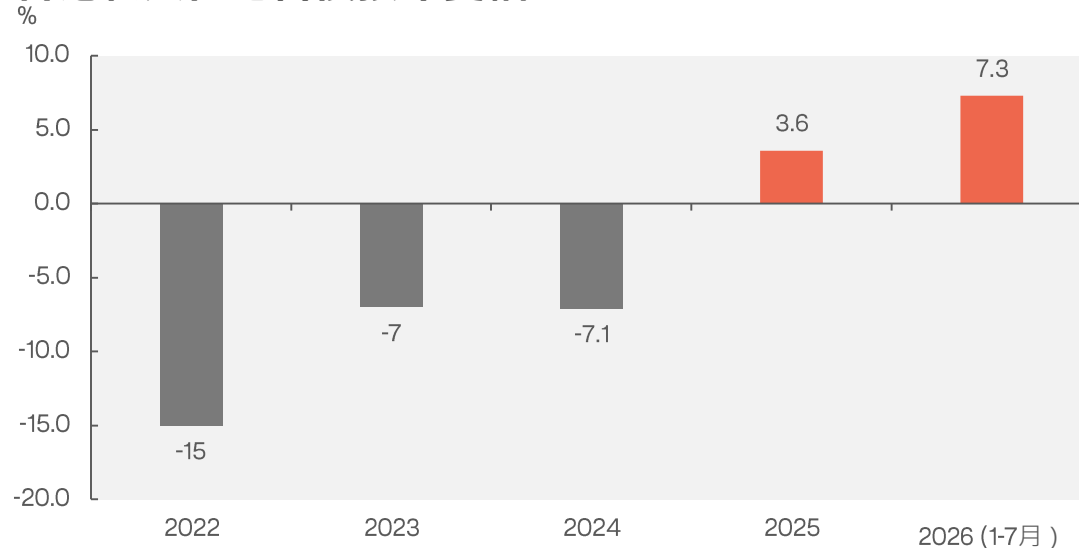
香港經濟：即使面對高基數效應，整體經濟勢頭依然穩健

- 香港第二季經濟增長從高位回落。環球人工智能熱潮持續支持出口；私人消費與固定投資則放緩，主要受電動車銷售回落及公共工程付款期等短暫因素干擾。
- 展望未來，消費動力有望改善，北都建設亦將帶動公共投資重拾升軌。儘管下半年的擴張步伐或受去年高基數影響而有所放緩，但整體經濟擴張勢頭料可延續。樓市方面，利率環境的變化或會對短期市場氣氛造成影響，上升動力難免出現放緩，但復甦方向未變。

香港實質經濟按年增長



香港私人住宅售價按年變幅





免責聲明及重要通知

- 本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）和東亞聯豐投資管理有限公司（「東亞聯豐投資」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據在此文件刊發前可公開獲得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。
- 有關資料所表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發布之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。另外，有關資料亦未經新加坡金融管理局審查。
- 東亞銀行會按需要更新已發佈之研究。除了定期發布的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發布其他報告，不作另行通知。
- 東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及瞭解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。
- 閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下自身的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。閣下明白投資決定是完全由閣下自行作出的，東亞銀行有限公司建議閣下應自行作出獨立判斷，或應向閣下的獨立專業顧問尋求有關投資產品方面的資訊，法律影響及任何其他事宜的意見。



免責聲明及重要通知(續上頁)

- 本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散布、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。
- 本文件所有內容均已由中文翻譯成英文。如中、英文版本有任何抵觸或不相符之處，應以中文版本為準。
- 東亞聯豐投資為東亞銀行的非全資附屬公司。東亞銀行（中國）有限公司（「東亞中國」）是東亞銀行在內地註冊成立的全資附屬銀行。
- 東亞銀行新加坡分行（「東亞新加坡」）是東亞銀行海外分行之一。