

市場資訊—亞洲

通脹壓力初現緩和勢頭



- 2023 年第 1 季，南韓經濟避免技術性衰退；台灣經濟按年跌幅擴大。
- 亞洲先進經濟體及東盟經濟體整體通脹於 3 月及 4 月呈現放緩趨勢。
- 雖然整體通脹壓力有所緩和，且個別經濟體增長放緩，惟亞洲主要央行的貨幣政策立場仍有分歧。

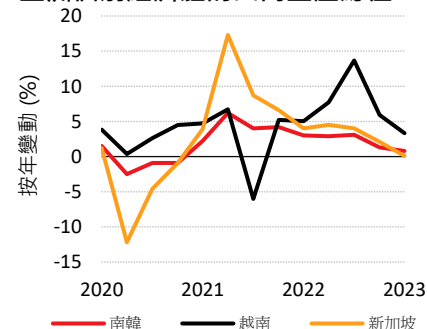
2023 年第 1 季亞洲先進經濟體及東盟經濟體表現不一

南韓經濟避免技術性衰退。繼 2022 年第 4 季按季下跌 0.4% 後，南韓經濟在 2023 年第 1 季按季增長 0.3%。按年計，2023 年第 1 季南韓經濟增長 0.8%，較前一季回落 0.5 個百分點。同時，台灣經濟陷入技術性衰退，繼 2022 年第 4 季按季下跌 0.4% 後，2023 年第 1 季再收縮 1.6%；按年計，2023 年第 1 季下跌 3.0%，較 2022 年第 4 季下跌 0.4% 有所擴大。

第 1 季南韓和台灣經濟表現在內需的支持下抵消貿易放緩的拖累。南韓私人消費及固定資本形成總額按年增長分別從 2022 年第 4 季 3.4% 及 1.3% 加快至 4.5% 及 3.2%，抵消出口持續下跌的影響。行業方面，南韓服務業及建築業表現繼續優於農業及製造業。台灣私人消費按年增長在 2023 年第 1 季較去年第 4 季加快 3.4 個百分點至 6.6%，但出口按年跌幅達到 10.9%，較 2022 年第 4 季擴大 5.7 個百分點。另外，日本央行短觀調查顯示，2023 年第 1 季日本大型製造商商業狀況指數較第 4 季顯著下降 6 點至 +1，主要是受到貿易前景低迷的拖累，大型非製造商商業狀況指數及服務業採購經理指數則保持較高水平，顯示消費及服務業活動維持強勁。2023 年第 1 季日本經濟增長將於 5 月中旬公佈。

2023 年第 1 季東盟經濟體增長放緩。新加坡經濟按年增長從 2022 年第 4 季 2.1% 顯著放緩至 2023 年第 1 季 0.1%，主要是由於製造業產出按年下降 6.0%，加上服務業產出按年增長放緩至 1.8%。越南經濟按年增速亦從 2022

亞洲個別經濟體的國內生產總值



資料來源: 彭博

經濟研究

2023 年 5 月

年第 4 季 5.9%放緩至 2023 年第 1 季 3.3%，主要是由於製造業產出從 2022 年第 4 季按年增長 3.0%逆轉為 2023 年第 1 季按年收縮 0.4%。同時，服務業產出則從 2022 年第 4 季按年增長 8.1%放緩至 2023 年第 1 季按年增長 6.8%。

通脹壓力普遍緩和，但外圍前景仍然充滿挑戰

亞洲主要經濟體整體通脹呈緩和趨勢。亞洲先進經濟體方面，日本整體消費價格指數由 2 月按年上升 3.3%略為回落至 3 月上升 3.2%，其中食品、家具和家居用品價格依然高企，而南韓整體消費價格指數按年升幅也從 3 月 4.2%放緩至 4 月 3.7%。同時，東盟經濟體通脹趨勢有所緩和。3 月新加坡消費價格指數按年升幅亦較上月下降 0.8 個百分點至 5.5%，主要受能源及私人交通成本的高基數所致。馬來西亞 3 月消費價格指數按年升幅輕微下降 0.3 個百分點至 3.4%，而印尼消費價格指數則從 3 月按年上升 5.0%放緩至 4 月按年上升 4.3%。

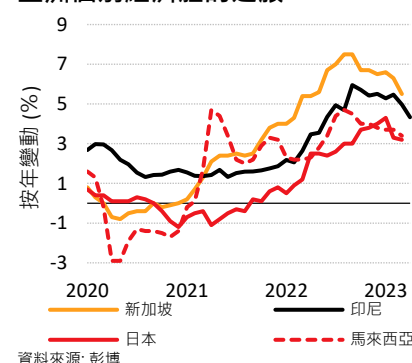
出口方面，科技及電子產品佔比較高的先進亞洲經濟體仍然受壓。南韓出口繼 2023 年第 1 季按年下降 12.6%後，4 月跌幅擴大至 14.2%，而日本出口按年增速則從 2 月 6.5%放緩至 3 月 4.3%。台灣出口亦連續 7 個月錄得按年下跌。繼 2 月下降 17.1%後，3 月下跌 19.1%。

東盟主要經濟體出口表現仍然疲弱。受電子產品出口收縮的拖累，2023 年 3 月馬來西亞出口按年下跌 1.4%，是 2020 年 8 月以來首次錄得按年下跌。隨著全球需求放緩及大宗商品價格低迷，3 月印尼出口按年下跌 11.3%，是 2020 年 5 月以來最差表現。3 月新加坡本地非石油出口亦按年下跌 8.3%，是連續 6 個月錄得收縮。

