

## 下半年亞洲經濟有望延續增長勢頭

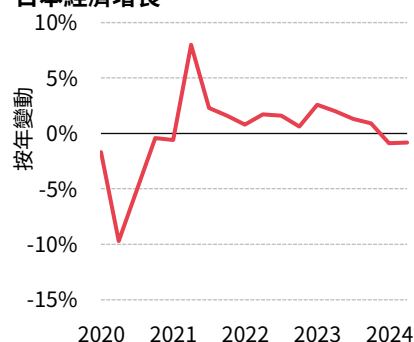


- 受惠於內部消費及投資復甦，第 2 季日本經濟出現反彈。印尼、泰國和菲律賓經濟則維持穩定復甦趨勢。
- 日本央行有望維持貨幣政策正常化步伐。隨著通脹降溫，南韓央行料將減息。
- 市場對美聯儲減息預期升溫，亞洲貨幣明顯反彈。

### 第 2 季亞洲經濟增長勢頭普遍穩健

在內需好轉的支撐下，第 2 季日本經濟出現反彈。繼第 1 季按季收縮 0.6% 後，第 2 季日本經濟按季增長 0.8%。實質工資上升支持了第 2 季私人消費按季增長 1.0%，結束自 2023 年第 2 季以來的跌勢。固定資本形成總額亦從第 1 季按季收縮 0.9% 反彈至第 2 季增長 1.7%。然而，淨出口輕微拖累經濟表現，進口增速較快（按季 1.7%），抵銷出口表現（按季 1.4%）。按年計，日本經濟繼第 1 季按年下跌 0.9% 後，第 2 季仍然收縮 0.8%。展望未來，收入預期改善及針對住民稅的定額減稅計劃均有望鞏固內需。8 月中，日本首相岸田文雄宣布不參加 9 月舉行的執政自民黨總裁選舉，這增加了日本在新首相領導下出現政策轉變的可能性。

**第 2 季印尼、泰國、菲律賓經濟保持穩定增長。**第 2 季印尼經濟按年增長 5.1%，與第 1 季相若。家庭消費開支維持穩定，第 2 季按年增長 4.9%（與第 1 季相同），顯示即使面對借貸成本上升，消費需求仍具韌性。固定資本形成總額和出口增速分別從第 1 季按年 3.8% 上升至第 2 季 4.4%，以及從 1.4% 加快至 8.3%，抵銷了政府消費開支增速在選舉後大幅回調的影響（從 19.9% 下降至 1.4%）。泰國經濟增長從第 1 季按年的 1.6% 上升至第 2 季的 2.3%，主要受惠於政府消費開支反彈（從第 1 季按年下跌 2.1% 回升至第 2

**日本經濟增長**

資料來源: 彭博

## 經濟研究

季增長 0.3%)，以及出口增長加快（從 2.5% 上升至 4.8%）。不過，泰國國內市場呈現疲軟跡象，私人消費開支從第 1 季按年增長 6.9% 放慢至第 2 季 4.0%，固定資本形成總額亦進一步惡化，按年跌幅從第 1 季的 4.2% 擴大至第 2 季的 6.2%，其中建築、機械及設備投資趨弱。受近日泰國總理變動所致，當地政治不確定性上升，這或成為泰國居民和企業保持審慎消費與投資的原因之一。菲律賓方面，內需帶動經濟從第 1 季按年增長 5.8% 加快至第 2 季 6.3%。第 2 季家庭消費開支保持按年 4.6% 的增速。在低基數效應下，政府消費開支和固定資本形成總額按年增長則分別從第 1 季的 1.7% 加快至第 2 季的 10.7%，以及從 2.1% 上升至 9.5%。

**調查數據顯示亞洲製造業前景正面。**8 月日本製造業錄得輕微收縮，其製造業採購經理指數從 7 月的 49.1 上升至 8 月的 49.8。各分項指標中，製造業生產水平恢復擴張，新訂單跌幅有所改善，反映製造業呈趨穩的跡象。南韓製造業採購經理指數亦攀升至 40 個月新高，從 7 月的 51.4 上升至 8 月的 51.9，主要受新增訂單和生產強勁擴張所支持。8 月台灣和東盟製造業採購經理指數保持在擴張區間，分別為 51.5 和 51.1。整體而言，這些採購經理指數數據反映出亞洲製造業活動有望持續擴張。

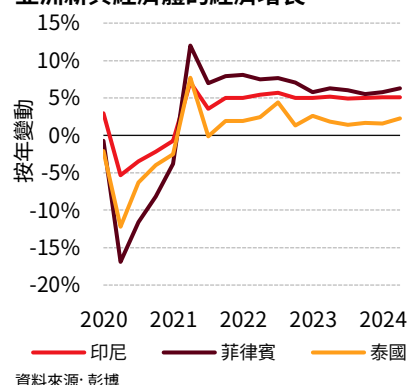
## 潛在通脹壓力大致受控

**亞洲先進經濟體通脹保持穩定。**7 月日本整體消費物價通脹連續 3 個月維持在按年 2.8%，核心通脹（撇除新鮮食品）從 6 月 2.6% 輕微上升至 7 月 2.7%，反映日本政府停止電力補貼措施的影響。同時，撇除食物及能源的核心通脹則從 6 月按年 2.2% 下降至 7 月 1.9%。南韓整體和核心消費物價通脹分別從 7 月按年 2.6% 下降至 8 月 2.0%，以及從 2.2% 下跌至 2.1%。南韓經濟財政部預料通脹將維持在 2% 低位範圍，除非出現極端天氣狀況或環球油價波動對物價帶來額外衝擊。台灣整體消費物價通脹從 6 月按年 2.4% 上升至 7 月 2.5%，主要因為颱風促使食物價格上漲，以及暑期旅遊旺季期間娛樂服務和交通費用增加所致。儘管如此，7 月台灣核心通脹錄得按年 1.8%，連續 4 個月持平。

