

亞洲貿易前景持續不明朗



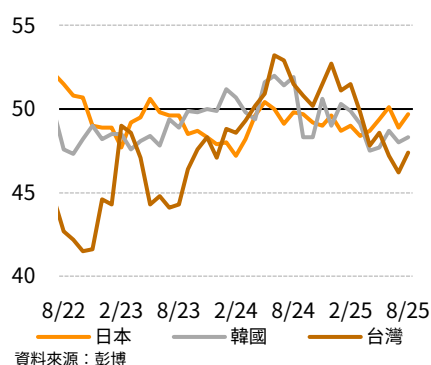
- 亞洲經濟體繼續與美國進行貿易談判，但製造業前景仍然充滿挑戰。
- 第 2 季日本、印尼及菲律賓經濟增長輕微加快，泰國經濟則有所放緩。
- 8 月韓國央行維持利率不變，印尼、泰國及菲律賓央行減息以支持經濟增長。

貿易緊張局勢有所緩和，但貿易前景尚存不確定性

亞洲經濟體繼續通過貿易談判重塑與美國的經貿關係。9 月初，美國總統特朗普簽署行政命令，確認對日本進口商品執行 15% 的關稅水平，不會疊加徵收其他關稅，並明確日本汽車進口關稅從 27.5% 下調至 15%。美國總統特朗普與韓國總統李在明於 8 月初會面後，多間韓國企業宣佈對美國增加投資，總額合共 1,500 億美元，此前韓國已於 7 月承諾對美國投資 3,500 億美元。馬來西亞承諾當地企業將於未來五年採購 1,500 億美元的美國設備，涵蓋航空航天、半導體以及數據中心等，作為貿易協議的一部分。

亞洲製造業前景仍充滿挑戰。亞洲出口表現分化，韓國出口表現靠穩，7 月和 8 月分別按年上升 5.8% 及 1.3%，8 月增速放緩主要是受工作日數減少影響。台灣、越南、印尼及泰國出口在 7 月錄得快速增長，分別按年上升 42.0%、16.0%、11.3% 和 11.0%。然而，日本和新加坡的出口增長則有所轉弱，7 月分別按年下跌 2.6% 和 4.6%。此外，8 月採購經理指數顯示經濟活動雖有改善，但尚未廣泛復甦。東盟製造業採購經理指數從 7 月的 50.1 上升至 8 月的 51.0。然而，日本、韓國及台灣的製造業指數仍處於收縮區間，分別錄得 49.7、48.3 和 47.4。整體數據顯示，經濟不確定性尚未明顯減退，亞洲出口能否保持強勁增長仍存在變數。

亞洲經濟體製造業採購經理指數



第 2 季大部分亞洲經濟體穩定增長

第 2 季日本經濟輕微回升。日本經濟增長從第 1 季的按季 0.1% 升至第 2 季的 0.5%，表現超出預期，主要受淨出口改善所帶動。其中，商品出口增長從第 1 季的按季 0.7% 加快至第 2 季的 1.9%，服務出口則從第 1 季的下跌 3.2% 反彈至第 2 季的 2.1% 增長。內需保持穩定，私人消費與資本形成總額均按季增長 0.4%。整體而言，日本經濟料將從去年低基數中逐步恢復。

第 2 季印尼和菲律賓經濟增長加快，泰國經濟增長則有所放緩。印尼經濟在資本投資和出口的帶動下，從第 1 季的按年增長 4.9% 提速至第 2 季的 5.1%。菲律賓經濟則受居民消費及勞工市場穩健支持，第 2 季經濟按年增長 5.5%，高於第 1 季的 5.4%。不過，泰國經濟增長放緩，從第 1 季的按年 3.2% 減慢至第 2 季的 2.8%，主要受私人及政府消費增長放緩的影響。

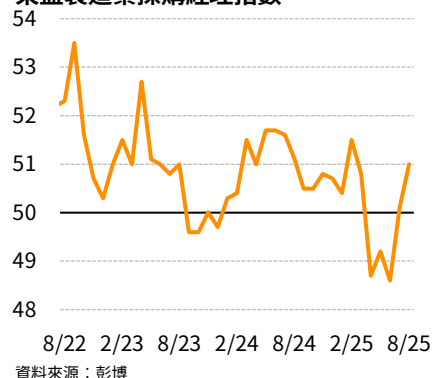
日本、印尼和泰國政治風險升溫。9 月初，日本首相石破茂在上任不足一年後宣佈辭職，預料執政自民黨將於 10 月初進行選舉，選出下一任黨總裁及首相。8 月底，印尼因議員住房津貼爭議引發全國大規模示威，令市場憂慮政策持續性及對消費者信心的影響。泰國憲法法院亦以違反道德標準為由，解除總理貝東塔的職務，並解散其內閣，其後阿努廷獲選為新總理。泰國政局變動或削弱私人投資，進一步為經濟增長帶來壓力。隨著政局漸趨不穩，印尼和泰國的貨幣和股市於 8 月底均出現一定程度的沽壓，反映風險溢價上升及潛在資本外流，而日圓亦在石破茂辭職消息公佈後略為走弱。展望未來，政治前景不明朗或抑制這些經濟體的消費者信心和投資。

