

## 去年底亞洲經濟維持良好態勢



- 2024 年日本經濟停滯，印尼、菲律賓及泰國則穩健擴張。
- 2025 年 2 月南韓及泰國央行均下調政策利率，與其經濟動力趨緩有關。
- 市場對美國加徵關稅的憂慮增加，亞洲貨幣表現受壓。

### 2024 年日本經濟停滯，印尼、菲律賓及泰國則穩健擴張

**2024 年日本經濟僅錄增長。**2024 年日本經濟增長 0.1%，較 2023 年 1.5% 明顯放緩，主要受內需疲弱所拖累。私人消費從 2023 年增長 0.8% 轉為 2024 年收縮 0.1%，固定資本形成則從增長 1.5% 減慢至 0.3%。然而，季度數據則顯示近期日本經濟動力有所改善，從第 3 季按季 0.4% 增長加快至第 4 季 0.7%，主要受固定資本形成回升（從按季收縮 0.2% 回升至增長 0.3%）及淨出口擴大所致。展望未來，美國貿易保護主義抬頭或會為日本的貿易前景帶來不確定性，惟日本居民收入預期改善，加上投資增加及數碼轉型步伐加快均有助支持當地經濟表現。日本央行預測今年經濟增長將達 1.1%。

**2024 年印尼、菲律賓及泰國則穩健擴張。**2024 年印尼經濟增長 5.0%，與 2023 年 5.1% 相若。其中，居民消費及資本投資增速加快，分別從 2023 年 4.8% 及 3.8% 上升至 2024 年 4.9% 及 4.6%，顯示內部需求增加有利於經濟增長。另外，菲律賓經濟從 2023 年增長 5.5% 加快至 2024 年 5.6%，居民消費及資本投資分別擴張 4.8% 及 6.2%，政府消費則增加 7.2%。泰國方面，受到政府消費回升（從 2023 年收縮 4.7% 反彈至 2024 年 2.5% 增長）及出口增速加快（從 2.4% 上升至 7.8%）所帶動，其經濟增長從 2023 年 2.0% 加快至 2024 年 2.5%。近月，上述三個經濟體亦保持良好增長勢頭，第 4 季分別按年增長 5.0%、5.2% 及 3.2%。展望未來，印尼、菲律賓及泰國央行分別預期今年經濟增長將達 4.7%-5.5%、6.0-8.0% 及 2.3%-3.3%。

日本經濟增長



資料來源: 彭博

**2025 年 2 月亞洲製造業活動普遍改善。**日本製造業採購經理指數從 1 月 48.7 上升至 2 月 49.0，受惠於企業生產及新訂單指標跌幅收窄。南韓製造業表現則大致停滯，從 1 月 50.3 回落至 2 月 49.9。受惠於需求穩定，台灣製造業採購經理指數從 1 月 51.1 上升至 2 月 51.5。此外，2 月東盟製造業採購經理指數亦升至 51.5 的 6 個月新高，當中印尼及泰國表現領先。上述數據顯示近期亞洲製造業未有明顯受到美國貿易政策不確定性的影響，供需狀況保持穩定。

### 亞洲通脹走勢不一

**日本和台灣通脹略有升溫，南韓通脹則輕微回落。**由於新鮮食品價格升幅加快，1 月日本整體通脹率升至兩年以來的新高，按年上升 4.0%。撇除新鮮食品及能源的核心通脹率則從去年 12 月按年上升 2.4% 輕微加快至今年 1 月的 2.5%，顯示勞工成本增加或正傳導至消費價格之上。南韓整體及核心通脹率則從 1 月按年 2.2% 及 1.9% 分別輕微回落至 2 月 2.0% 及 1.8%。台灣整體及核心通脹率則從去年 12 月按年 2.1% 及 1.7% 分別加速至 2025 年 1 月 2.7% 及 2.3%，部分受到春節錯位因素所影響。

**東盟通脹壓力維持溫和。**繼 1 月錄得按年 0.8% 溫和升幅後，2 月印尼消費物價錄得 0.1% 負增長，主要是受電價折扣影響所致。然而，其核心通脹率則從 1 月按年 2.4% 輕微加速至 2 月 2.5%。泰國整體通脹率從去年 12 月按年 1.2% 輕微加快至今年 1 月 1.3%，核心通脹率則維持穩定於 0.8%。新加坡整體及核心通脹率則從去年 12 月按年 1.5% 及 1.8% 分別放緩至今年 1 月 1.2% 及 0.8%。1 月馬來西亞通脹持平於按年 1.7%，其核心通脹率則從去年 12 月 1.6% 上升至今年 1 月 1.8%。菲律賓整體及核心通脹率則從 1 月按年 2.9% 及 2.6% 分別回落至 2 月 2.1% 及 2.4%。另外，越南整體及核心通脹率亦從 1 月按年 3.6% 及 3.1% 一同回落至 2 月 2.9%。

