



李睿正
分析員
Tel : 21607272
andrewli@bochk.com



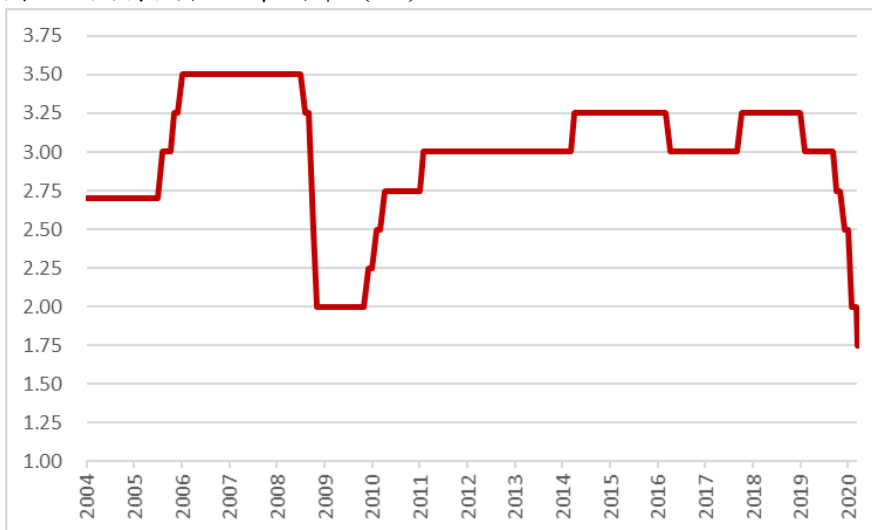
歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

聲明：
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

馬來西亞降息25基點至1.75%的歷史低位

馬來西亞央行（Bank Negara Malaysia, BNM）於7月7日宣佈下調政策利率25基點。央行隔夜政策利率（Overnight Policy Rate, OPR）從2%下調至1.75%的歷史低位（圖1），區間上下限亦相應下降至2%及1.5%。疫情壓抑馬來西亞通脹，央行預測今年平均通脹率跌至負值，為降息提供條件。央行在會議聲明兩度提及第二波疫情的出現會對全球和本地經濟前景帶來下行風險。在通脹持續低迷和全球對第二波疫情的憂慮未有消退的背景下，預期馬來西亞央行在9月或11月的會議仍有機會再度降息。

圖 1：央行隔夜政策利率（%）

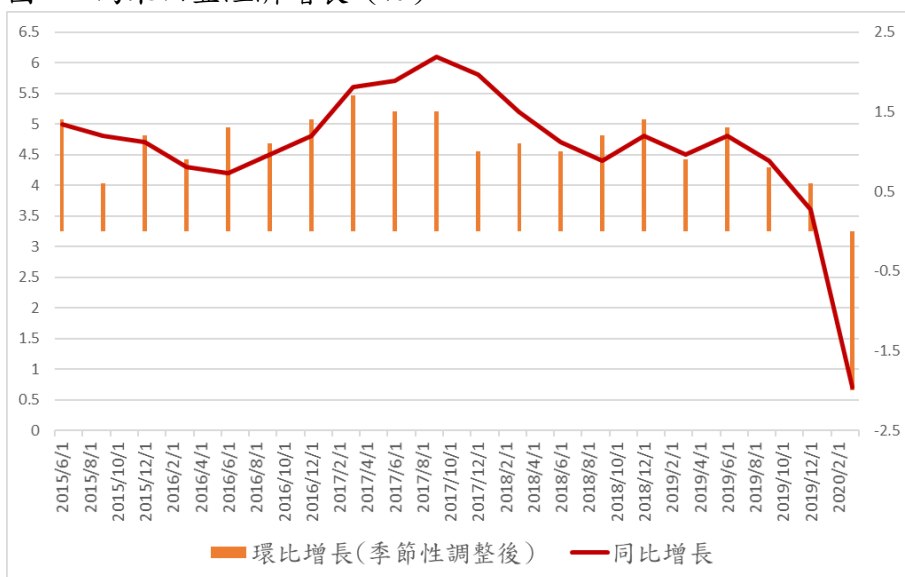


資料來源：Bloomberg, 中國銀行香港金融研究院

央行降息以支持經濟恢復，第二波疫情爆發加劇全年經濟下行風險。本次為馬來西亞央行今年第4次降息，政策利率由年初的3%下調合共125基點至現時歷史低位的1.75%。馬來西亞第1季GDP表現好於市場預期，雖然迎來10年以來最慢的經濟增速，按年仍能維持正增長，同比增速+0.7%（圖2），疫情造成的不利影

