

市场资讯 - 亞洲

亚洲经济体大多以积极态度与美国进行贸易谈判



- 亚洲经济体大多倾向与美国透过协商，而非报复来解决贸易矛盾。
- 2025 年第 1 季，南韩、新加坡和马来西亚经济增长均有所放缓，惟台湾经济加快增长并胜预期。
- 日本央行将按计划推进利率正常化；泰国和菲律宾央行则再次减息。

亚洲经济体与美国共同寻求解决贸易争端方案

亚洲经济体大多倾向与美国透过协商，而非报复来解决贸易矛盾。由于美国对大多数亚洲经济体均录得大额贸易逆差，特朗普政府以此向亚洲多个经济体征收较高的对等关税。纵使对等关税延续实施，但美国针对汽车和半导体等行业的关税亦将相继出台，势将对亚洲经济构成困扰。另外，美国与亚洲多个经济体的关系亦远超经济和投资考虑，其紧密的战略关系对亚洲经济体应对日益复杂的地缘政治环境亦变得更为重要。日本、南韩、台湾及东盟经济体大多倾向与美国透过协商，而非报复来解决贸易矛盾。其中，日本、南韩、台湾、越南、印尼和泰国等最为积极与美国寻求对话，并提出建议，包括：扩大进口美国商品规模（如：能源、农产品和军工）、增加对美直接投资、消除非关税贸易壁垒和检讨出口管制等，以换取美国取消或下调关税。除了个别经济体与美国展开双边谈判外，东盟亦正推动与美国进行联合谈判，以图获得更佳成果。目前，亚洲与美国将如何解决贸易争端存在不少变数，并取决于美国的意愿。从美国与英国达成首份贸易协议来看，积极争取与美国对话的经济体将能更快达成协议，以推动美国与亚洲经贸关系再平衡。

经济研究

贸易局势升温，亚洲制造业采购经理指数转弱。在先进经济体中，南韩及台湾制造业采购经理指数收缩步伐加快，分别从3月49.1和49.8回落至4月47.5及47.8。日本制造业则维持疲弱，其指数仅从3月48.4微升至48.7。东盟制造业指数则从3月50.8下跌至4月48.7，为15个月来再次陷入收缩。由于美国加征关税的幅度远超预期，即使目前有所暂缓，亚洲与美国双方仍需时进行谈判，对亚洲制造业构成一定下行压力。

台湾以外，第1季亚洲经济增长普遍放缓

第1季南韩经济轻微收缩，台湾加速增长。今年首季，南韩内需及外需同步转弱，拖累其经济从去年第4季按年增长1.2%转为收缩0.1%。南韩政局不稳影响投资及消费表现，外需疲弱亦拖累出口增速慢于进口。另外，第1季台湾经济增长从去年第4季按年2.9%加快至5.4%，并胜预期。受科技投资强劲需求带动，资本形成为主要的经济增长动力。自去年第2季以来净出口一直拖累台湾经济表现，今年第1季其再次为经济带来贡献，或与部分出口商「抢出口」有关。

首季新加坡及马来西亚增长均有放缓。在制造业及服务业增长双双放缓下，新加坡经济从去年第4季按年5.0%增长放慢至今年首季3.8%，制造业及服务业亦分别从7.4%和4.6%回落至5.0%及3.4%。新加坡贸易及工业部亦将今年经济增长预测区间从「1%至3%」下调至「0%至2%」，以反映美国贸易政策变化及其对企业和消费信心的拖累。马来西亚经济亦从去年第4季按年5.0%增长回落至今年首季4.4%，制造业和服务业则分别从按年4.4%和5.5%回落至4.2%和5.2%。

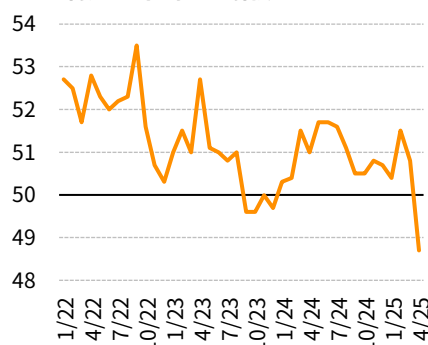
亚洲央行对经济前景的忧虑渐增

日本通胀压力持续升温。受食物价格带动，3月日本通胀率仅从2月按年3.7%升幅轻微回落至3.6%的偏高水平。撇除新鲜食品及能源的核心通胀率则从2月按年2.6%升幅加速至3月2.9%，反映工资上升带来的影响。南韩及台湾通胀保持温和，其4月及3月通胀率分别按年上升2.1%和2.3%。另外，多个东盟经济体通胀率维持于2%以下，其中4月泰国受能源价格下跌影响，其通胀由3月按年上升0.8%转为下跌0.2%。

