

下半年亚洲经济有望延续增长势头



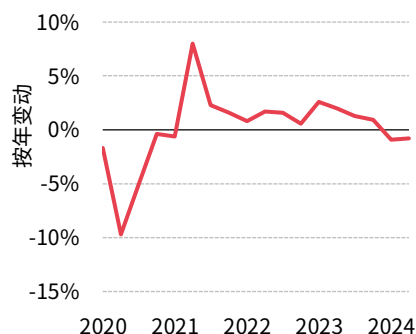
- 受惠于内部消费及投资复苏，第 2 季日本经济出现反弹。印尼、泰国和菲律宾经济则维持稳定复苏趋势。
- 日本央行有望维持货币政策正常化步伐。随着通胀降温，南韩央行料将减息。
- 市场对美联储减息预期升温，亚洲货币明显反弹。

第 2 季亚洲经济增长势头普遍稳健

在内需好转的支撑下，第 2 季日本经济出现反弹。继第 1 季按季收缩 0.6% 后，第 2 季日本经济按季增长 0.8%。实质工资上升支持了第 2 季私人消费按季增长 1.0%，结束自 2023 年第 2 季以来的跌势。固定资本形成总额亦从第 1 季按季收缩 0.9% 反弹至第 2 季增长 1.7%。然而，净出口轻微拖累经济表现，进口增速较快（按季 1.7%），抵销出口表现（按季 1.4%）。按年计，日本经济继第 1 季按年下跌 0.9% 后，第 2 季仍然收缩 0.8%。展望未来，收入预期改善及针对住民税的定额减税计划均有望巩固内需。8 月中，日本首相岸田文雄宣布不参加 9 月举行的执政自民党总裁选举，这增加了日本在新首相领导下出现政策转变的可能性。

第 2 季印尼、泰国、菲律宾经济保持稳定增长。第 2 季印尼经济按年增长 5.1%，与第 1 季相若。家庭消费开支维持稳定，第 2 季按年增长 4.9%（与第 1 季相同），显示即使面对借贷成本上升，消费需求仍具韧性。固定资本形成总额和出口增速分别从第 1 季按年 3.8% 上升至第 2 季 4.4%，以及从 1.4% 加快至 8.3%，抵销了政府消费开支增速在选举后大幅回调的影响（从 19.9% 下降至 1.4%）。泰国经济增长从第 1 季按年的 1.6% 上升至第 2 季的 2.3%，主要受惠于政府消费开支反弹（从第 1 季按年下跌 2.1% 回升至第 2

日本经济增长



资料来源: 彭博

经济研究

季增长 0.3%)，以及出口增长加快（从 2.5% 上升至 4.8%）。不过，泰国国内市场呈现疲软迹象，私人消费开支从第 1 季按年增长 6.9% 放慢至第 2 季 4.0%，固定资本形成总额亦进一步恶化，按年跌幅从第 1 季的 4.2% 扩大至第 2 季的 6.2%，其中建筑、机械及设备投资趋弱。受近日泰国总理变动所致，当地政治不确定性上升，这或成为泰国居民和企业保持审慎消费与投资的原因之一。菲律宾方面，内需带动经济从第 1 季按年增长 5.8% 加快至第 2 季 6.3%。第 2 季家庭消费开支保持按年 4.6% 的增速。在低基数效应下，政府消费开支和固定资本形成总额按年增长则分别从第 1 季的 1.7% 加快至第 2 季的 10.7%，以及从 2.1% 上升至 9.5%。

调查数据显示亚洲制造业前景正面。8 月日本制造业录得轻微收缩，其制造业采购经理指数从 7 月的 49.1 上升至 8 月的 49.8。各分项指标中，制造业生产水平恢复扩张，新订单跌幅有所改善，反映制造业呈趋稳的迹象。南韩制造业采购经理指数亦攀升至 40 个月新高，从 7 月的 51.4 上升至 8 月的 51.9，主要受新增订单和生产强劲扩张所支持。8 月台湾和东盟制造业采购经理指数保持在扩张区间，分别为 51.5 和 51.1。整体而言，这些采购经理指数数据反映出亚洲制造业活动有望持续扩张。

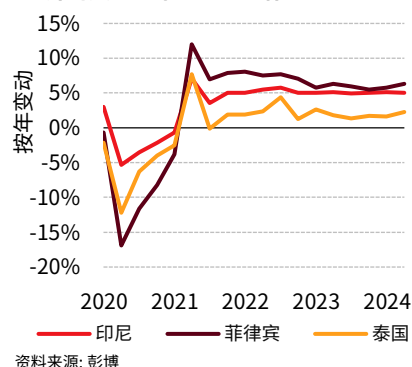
潜在通胀压力大致受控

亚洲先进经济体通胀保持稳定。7 月日本整体消费物价通胀连续 3 个月维持在按年 2.8%，核心通胀（撇除新鲜食品）从 6 月 2.6% 轻微上升至 7 月 2.7%，反映日本政府停止电力补贴措施的影响。同时，撇除食物及能源的核心通胀则从 6 月按年 2.2% 下降至 7 月 1.9%。南韩整体和核心消费物价通胀分别从 7 月按年 2.6% 下降至 8 月 2.0%，以及从 2.2% 下跌至 2.1%。南韩经济财政部预料通胀将维持在 2% 低位范围，除非出现极端天气状况或环球油价波动对物价带来额外冲击。台湾整体消费物价通胀从 6 月按年 2.4% 上升至 7 月 2.5%，主要因为台风促使食物价格上涨，以及暑期旅游旺季期间娱乐服务和交通费用增加所致。尽管如此，7 月台湾核心通胀录得按年 1.8%，连续 4 个月持平。

