

2024年下半年環球經濟展望

經濟研究部

2024年6月



BEA 東亞銀行



目錄

A circular icon with an orange outline and a solid orange bottom half. The Chinese characters "環球" (Global) are centered in the white upper half.

環球

A circular icon with an orange outline and a solid orange bottom half. The Chinese characters "美國" (USA) are centered in the white upper half.

美國

A circular icon with an orange outline and a solid orange top half. The Chinese characters "中國內地" (Mainland China) are centered in the white bottom half.

中國內地

A circular icon with an orange outline and a solid orange top half. The Chinese characters "香港" (Hong Kong) are centered in the white bottom half.

香港



目錄

環球

美國

中國內地

香港



環球：2024年下半年環球經濟延續穩定而低增長趨勢

- 自2024年以來，環球不同地區增長未有放緩，整體復甦格局漸趨平衡：
 - 受惠於商品貿易回升、私人消費擴張和勞工市場穩健，環球經濟韌性超出預期
 - 國際貨幣基金組織（IMF）上調2024年全球經濟增長預測至3.2%，與2023年持平，並較年初預測上調0.1個百分點
- 展望下半年，環球經濟將保持穩步擴張態勢，地區之間分歧仍然顯著：
 - 美國經濟在穩健的私人消費帶動下保持趨勢以上的增長；歐洲則從停滯走向復甦；內地和香港經濟受惠於政策力度加強而延續穩定復甦
 - 地緣政治緊張局勢、世界多地進行大選及保護主義升溫等值得關注

國際貨幣基金組織對2024年全年經濟增長預測 (%)

發布預測月份	7/2023	10/2023	1/2024	4/2024
全球	3.0	2.9	3.1	3.2
中國內地	4.5	4.2	4.6	5.0*
新興及發展中經濟體	4.1	4.0	4.1	4.2
美國	1.0	1.5	2.1	2.7
歐元區	1.5	1.2	0.9	0.8
日本	1.0	1.0	0.9	0.9

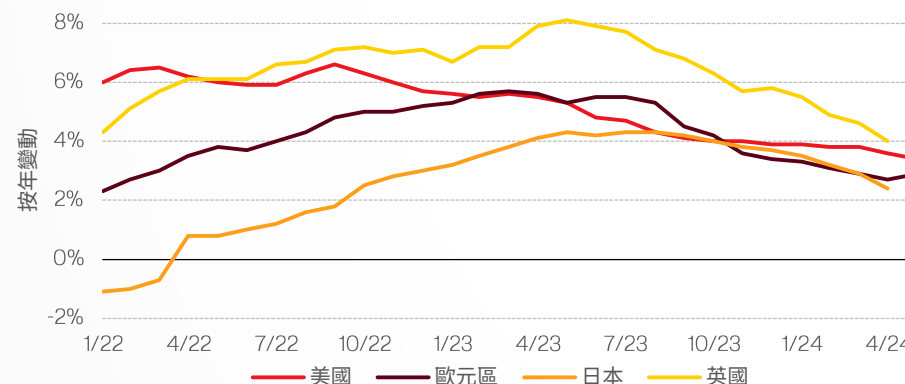
* 5月最新預測
資料來源：國際貨幣基金組織



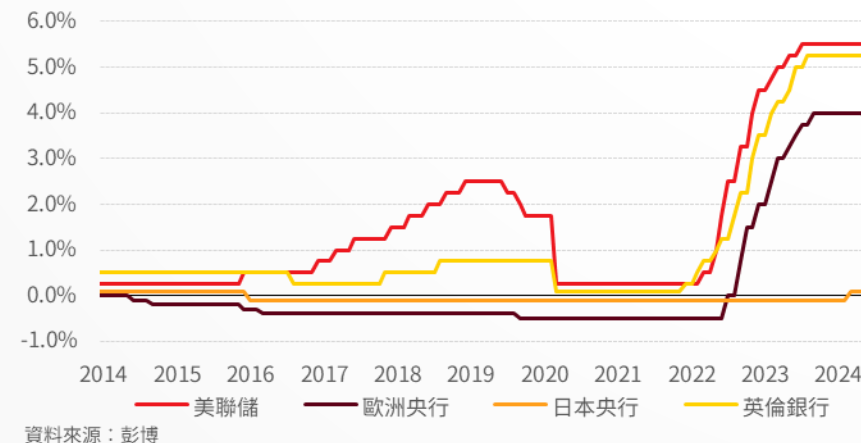
環球：通脹總體回落，主要央行將相繼開始減息

- 在高利率制約需求、供應鏈恢復大致正常、勞工供應增加及大宗商品價格普遍穩定下，環球通脹經已見頂，並步入總體回落過程，惟仍高於政策目標
- 多家主要央行(包括歐洲央行)相繼開始減息，英倫銀行及美聯儲亦料於今年稍後時間跟隨，環球經濟將步入利率正常化的新階段
- 地緣政治局勢不穩及勞工市場穩健對未來通脹走勢帶來不確定性，主要央行料僅有序推進減息

主要先進經濟體消費物價核心通脹



政策利率



除特別標示外，數據截至2024年6月17日，以往表現不代表將來表現



目錄

A circular icon with an orange border, divided horizontally. The top half is white and contains the text '環球', while the bottom half is solid orange.

