



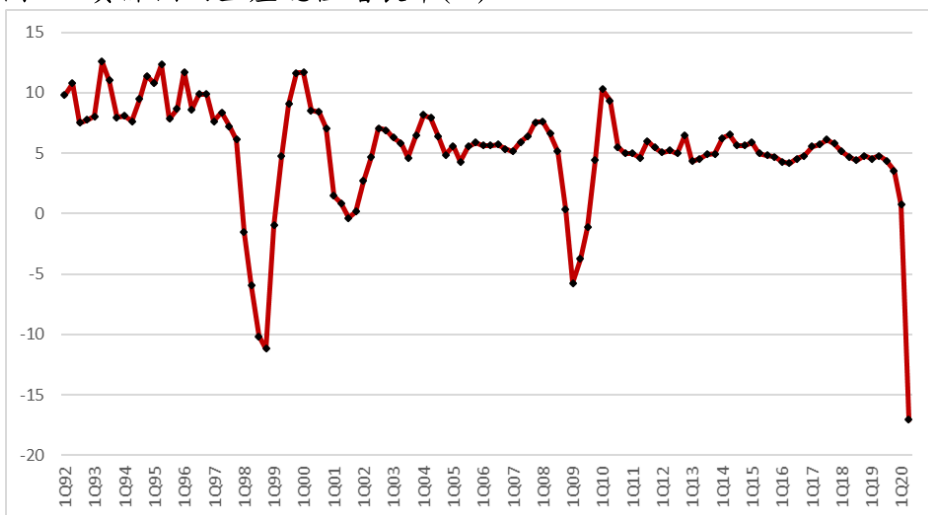
李睿正
分析員
Tel:21607272
andrewli@bochk.com

馬來西亞第二季GDP按年縮減17.1% 近十年來首次萎縮

第二季經濟同比增長-17.1%遜預期 經濟增速嚴重下滑

馬來西亞央行（Bank Negara Malaysia, BNM）於 8 月 14 日公布第二季度經濟數據，2020 年第二季實際國內生產總值同比收縮 17.1%，自 2009 年之後首次萎縮，差於市場預測（-8.4%）及第一季同比增長（+0.7%），跌幅甚至大於 1998 年亞洲金融危機（圖 1）。第二季環比收縮（季節性調整後）16.5%，最近兩季環比均錄得負增長，馬來西亞經濟進入技術性衰退（圖 2）。

圖 1：實際國內生產總值增長率(%)



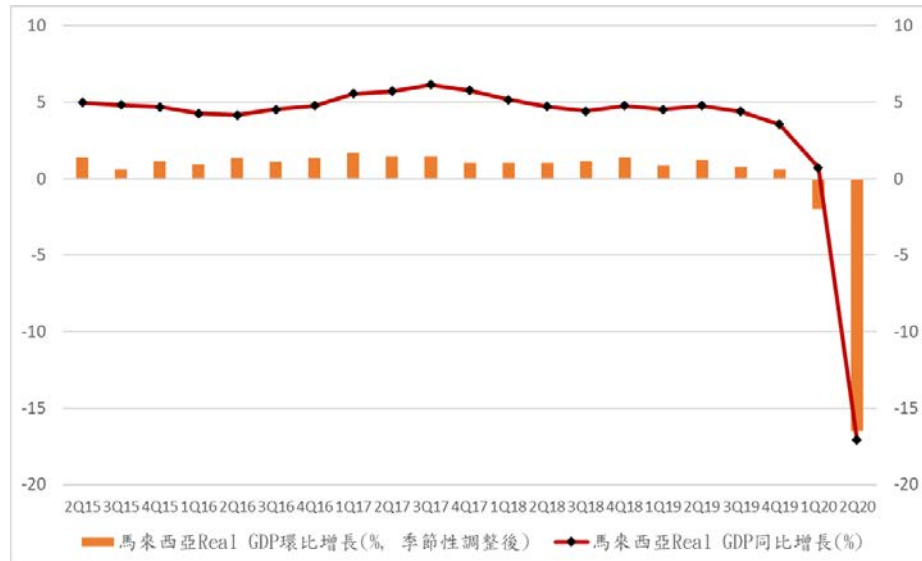
資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院



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。

圖 2：Real GDP 同比及環比增長(%)

