

市場資訊 - 亞洲

内部经济活动趋强，推动亚洲经济增长



- 第 3 季日本经济温和增长，主要受私人消费改善带动，而部分东盟经济体则保持稳健扩张。
- 日本央行下一次加息近在眉睫。11 月南韩央行再度下调政策利率 25 个基点。
- 市场预期美联储减息步伐将放缓，支持美元走强，大部分亚洲货币受压。

内部经济活动趋强，带动第 3 季经济表现向好

受私人消费改善的带动，支持日本经济温和增长。第 2 季按季反弹 0.5% 后，第 3 季日本经济进一步增长 0.2%。受惠于实质工资上升及减税措施，私人消费从第 2 季按季 0.7% 增长加快至第 3 季 0.9%。日本央行于 7 月意外加息影响了企业投资情绪，导致固定资本形成总额在第 2 季按季增长 1.6% 后，在第 3 季收缩 0.3%。外围需求减弱，令出口增速相对进口为慢。按年计，随着高基数效应消退，日本经济经历了上半年收缩后，第 3 季恢复增长 0.3%。展望未来，随着民众收入与支出的良性循环不断增强，日本经济料将延续复苏态势。

国内经济活跃，支撑亚洲新兴经济体增长。第 3 季印尼经济保持按年 5.0% 的稳健增长，私人消费连续两个季度按年增长 4.9%，政府开支在低基数的带动下从第 2 季按年增长 1.4% 加快至第 3 季 4.6%，新首都和相关基建的投资亦提振了固定资本形成从第 2 季按年增长 4.4% 加快至第 3 季 5.2%。菲律宾方面，受高基数及风暴影响，经济增长从第 2 季按年的 6.4% 放缓至第 3 季的 5.2%，但仍是增长最快的东盟经济体之一。第 3 季家庭消费开支及投资仍然强韧，分别从第 2 季按年增长 4.7% 及 11.6% 加快至第 3 季 5.1% 及 13.1%，抵销了政府开支增速放缓（从 11.9% 降至 5.0%）和出口表现转

日本经济增长



资料来源: 彭博

經濟研究

弱（从增长 4.2% 转为下跌 1.0%）的影响。泰国经济增长从第 2 季按年的 2.2% 上升至第 3 季的 3.0%，主要受政府开支增强（从第 2 季按年增长 0.3% 大幅攀升至第 3 季 6.3%）和投资反弹（从按年下跌 6.1% 转为增长 5.2%）的支持。泰国经济增长动力料持续增强，2024 年全年有望实现 2.6% 左右的增长。展望未来，尽管外围环境渐趋不明朗，但货币环境进一步宽松将有利于亚洲新兴经济体的消费及投资。

除日本外，亚洲制造业普遍重拾动力。11 月日本制造业采购经理指数 (PMI) 继续处于收缩区间，从 10 月的 49.2 轻微下跌至 11 月的 49.0，这或反映汽车及半导体需求减弱的影响。相反，经过 7 至 10 月的放缓后，其他亚洲经济体的制造业 PMI 在 11 月有所回升。南韩制造业 PMI 重返扩张区间，从 10 月的 48.3 上升至 11 月的 50.6，新产品发布等因素带动订单需求回升。外部需求转强亦支持台湾制造业表现，其 PMI 从 10 月的 50.2 上升至 11 月的 51.5。东盟制造业 PMI 从 10 月 50.5 微升至 11 月 50.8。这些数据反映制造业活动恢复，这有望延续亚洲经济增长势头。

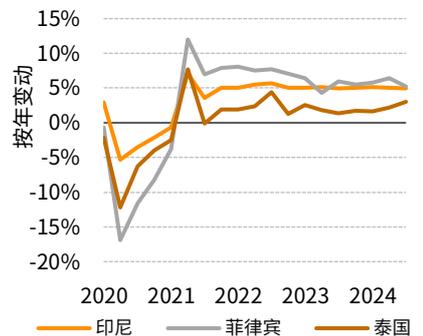
亚洲通胀环境大致温和

日本通胀继续在政策目标之上，台湾及南韩通胀保持温和。日本整体及核心通胀（撇除新鲜食品）均从 9 月的按年 2.5% 及 2.4% 下降至 10 月的 2.3%。然而，撇除新鲜食品及能源的另一重要核心通胀指标延续 7 月以来的升势，10 月达到按年 2.3%，反映劳工成本上升的传导效应和国内需求稳定。南韩整体及核心通胀分别从 10 月按年的 1.3% 及 1.8% 微升至 11 月的 1.5% 及 1.9%，低于 2% 的政策目标。由于石油价格跌幅收窄，交通价格的跌幅亦从按年 4.0% 收窄至 1.1%。台湾整体及核心消费通胀一同从 9 月的按年 1.8%，分别放缓至 10 月的 1.7% 及 1.6%。