環球

A circular icon with an orange border, divided horizontally. The top half is light orange and contains the text '美國', while the bottom half is solid orange.

美國

A circular icon with an orange border, divided horizontally. The top half is solid orange and contains the text '中國內地', while the bottom half is white.

中國內地

A circular icon with an orange border, divided horizontally. The top half is solid orange and contains the text '香港', while the bottom half is white.

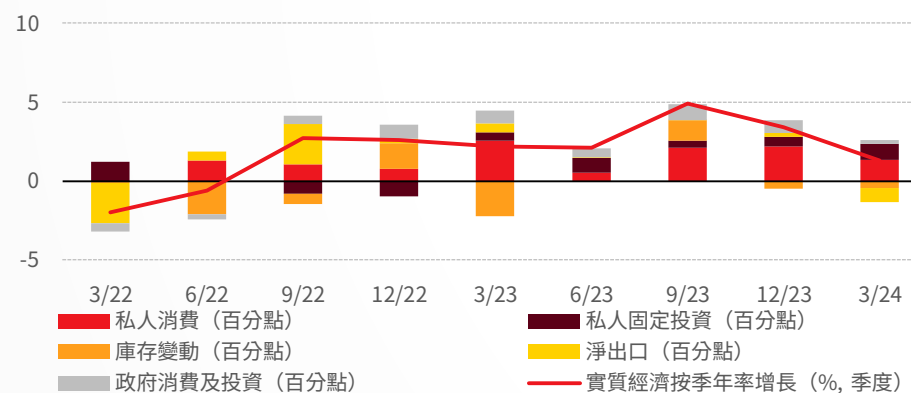
香港



美國：經濟增長略有放緩

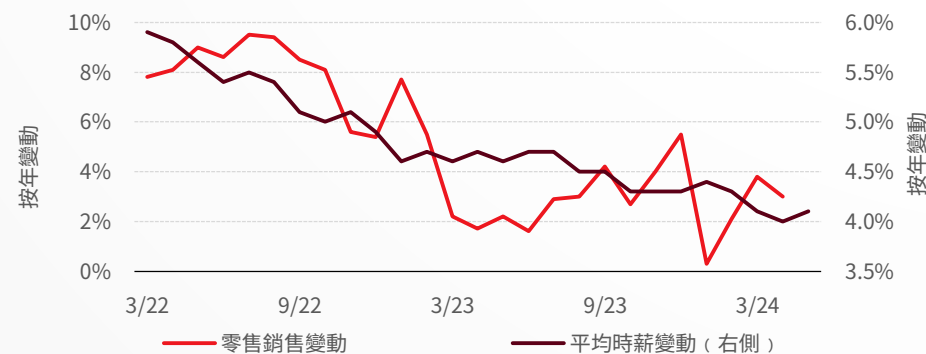
- 繼2023年下半年加速增長後，美國經濟於2024年起逐步放緩，第1季增長放緩與淨出口和庫存變動拖累有關，但私人需求仍大致保持穩固
- 勞工市場從過熱走向供求平衡，加上高儲蓄率及早前政策寬鬆的效果逐漸過去，私人消費略為放緩，高息環境則對房地產市場活動帶來影響
- 整體而言，美國經濟僅略為放緩，家庭和企業財政狀況良好，增長動力有望進一步延續，為軟著陸提供基礎

