

去年底亚洲经济维持良好态势



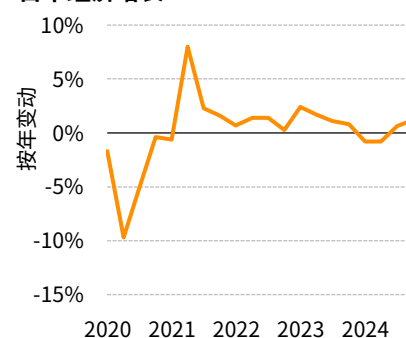
- 2024 年日本经济停滞，印尼、菲律宾及泰国则稳健扩张。
- 2025 年 2 月南韩及泰国央行均下调政策利率，与其经济动力趋缓有关。
- 市场对美国加征关税的忧虑增加，亚洲货币表现受压。

2024 年日本经济停滞，印尼、菲律宾及泰国则稳健扩张

2024 年日本经济仅录增长。2024 年日本经济增长 0.1%，较 2023 年 1.5% 明显放缓，主要受内需疲弱所拖累。私人消费从 2023 年增长 0.8% 转为 2024 年收缩 0.1%，固定资本形成则从增长 1.5% 减慢至 0.3%。然而，季度数据则显示近期日本经济动力有所改善，从第 3 季按季 0.4% 增长加快至第 4 季 0.7%，主要受固定资本形成回升（从按季收缩 0.2% 回升至增长 0.3%）及净出口扩大所致。展望未来，美国贸易保护主义抬头或会为日本的贸易前景带来不确定性，惟日本居民收入预期改善，加上投资增加及数码转型步伐加快均有助支持当地经济表现。日本央行预测今年经济增长将达 1.1%。

2024 年印尼、菲律宾及泰国则稳健扩张。2024 年印尼经济增长 5.0%，与 2023 年 5.1% 相若。其中，居民消费及资本投资增速加快，分别从 2023 年 4.8% 及 3.8% 上升至 2024 年 4.9% 及 4.6%，显示内部需求增加有利于经济增长。另外，菲律宾经济从 2023 年增长 5.5% 加快至 2024 年 5.6%，居民消费及资本投资分别扩张 4.8% 及 6.2%，政府消费则增加 7.2%。泰国方面，受到政府消费回升（从 2023 年收缩 4.7% 反弹至 2024 年 2.5% 增长）及出口增速加快（从 2.4% 上升至 7.8%）所带动，其经济增长从 2023 年 2.0% 加快至 2024 年 2.5%。近月，上述三个经济体亦保持良好增长势头，第 4 季分别按年增长 5.0%、5.2% 及 3.2%。展望未来，印尼、菲律宾及泰国央行分别预期今年经济增长将达 4.7%-5.5%、6.0-8.0% 及 2.3%-3.3%。

日本经济增长



资料来源: 彭博

经济研究

2025 年 2 月亚洲制造业活动普遍改善。日本制造业采购经理指数从 1 月 48.7 上升至 2 月 49.0，受惠于企业生产及新订单指针跌幅收窄。南韩制造业表现则大致停滞，从 1 月 50.3 回落至 2 月 49.9。受惠于需求稳定，台湾制造业采购经理指数从 1 月 51.1 上升至 2 月 51.5。此外，2 月东盟制造业采购经理指数亦升至 51.5 的 6 个月新高，当中印尼及泰国表现领先。上述数据显示近期亚洲制造业未有明显受到美国贸易政策不确定性的影响，供需状况保持稳定。

亚洲通胀走势不一

日本和台湾通胀略有升温，南韩通胀则轻微回落。由于新鲜食品价格升幅加快，1 月日本整体通胀率升至两年以来的新高，按年上升 4.0%。撇除新鲜食品及能源的核心通胀率则从去年 12 月按年上升 2.4% 轻微加快至今年 1 月的 2.5%，显示劳工成本增加或正传导至消费价格之上。南韩整体及核心通胀率则从 1 月按年 2.2% 及 1.9% 分别轻微回落至 2 月 2.0% 及 1.8%。台湾整体及核心通胀率则从去年 12 月按年 2.1% 及 1.7% 分别加速至 2025 年 1 月 2.7% 及 2.3%，部分受到春节错位因素所影响。

