

市場資訊-亞洲**亞洲積極推動貿易談判**

- 關稅暫緩期限逼近，美國與亞洲貿易談判依然膠著。據悉，美方正向貿易夥伴提出更高要求，希望對方拿出最佳方案。
- 近期「搶出口」現象或有助支撐亞洲經濟增長，區內經濟表現大致穩定。
- 隨著經濟前景不明、通脹壓力受控，南韓及印尼央行於 5 月再度下調政策利率。

亞洲持續與美國磋商貿易協議

關稅暫緩期限將至，據報美國要求亞洲提出更優厚的協議方案。由於亞洲經濟體大多傾向與美國透過協商來解決貿易分歧。過去數月，日本、南韓、台灣、印尼、泰國、新加坡、馬來西亞、菲律賓及越南等均與美國代表會面商討，但雙方尚未達成共識。據報，日本建議美日在稀土、半導體和造船等領域深化合作，南韓與台灣則希望鞏固先進製造產業鏈，印尼則提出下調美國商品關稅，並增加美國能源進口。然而，美方近期要求亞洲提出更優厚的協議方案，如：下調關稅、增加進口美國商品、調整非關稅壁壘等。考慮到美國在談判中具有優勢，亞洲經濟體料將更為重視美方在經濟及貿易上的關切，以換取取消或下調關稅。

目前，亞洲與美國能否達成貿易協議取決於美國的意願。不排除各方在暫緩關稅期限結束前達成貿易協議，或美國同意再延長暫緩期限。此外，美國與亞洲的貿易協議會否涉及限制對內地商品依賴的要求，以及其關稅稅率會否明顯低於內地，有關發展勢將對亞洲供應鏈構成深遠影響。

關稅暫緩正面支持亞洲經濟表現。在企業「搶出口」帶動下，今年 4 月多個

經濟研究

亞洲經濟體出口錄得雙位數增長：台灣出口從按年 18.5% 增長加快至 29.9%，新加坡從 5.4% 加速至 12.4%，越南從 14.5% 加快至 19.7%，馬來西亞則從 6.8% 加速至 16.4%。另外，5 月製造業採購經理指數亦見回升。日本、南韓、台灣等先進經濟體收縮步伐放慢，其製造業指數分別從 4 月 48.7、47.5 及 47.8 回升至 5 月 49.4、47.7 和 48.6。東盟製造業指數則從 48.7 上升至 49.2。縱使短期製造業表現回穩，但數據顯示市場需求持續偏軟，反映亞洲製造業基本面仍較脆弱。

首季亞洲經濟增長步伐不一

日本受服務出口下滑拖累，首季經濟輕微收縮。按季計算，日本經濟繼去年第 4 季擴張 0.6% 後，今年第 1 季收縮 0.2%，主要受商品及服務出口收縮 0.6% 所致。其中，服務出口按季下跌 3.4%，商品出口則微升 0.4%。本地經濟表現大致穩定，固定資本形成總額增長 1.0%，私人消費則錄得零增長。總體來說，日本國內表現尚算穩定，有利其央行推進貨幣政策正常化，但國際貿易形勢則存在較大變數。

首季印尼及泰國經濟增速放緩，菲律賓則大致穩定。今年第 1 季印尼經濟按年增長 4.9%，較去年第 4 季 5.0% 輕微回落，主要因為資本投資放慢，加上去年總統大選推高公共部門開支，造成高比較基數。首季泰國經濟由 3.3% 回落至 3.1%，消費及投資增速雙雙放緩，惟出口受「搶出口」刺激帶動上升。菲律賓方面，其經濟由 5.3% 微升至 5.4%，主要受家庭與政府消費開支推動所致。

多家央行放寬貨幣政策應對外圍風險

4 月日本通脹持續高企。日本整體通脹率維持按年 3.6%，撇除新鮮食品及能源的核心通脹率則從 3 月按年 2.9% 微升至 4 月 3.0%，反映勞工成本上升傳導至通脹的壓力。其中，文化及休閒服務價格升幅加快，從 3 月按年 1.8% 升至 4 月 2.5%。相比之下，其他亞洲經濟體通脹壓力溫和。南韓及台灣通脹率保持於約 2.0% 水平，多個東盟經濟體則放慢至約 1.0% 至 1.5%。

