



馬來西亞央行9月會議維持利率不變

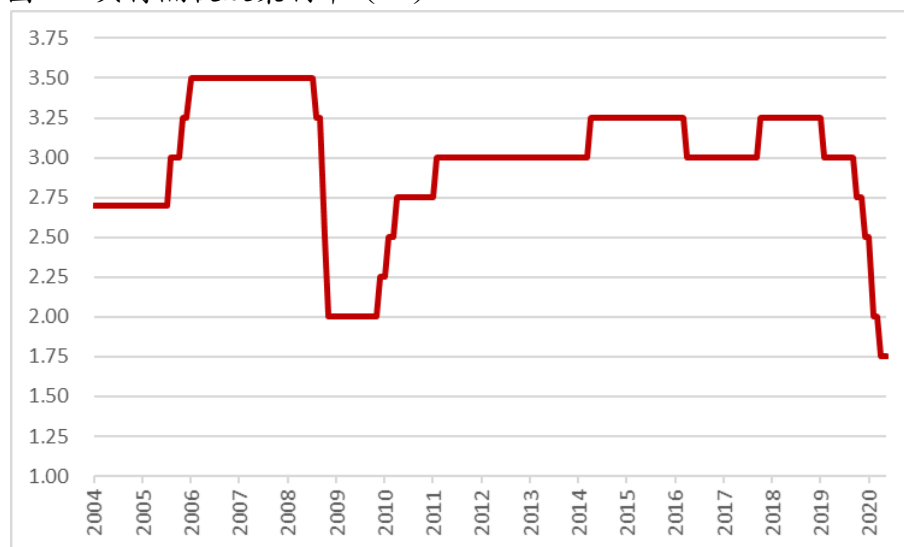
馬來西亞央行 (Bank Negara Malaysia, BNM) 於 9 月 10 日宣佈維持政策利率不變。央行隔夜政策利率 (Overnight Policy Rate, OPR) 維持在 1.75% 的歷史低位 (圖 1)，區間上下限分別為至 2% 及 1.5%。會議聲明中提及全球以及馬來西亞經濟活動繼續恢復，但第二波疫情爆發和勞動市場轉弱情況將會是未來經濟前景的主要下行風險。央行對經濟恢復的態度比上次會議時樂觀，在 11 月份本年度最後一次會議再度降息的可能性降低。

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

圖 1：央行隔夜政策利率 (%)



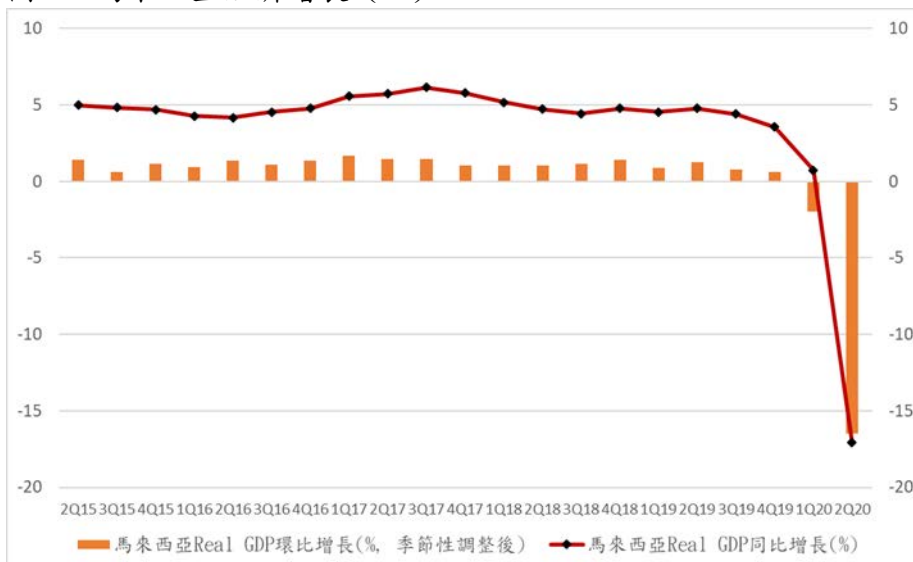
資料來源：Bloomberg, 中國銀行香港金融研究院

馬來西亞央行今年首次維持政策利率不變。今年首 4 次會議中央行皆採取降息行動，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%。1 月的降息主要因為央行預期 2019 年第四季度的經濟數據趨疲弱，經濟增長勢頭已經減慢。其後 3 次降息是為紓緩疫情衝擊及支持經濟逐漸恢復。