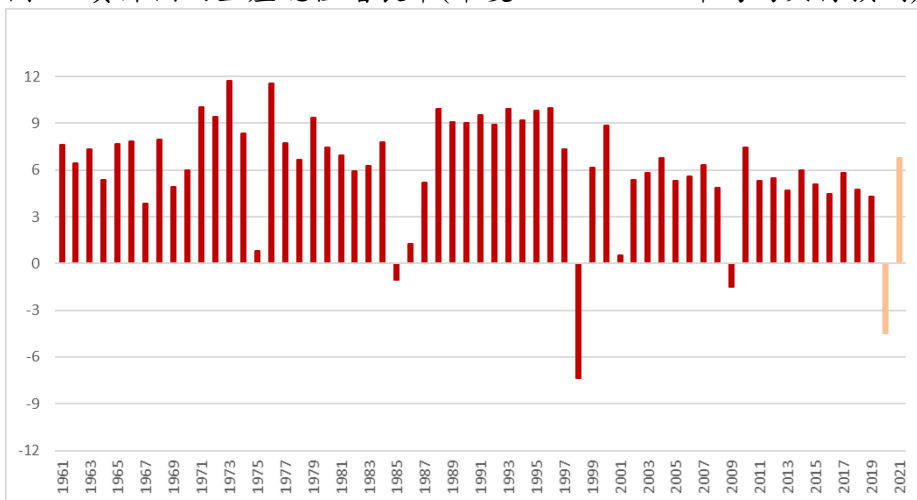


資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

過去馬來西亞經濟增長穩定，同比增長維持在 4.5% 水平區間，增速在 ASEAN5 中排行第三。但今年 3 月中旬政府實施行動管制令，封城和社區隔離令大部份經濟活動停擺，第一季 GDP 錄得 2% 的環比收縮，但按年仍錄得 0.7% 的正增長。新冠肺炎疫情對經濟的衝擊主要反映在第二季度，第二季 GDP 所有主要開支組成及行業均錄得按年負增長，反映疫情對馬來西亞經濟的廣泛影響。

2018 及 2019 年全年馬來西亞經濟增長分別為 4.74% 及 4.33%。在第二季經濟數據公布後，馬來西亞央行將 2020 年全年經濟增長預測由 -2% 至 +0.5% 區間下調至 -3.5% 至 -5.5%，明年增長預測為 +5.5% 至 +8% (圖 3)。油價下跌亦令今年平均通脹預期將跌至負值。

圖 3：實際國內生產總值增長率(年度，2020-2021 年為馬央行預測)