主要項目對經濟增長貢獻率



資料來源：彭博

工資及零售銷售變動



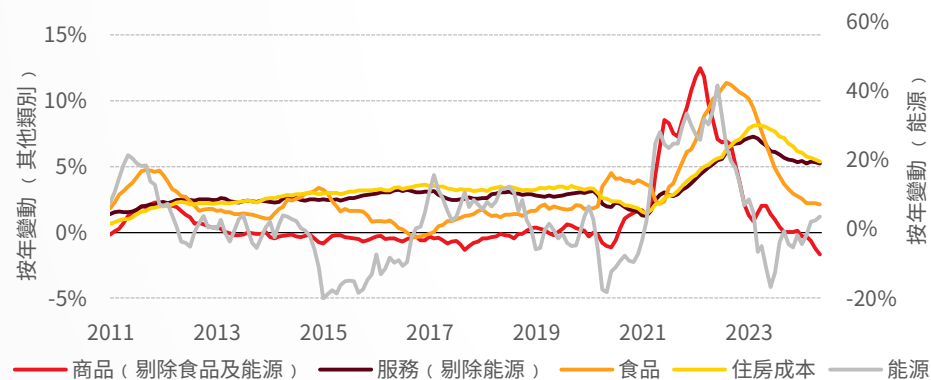
資料來源：彭博



美國：通脹走勢反覆，返回政策目標的最後一公里需時較長

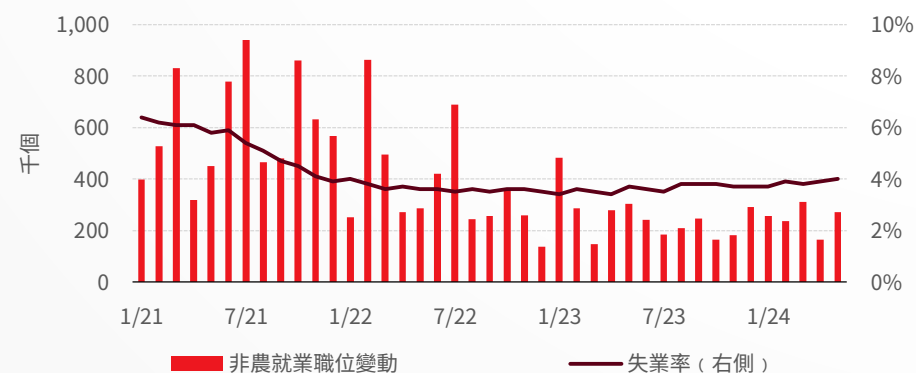
- 回顧上半年，美國通脹走勢先高後低，第1季持續高於預期，一度引發市場擔心通脹再度升溫，直至第2季才回復溫和放緩，顯示通脹前景仍不明朗
- 服務價格（包括：住房、醫療、交通及金融等）仍具黏性，能源價格的基數效應亦逐漸消退
- 勞工市場表現將成為影響通脹的關鍵因素之一，惟近月數據走勢不一，職位增長持續高企，失業率則從低位回升，工資增長從高位回落，勞工市場偏緊的狀態正在緩和
- 預期美國通脹將有進一步回落空間，惟地緣政治緊張局勢、企業成本走勢、工資增長、消費需求狀況等均可能窒礙其有序回落的過程，返回政策目標的最後一公里需時較長

美國消費物價指數主要分項



資料來源：彭博

非農就業職位變動及失業率



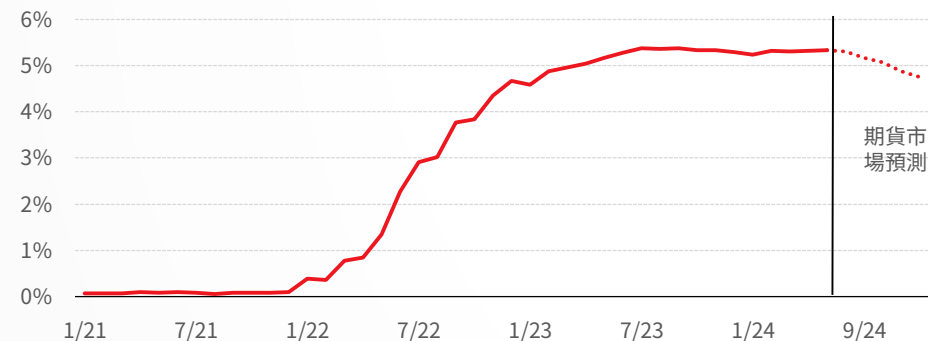
資料來源：彭博



美國：美聯儲料將於第3季末或第4季開始減息

- 6月聯儲局最新經濟預測上調了2024年個人消費開支物價核心指數的中位數0.2個百分點至2.8%，顯示委員們認為通脹放緩速度較預期慢
- 點陣圖中位數預測則顯示2024年將減息1次(0.25%)，較3月預測減少2次，反映委員們普遍希望觀察更多經濟和通脹數據，才更有信心啟動減息
- 可是，目前共有4位委員認為2024年利率維持不變、7位預期減息1次、其餘8位預期減息2次。若未來通脹數據符合預期，美聯儲仍有機會減息多於1次，並於2024年第3季末或第4季開始溫和減息

聯邦基金利率



資料來源：彭博

美聯儲2024年6月份預測	2024	2025	2026	長期
實質經濟增長（%）	2.1	2	2	1.8
（3月份預測）	[2.1]	[2.0]	[2.0]	[1.8]
失業率（%）	4	4.2	4.1	4.2
（3月份預測）	[4.0]	[4.1]	[4.0]	[4.1]
個人消費開支物價核心指數（%）	2.8	2.3	2	-
（3月份預測）	[2.6]	[2.2]	[2.0]	-
聯邦基金利率（%）	5.1	4.1	3.1	2.8
（3月份預測）	[4.6]	[3.9]	[3.1]	[2.6]