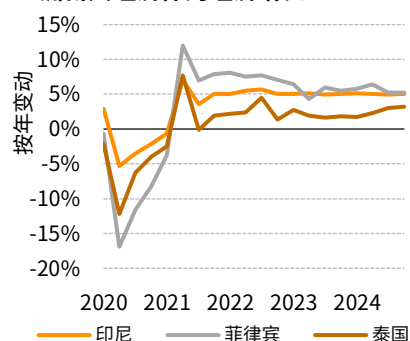
东盟通胀压力维持温和。继 1 月录得按年 0.8% 温和升幅后，2 月印尼消费物价录得 0.1% 负增长，主要是受电价折扣影响所致。然而，其核心通胀率则从 1 月按年 2.4% 轻微加速至 2 月 2.5%。泰国整体通胀率从去年 12 月按年 1.2% 轻微加快至今年 1 月 1.3%，核心通胀率则维持稳定于 0.8%。新加坡整体及核心通胀率则从去年 12 月按年 1.5% 及 1.8% 分别放缓至今年 1 月 1.2% 及 0.8%。1 月马来西亚通胀持平于按年 1.7%，其核心通胀率则从去年 12 月 1.6% 上升至今年 1 月 1.8%。菲律宾整体及核心通胀率则从 1 月按年 2.9% 及 2.6% 分别回落至 2 月 2.1% 及 2.4%。另外，越南整体及核心通胀率亦从 1 月按年 3.6% 及 3.1% 一同回落至 2 月 2.9%。

2 月南韩及泰国央行再次减息

2 月南韩及泰国央行均宣布再次减息，其他亚洲央行则按兵不动。2 月南韩央行将其政策利率从 3.00% 下调 25 个基点至 2.75%，反映其经济前景转弱的忧虑。同月，泰国央行亦将其政策利率从 2.25% 下调 25 个基点至 2.00%，与经济增长放缓及全球贸易政策不确定性有关。展望未来，若经济下行压力有所加剧，南韩及泰国央行料将进一步放宽货币政策。期内，印尼及菲律宾央行则维持其政策利率不变。

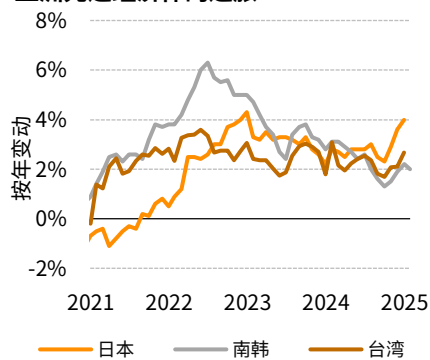
2025 年 3 月

亚洲新兴经济体的经济增长



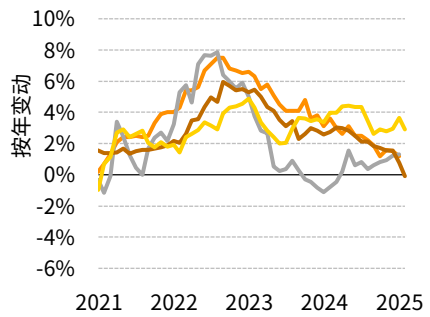
资料来源: 彭博

亚洲先进经济体的通胀



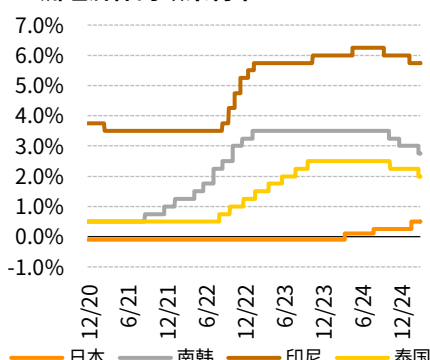
资料来源: 彭博

亚洲东盟经济体的通胀



资料来源: 彭博

亚洲经济体的政策利率



资料来源: 彭博

经济研究

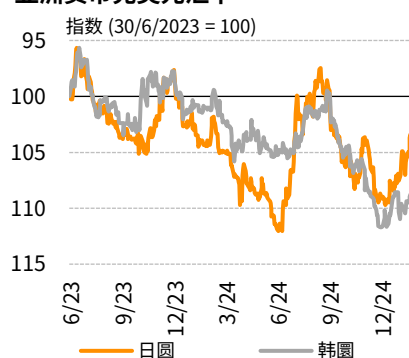
市场对美国加征关税的忧虑增加，亚洲货币表现受压

2月多数亚洲货币兑美元录得贬值。继2月初落实对中国进口商品加征10%关税后，美国再宣布新一轮关税措施，如再对中国进口商品加征额外10%关税，并威胁出台更多保护措施，触发投资者避险情绪。亚洲货币普遍贬值，2月韩圆、泰铢及印尼盾兑美元跌幅介乎0.4%至1.7%。相反，市场预期日本央行将进一步上调政策利率，为日圆带来支持，兑美元升值3.2%。

2月亚洲股市表现不一。2月印尼、泰国及日本股市均录得显著调整，分别下跌11.8%、8.4%及6.1%，与避险情绪及关税政策等有关。另外，继1月明显回落后，2月马来西亚及菲律宾股市分别回升1.1%及2.3%。

2025年3月

亚洲货币兑美元汇率



资料来源：彭博 (数据截至28/2/2025)

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)。