东盟通胀保持温和。印尼整体通胀从 10 月的按年 1.7% 减缓至 11 月的 1.6%，其核心通胀则从 2.2% 上升至 2.3%。泰国整体通胀从 9 月的按年 0.6% 微升至 10 月的 0.8%，其核心通胀保持在 0.8% 不变。新加坡通胀有所放缓，住房价格升幅放慢及私人交通成本下跌等均令整体通胀从 9 月的按年 2.0% 显著下降至 10 月的 1.4%，服务、电力及燃气等物价升幅放缓亦使其核心通胀从 9 月的按年 2.8% 下降至 10 月的 2.1%。菲律宾整体通胀从 9 月的按年 1.9% 上升至 10 月的 2.3%，主要受食品及非酒精饮品价格升幅加快所致，其核心通胀则持平于 2.4%。另外，越南 10 月整体通胀及核心通胀率轻微上升至按年 2.9% 及 2.7%，原因是生产活动在风暴及水灾后缓慢复苏。

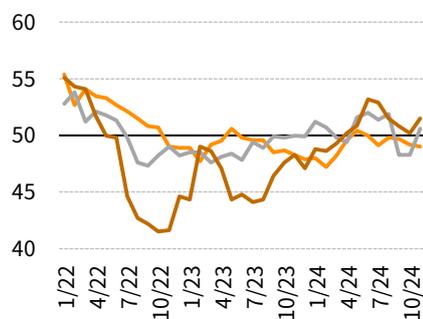
2024 年 12 月

亚洲新兴经济体的经济增长



资料来源：彭博

亚洲先进经济体制造业采购经理指数



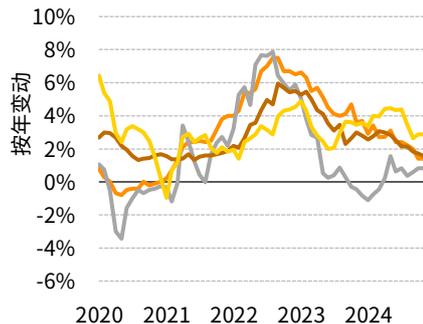
资料来源：彭博

东盟制造业采购经理指数



资料来源：彭博

亚洲东盟经济体的通胀



资料来源：彭博

經濟研究

日本央行加息近在眉睫，其他亚洲央行则维持宽松立场

日本央行下一次加息近在眉睫。日本央行行长在 11 月底表示，经济增长走势与央行预期一致，并已接近再度加息的时间点。目前，期货市场预期日本央行最早可能在 2024 年 12 月加息 25 个基点。另外，11 月南韩央行再度下调政策利率 25 个基点至 3.0%。南韩央行预期通胀将趋于稳定，并提到贸易前景不明朗使其下调了 2024 年及 2025 年的增长预测，分别从此前的 2.4% 及 2.1% 下调至 2.2% 及 1.9%。在这背景下，南韩央行料将进一步放宽货币政策以应对经济下行风险。11 月印尼及马来西亚央行维持其政策利率不变。展望未来，除非货币面对持续的贬值压力并限制政策空间，否则大部分亚洲央行将继续采取更宽松的货币政策立场，以应对外围不确定性加剧的局面。

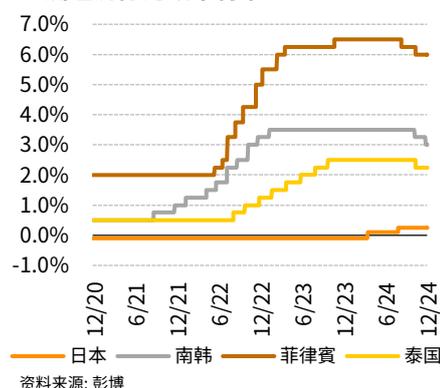
美元广泛强势令亚洲货币承压

大部分亚洲货币兑美元继续贬值。随着美国总统选举结果明朗，市场对美国可能的财政及贸易政策引发通胀走高的预期一直升温，进而预计美联储减息步伐或较原先预期为慢，这支持美元延续强势，并加大对亚洲货币的压力。11 月，韩圆、泰铢及马来西亚令吉兑美元分别录得 1.4% 至 1.6% 的跌幅。相比之下，市场对日本央行加息的预期升温，支持日圆在 11 月兑美元升值 1.5%。12 月初，南韩政治不确定性急速加剧，总统尹锡悦突然宣布实施紧急戒严令，但维持了仅 6 小时便被国会解除。这场动荡引发当地股市及韩圆大幅波动，预计南韩未来政局仍将持续不稳。

11 月亚洲股市表现不一。日本、南韩及台湾股市分别下跌 2.2%、3.9% 及 2.4%。11 月，市场预期美联储可能放慢减息步伐，以及全球贸易不确定性恶化，引发了投资者避险情绪上升。然而，新加坡股市表现领先，11 月上升 5.1%，主要受其金融企业公布业绩后的升势所带动。

2024 年 12 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)。