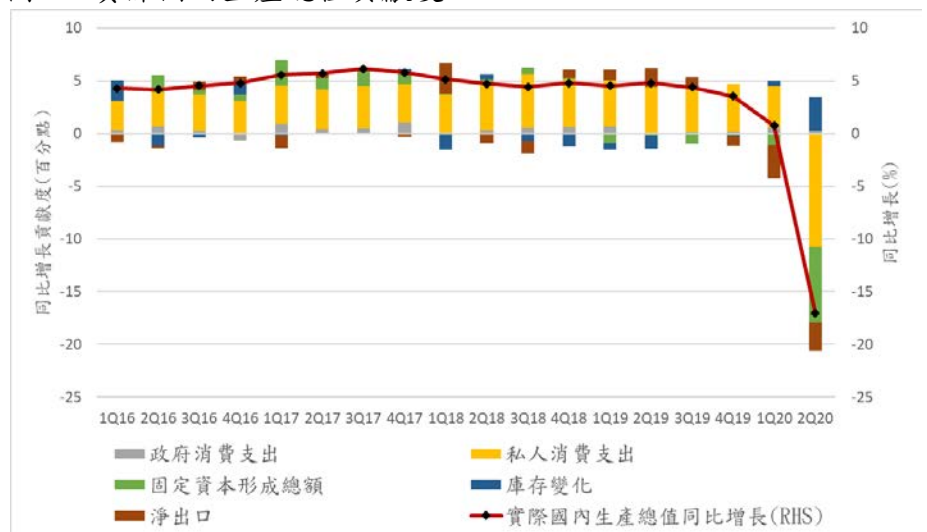


資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

私人消費支出、投資的大幅下跌是拖累經濟增長的主要因素

第二季度經濟總體增長-17.1%中，主要組成部分表現遜色(附表1)，其中私人消費支出和投資分別拖累了10.8及7.2個百分點(圖4)。私人消費支出方面，過去4年私人消費支出平均貢獻了GDP增長的3.9個百分點，過去一直為馬來西亞經濟增長最重要的經濟動力。馬來西亞封城和鎖國措施打擊家庭收入和消費意欲，令私人消費支出大幅拖累經濟增長。與去年同期相比，第二季私人消費同比增長-18.5%(4Q19和1Q20增長分別為+8.1%及+6.7%)。投資方面，過去4年固定資本形成總額平均貢獻了GDP增長的0.5%，但從2019年第1季起持續錄得同比負增長，反映過去投資增長動力相對薄弱。疫情下馬來西亞投資活動急劇下挫，固定投資按年收縮28.9%(4Q19和1Q20分別為+0.7%及-4.6%)。進出口方面，全球經濟受挫令馬來西亞出口訂單和外來遊客減少，打擊商品和服務出口表現。與菲律賓和印尼不同，馬來西亞的出口跌幅大於進口，首兩季淨出口分別拖累了3.2及2.7個百分點的經濟增長。第二季出口和進口收縮擴大，同比跌幅從第一季的7.1%和2.5%擴大至第二季的21.7%和19.7%。值得注意的是，6月份馬來西亞商品出口同比增長由5月的-25.5%大幅回升至+8.8%，反映商品出口需求有明顯改善，但疫情在全球反覆，或可能影響未來數月的恢復。因多國仍未開放外來旅客入境，預期服務出口在下半年仍然拖累經濟增長。政府消費支出方面，第二季度按年增長2.3%，貢獻了GDP增長的0.3個百分點。首兩季政府服務生產總值維持正增長。目前政府推出總值2,950億馬來西亞令吉(703億美元，與2019年全年GDP佔比逾20%)的刺激措施，預計政府消費支出和投資將在第三和第四季度繼續支持經濟恢復。

圖4：實際國內生產總值貢獻度

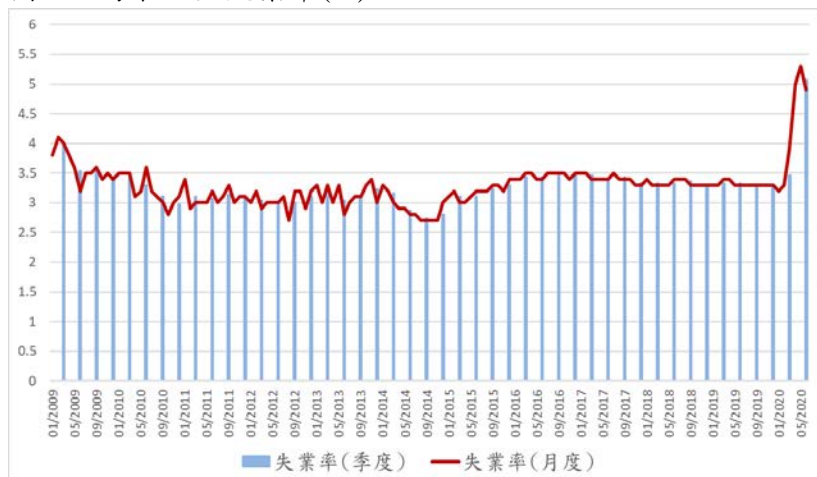


資料來源：CEIC，中國銀行香港金融研究院

第二季服務業和製造業表現惡劣

分行業看，第二季服務業和製造業同比均錄得大幅負增長。服務業和製造業分別按年收縮 16.2% 及 18.3% (附表 1)。服務業為馬來西亞主要經濟活動，佔 GDP 逾 58%。服務業當中，批發貿易和零售貿易(各佔 GDP 7%) 成為主要拖累，按年分別收縮 20.5% 及 20.9%，同時反映本地消費和產出減少。金融業(佔 GDP 5%) 按年增長從第一季的+4.2% 下跌至第二季的-8.2%。資訊和通訊(佔 GDP 8%) 受疫情影響較少，首兩季仍然維持 6.7% 及 4.9% 的同比正增長。製造業為第二大經濟產業，佔 GDP 逾 22%。當中煉油產品、礦物相關產品、汽車和交通儀器及金屬產品業跌幅較整體高。電子板、元件、產品和通訊設備(佔 GDP 5%) 按年下跌 8.9%，跌幅較少，亦反映電子產業受疫情的打擊比預期少。橡膠產品表現強勁，按年上升 47.8%，主要是用作手套等醫療用品原料，在疫情期的需求增加。在封城期間，絕大部分建築活動停工，導致建築業按年下跌 44.5%，採礦業和採石業則下跌 20%。農業所受影響較少，按年錄得 1% 的正增長。農業主要受惠於棕櫚油產出增加，棕櫚油業同比增長由第一季的-22% 大幅上升至+7.5%。就業市場方面，疫情下企業裁減人手和職位，第二季就業人數和失業人數按季分別下跌 8 萬人及上升 5 萬 4 千人，失業率由上季的 3.5% 上升至 5.1%。但 6 月份的失業率由上月的 5.3% 下跌至 4.9%，反映就業情況在 6 月有所改善，但還未回復到疫情前 3.3% 的水平(圖 5)。領先經濟指標方面，Markit 馬來西亞 7 月份製造業 PMI 指數由上月的 51 輕微下跌至 50，在 ASEAN6 中表現最好。新訂單增長率在過去兩個月回到長期平均水平。市場預期下半年經濟逐漸恢復，第三及第四季將錄得環比正增長，但仍然會較去年低(按年負增長)。