資料來源：美聯儲

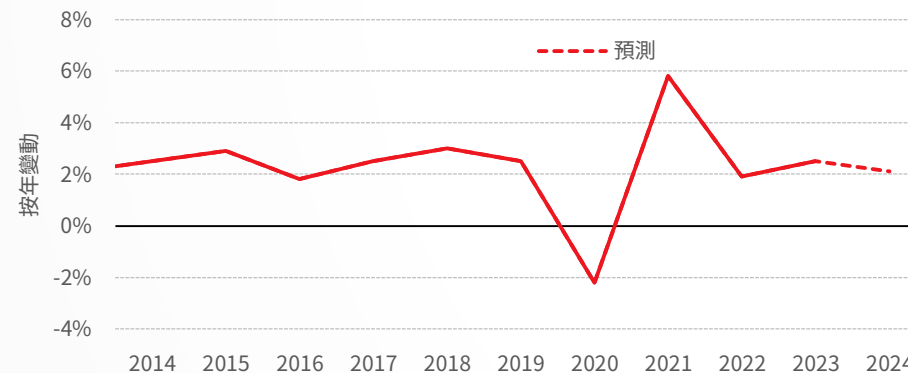
除特別標示外，數據截至2024年6月17日，以往表現不代表將來表現



美國：2024年經濟料大致實現軟著陸

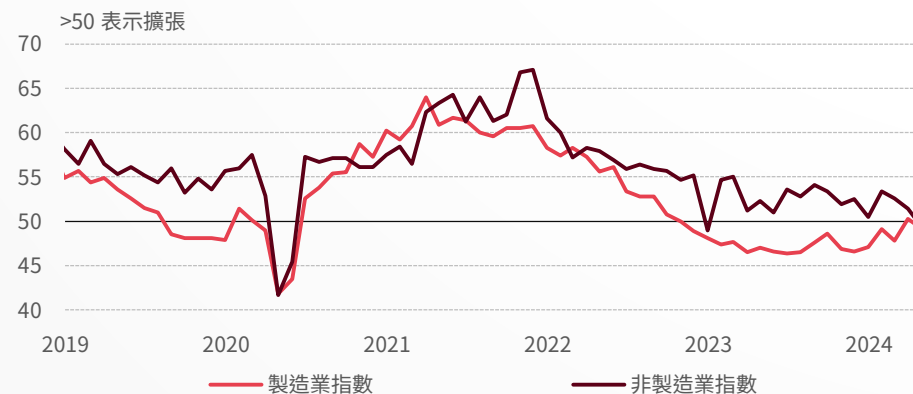
- 貨幣政策緊縮效果正逐步浮現，但對比以往加息週期，是次高利率環境對美國經濟影響較預期為小
- 從近期企業前景和消費者信心等調查看，美國經濟正在溫和放緩
- 展望下半年，私人消費仍是美國經濟的重要支撐，預測2024年全年經濟增長將從2023年2.5%輕微回落至約2.1%，大致實現軟著陸
- 然而，美國總統大選、地緣政治風險、通脹反覆、聯邦政府財政，以至商業房地產及中小型地方銀行狀況等引發的憂慮，或會對下半年經濟走勢構成影響

美國全年經濟增長



資料來源：彭博，東亞銀行經濟研究部

美國供應管理協會製造業及非製造業指數



資料來源：彭博

除特別標示外，數據截至2024年6月17日，以往表現不代表將來表現



目錄

A circular icon with an orange border. The top half is white and contains the text '環球' (Global). The bottom half is solid orange.

環球

A circular icon with an orange border. The top half is white and contains the text '美國' (USA). The bottom half is solid orange.

美國

A circular icon with an orange border. The top half is solid orange. The bottom half is white with a light orange gradient and contains the text '中國內地' (Mainland China).

中國內地

A circular icon with an orange border. The top half is solid orange. The bottom half is white and contains the text '香港' (Hong Kong).

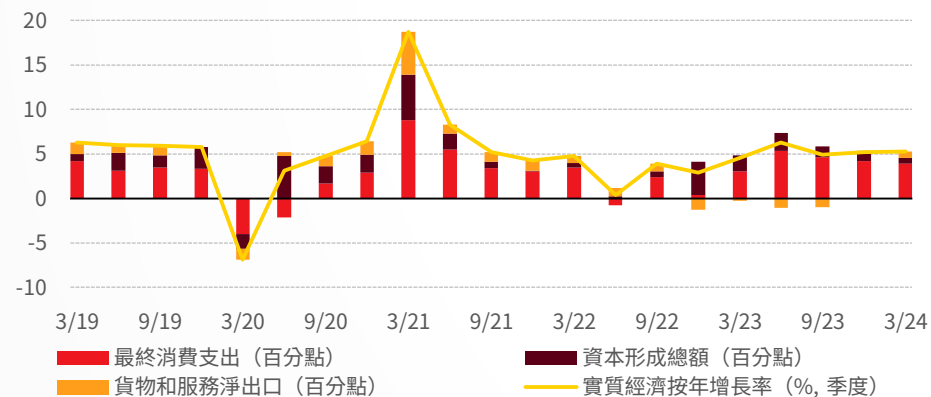
香港



中國內地：經濟開局良好，外貿和工業表現改善

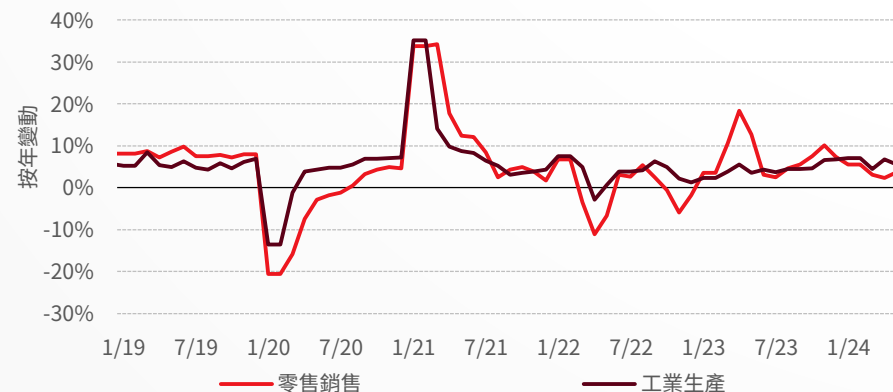
- 2024年外需好轉提振出口表現，消費、工業和投資亦持續擴張，支持內地經濟更趨平衡
- 內需繼續是推動經濟增長的主要動力。消費潛力持續釋放，服務零售額增長領先商品銷售表現
- 踏入第2季，工業生產延續回升向好趨勢，表現領先零售銷售及固定資產投資。政策力度增強則有利固定資產投資，勞工市場亦維持穩定