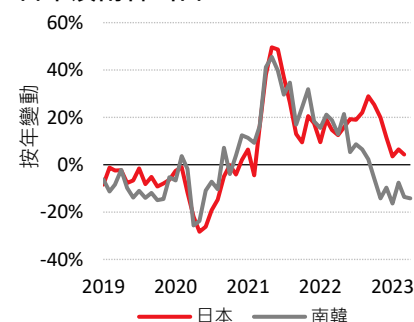
部分亞洲央行於政策會議維持利率不變，但馬來西亞則再次加息

由於通脹壓力出現初步緩和跡象，加上市場預期美聯儲加息週期即將結束，大部分主要亞洲央行在最新貨幣政策會議上維持利率不變。南韓央行於 4 月會議上維持基準利率於 3.50%不變，是自 2021 年 8 月開始加息以來首次連續兩次會議維持利率不變。印尼央行於 2 月至 4 月連續三次會議把政策利率維持於 5.75%不變。4 月新加坡金融管理局亦維持新加坡元名義有效匯率政策區間的斜率和寬度不變，市場原預期將進一步收緊貨幣政策。日本央行在 4 月會議則維持 10 年期政府債券孳息率目標區間及政策利率在-0.1%不變。然而，日本央行取消了維持利率於「當前或更低水平」的承諾，並預告將耗時 1 至 1 年半時間就長久以來實施的寬鬆貨幣政策作出評估。新任行長植田和男表示，全面的政策評估將不會與短期政策轉變掛鉤，並強調任何政策轉變要有更多證據以顯示通脹將持續達到日本央行 2%的通脹目標。另一方面，馬來西亞央行在連續兩次會議維持利率不變後，在 5 月會議上再次上調政策利率 25 個基點至 3.00%，並表示由於經濟表現持續強勁，故需要

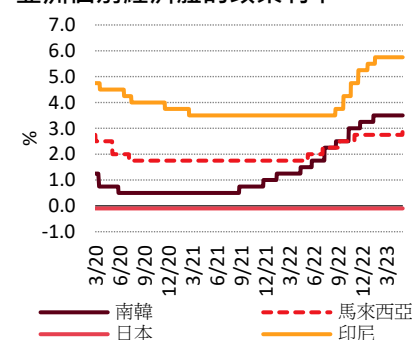
亞洲個別經濟體的通脹



日本及南韓出口



亞洲個別經濟體的政策利率



經濟研究

2023 年 5 月

進一步推進貨幣政策正常化，並認為其現有政策立場仍偏向輕微寬鬆，有助於支持經濟復甦。

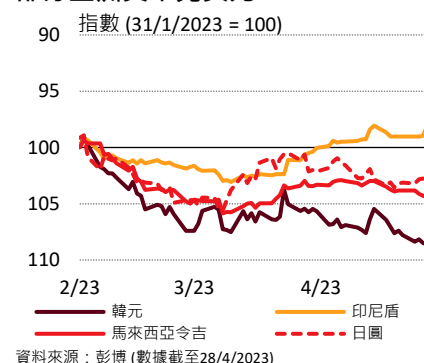
展望未來，雖然中國內地經濟重啟將為區內貿易及投資提供支持，但在全球經濟放緩的情況下，先進經濟體對亞洲出口的需求將維持疲弱。外貿下行風險進一步加劇或會部分抵銷中國內地經濟復甦及亞洲經濟體內需回暖帶來的提振。此外，市場對歐美銀行體系穩定性的擔憂可能引發新一輪避險情緒，導致資金流入美元、美國國債等避險資產，這可能對亞洲貨幣和資本流向帶來壓力，繼而抑制亞洲地區的復甦勢頭。

主要亞洲貨幣兌美元走弱

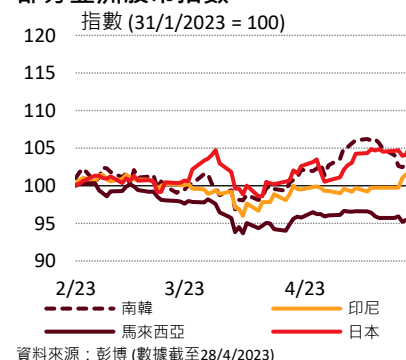
受通脹回落，以及市場預期美國加息週期接近尾聲，亞洲央行普遍維持息率不變，帶動主要亞洲貨幣兌美元匯率走弱。截至 4 月底，馬來西亞令吉、日圓及南韓圓等亞洲貨幣兌美元匯率較 3 月底下跌 1.1% 至 2.7% 左右。然而，期內印度盧比及印尼盾兌美元分別升值 0.4% 和 2.2%，主要是因為投資者預期兩國經常賬等經濟基本面有所改善。

4 月亞洲股市表現參差，南韓、印尼、日本和印度股市指數較上月上升 1.0% 至 4.1% 左右。然而，馬來西亞、台灣和泰國股市指數同期則下跌 0.5% 至 5.0% 左右。

部分亞洲貨幣兌美元



部分亞洲股市指數



免責聲明

本材料由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取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，並不構成證券或投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本材料所表達的資訊、預測及意見以截至本材料發布之日期為依據，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。

東亞銀行會按需要更新已發布之研究。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。

東亞銀行對本材料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。過往表現並非將來表現的依據。本材料並無就其中所述任何投資是否適合個別人士作出任何推薦。本材料所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。投資者不應根據本材料而作出任何投資決定。故此，投資者須審視自身的投資目標、投資經驗、財政狀況及特定需要而作出投資決定；如有需要，亦應在作出任何投資前諮詢獨立專業意見。

本材料是東亞銀行的財產，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，本材料內資料的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、修改或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽東亞銀行網址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查詢，請與東亞銀行經濟研究部聯絡(電郵:lerd@hkbea.com/電話:(852)3609-1504/郵寄地址:香港郵政總局信箱 31 號)。