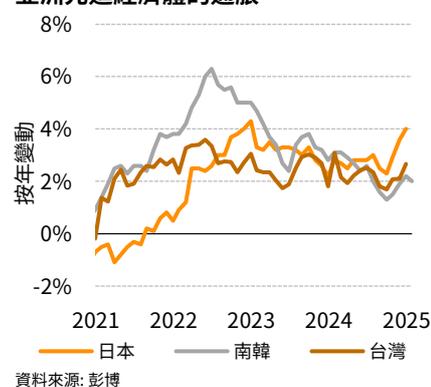
### 2 月南韓及泰國央行再次減息

**2 月南韓及泰國央行均宣布再次減息，其他亞洲央行則按兵不動。**2 月南韓央行將其政策利率從 3.00% 下調 25 個基點至 2.75%，反映其經濟前景轉弱的憂慮。同月，泰國央行亦將其政策利率從 2.25% 下調 25 個基點至 2.00%，與經濟增長放緩及全球貿易政策不確定性有關。展望未來，若經濟下行壓力有所加劇，南韓及泰國央行料將進一步放寬貨幣政策。期內，印尼及菲律賓央行則維持其政策利率不變。

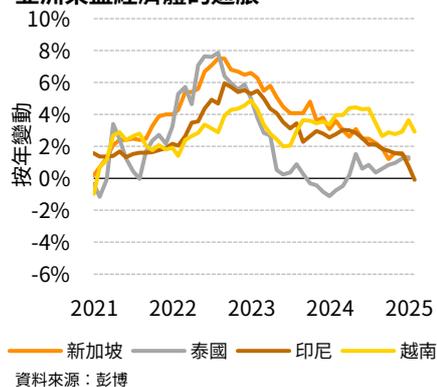
亞洲新興經濟體的經濟增長



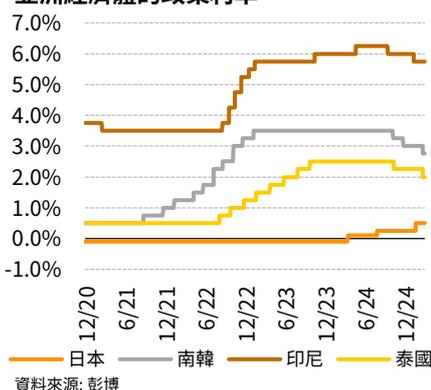
亞洲先進經濟體的通脹



亞洲東盟經濟體的通脹



亞洲經濟體的政策利率



## 經濟研究

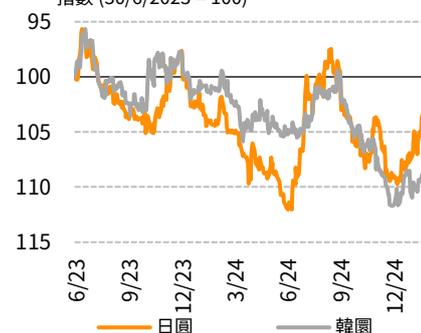
### 市場對美國加徵關稅的憂慮增加，亞洲貨幣表現受壓

**2月多數亞洲貨幣兌美元錄得貶值。**繼2月初落實對中國進口商品加徵10%關稅後，美國再宣布新一輪關稅措施，如再對中國進口商品加徵額外10%關稅，並威脅出台更多保護措施，觸發投資者避險情緒。亞洲貨幣普遍貶值，2月韓圓、泰銖及印尼盾兌美元跌幅介乎0.4%至1.7%。相反，市場預期日本央行將進一步上調政策利率，為日圓帶來支持，兌美元升值3.2%。

**2月亞洲股市表現不一。**2月印尼、泰國及日本股市均錄得顯著調整，分別下跌11.8%、8.4%及6.1%，與避險情緒及關稅政策等有關。另外，繼1月明顯回落後，2月馬來西亞及菲律賓股市分別回升1.1%及2.3%。

2025年3月

亞洲貨幣兌美元匯率  
指數 (30/6/2023 = 100)



資料來源：彭博 (數據截至28/2/2025)

**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)。