

內部經濟活動趨強，推動亞洲經濟增長

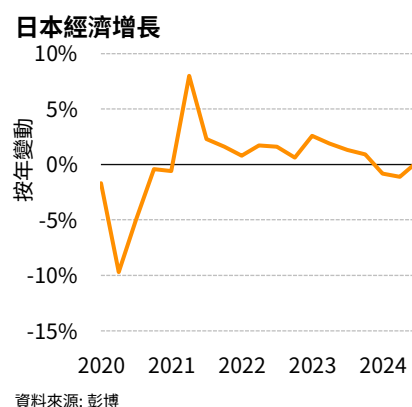


- 第 3 季日本經濟溫和增長，主要受私人消費改善帶動，而部分東盟經濟體則保持穩健擴張。
- 日本央行下一次加息近在眉睫。11 月南韓央行再度下調政策利率 25 個基點。
- 市場預期美聯儲減息步伐將放緩，支持美元走強，大部分亞洲貨幣受壓。

內部經濟活動趨強，帶動第 3 季經濟表現向好

受私人消費改善的帶動，支持日本經濟溫和增長。第 2 季按季反彈 0.5% 後，第 3 季日本經濟進一步增長 0.2%。受惠於實質工資上升及減稅措施，私人消費從第 2 季按季 0.7% 增長加快至第 3 季 0.9%。日本央行於 7 月意外加息影響了企業投資情緒，導致固定資本形成總額在第 2 季按季增長 1.6% 後，在第 3 季收縮 0.3%。外圍需求減弱，令出口增速相對進口為慢。按年計，隨著高基數效應消退，日本經濟經歷了上半年收縮後，第 3 季恢復增長 0.3%。展望未來，隨著民眾收入與支出的良性循環不斷增強，日本經濟料將延續復甦態勢。

國內經濟活躍，支撐亞洲新興經濟體增長。第 3 季印尼經濟保持按年 5.0% 的穩健增長，私人消費連續兩個季度按年增長 4.9%，政府開支在低基數的帶動下從第 2 季按年增長 1.4% 加快至第 3 季 4.6%，新首都和相關基建的投資亦提振了固定資本形成從第 2 季按年增長 4.4% 加快至第 3 季 5.2%。菲律賓方面，受高基數及風暴影響，經濟增長從第 2 季按年的 6.4% 放緩至第 3 季的 5.2%，但仍是增長最快的東盟經濟體之一。第 3 季家庭消費開支及投資仍然強韌，分別從第 2 季按年增長 4.7% 及 11.6% 加快至第 3 季 5.1% 及 13.1%，抵銷了政府開支增速放緩（從 11.9% 降至 5.0%）和出口表現轉



經濟研究

弱（從增長 4.2%轉為下跌 1.0%）的影響。泰國經濟增長從第 2 季按年的 2.2%上升至第 3 季的 3.0%，主要受政府開支增強（從第 2 季按年增長 0.3%大幅攀升至第 3 季 6.3%）和投資反彈（從按年下跌 6.1%轉為增長 5.2%）的支持。泰國經濟增長動力料持續增強，2024 年全年有望實現 2.6%左右的增長。展望未來，儘管外圍環境漸趨不明朗，但貨幣環境進一步寬鬆將有利於亞洲新興經濟體的消費及投資。

除日本外，亞洲製造業普遍重拾動力。11 月日本製造業採購經理指數 (PMI) 繼續處於收縮區間，從 10 月的 49.2 輕微下跌至 11 月的 49.0，這或反映汽車及半導體需求減弱的影響。相反，經過 7 至 10 月的放緩後，其他亞洲經濟體的製造業 PMI 在 11 月有所回升。南韓製造業 PMI 重返擴張區間，從 10 月的 48.3 上升至 11 月的 50.6，新產品發布等因素帶動訂單需求回升。外部需求轉強亦支持台灣製造業表現，其 PMI 從 10 月的 50.2 上升至 11 月的 51.5。東盟製造業 PMI 從 10 月 50.5 微升至 11 月 50.8。這些數據反映製造業活動恢復，這有望延續亞洲經濟增長勢頭。

