BEA東亞銀行

經濟研究

2025 年 5 月

市場資訊–亞洲

亞洲經濟體大多以積極態度與美國進行貿易談判

- 亞洲經濟體大多傾向與美國透過協商，而非報復來解決貿易矛盾。
- 2025 年第 1 季，南韓、新加坡和馬來西亞經濟增長均有所放緩，惟台灣經濟加快增長並勝預期。
- 日本央行將按計劃推進利率正常化；泰國和菲律賓央行則再次減息。

亞洲經濟體與美國共同尋求解決貿易爭端方案

亞洲經濟體大多傾向與美國透過協商，而非報復來解決貿易矛盾。由於美國對大多數亞洲經濟體均錄得大額貿易逆差，特朗普政府以此向亞洲多個經濟體徵收較高的對等關稅。縱使對等關稅延續實施，但美國針對汽車和半導體等行業的關稅亦將相繼出台，勢將對亞洲經濟構成困擾。另外，美國與亞洲多個經濟體的關係亦遠超經濟和投資考慮，其緊密的戰略關係對亞洲經濟體應對日益複雜的地緣政治環境亦變得更為重要。日本、南韓、台灣及東盟經濟體大多傾向與美國透過協商，而非報復來解決貿易矛盾。其中，日本、南韓、台灣、越南、印尼和泰國等最為積極與美國尋求對話，並提出建議，包括：擴大進口美國商品規模（如：能源、農產品和軍工）、增加對美直接投資、消除非關稅貿易壁壘和檢討出口管制等，以換取美國取消或下調關稅。除了個別經濟體與美國展開雙邊談判外，東盟亦正推動與美國進行聯合談判，以圖獲得更佳的成果。目前，亞洲與美國將如何解決貿易爭端存在不少變數，並取決於美國的意願。從美國與英國達成首份貿易協議來看，積極爭取與美國對話的經濟體將能更快達成協議，以推動美國與亞洲經貿關係再平衡。

經濟研究

2025 年 5 月

貿易局勢升溫，亞洲製造業採購經理指數轉弱。在先進經濟體中，南韓及台灣製造業採購經理指數收縮步伐加快，分別從 3 月 49.1 和 49.8 回落至 4 月 47.5 及 47.8。日本製造業則維持疲弱，其指數僅從 3 月 48.4 微升至 48.7。東盟製造業指數則從 3 月 50.8 下跌至 4 月 48.7，為 15 個月來再次陷入收縮。由於美國加徵關稅的幅度遠超預期，即使目前有所暫緩，亞洲與美國雙方仍需時進行談判，對亞洲製造業構成一定下行壓力。

台灣以外，第 1 季亞洲經濟增長普遍放緩

第 1 季南韓經濟輕微收縮，台灣加速增長。今年首季，南韓內需及外需同步轉弱，拖累其經濟從去年第 4 季按年增長 1.2%轉為收縮 0.1%。南韓政局不穩影響投資及消費表現，外需疲弱亦拖累出口增速慢於進口。另外，第 1 季台灣經濟增長從去年第 4 季按年 2.9%加快至 5.4%，並勝預期。受科技投資強勁需求帶動，資本形成為主要的經濟增長動力。自去年第 2 季以來淨出口一直拖累台灣經濟表現，今年第 1 季其再次為經濟帶來貢獻，或與部分出口商「搶出口」有關。

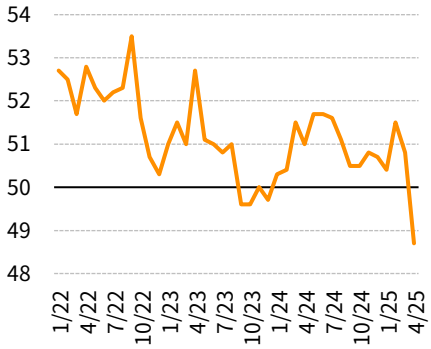
首季新加坡及馬來西亞增長均有放緩。在製造業及服務業增長雙雙放緩下，新加坡經濟從去年第 4 季按年 5.0%增長放慢至今年首季 3.8%，製造業及服務業亦分別從 7.4%和 4.6%回落至 5.0%及 3.4%。新加坡貿易及工業部亦將今年經濟增長預測區間從「1%至 3%」下調至「0%至 2%」，以反映美國貿易政策變化及其對企業和消費信心的拖累。馬來西亞經濟亦從去年第 4 季按年 5.0%增長回落至今年首季 4.4%，製造業和服務業則分別從按年 4.4%和 5.5%回落至 4.2%和 5.2%。