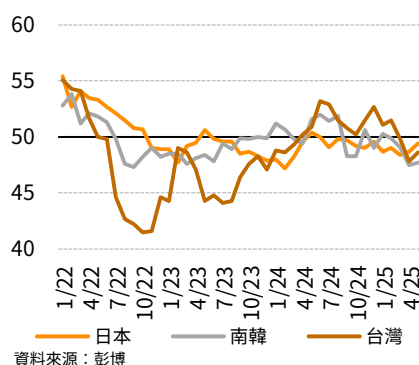
5 月南韓及印尼央行下調利率 25 個基點。南韓央行下調其政策利率至 2.5%，並調低今年經濟增長預測至 0.8%。該行指出美國關稅措施及貿易政策不確定性將對經濟構成負面影響。同時，印尼央行亦下調其利率至 5.5%，以應對關稅挑戰。馬來西亞央行則維持政策利率不變。

5 月亞洲股市及貨幣普遍向好

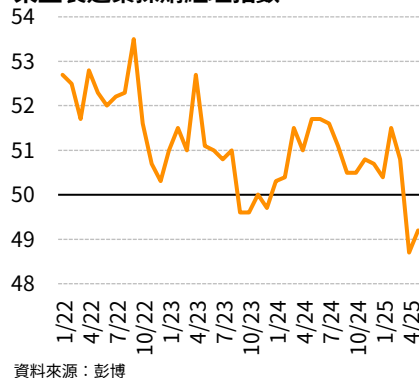
5 月大部分亞洲貨幣兌美元普遍升值。受美國財赤擴大及貿易前景不明朗拖累，市場對美元資產的信心轉弱，推動投資者分散投資。亞洲貨幣普遍升值，其中，新台幣、韓圓和印尼盾均錄得顯著升幅，分別兌美元升值 7.0%、3.0%

2025 年 6 月

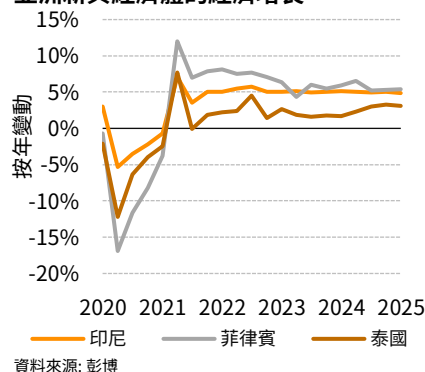
亞洲先進經濟體製造業採購經理指數



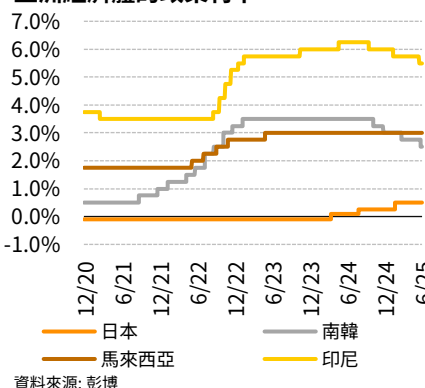
東盟製造業採購經理指數



亞洲新興經濟體的經濟增長



亞洲經濟體的政策利率



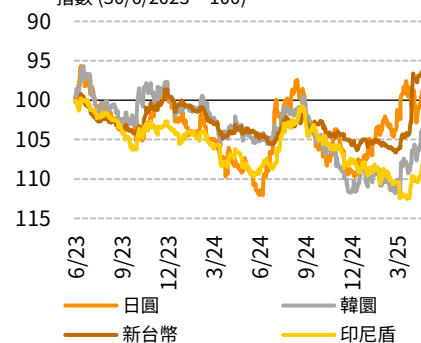
經濟研究

和 1.9%。日圓兌美元則輕微貶值 0.7%。5 月底，日本財政部據報考慮減少發行超長期債券，導致日本國債孳息率下跌。

亞洲股市延續升勢。5 月日本、南韓、台灣及印尼股市顯著上升，分別錄得 5.3%、5.5%、5.5%及 6.0%升幅。5 月初，中美同意暫緩實施額外關稅，加上美國與多個亞洲經濟體積極進行貿易談判，均提振了市場氣氛。

2025 年 6 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31/5/2025)

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)。