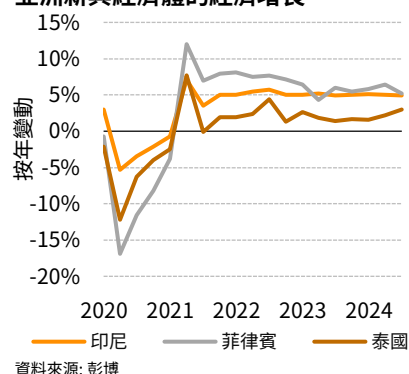
亞洲通脹環境大致溫和

日本通脹繼續在政策目標之上，台灣及南韓通脹保持溫和。日本整體及核心通脹（撇除新鮮食品）均從 9 月的按年 2.5%及 2.4%下降至 10 月的 2.3%。然而，撇除新鮮食品及能源的另一重要核心通脹指標延續 7 月以來的升勢，10 月達到按年 2.3%，反映勞工成本上升的傳導效應和國內需求穩定。南韓整體及核心通脹分別從 10 月按年的 1.3%及 1.8%微升至 11 月的 1.5%及 1.9%，低於 2%的政策目標。由於石油價格跌幅收窄，交通價格的跌幅亦從按年 4.0%收窄至 1.1%。台灣整體及核心消費通脹一同從 9 月的按年 1.8%，分別放緩至 10 月的 1.7%及 1.6%。

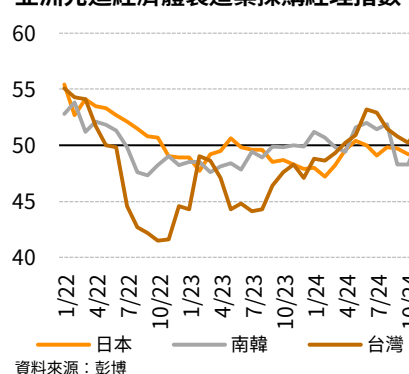
東盟通脹保持溫和。印尼整體通脹從 10 月的按年 1.7%減緩至 11 月的 1.6%，其核心通脹則從 2.2%上升至 2.3%。泰國整體通脹從 9 月的按年 0.6%微升至 10 月的 0.8%，其核心通脹保持在 0.8%不變。新加坡通脹有所放緩，住房價格升幅放慢及私人交通成本下跌等均令整體通脹從 9 月的按年 2.0%顯著下降至 10 月的 1.4%，服務、電力及燃氣等物價升幅放緩亦使其核心通脹從 9 月的按年 2.8%下降至 10 月的 2.1%。菲律賓整體通脹從 9 月的按年 1.9%上升至 10 月的 2.3%，主要受食品及非酒精飲品價格升幅加快所致，其核心通脹則持平於 2.4%。另外，越南 10 月整體通脹及核心通脹率輕微上升至按年 2.9%及 2.7%，原因是生產活動在風暴及水災後緩慢復甦。