亞洲央行對經濟前景的憂慮漸增

日本通脹壓力持續升溫。受食物價格帶動，3 月日本通脹率僅從 2 月按年 3.7%升幅輕微回落至 3.6%的偏高水平。撇除新鮮食品及能源的核心通脹率則從 2 月按年 2.6%升幅加速至 3 月 2.9%，反映工資上升帶來的影響。南韓及台灣通脹保持溫和，其 4 月及 3 月通脹率分別按年上升 2.1%和 2.3%。另外，多個東盟經濟體通脹率維持於 2%以下，其中 4 月泰國受能源價格下跌影響，其通脹由 3 月按年上升 0.8%轉為下跌 0.2%。

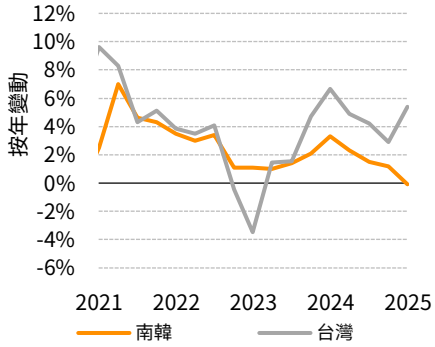
日本央行維持政策利率不變，泰國和菲律賓央行再次下調利率。4 月，日本央行再次維持利率不變於 0.5%，但該行指出美國貿易政策將會拖累經濟表現，並將 2025 和 2026 財年的經濟增長預測下調至 0.5%和 0.7%。然而，該行認為若經濟及通脹走勢符合預期的話，他們將按計劃推進利率正常化。4 月泰國和菲律賓央行分別下調其政策利率 25 個基點至 5.50%和 1.75%，兩者均指出外圍挑戰將加劇下行風險，故決定放寬其貨幣政策。另外，印尼央行及南韓央行均維持政策利率不變。

東盟製造業採購經理指數



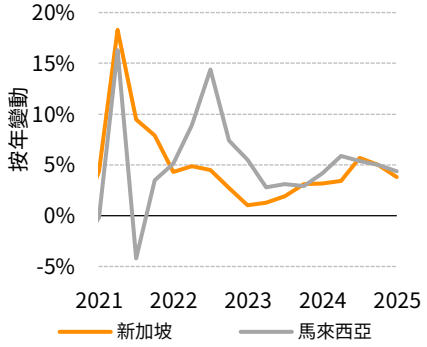
資料來源：彭博

亞洲先進經濟體的經濟增長



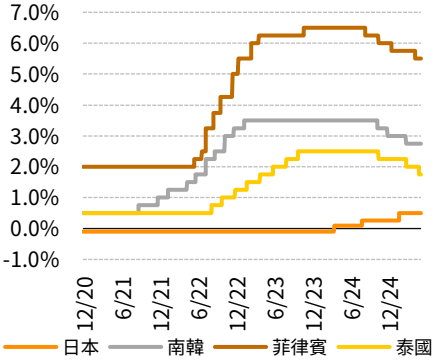
資料來源: 彭博

東盟經濟體的經濟增長



資料來源: 彭博

亞洲經濟體的政策利率



資料來源: 彭博

經濟研究

2025 年 5 月

4 月亞洲貨幣走強

4 月大部分亞洲貨幣兌美元錄得升幅。4 月初，特朗普政府宣佈對等關稅，其稅率及規模均較預期為高，觸發市場加深對美國陷入衰退的憂慮，並導致其金融市場大幅波動。4 月，亞洲貨幣兌美元普遍錄得升幅，日圓、韓圜和新加坡元，分別兌美元升值 4.8%、3.4%和 2.8%。

5 月初，新台幣匯率出現大幅波動，5 月 2 日至 5 日兌美元曾一度升值達 8.0%。台灣央行澄清與美國的貿易談判未有談及新台幣匯率，並舉行緊急會議呼籲市場冷靜。隨後，新台幣匯率企穩於約 1 美元兌 30 新台幣水平。

4 月亞洲股市普遍反彈。繼 3 月顯著回落後，4 月日本、南韓、泰國和馬來西亞股市分別錄得 1.2%、3.0%、3.4%和 1.8%升幅。美國暫緩實施對等關稅 90 日，加上多個亞洲經濟體積極與美國進行磋商，均提振了市場對亞洲股市的信心。

美元兌新台幣匯率

資料來源：彭博 (數據截至8/5/2025)

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，受適用的相關知職產權法保護。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)。

©2025 東亞銀行有限公司