響在第 2 季度才真正體現。第 1 季私人消費（2019 年佔整體 GDP 約 60%）同比增長率放緩至 6.7%。馬來西亞政府自 3 月 18 日起實施全國封閉式管制措施（MCO），嚴重打擊第 2 季本地經濟活動和私人消費。**生產活動方面**，4 月和 5 月整體工業生產指數（IPI）分別按年收縮 32% 及 22.1%，4 月製造業的指數錄得 37.2% 的收縮，5 月跌幅收窄至 23.2%。4 月和 5 月份製造業 PMI 低迷，4 月更跌至記錄以來低位的 31.3。**私人消費方面**，4 月零售銷售按年收縮 32.4%，汽車燃料和家居用品分別收縮 56.3% 及 48.3%。3 月失業率由上月的 3.3% 上升至 3.9%，4 月更攀升至 5%，打擊未來居民收入及消費。全球對商品總需求下降亦打擊馬來西亞出口，5 月出口按年收縮 25.5%（4 月和 3 月分別收縮 23.9% 及 4.6%）。央行指馬來西亞第 2 季經濟增長跌至低谷，市場預測同比收縮高達 8.4%。政府現將限制轉為“復蘇式行動管制令”（RMCO），由 6 月 10 日實施至 8 月 31 日，大部分經濟領域開始復工復產，6 月份製造業 PMI 重上 50 枯榮線上方。惟央行在聲明指出，疫情再度爆發會令政府重新實施嚴謹的社區隔離和管制措施，為本地和全球經濟前景帶來下行風險。IMF 在 6 月再次下調馬來西亞全年經濟增長預測至 -3.8%，對比 4 月份預測下調幅度為 2.1%。

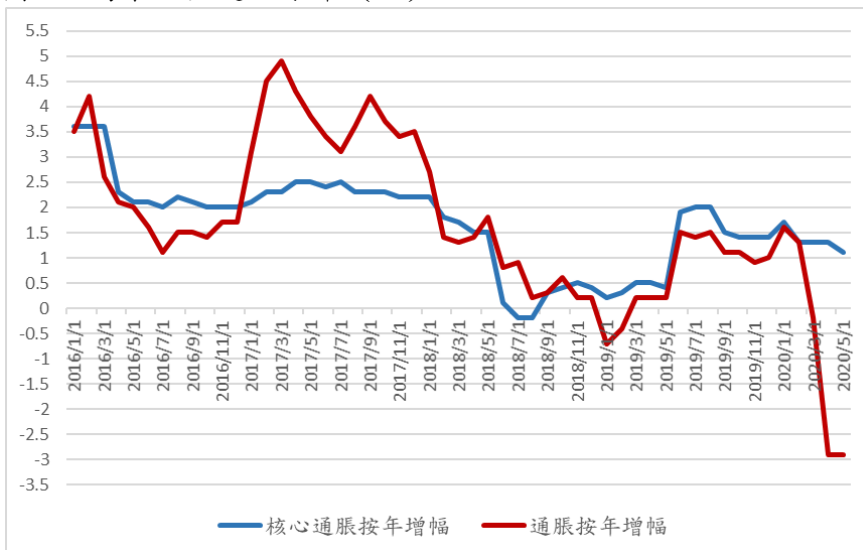
圖 2：馬來西亞經濟增長（%）



資料來源：Bloomberg, 中國銀行香港金融研究院

通脹低迷為降息提供條件。全球油價按年大跌令馬來西亞今年平均通脹跌至負值。燃油價格下跌令交通通脹收縮，疊加本地消費需求增長放緩，通脹連續 3 個月跌至負值，4 月及 5 月更低見 -2.9%，5 月核心通脹亦放緩至 1.1%（圖 3）。現時扣除通脹後的實際政策利率高達 4.65%，在未來通脹繼續疲弱下，央行仍然有進一步降息空間。