主要項目對經濟增長貢獻率



資料來源：CEIC

零售銷售及工業生產



資料來源：CEIC

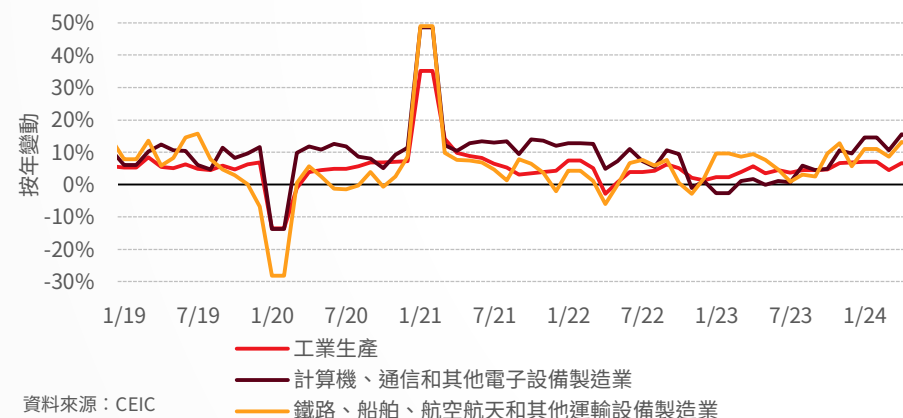
除特別標示外，數據截至2024年6月17日，以往表現不代表將來表現



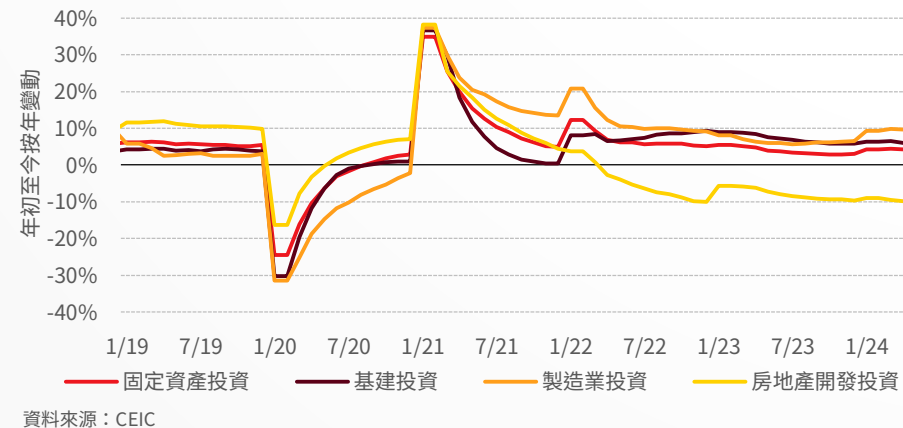
中國內地：服務消費及高技術行業鞏固增長韌性

- 新消費模式錄得較快增長，例如旅遊、住宿、餐飲等以體驗為主的服務，再配合消費升級政策，帶動體育、娛樂等相關消費需求
- 高技術及裝備製造業等高增值生產活動加快，既反映外貿需求改善，亦顯示製造業高端化、智能化的政策逐步奏效
- 內地當局正加大政策力度，推動產業鏈供應鏈升級，促進製造業及基建投資需求，降低房地產市場轉型對整體經濟的影響

