

雖然防疫限制有所放寬，但仍面對新挑戰



亞洲主要經濟體在 2021 年第 4 季釋出積極復甦信號

2021 年第 4 季大部分亞洲經濟體延續復甦勢頭。例如，第 4 季南韓國內生產總值(GDP)按年上升 4.2%，較第 3 季錄得的 4% 按年增幅微升。印尼 GDP 按年增速則從第 3 季的 3.5% 上升至第 4 季的 5%。馬來西亞經濟甚至從第 3 季的按年跌幅 4.5% 中反彈，第 4 季按年增長 3.6%。

2021 年第 4 季，部分主要亞洲國家的新冠病毒傳播情況略為放緩。當中，馬來西亞 7 天平均新冠病毒確診個案從 2021 年 10 月初大約 10,000 宗水平下跌至 2021 年 12 月底約 3,200 宗水平。同一時期，印尼 7 天平均確診個案亦從 22,000 宗水平下跌至 8,200 宗水平。新冠疫情有所改善，推動防疫政策放寬，改善經濟體內的消費者情緒。

儘管具高度傳染性的 Omicron 新冠變種病毒引起的感染增加，部分主要的亞洲經濟體仍有望放寬國內的社交距離措施並重新開放國際邊境。當中，南韓政府推遲餐廳的營業時間許可至晚上 11 點。另外，馬來西亞政府亦擴展與新加坡的疫苗接種者旅遊通道，自 3 月中起該措施擴大至泰國和柬埔寨，來自該 3 個國家的已接種疫苗旅客可在不用經歷長時間隔離的情況下，進入馬來西亞。社交距離措施逐步放寬以及重開國際邊境，預料將改善國內需求及推動旅遊業復甦。

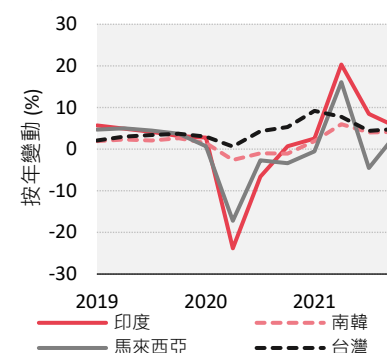
與 2021 年最後一季相比，近月大部分亞洲經濟體的通脹大致平穩。與 2021 年 12 月相比，2022 年 2 月份南韓通脹率維持在 3.7%。2022 年 2 月份新加坡消費者物價按年上升 4.3%，較 2021 年 12 月份的 4% 略高。不過，近

疫情相關措施逐步放寬，預料能促進經濟活動回復常態。

加快收緊貨幣政策及由地緣政治危機引致的需求放緩，將打擊經濟復甦步伐。

隨着地緣政治危機升級，投資者恐慌情緒顯著上升。

亞洲個別經濟體的國內生產總值



資料來源：彭博 (數據截至31/3/2022)

經濟研究

2022 年 4 月

月印度通脹率則錄得較明顯上升，從 2021 年 11 月份的 4.9% 上升至 2022 年 2 月份的 6.1%。

地緣政治危機升級，壓抑復甦動力

俄羅斯與烏克蘭之間的地緣政治危機自 2 月底起升級成軍事衝突，引致西方國家對俄羅斯實施制裁，以及避險情緒升溫。另外，基於俄羅斯作為主要原油出口國，地緣政治危機以及接連的制裁措施觸發油價飆升。考慮到烏克蘭作為主要小麥出口國，穀物價格亦見上升勢頭。

因應衝突和制裁措施的持續時間，部分主要亞洲經濟體特別是能源淨進口國例如越南、印度及泰國等，將加劇面對能源價格上升的壓力，以及資本加速外流至其他較安全的經濟體。另外，部分作為能源淨出口國的亞洲經濟體例如印尼，則受惠於能源價格上升。

