

Sue Trinh
亞洲宏觀策略主管

全球湧現不少宏觀阻力，亞洲自然也不能獨善其身。預料亞洲今年的整體增長前景好淡紛呈；但仍有充分理由相信通脹應不會削弱區內經濟前景。

為何亞洲有望擺脫全球通脹陰霾？

亞洲仍然面對不少重大挑戰，因此斷言區內增長前景一片光明是言過其實。無可否認，2019-新型冠狀病毒疫情導致生產受到干擾，區內經濟體的產量恢復之路仍然相當漫長。目前，出口增長放緩的情況已迫在眉睫，我們認為消費需求疲弱仍然最令人擔憂。

幸而，區內政策制定者在推動貨幣政策正常化方面仍有空間保持耐性。預期物價將進一步上漲，但產量差距（即一個經濟體的實際產量與潛在產量之間的差

距）龐大，應有助遏抑物價壓力。因此，即使全球供應持續陷入瓶頸，令通脹壓力加劇，但我們認為亞洲將有望擺脫全球通脹陰霾下最嚴重的衝擊，尤其是對比其他新興市場經濟體。

亞洲具備較佳條件，可應對物價上漲壓力

總體來說，亞洲的通脹前景較溫和，原因只有一個：貿易順差。在過去兩年的大部份期間，區內經濟體均致力提升最大出口生產力。與此同時，亞洲在經濟重啟後，積壓需求激增的情況未如其他地區般強勁，尤其是對比其他新興市場經濟體。

圖 1：新興市場經濟體：整體貿易差額

(2013-2021 年)

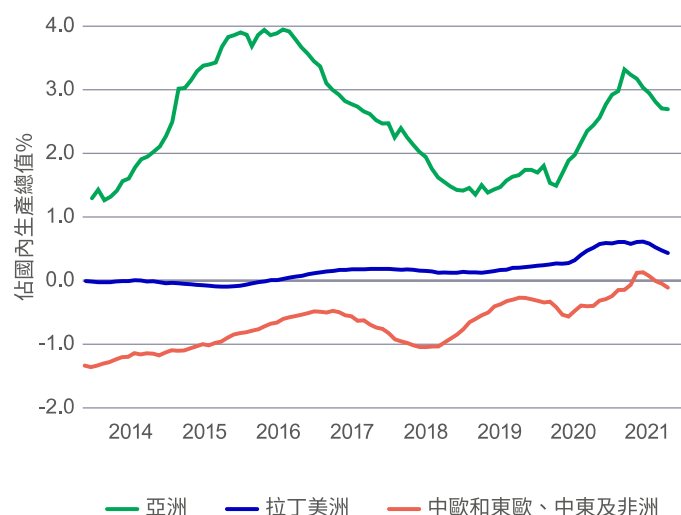


圖 2：家庭消費增長

過去一年亞洲對比其他新興市場的增幅顯著較小

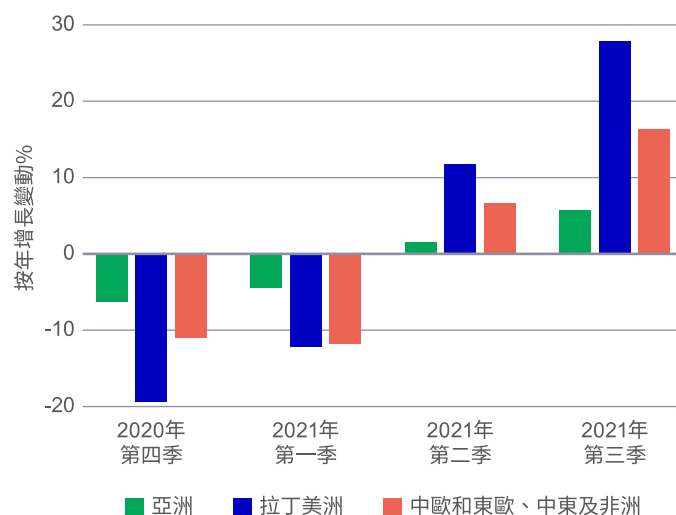


圖 3：自疫情以來，亞洲航運成本急劇上升



資料來源：彭博資訊、Macrobond、宏利投資管理，截至 2022 年 1 月 13 日。

我們認為亞洲通脹壓力似乎較溫和的觀點獲得另一組數據的支持，即長途運費。由於製造業供應過剩，加上消費開支相對疲弱，亞洲區內航運成本的升幅一直較其他地區要小得多。這對貨幣政策來說有何重要意義？就整個地區而言，對比過往的周期及其他新興市場經濟體，我們預期政策正常化的步伐將顯著放緩，幅度亦較小。

亞洲宏觀前景最佳的市場

台灣及越南

這兩個經濟體的增長已超逾其國內生產總值的長期趨勢水平，市場普遍預測今年有望重現經濟加速增長及通脹放緩的理想經濟環境。

以台灣為例，消費復甦及穩定的投資支持有望提振國內生產總值增長。由於全球半導體供應緊張，即使環球消費模式正常化，全球對半導體的持續需求應有助支持台灣出口。

與此同時，越南工廠繼第三季生產廣泛受阻後，經濟活動的恢復速度遠勝預期。財政支持亦有增無減。越南國會已通過一項總值約佔其國內生產總值 5.5% 的刺激經濟方案，重點是協助受疫情衝擊的企業和員工。值得注意的是，該方案當中，約一半撥款集中於增加 2022/2023 年的基建開支。我們認為，越南的外國直接投資將在一段時間內繼續支持其國內生產總值增長。

新加坡及馬來西亞

雖然這兩個經濟體今年年初的國內生產總值可能低於長期趨勢水平，但我們認為兩國仍有龐大潛力恢復產量。新加坡方面，疫苗／加強劑接種步伐令經濟能夠審慎重啟；隨著勞工市場轉佳，有望帶動經濟廣泛復甦。馬來西亞亦加快疫苗接種，加上政府在臨近大選前增加開支（市場普遍預期大選將於今年下半年舉行），應可為當地需求帶來支持。

日本

自去年 9 月解除緊急狀態以來，個人消費持續上升，尤其是面對面服務。儘管如此，物價升幅應保持溫和，我們認為在撤回市場流動性的政策措施方面，日本央行的行動將落後於其他已發展市場。

不急於推動貨幣政策正常化

總括而言，亞洲的宏觀經濟前景應會好淡紛呈；但經營環境似乎較有利區內的個別經濟體。重要的是，消費需求增長相對溫和，加上現有產能過剩，意味著亞洲面對的通脹壓力應不會如世界其他地區般嚴重，因此當局急於推動貨幣政策正常化的可能性甚低。

免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。

548120