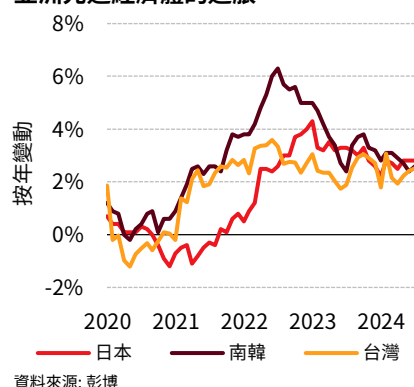
**東盟經濟體大致延續通脹放緩走勢。**8 月印尼整體和核心通脹保持不變，分別為按年 2.1% 和 2.0%。泰國整體通脹仍然偏軟，整體消費物價通脹從 6 月按年 0.6% 上升至 7 月 0.8%，反映環球油價及食物價格上升的影響，核心通脹亦從 0.4% 上升至 0.5%。7 月新加坡整體通脹維持在按年 2.4%，核心通脹則從 6 月的 2.9% 進一步下滑至 2.5%，主要由於服務價格升幅從 3.4% 下降至 2.9%。與其他東盟經濟體相比，越南和菲律賓的物價壓力較高，但仍有望放緩。7 月越南整體和核心通脹分別錄得按年 4.4% 和 2.6%。菲律賓整體和核心通脹則達按年 4.4% 和 2.9%。

2024 年 9 月

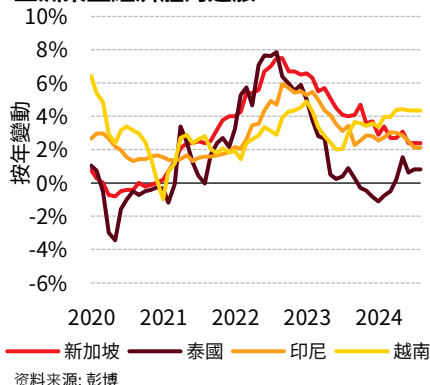
亞洲新興經濟體的經濟增長



亞洲先進經濟體的通脹



亞洲東盟經濟體的通脹



## 除日本央行外，其他亞洲央行勢將減息

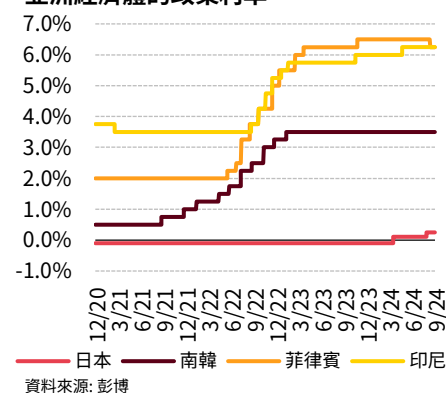
**南韓央行對減息持開放態度，日本央行重申對貨幣政策正常化的立場。**8 月南韓央行維持其政策利率不變在 3.5%，以及下調 2024 年經濟增長和通脹預測至 2.4%和 2.5%。在會後聲明中，南韓央行對通脹回落至政策目標有更大信心，並表示將研究減息的適當時機，帶動市場對南韓央行即將減息的預期升溫。儘管 8 月初市場出現劇烈波動，日本央行行長植田和男表示，若經濟增長和通脹走勢符合預期，該央行仍有機會繼續加息行動。同時，8 月菲律賓央行下調其政策利率 25 個基點，印尼央行和泰國央行等則維持政策利率不變。

## 亞洲新興經濟體的金融市場表現領先

**亞洲貨幣顯著升值。**7 月份美國勞工市場數據遜於預期，增強市場對美聯儲減息的預期，帶動美元匯率走弱。因此，部分新興經濟體的貨幣如泰銖、印尼盾和馬來西亞令吉兌美元匯率錄得介乎 5.2%至 6.2%的穩健升幅。另外，8 月日圓兌美元匯率亦升值 2.6%。

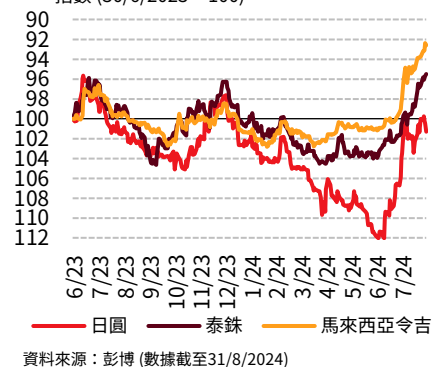
**8 月亞洲新興股市表現強勁。**8 月，印尼、馬來西亞和菲律賓股市錄得 3.3%至 5.7%的升幅，但南韓和日本股市則連續兩個月下跌，分別下跌 3.5%和 1.2%。

亞洲經濟體的政策利率



亞洲貨幣兌美元匯率

指數 (30/6/2023 = 100)



**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](mailto:lerd@hkbea.com)/電話：(852)3609-1504/郵寄地址:香港郵政總局信箱 31 號)。

