

通胀压力初现缓和势头



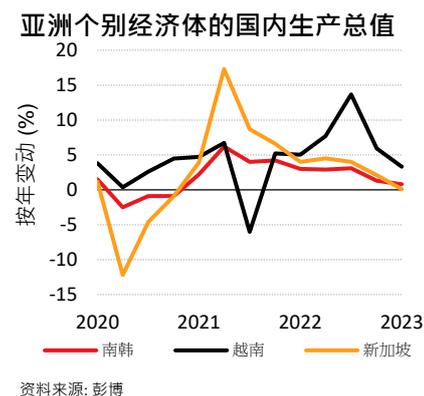
- 2023 年第 1 季，南韩经济避免技术性衰退；台湾经济按年跌幅扩大。
- 亚洲先进经济体及东盟经济体整体通胀于 3 月及 4 月呈现放缓趋势。
- 虽然整体通胀压力有所缓和，且个别经济体增长放缓，惟亚洲主要央行的货币政策立场仍有分歧。

2023 年第 1 季亚洲先进经济体及东盟经济体表现不一

南韩经济避免技术性衰退。继 2022 年第 4 季按季下跌 0.4% 后，南韩经济在 2023 年第 1 季按季增长 0.3%。按年计，2023 年第 1 季南韩经济增长 0.8%，较前一季回落 0.5 个百分点。同时，台湾经济陷入技术性衰退，继 2022 年第 4 季按季下跌 0.4% 后，2023 年第 1 季再收缩 1.6%；按年计，2023 年第 1 季下跌 3.0%，较 2022 年第 4 季下跌 0.4% 有所扩大。

第 1 季南韩和台湾经济表现在内需的支持下抵消贸易放缓的拖累。南韩私人消费及固定资本形成总额按年增长分别从 2022 年第 4 季 3.4% 及 1.3% 加快至 4.5% 及 3.2%，抵消出口持续下跌的影响。行业方面，南韩服务业及建筑业表现继续优于农业及制造业。台湾私人消费按年增长在 2023 年第 1 季较去年第 4 季加快 3.4 个百分点至 6.6%，但出口按年跌幅达到 10.9%，较 2022 年第 4 季扩大 5.7 个百分点。另外，日本央行短观调查显示，2023 年第 1 季日本大型制造商商业状况指数较第 4 季显著下降 6 点至 +1，主要是受到贸易前景低迷的拖累，大型非制造商商业状况指数及服务业采购经理指数则保持较高水平，显示消费及服务业活动维持强劲。2023 年第 1 季日本经济增长将于 5 月中旬公布。

2023 年第 1 季东盟经济体增长放缓。新加坡经济按年增长从 2022 年第 4 季 2.1% 显著放缓至 2023 年第 1 季 0.1%，主要是由于制造业产出按年下降 6.0%，加上服务业产出按年增长放缓至 1.8%。越南经济按年增速亦从 2022



经济研究

2023 年 5 月

年第 4 季 5.9% 放缓至 2023 年第 1 季 3.3%。主要是由于制造业产出从 2022 年第 4 季按年增长 3.0% 逆转为 2023 年第 1 季按年收缩 0.4%。同时，服务业产出则从 2022 年第 4 季按年增长 8.1% 放缓至 2023 年第 1 季按年增长 6.8%。

通胀压力普遍缓和，但外围前景仍然充满挑战

亚洲主要经济体整体通胀呈缓和趋势。亚洲先进经济体方面，日本整体消费价格指数由 2 月按年上升 3.3% 略为回落至 3 月上升 3.2%，其中食品、家具和家居用品价格依然高企，而南韩整体消费价格指数按年升幅也从 3 月 4.2% 放缓至 4 月 3.7%。同时，东盟经济体通胀趋势有所缓和。3 月新加坡消费价格指数按年升幅亦较上月下降 0.8 个百分点至 5.5%，主要受能源及私人交通成本的高基数所致。马来西亚 3 月消费价格指数按年升幅轻微下降 0.3 个百分点至 3.4%，而印度尼西亚消费价格指数则从 3 月按年上升 5.0% 放缓至 4 月按年上升 4.3%。

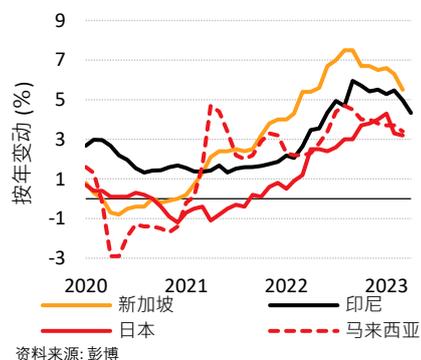
出口方面，科技及电子产品占比较高的先进亚洲经济体仍然受压。南韩出口继 2023 年第 1 季按年下降 12.6% 后，4 月跌幅扩大至 14.2%，而日本出口按年增速则从 2 月 6.5% 放缓至 3 月 4.3%。台湾出口亦连续 7 个月录得按年下跌。继 2 月下降 17.1% 后，3 月下跌 19.1%。