日本央行加息機會提高，其他亞洲央行繼續放寬貨幣政策

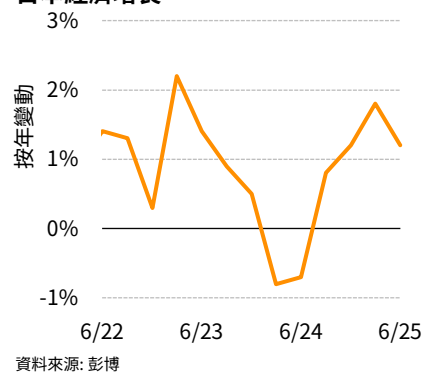
日本通脹升溫，加息預期升高。日本整體通脹率從 6 月的按年 3.3% 減慢至 7 月的 3.1%，但撇除新鮮食品及能源的核心通脹率於 7 月仍維持高企於 3.4%，反映其通脹壓力仍具黏性，這或將支持日本央行於未來數月進一步推動貨幣政策正常化。

其他亞洲央行繼續放寬貨幣政策。8 月，韓國央行保持其政策利率不變於 2.5%，並表達對樓價上升和家庭債務高企對金融穩定的憂慮。然而，韓國央行重申若經濟增長前景惡化，該行仍有空間採取減息行動。同月，印尼、泰國和菲律賓央行分別下調其政策利率 25 個基點至 5.0%、1.5% 及 5.0%，以支撐經濟增長。

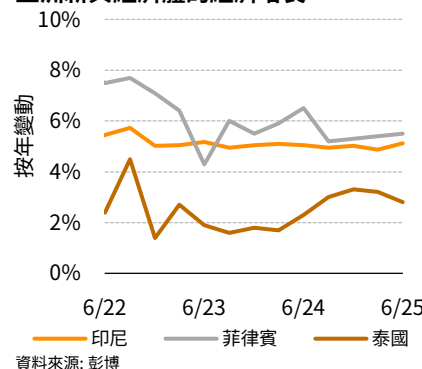
東盟製造業採購經理指數



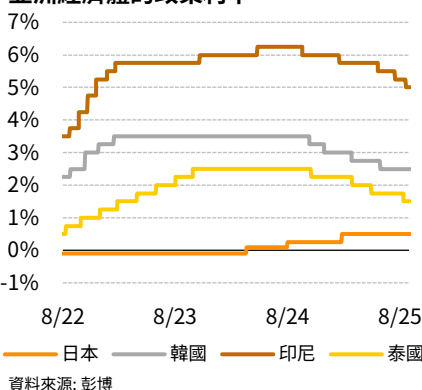
日本經濟增長



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

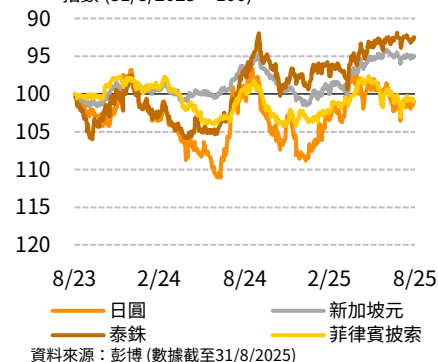
8 月亞洲貨幣普遍反彈

8 月亞洲貨幣兌美元普遍升值。由於美國經濟數據較預期弱，加強了市場對美聯儲減息的預期，拖累美元表現。8 月，日圓、新加坡元、馬來西亞令吉和菲律賓披索兌美元分別升值 2.5%、1.1%、1.0%和 2.1%。

8 月亞洲股市表現不一。貿易緊張局勢有所緩和，加上市場憧憬貨幣環境將轉趨寬鬆，提振了部分亞洲股市的投資氣氛。8 月，日本、台灣、新加坡及馬來西亞股市錄得 2.3%至 4.1%的漲幅。然而，韓國因推動稅制改革，當地股市於 8 月下跌 1.8%。此外，8 月菲律賓股市下跌 1.6%，或與外國投資者的沽售活動有關。

2025 年 9 月

亞洲貨幣兌美元匯率
指數 (31/8/2023 = 100)



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)。