日本央行维持政策利率不变，泰国和菲律宾央行再次下调利率。4月，日本央行再次维持利率不变于0.5%，但该行指出美国贸易政策将会拖累经济表现，并将2025和2026财年的经济增长预测下调至0.5%和0.7%。然而，该行认为若经济及通胀走势符合预期的话，他们将按计划推进利率正常化。4月泰国和菲律宾央行分别下调其政策利率25个基点至5.50%和1.75%，两者均指出外围挑战将加剧下行风险，故决定放宽其货币政策。另外，印尼央行及南韩央行均维持政策利率不变。

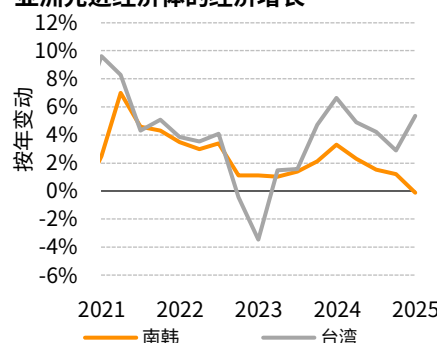
2025年5月

东盟制造业采购经理指数



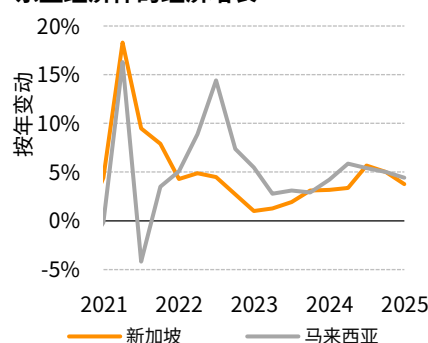
资料来源：彭博

亚洲先进经济体的经济增长



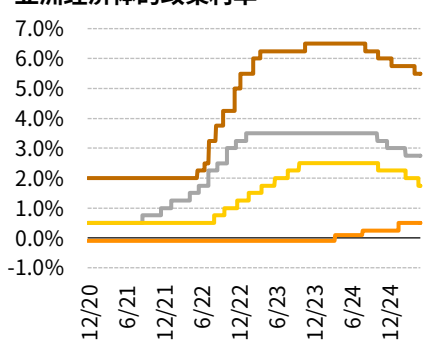
资料来源：彭博

东盟经济体的经济增长



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

4 月亚洲货币走强

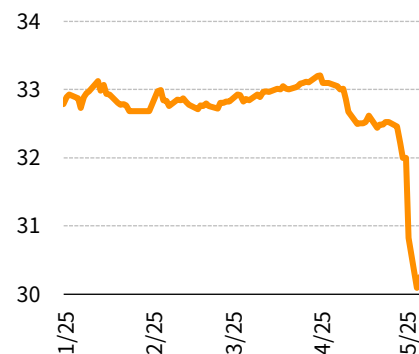
4 月大部分亚洲货币兑美元录得升幅。4 月初，特朗普政府宣布对等关税，其税率及规模均较预期为高，触发市场加深对美国陷入衰退的忧虑，并导致其金融市场大幅波动。4 月，亚洲货币兑美元普遍录得升幅，日圆、韩圆和新加坡元，分别兑美元升值 4.8%、3.4%和 2.8%。

5 月初，新台币汇率出现大幅波动，5 月 2 日至 5 日兑美元曾一度升值达 8.0%。台湾央行澄清与美国的贸易谈判未有谈及新台币汇率，并举行紧急会议呼吁市场冷静。随后，新台币汇率企稳于约 1 美元兑 30 新台币水平。

4 月亚洲股市普遍反弹。继 3 月显着回落后，4 月日本、南韩、泰国和马来西亚股市分别录得 1.2%、3.0%、3.4%和 1.8%升幅。美国暂缓实施对等关税 90 日，加上多个亚洲经济体积极与美国进行磋商，均提振了市场对亚洲股市的信心。

2025 年 5 月

美元兑新台币汇率



资料来源：彭博 (数据截至8/5/2025)

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)。