东盟主要经济体出口表现仍然疲弱。受电子产品出口收缩的拖累，2023 年 3 月马来西亚出口按年下跌 1.4%，是 2020 年 8 月以来首次录得按年下跌。随着全球需求放缓及大宗商品价格低迷，3 月印度尼西亚出口按年下跌 11.3%，是 2020 年 5 月以来最差表现。3 月新加坡本地非石油出口亦按年下跌 8.3%，是连续 6 个月录得收缩。

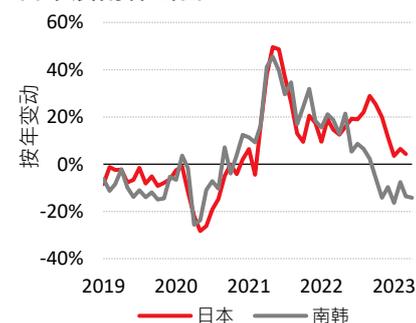
部分亚洲央行于政策会议维持利率不变，但马来西亚则再次加息

由于通胀压力出现初步缓和迹象，加上市场预期美联储加息周期即将结束，大部分主要亚洲央行在最新货币政策会议上维持利率不变。南韩央行于 4 月会议上维持基准利率于 3.50% 不变，是自 2021 年 8 月开始加息以来首次连续两次会议维持利率不变。印度尼西亚央行于 2 月至 4 月连续三次会议把政策利率维持于 5.75% 不变。4 月新加坡金融管理局亦维持新加坡元名义有效汇率政策区间的斜率和宽度不变，市场原预期将进一步收紧货币政策。日本央行在 4 月会议则维持 10 年期政府债券孳息率目标区间及政策利率在 -0.1% 不变。然而，日本央行取消了维持利率于「当前或更低水平」的承诺，并预告将耗时 1 至 1 年半时间就长久以来实施的宽松货币政策作出评估。新任行长植田和男表示，全面的政策评估将不会与短期政策转变挂钩，并强调任何政策转变要有更多证据以显示通胀将持续达到日本央行 2% 的通胀目标。另一方面，马来西亚央行在连续两次会议维持利率不变后，在 5 月会议上再次上调政策利率 25 个基点至 3.00%，并表示由于经济表现持续强

亚洲个别经济体的通胀



日本及南韩出口



亚洲个别经济体的政策利率



劲，故需要进一步推进货币政策正常化，并认为其现有政策立场仍偏向轻微宽松，有助于支持经济复苏。

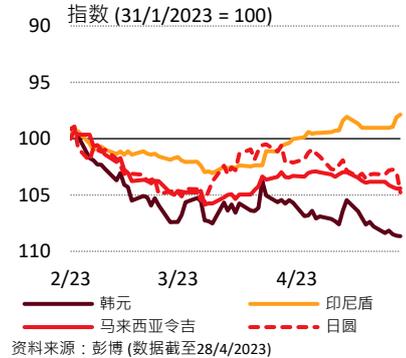
展望未来，虽然中国内地经济重启将为区内贸易及投资提供支持，但在全球经济放缓的情况下，先进经济体对亚洲出口的需求将维持疲弱。外贸下行风险进一步加剧或会部分抵销中国内地经济复苏及亚洲经济体内需回暖带来的提振。此外，市场对欧美银行体系稳定性的担忧可能引发新一轮避险情绪，导致资金流入美元、美国国债等避险资产，这可能对亚洲货币和资本流向带来压力，继而抑制亚洲地区的复苏势头。

主要亚洲货币兑美元走弱

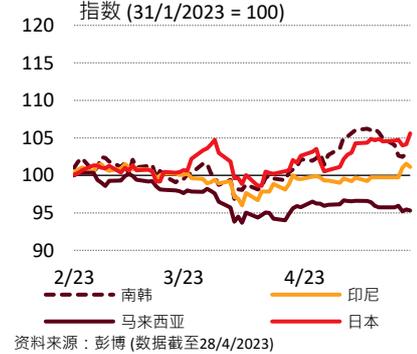
受通胀回落，以及市场预期美国加息周期接近尾声，亚洲央行普遍维持息率不变，带动主要亚洲货币兑美元汇率走弱。截至 4 月底，马来西亚令吉、日圆及南韩圆等亚洲货币兑美元汇率较 3 月底下跌 1.1% 至 2.7% 左右。然而，期内印度卢比及印度尼西亚盾兑美元分别升值 0.4% 和 2.2%，主要是因为投资者预期两国经常账等经济基本面有所改善。

4 月亚洲股市表现参差，南韩、印度尼西亚、日本和印度股市指数较上月上升 1.0% 至 4.1% 左右。然而，马来西亚、台湾和泰国股市指数同期则下跌 0.5% 至 5.0% 左右。

部分亚洲货币兑美元



部分亚洲股市指数



免责声明

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的资讯、预测及意见以截至本材料发布之日起日期为依据，可予修改而毋须另行通知，及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外，东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告，不作另行通知。

东亚银行对本材料内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险，投资产品之价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。过往表现并非将来表现的依据。本材料并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本材料所述的投资可能并不适合所有投资者，且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此，投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定；如有需要，亦应在作出任何投资前咨询独立专业意见。

本材料是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本材料内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改或商业开发。

如需获得更多资讯，请浏览东亚银行网址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询，请与东亚银行经济研究部联络(电邮: lerd@hkbea.com/电话: (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。