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。

馬來西亞央行認為此前 4 次降息足以刺激經濟恢復。政府自 3 月中旬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，Real GDP 同比收縮 17.1%，跌幅甚至大於 1998 年亞洲金融危機 (第四季同比收縮 11.2%)。最近兩季環比均錄得負增長，經濟進入技術性衰退 (圖 2)。其後政府將限制轉為“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逐步復工復產，各項指標皆顯示經濟有恢復的跡象。就業市場方面，6 月失業率由上月的 5.3% 下跌至 4.9%，當中失業人數環比收縮 6.4%，就業人數增加 10 萬人，環比增速 +0.7% (圖 3)，反映復工復產下企業重新聘請僱員以應付未來產品和服務的需求。零售銷售方面，6 月份環比增長 13%，同比收縮亦由 5 月的 16.2% 收窄至 9.2%，反映本地消費在 6 月份開始改善，並預期下半年失業率回落支持零售銷售表現轉好。生產方面，6 月工業生產指數雖然按年減少 0.4%，但較 5 月份的 -21.6% 有顯著改善，6 月至 7 月份 Markit 製造業 PMI 重上 50 枯榮線上方，但 8 月份受全球第二波疫情爆發的影響下稍微回落至 49.3。最新領先指標由上季的 95.9 上升至 104.5，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)。因此，在經濟顯現企穩跡象的情況下，央行評估現時利率處於合理水平，暫時不採取進一步降息刺激經濟，以保證後續仍有調控空間。

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

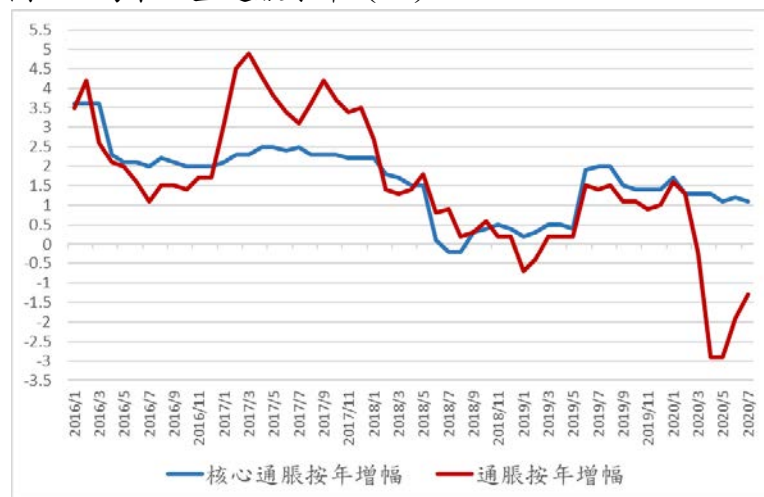
圖 3：馬來西亞勞動市場情況



資料來源：Bloomberg, 中國銀行香港金融研究院

現時馬來西亞政策利率在亞太地區仍相對較高。疫情下各國央行大幅下調政策利率，泰國、南韓、澳洲、紐西蘭的名義政策利率已低見 0.25% 至 0.5%，其中紐西蘭更開始考慮實行負利率，馬來西亞相對上述國家政策利率處於偏高位置。原油價格和本地消費需求按年下跌令馬來西亞今年通脹跌至負值（圖 4），其扣除通脹後的實際政策利率高達 3.05%。在這背景下馬來西亞央行仍然有降息空間。央行繼續在聲明中表示會適當地運用貨幣政策工具以提供條件支持經濟持續恢復。我們預期，除非疫情再度大規模爆發並觸發國家重新實施大型社區隔離或鎖國，否則央行應會在今年內維持政策利率在 1.75% 的歷史低位水平。

圖 4：馬來西亞通脹水平 (%)