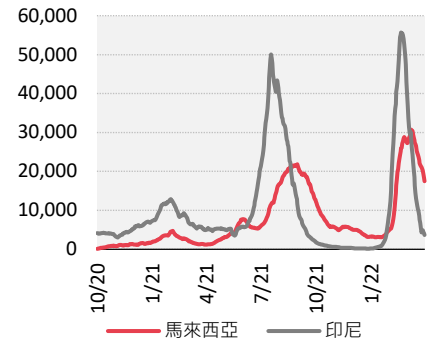
地緣政治危機升級將透過價格效應打擊能源淨進口國的消費及製造業。在部分亞洲經濟體包括泰國、越南和菲律賓中，食物及能源佔消費者價格籃子的比例顯著。能源和食物價格上漲將明顯增加住戶的財務壓力，限制消費品支出，阻礙經濟復甦。此外，能源價格上升亦加劇能源密集型製造業的生產成本，削弱廉價勞動力的競爭優勢。

部分亞洲央行開始貨幣政策正常化

面對通脹高企，部分亞洲央行開始從貨幣刺激措施中逐步退出。南韓央行在 2022 年 1 月 14 日宣布將指標利率調升 25 個基點至 1.25%，作為自 2021 年 8 月以來連續第三次加息行動。另外，台灣央行在 3 月 17 日宣布將重貼現率上調 25 個基點，從 1.125% 上升至 1.375%。除加息外，印尼央行則在 2022 年 1 月 20 日宣布在未來 8 個月上調銀行存款準備金率(RRR)300 個基點，作為貨幣緊縮的信號之一。另一方面，泰國和馬來西亞央行則維持其關鍵利率不變。

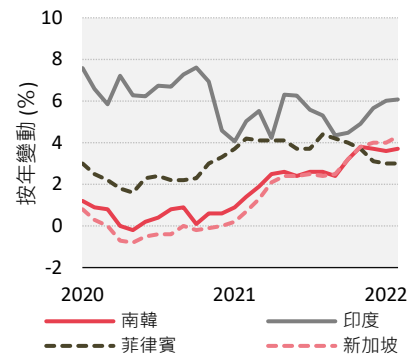
關鍵利率和 RRR 提升預料將增加借貸成本及抑制企業的流動性環境，導致需求下降，加重財務負擔。在這個背景下，預料亞洲央行將審視其國內市場，以平衡通脹風險以及由地緣政治危機升級引發的需求放緩。

個別經濟體七日平均新增個案



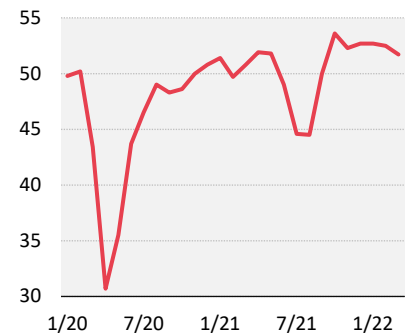
資料來源：彭博（數據截至31/3/2022）

亞洲個別經濟體的通脹



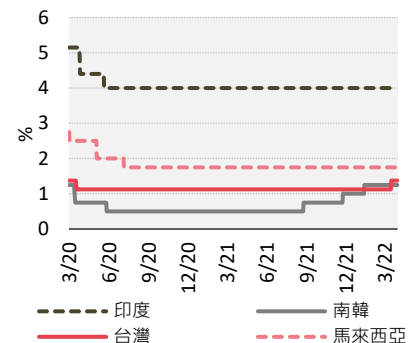
資料來源：彭博（數據截至31/3/2022）

Markit東盟製造業採購經理人指數



資料來源：彭博（數據截至31/3/2022）

亞洲個別經濟體的政策利率



資料來源：彭博（數據截至31/3/2022）

經濟研究

2022 年 4 月

恐慌情緒升溫，金融市場下行

隨着新冠變種病毒 Omicron 爆發以及俄烏危機自 2 月底起升級至軍事衝突，亞洲股市內的避險情緒在 2022 年第 1 季顯著升溫。截至 3 月 31 日，MSCI 亞洲(日本除外)指數較 2021 年 12 月底相比下跌 8.2%，而 2021 年 9 月底至 12 月底期間則錄得 1.5% 跌幅。大部分主要亞洲貨幣兌美元明顯走弱，與 2021 年 12 月底相比，至 3 月 31 日為止的按季跌幅介乎 0.4% 與 3.3% 之間。主要先進經濟體例如美國和英國連續加息的預期升溫，加劇新興市場的資本外流。此外，俄烏軍事衝突亦提升市場恐慌，促使資本轉向美元等避險貨幣。