部分行業工業生產



部分行業固定資產投資

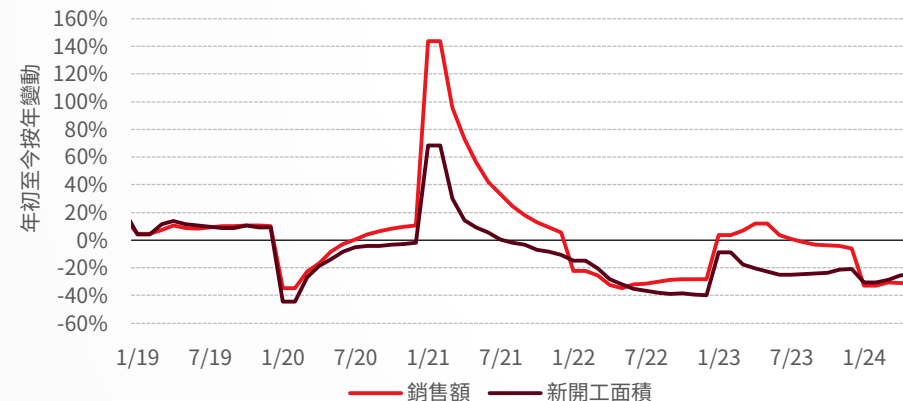




中國內地：房地產政策聚焦「穩市場」、「去庫存」

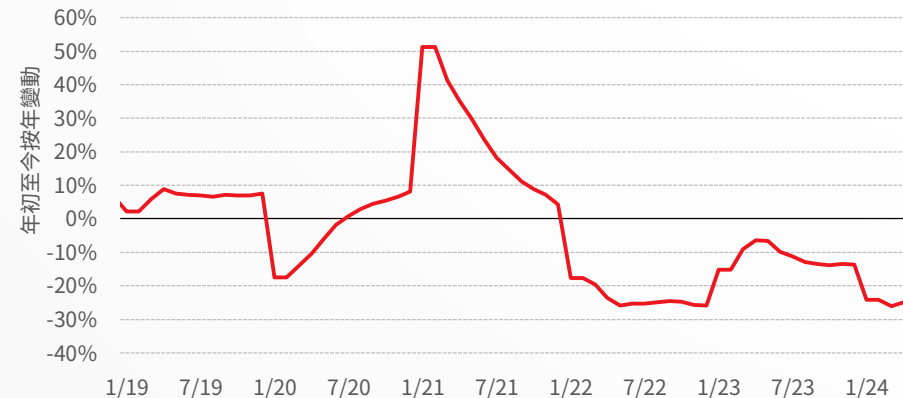
- 房地產市場仍處於調整轉型階段
- 為進一步化解房地產風險，內地當局持續加大政策力度，為穩定市場信心提供更大的托底力量
- 一方面，內地積極統籌消化存量房產和優化增量住房的政策措施，以加快構建「市場+保障」房地產發展新模式，並推進「保交樓」工作，以保持供給市場平穩運作。具體包括：保障性住房再貸款、房地產項目融資白名單等
- 另一方面，持續鼓勵有效需求釋出，措施包括：調整住房貸款利率下限和最低首付比例、以及放寬限購政策等
- 隨著政策力度加強，房地產市場有望逐步趨穩

住宅銷售及新開工情況



資料來源：CEIC

房地產開發企業到位資金



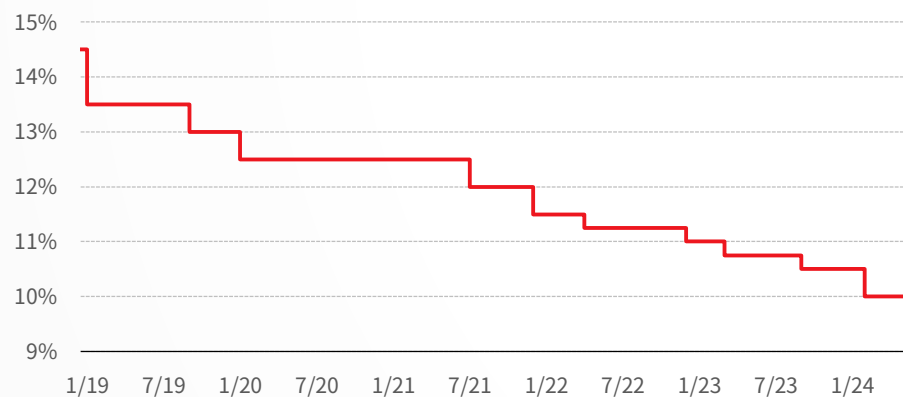
資料來源：CEIC



中國內地：宏觀政策發力，有利實現經濟增長目標

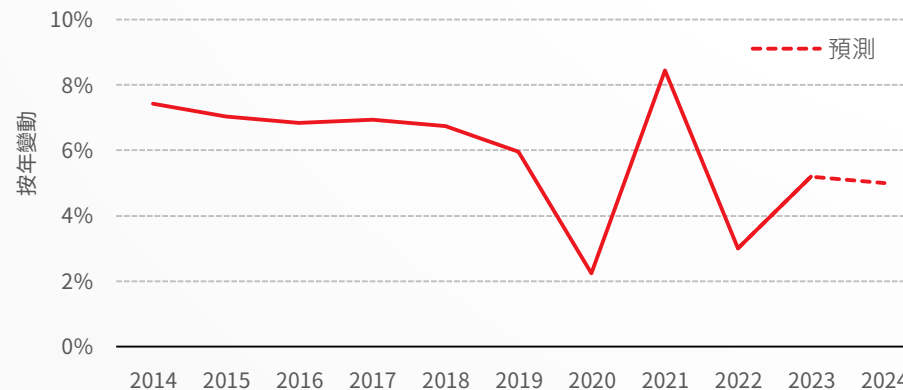
- 財政及貨幣政策協調發力，如超長期特別國債、結構性減稅降費、靈活運用利率、存款準備金率及增強對重點領域的金融支持
- 為擴大內需及發展新質生產力，內地推出了多項重點行動方案，包括：設備更新、促進汽車及綠色智慧家電消費、加強資本市場監管及對科技企業高水平發展的支持等
- 預料2024年內地經濟能穩步實現5%左右的增長目標
- 7月召開的三中全會料將提出更多中長高經濟改革的重點方向，例如：推進深層次改革和高水平開放等

大型金融機構存款準備金率



資料來源：CEIC

內地全年經濟增長



資料來源：CEIC



目錄

A circular icon with an orange border. The top half is white and contains the text '環球' (Global). The bottom half is solid orange.