圖 5：馬來西亞失業率(%)



資料來源：CEIC，中國銀行香港金融研究院

馬來西亞金融和外匯市場情況

債市方面，自 5 月起，外資流入馬來西亞當地債市，6 月淨流入 27 億美元（圖 6），支持國債價格，現時 10 年國債收益率由年初的 3.3% 下跌至現時 2.5% 的水平。股市方面，雖然外資在今年 1 至 7 月合共流出 43.9 億美元，但馬來西亞股票指數 FBM KLCI 自 3 月中旬跌至低位後持續上升，目前價格回到接近疫情前 1 月中的水平，或反映當地疫情受控令本地投資者的信心回穩。外匯方面，馬來西亞令吉匯價在 5 月曾一度走弱至 4.366（較年初低 6.7%），其後主要因美元指數疲弱，疊加油價上升、風險胃納增加、通脹低迷及本地疫情相對受控，馬來西亞令吉逐步回穩，年初至今貶值約 2.37%，現報 4.19（圖 7）。由於疫情對經濟的沉重打擊，預測馬來西亞央行有機會在 9 月 10 日的會議下調政策利率 25 個基點至 1.75%。

圖 6：外地投資者向馬來西亞股、債市的資金流向（百萬美元）

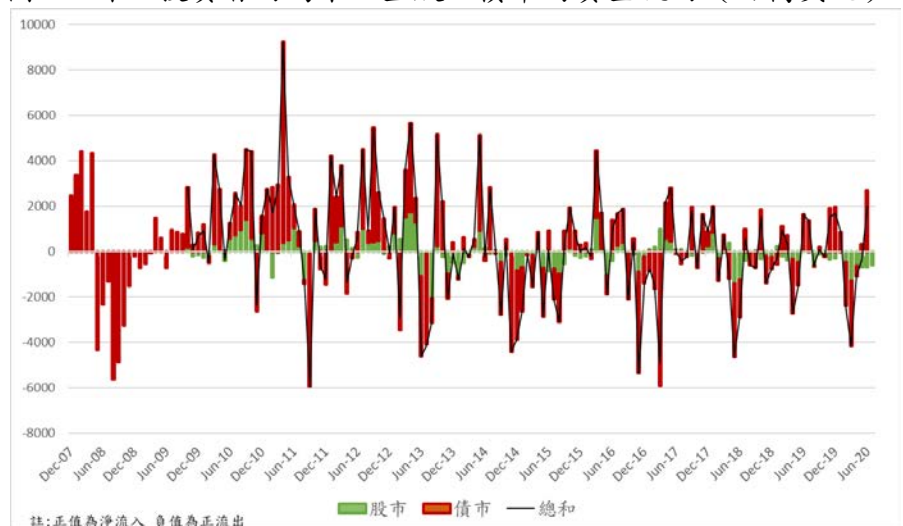


圖 7：馬來西亞令吉匯價及美元指數



圖 6-7 資料來源：CEIC，中國銀行香港金融研究院

附表 1：Real GDP 及組成部分同比增長（季度）

% 同比增長(年度)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
實際國內生產總值(Real GDP)	5.6	5.7	6.1	5.8	5.2	4.7	4.4	4.8	4.5	4.8	4.4	3.6	0.7	-17.1
最終消費支出	6.8	6.3	6.6	6.9	5.5	7.0	8.2	7.4	7.4	6.5	6.0	6.6	6.5	-15.1
私人	6.6	7.0	7.1	6.9	6.5	7.9	8.9	8.4	7.7	7.8	7.0	8.1	6.7	-18.5
政府	7.8	3.5	4.2	7.0	0.2	2.9	5.0	3.9	6.3	0.3	1.0	1.2	5.0	2.3
資本形成總額	8.5	4.0	7.2	5.6	-5.3	3.4	-0.2	-4.5	-6.3	-5.5	-2.6	-1.2	-2.6	-16.6
固定資本形成總額 (GFCF)	9.5	3.9	6.6	4.4	0.4	1.6	2.8	0.6	-3.5	-0.6	-3.7	-0.7	-4.6	-28.9
貿易差額	-17.2	6.6	-0.9	-4.2	53.6	-13.6	-14.7	12.0	13.0	32.9	12.0	-12.4	-37.0	-38.6
貨物和服務出口	9.9	9.3	10.6	5.1	2.3	2.0	0.5	2.9	0.1	0.5	-2.1	-3.4	-7.1	-21.7
貨物和服務進口	13.0	9.6	12.2	6.2	-2.0	3.7	2.3	2.0	-1.6	-2.3	-3.5	-2.4	-2.5	-19.7
按行業														
製造業	5.9	6.0	7.0	5.3	5.2	4.8	5.0	4.7	4.1	4.3	3.6	3.0	1.5	-18.3
電子板、元件、產品和通訊設備	9.1	12.5	11.8	7.3	6.9	6.8	7.0	7.7	4.5	4.1	2.3	2.8	3.8	-8.9