2024 年 12 月

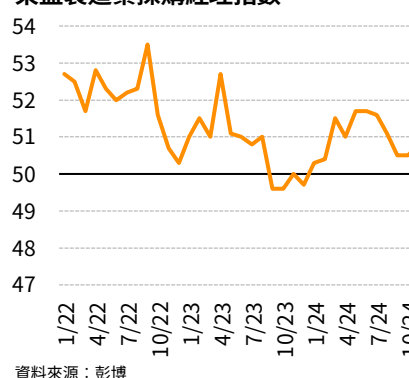
亞洲新興經濟體的經濟增長



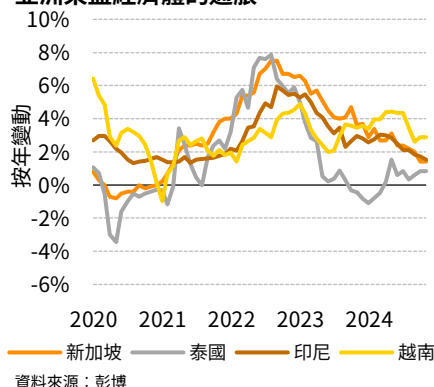
亞洲先進經濟體製造業採購經理指數



東盟製造業採購經理指數



亞洲東盟經濟體的通脹



經濟研究

日本央行加息近在眉睫，其他亞洲央行則維持寬鬆立場

日本央行下一次加息近在眉睫。日本央行行長在 11 月底表示，經濟增長走勢與央行預期一致，並已接近再度加息的時間點。目前，期貨市場預期日本央行最早可能在 2024 年 12 月加息 25 個基點。另外，11 月南韓央行再度下調政策利率 25 個基點至 3.0%。南韓央行預期通脹將趨於穩定，並提到貿易前景不明朗使其下調了 2024 年及 2025 年的增長預測，分別從此前的 2.4% 及 2.1% 下調至 2.2% 及 1.9%。在這背景下，南韓央行料將進一步放寬貨幣政策以應對經濟下行風險。11 月印尼及馬來西亞央行維持其政策利率不變。展望未來，除非貨幣面對持續的貶值壓力並限制政策空間，否則大部分亞洲央行將繼續採取更寬鬆的貨幣政策立場，以應對外圍不確定性加劇的局面。

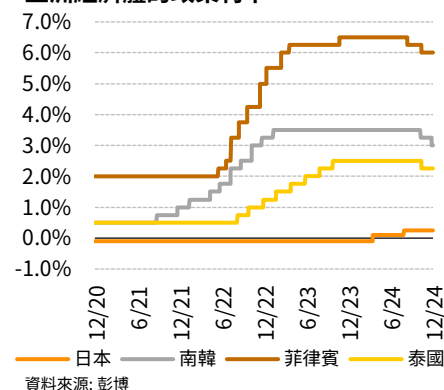
美元廣泛強勢令亞洲貨幣承壓

大部分亞洲貨幣兌美元繼續貶值。隨著美國總統選舉結果明朗，市場對美國可能的財政及貿易政策引發通脹走高的預期一直升溫，進而預計美聯儲減息步伐或較原先預期為慢，這支持美元延續強勢，並加大對亞洲貨幣的壓力。11 月，韓圓、泰銖及馬來西亞令吉兌美元分別錄得 1.4% 至 1.6% 的跌幅。相比之下，市場對日本央行加息的預期升溫，支持日圓在 11 月兌美元升值 1.5%。12 月初，南韓政治不確定性急速加劇，總統尹錫悅突然宣布實施緊急戒嚴令，但維持了僅 6 小時便被國會解除。這場動蕩引發當地股市及韓圓大幅波動，預計南韓未來政局仍將持續不穩。

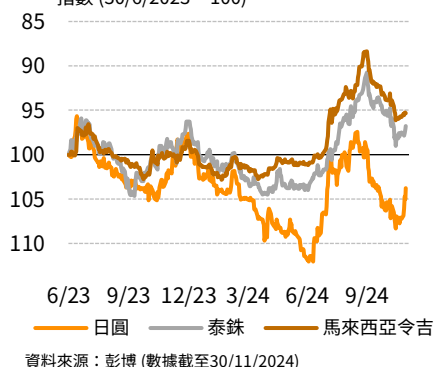
11 月亞洲股市表現不一。日本、南韓及台灣股市分別下跌 2.2%、3.9% 及 2.4%。11 月，市場預期美聯儲可能放慢減息步伐，以及全球貿易不確定性惡化，引發了投資者避險情緒上升。然而，新加坡股市表現領先，11 月上升 5.1%，主要受其金融企業公布業績後的升勢所帶動。

2024 年 12 月

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/電話：(852)3609-1504/郵寄地址:香港郵政總局信箱 31 號)。