環球

A circular icon with an orange border. The top half is white and contains the text '美國' (USA). The bottom half is solid orange.

美國

A circular icon with an orange border. The top half is solid orange and contains the text '中國內地' (Mainland China). The bottom half is white.

中國內地

A circular icon with an orange border. The top half is solid orange and contains the text '香港' (Hong Kong). The bottom half is a lighter shade of orange.

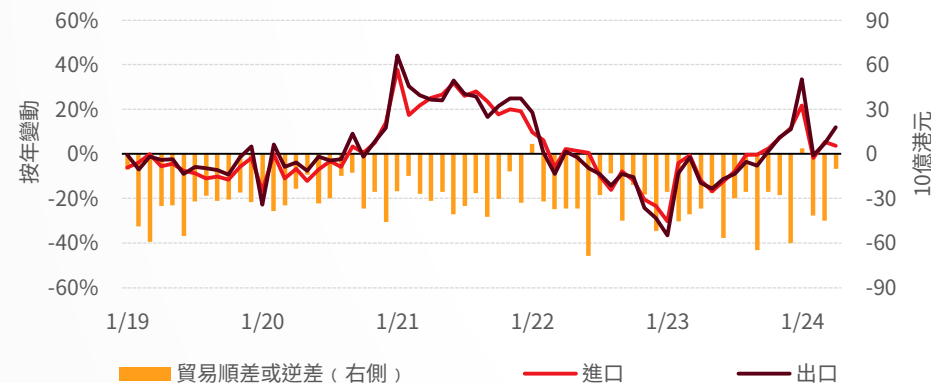
香港



香港：經濟延續溫和增長態勢

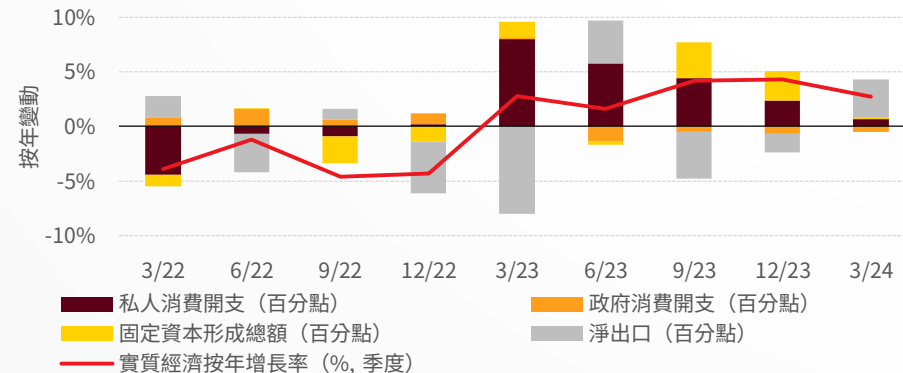
- 2024年，香港經濟步入疫後復常第2年
- 隨著外圍需求回暖，加上低基數效應，香港商品貿易恢復增長，令貿易逆差大幅收窄
- 香港經濟增長動力由去年消費需求釋放及旅遊業復甦推動，轉為今年受惠於商品貿易改善和旅遊業持續擴張
- 私人消費和投資開支在高基數及利率高企下相對滯後
- 整體上，香港經濟動力趨於平穩，未來發展前景仍然廣闊，特別是內地和特區政府積極加大穩經濟政策的力度，預計可支持香港經濟維持溫和增長態勢

進出口貨值變動率及貿易差額



資料來源：彭博

主要項目對經濟增長貢獻率



資料來源：彭博

除特別標示外，數據截至2024年6月17日，以往表現不代表將來表現



香港：訪港旅遊業穩步復甦，勞工市場表現穩固

- 旅遊業仍是推動經濟增長的主要支撐，2024年1至5月訪港旅客共約1,800萬人次，達到2018年同期約七成水平
- 2024年3月起，個人遊計劃擴展至59個內地城市，且特區政府於下半年將推出逾100項盛事活動，有助進一步推動旅遊及零售業的復甦
- 受去年高基數、資產市場整固及香港居民出境外遊需求增加影響，零售銷售表現滯後
- 不過，失業率保持低水平於約3%，今年第1季僱員收入中位數按年上升5.4%的穩健增長，強韌的勞工市場將對整體消費構成支持