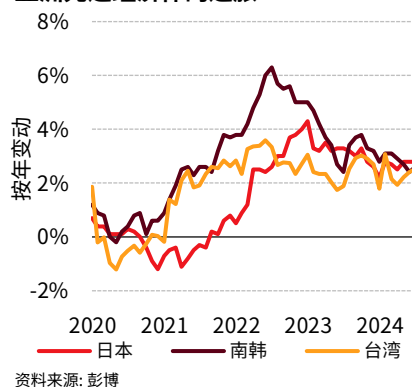
东盟经济体大致延续通胀放缓走势。8 月印尼整体和核心通胀保持不变，分别为按年 2.1% 和 2.0%。泰国整体通胀仍然偏软，整体消费物价通胀从 6 月按年 0.6% 上升至 7 月 0.8%，反映环球油价及食物价格上升的影响，核心通胀亦从 0.4% 上升至 0.5%。7 月新加坡整体通胀维持在按年 2.4%，核心通胀则从 6 月的 2.9% 进一步下滑至 2.5%，主要由于服务价格升幅从 3.4% 下降至 2.9%。与其他东盟经济体相比，越南和菲律宾的物价压力较高，但仍有望放缓。7 月越南整体和核心通胀分别录得按年 4.4% 和 2.6%。菲律宾整体和核心通胀则达按年 4.4% 和 2.9%。

2024 年 9 月

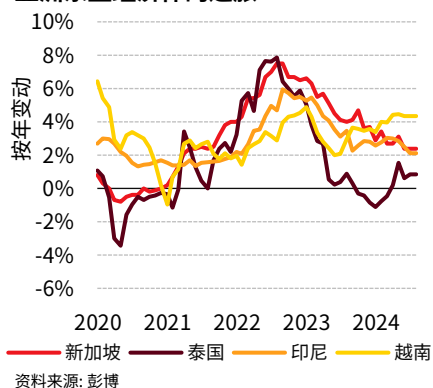
亚洲新兴经济体的经济增长



亚洲先进经济体的通胀



亚洲东盟经济体的通胀



经济研究

除日本央行外，其他亚洲央行势将减息

南韩央行对减息持开放态度，日本央行重申对货币政策正常化的立场。8月南韩央行维持其政策利率不变在3.5%，以及下调2024年经济增长和通胀预测至2.4%和2.5%。在会后声明中，南韩央行对通胀回落至政策目标有更大信心，并表示将研究减息的适当时机，带动市场对南韩央行即将减息的预期升温。尽管8月初市场出现剧烈波动，日本央行行长植田和男表示，若经济增长和通胀走势符合预期，该央行仍有机会继续加息行动。同时，8月菲律宾央行下调其政策利率25个基点，印尼央行和泰国央行等则维持政策利率不变。

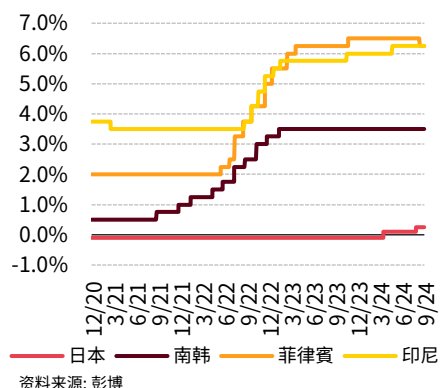
亚洲新兴经济体的金融市场表现领先

亚洲货币显著升值。7月份美国劳工市场数据逊于预期，增强市场对美联储减息的预期，带动美元汇率走弱。因此，部分新兴经济体的货币如泰铢、印尼盾和马来西亚令吉兑美元汇率录得介乎5.2%至6.2%的稳健升幅。另外，8月日圆兑美元汇率亦升值2.6%。

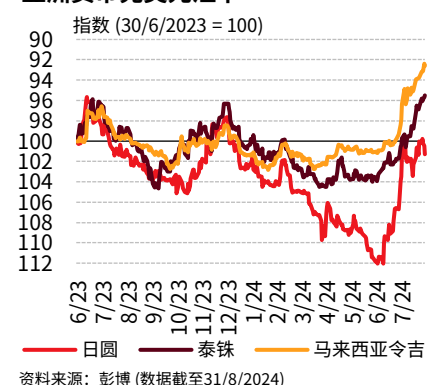
8月亚洲新兴股市表现强劲。8月，印尼、马来西亚和菲律宾股市录得3.3%至5.7%的升幅，但南韩和日本股市则连续两个月下跌，分别下跌3.5%和1.2%。

2024年9月

亚洲经济体的政策利率



亚洲货币兑美元汇率



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为日期为依据, 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)。