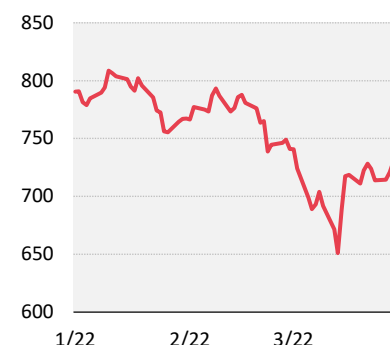
截至 3 月 31 日，南韓基準股票指數較 2021 年第 4 季末下跌 7.4%。在 1 月底，市場日益擔憂美國將加快收緊貨幣政策的步伐，以壓抑美國高企的通脹率。另外，南韓央行自去年 8 月起接連加息。全球利率上升的環境，加上南韓國內新冠病毒確診案例飆升，經濟前景不明下將加重企業的財務負擔，亦削弱投資者對企業未來收益的信心。

台灣股市自 2021 年第 4 季末至 2022 年 3 月 31 日期間按季下跌 2.9%。雖然與其他亞洲經濟體相比，台灣的新冠病毒確診病例仍處於較低水平，但受到各種外部衝擊影響，包括對 2022 年連續加息的預期上升及軍事衝突，引發股票拋售。科技及半導體相關股份(台灣股市其中一個主要板塊)的估值水平對利率變動較敏感，部分主要央行加息的預期打擊對相關股份的需求。其後，俄烏衝突亦引發機構投資者恐慌性拋售以降低風險敞口。

不過，印尼股市在同一期間較其他市場表現良好。印尼股市從 2021 年第 4 季末至 2022 年 3 月 31 日穩步增長 7.4%。俄烏軍事衝突預料將加劇原材料供應緊張，進一步推升大宗商品價格。印尼作為其中一個商品淨出口國，預料能受惠能源通脹率上升，吸引資本流入股市。

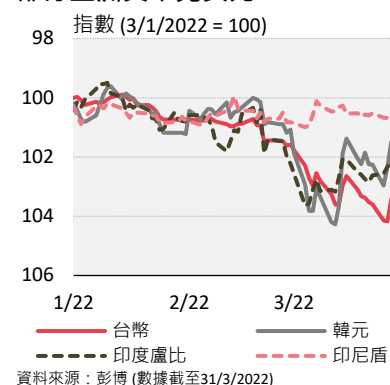
展望未來，新冠疫情、主要經濟體貨幣緊縮步伐及俄烏危機將繼續牽動股票投資者的情緒。

MSCI 亞洲 (日本除外) 指數



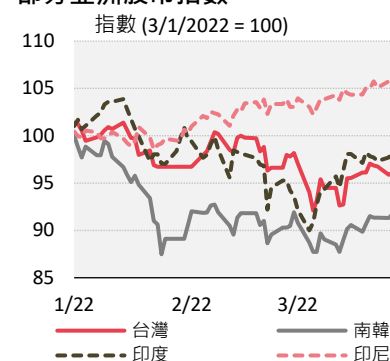
資料來源：彭博 (數據截至31/3/2022)

部分亞洲貨幣兌美元



資料來源：彭博 (數據截至31/3/2022)

部分亞洲股市指數



資料來源：彭博 (數據截至31/3/2022)

免責聲明

本文件由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。除與東亞銀行有關的披露外，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，並不構成證券的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本刊物所表達的資訊、預測及意見以截至本文件發布之日期為依據，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。

東亞銀行會按需要以及法例的規定更新已發布之研究。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。

東亞銀行對本文件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。投資產品之過往業績並不代表將來表現。本文件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。本文件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。投資者不應根據本文件而作出任何投資決定。故此，作出任何投資決定前，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投資顧問意見。

本文件所表達的論點，並不一定反映東亞銀行管理層的立場。

本文件是東亞銀行的財產，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，本文件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、傳播或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽網址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查詢，請電郵至 lerd@hkbea.com、電話：(852) 3609-1504 或郵寄香港郵政總局信箱 31 號經濟研究部。