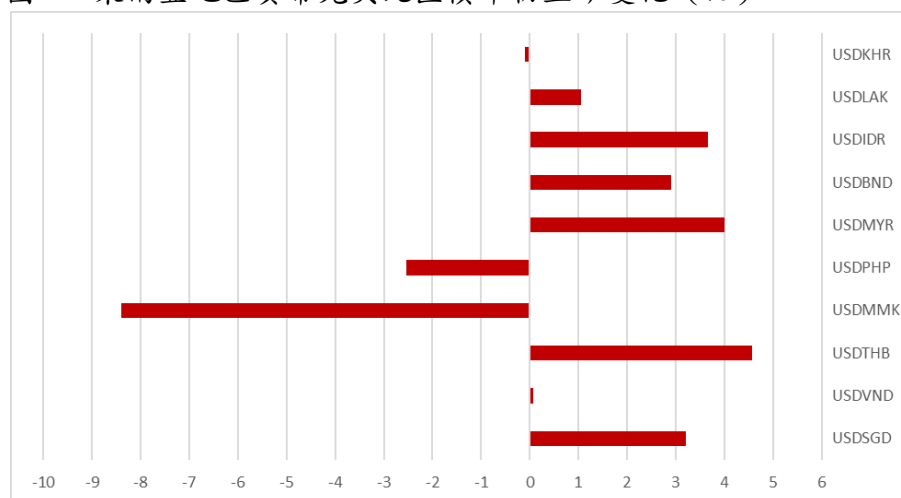
圖 3：馬來西亞通脹水平（%）



資料來源：Bloomberg, 中國銀行香港金融研究院

馬來西亞令吉匯率相對年初貶值約 4%。馬來西亞令吉在 3 月中旬開始貶值，令吉兌美元匯價見 4.445，後回穩並持續走強至現時 4.26 水平，對比年初仍然貶值約 4%，在東南亞地區表現較差，僅次於泰銖（圖 4）。馬來西亞作為石油淨出口國，全球油價按年大跌對令吉匯率造成壓力（圖 5）。3 月末全球風險情緒降溫、原油價格自 5 月回升、美元指數走軟支持令吉匯價回穩。央行降息 25 基點消息公佈後，令吉兌美元匯價當日小幅升值 0.07%，現報 4.263。市場預測令吉兌美元匯價在第 3 及第 4 季分別為 4.26 及 4.29。

圖 4：東南亞地區貨幣兌美元匯價年初至今變化（%）



資料來源：Bloomberg, 中國銀行香港金融研究院

圖 5：馬來西亞令吉兌美元匯價和杜拜原油價格（美元）



資料來源：Bloomberg, 中國銀行香港金融研究院

近期報告

菲律賓下調利率50基點至2.25%的歷史低位	李睿正	06.30
泰國央行維持利率不變並下調經濟預測	李睿正	06.29
印尼央行本年度第三次降息	李睿正	06.19
美聯儲維持零利率並調降經濟預測	韓鑫豪	06.11
印尼提高財赤率大量國債發行加速債務水平上升	李睿正	06.08
《關於金融支持粵港澳大灣區建設的意見》助力灣區金融合作創新邁上新台階	李睿正	05.18
取消境外機構投資者額度限制助推人民幣國際化進程	孔玲	05.12
一季度香港經濟創紀錄新低	蔡永雄	05.05
美聯儲維持利率不變，承諾使用所有工具支持經濟	韓鑫豪	05.05
從美國視角看疫後商品貿易的可能變化	張謙	04.08
歐美疫情持續之下人民幣匯率走勢分析	應堅	04.02
貨幣財政雙管齊下，應對新冠經濟衝擊	張文晶	03.30
印尼和菲律賓本年第二次降息	李睿正	03.24
跟隨全球央行步伐 越南本年首次降息	李睿正	03.20
油價急跌將對文萊經濟產生嚴重影響	張瓊	03.18
美聯儲再啟零利率與量化寬鬆	韓鑫豪	03.16
泰國失業率或攀升至3%，降息壓力進一步增大	張瓊	03.12
馬來西亞央行本年第二次降息 25 基點	李睿正	03.05
美聯儲緊急降息 50 基點，世界降息潮再臨	蔡永雄、韓鑫豪、張謙	03.04
黃金與日圓走勢背道而馳	張文晶	03.02