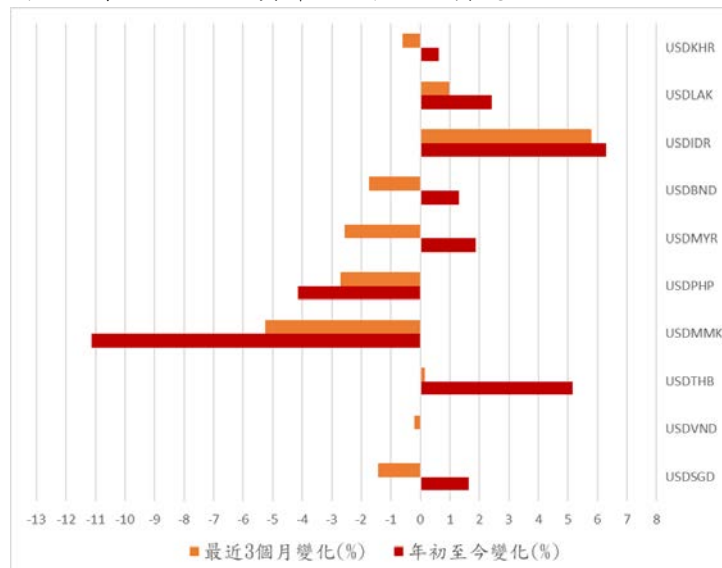


資料來源：Bloomberg, 中國銀行香港金融研究院

馬來西亞令吉匯率持續走強。自 7 月上旬央行議息會議後，馬來西亞令吉持續走強，兌美元匯價由 4.26 走強至現時 4.17 水平。在過去 3 個月，杜拜原油價格徘徊在 40 至 44 美元水平，但

受惠於市場風險情緒降溫和美元指數走軟，令吉匯價上升 2.6%，與菲律賓披索成為表現最佳的兩大亞洲主要貨幣（圖 5 及圖 6）。外資流入及外貿表現改善亦支持令吉匯價。7 月份外資淨流入 11 億美元，主要流入當地債市（16.7 億美元）；商品出口連續兩個月錄得同比正增長，7 月份出口總值創 2018 年 10 月以來新高，貿易順差更錄得記錄以來新高的 251.5 億令吉。央行維持利率不變的消息公佈後，令吉兌美元匯價當日上升 0.19%，報 4.1628。近日股票市場，尤其是科技股被大幅拋售，美元指數回升；OPEC+自 6 月起增加原油產出，而沙地阿美和阿布達比國家石油公司下調其原油售價或反映未來需求減少，令布蘭特原油價格一度跌穿 40 美元。若油價回調及風險情緒升溫情況持續，將會阻礙近期令吉匯率的升勢。但市場對未來令吉匯率仍然偏向樂觀，第 4 季令吉兌美元匯價的預測由此前的 4.29 上調至 4.17。

圖 5：東南亞地區貨幣兌美元匯價變化



資料來源：Bloomberg, 中國銀行香港金融研究院

圖 6：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

1.	境外投資者投資債券市場事宜公開徵求意見投資人民幣資產進一步加強	席帥	09.04
2.	美國大選民調解讀	丁孟	09.04
3.	印尼和菲律賓央行8月會議保持利率不變	李睿正	08.24
4.	香港失業率恐在短期內維持高位	陳蔣輝	08.21
5.	泰國第二季GDP按年縮減12.2% 連續三季環比負增長	李睿正	08.19
6.	馬來西亞第二季GDP按年縮減17.1% 近十年來首次萎縮	李睿正	08.17
7.	美元短期積弱，中長期仍有支持	張文晶	08.12
8.	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
9.	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
10.	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
11.	8月份議息會議泰國央行維持利率不變	李睿正	08.06
12.	聯儲局推YCC需慎重考慮	張文晶	07.31
13.	美聯儲重申經濟刺激，關注9月政策框架調整	韓鑫豪	07.30
14.	上半年香港經濟創紀錄最大跌幅	蔡永雄	07.30
15.	印尼央行本年度第四次降息至4%	李睿正	07.21
16.	馬來西亞降息25基點至1.75%的歷史低位	李睿正	07.10
17.	菲律賓下調利率50基點至2.25%的歷史低位	李睿正	06.30
18.	泰國央行維持利率不變並下調經濟預測	李睿正	06.29
19.	印尼央行本年度第三次降息	李睿正	06.19
20.	美聯儲維持零利率並調降經濟預測	韓鑫豪	06.11