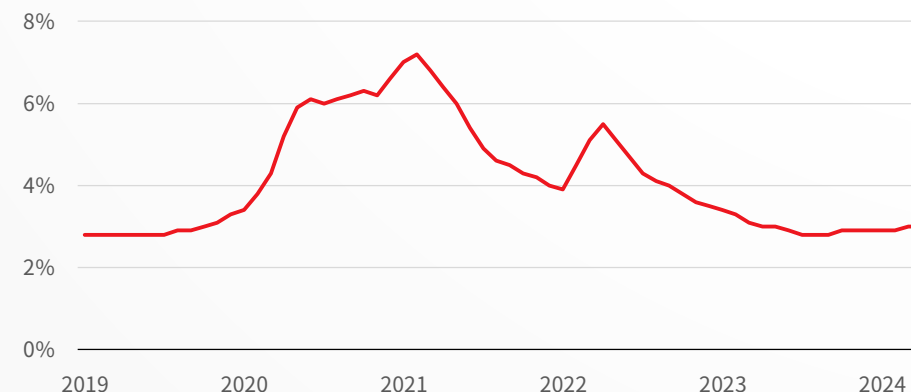
香港訪港旅客數字

入境人次 (1,000)



資料來源：彭博

香港失業率



資料來源：彭博

除特別標示外，數據截至2024年6月17日，以往表現不代表將來表現



香港：環球金融狀況轉向，將可推動物業市場逐步復甦

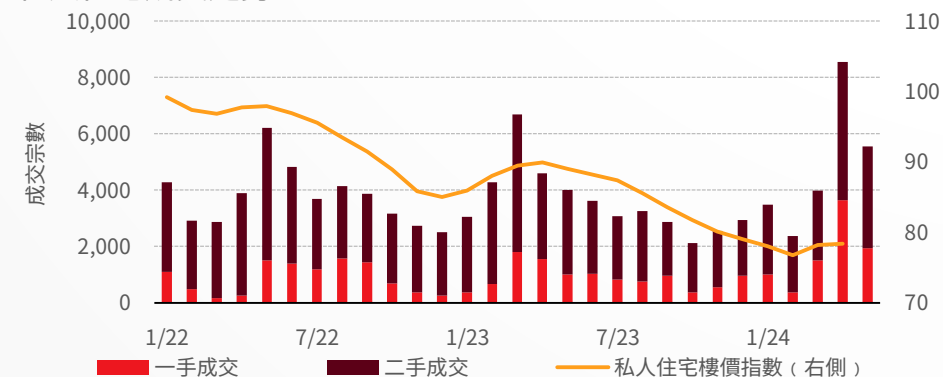
- 若美聯儲於第3季末或第4季開始減息，港元拆息勢將跟隨，惟港元最優惠利率早前未有緊跟美國加息，日後減息亦將滯後
- 香港銀行將視乎流動性狀況、貸款需求和經營策略等決定是否調整最優惠利率，但大致預期2024年餘下時間或維持不變
- 特區政府於2024年2月全面放寬需求管理及按揭貸款措施，置業需求有所釋放，住宅物業交投轉趨活躍，但受高利率影響，部分買家維持觀望態度
- 隨著全球主要央行進入減息週期，融資環境有望改善，借貸成本將有回落空間，可推動物業市場於今年較後時間逐步復甦

香港銀行同業拆息及有擔保隔夜融資利率



資料來源：彭博

私人住宅成交走勢



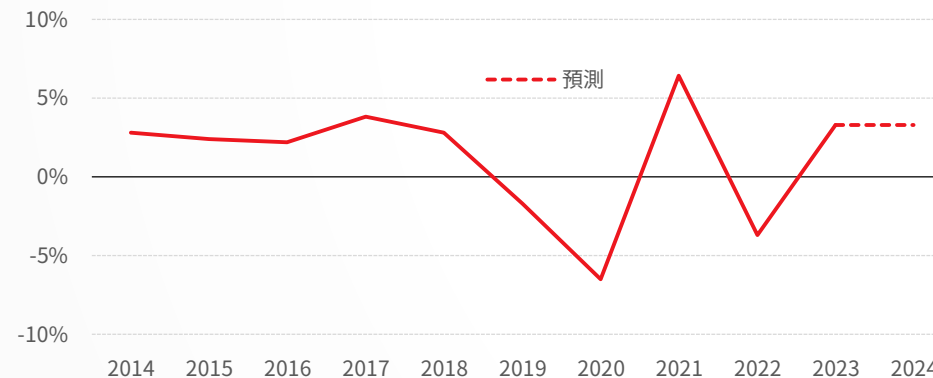
資料來源：彭博



香港：增長勢頭鞏固，2024年經濟增速與去年相若

- 展望下半年，隨著全球及內地經濟穩步增長，加上主要央行相繼開始減息，預計對外貿易將繼續是推動今年香港經濟的主要動力
- 主要央行將於2024年下半年開始有序減息，香港貨幣環境有望漸趨寬鬆，若資產市場能逐步復甦的話，將有利市場氣氛、創造正面財富效應、促進私人消費和投資信心恢復
- 預測2024年香港經濟實質增長將達到約3.3%，增幅與2023年相若

香港全年經濟增長



資料來源：彭博，東亞銀行經濟研究部

恒生指數



資料來源：彭博



總結

環球

環球經濟延續穩定而低增長趨勢

美國

經濟大致實現軟著陸

中國內地

宏觀政策發力，有利實現增長目標

香港

增長勢頭鞏固，經濟增速與去年相若



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，並不構成証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。有關資料未經香港証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。投資產品之過往業績並不代表將來表現。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、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。

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)。



Thank You
謝謝