服務業	5.9	6.4	6.6	6.3	6.5	6.6	7.3	6.9	6.4	6.1	5.8	6.2	3.1	-16.2
批發貿易	5.7	6.0	7.0	7.5	8.0	7.4	7.3	7.0	5.1	4.8	6.2	5.9	3.4	-20.5
零售貿易	8.0	11.5	10.4	8.4	7.5	8.3	12.5	12.1	9.5	9.1	8.0	7.3	2.1	-20.9
資訊和通訊	8.4	8.8	9.0	8.3	8.3	8.6	8.4	8.0	7.2	6.3	6.1	6.8	6.7	4.9
金融	4.1	5.7	5.3	5.2	6.6	2.2	3.9	3.0	2.3	5.5	4.3	5.9	4.2	-8.2
政府服務	4.9	4.3	6.0	4.3	4.8	4.6	3.9	4.9	4.3	3.7	3.1	3.6	4.3	3.5
建築業	6.8	8.3	6.2	5.9	4.9	4.8	4.7	2.5	0.4	0.5	-1.4	1.0	-7.9	-44.5
採礦業和採石業	1.0	-0.5	2.3	-0.9	-2.5	-1.3	-5.1	-0.1	-1.5	1.0	-4.1	-3.4	-2.0	-20.0
農業、林業和漁業	6.6	4.5	3.3	9.4	3.1	-1.5	-1.2	0.2	5.8	4.3	4.0	-5.7	-8.7	1.0
棕櫚油	17.8	12.1	10.0	24.4	12.5	-6.0	-8.0	-2.7	9.8	9.5	8.4	-16.9	-22.0	7.5

資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

近期報告

1.	美元短期積弱，中長期仍有支持	張文晶	08.12
2.	菲律賓第二季GDP按年下跌16.5% 近30年來首次陷入衰退	李睿正	08.10
3.	美國總統簽署行政命令禁止與兩大中資科技企業進行交易	蔡永雄、丁孟	08.07
4.	印尼第二季GDP按年縮減5.3% 自1999年以來首次萎縮	李睿正	08.07
5.	8月份議息會議泰國央行維持利率不變	李睿正	08.06
6.	聯儲局推YCC需慎重考慮	張文晶	07.31
7.	美聯儲重申經濟刺激，關注9月政策框架調整	韓鑫豪	07.30
8.	上半年香港經濟創紀錄最大跌幅	蔡永雄	07.30
9.	印尼央行本年度第四次降息至4%	李睿正	07.21
10.	馬來西亞降息25基點至1.75%的歷史低位	李睿正	07.10
11.	菲律賓下調利率50基點至2.25%的歷史低位	李睿正	06.30
12.	泰國央行維持利率不變並下調經濟預測	李睿正	06.29
13.	印尼央行本年度第三次降息	李睿正	06.19
14.	美聯儲維持零利率並調降經濟預測	韓鑫豪	06.11
15.	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
16.	《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
17.	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
18.	一季度香港經濟創紀錄新低	蔡永雄	05.05
19.	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
20.	從美國視角看疫後商品貿易的可能變化	張謙	04.08