



馬來西亞2020年CPI下跌1.2% 50年來首次錄得年度通縮

馬來西亞統計局於 1 月 22 日發布 12 月份通脹數據。12 月消費者物價指數 (CPI) 按年下跌 1.4%，連續 10 個月錄得同比負增長。2020 年全年通脹為-1.2%，自 1969 年以來首次錄得年度通縮。展望 2021 年，馬來西亞的通脹水平在低基數效應和經濟活動加快恢復下有望重回正增長。但政府在今年 1 月中旬再度實施的行動管制令 (MCO 2.0)，將對第一季通脹數據帶來下行風險，疫情發展和疫苗接種進度亦為下半年通脹水平帶來一定的不確定性。

馬來西亞全年平均通脹水平自 1969 年以來首次錄得負增長。2020 年馬來西亞平均通脹率為-1.2%，遠低於 2018 及 2019 年的 0.88% 及 0.66%。馬來西亞全年平均通脹水平近 50 年都一直維持正增長，上一次全年通縮出現是在 1969 年，當時通脹率為-0.41% (圖 1)。去年通脹率下跌主要是受疫情打擊大宗商品價格、本地經濟活動和消費需求所導致。新冠肺炎疫情曾一度令多國經濟停擺，打擊原油需求和價格，杜拜原油價格從 2020 年初的 65.4 美元下跌逾 23% 至年末的 49.8 美元。燃料價格下跌成為通脹率的主要拖累。本地經濟活動方面，封城鎖國和社交距離等限制措施令經濟活動急劇下降，交通、酒店住宿等需求和消費物價指數亦相繼下調。政府自去年 3 月中旬實施全國封閉式管制措施 (MCO)，5 月初起放寬部分管制措施，但仍嚴重打擊第 2 季本地經濟活動，Real GDP 同比收縮 17.1%，通脹率在 4 月和 5 月份低見-2.9%。其後政府將限制轉為“復蘇式行動管制令” (RMCO)，逐步開放經濟活動，但通脹仍然疲弱。消費需求方面，疫情和限制措施打擊家庭收入和消費意欲，令私人消費支出和相關物價下降。馬來西亞失業率由去年初的 3.2% 上升至 11 月的 4.8%，第二季私人消費和零售銷售同比增長曾大幅下跌逾 18%。政府電費折扣、乘用車銷售稅減免等措施亦令通脹短期受壓。

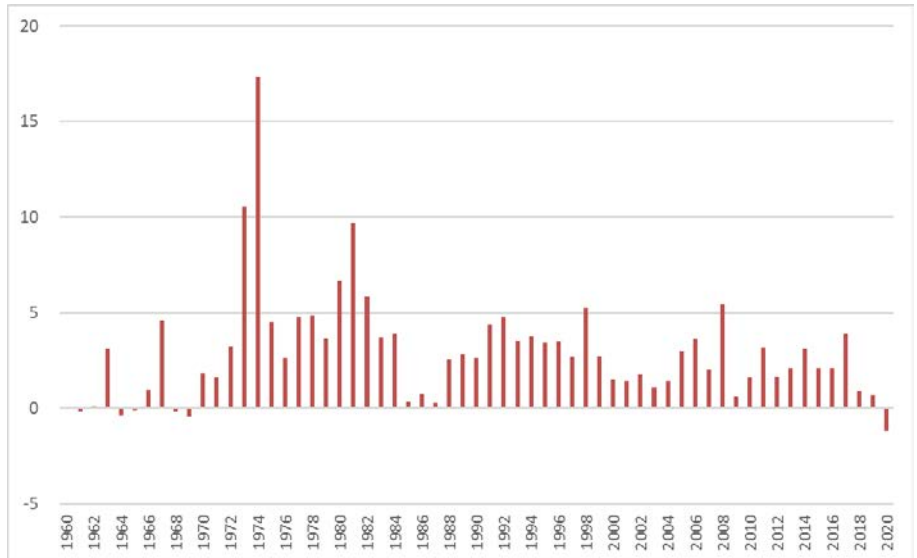
李睿正
分析員
Tel: 21607272
andrewli@bochk.com



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。

圖 1：馬來西亞全年平均通脹水平（%）

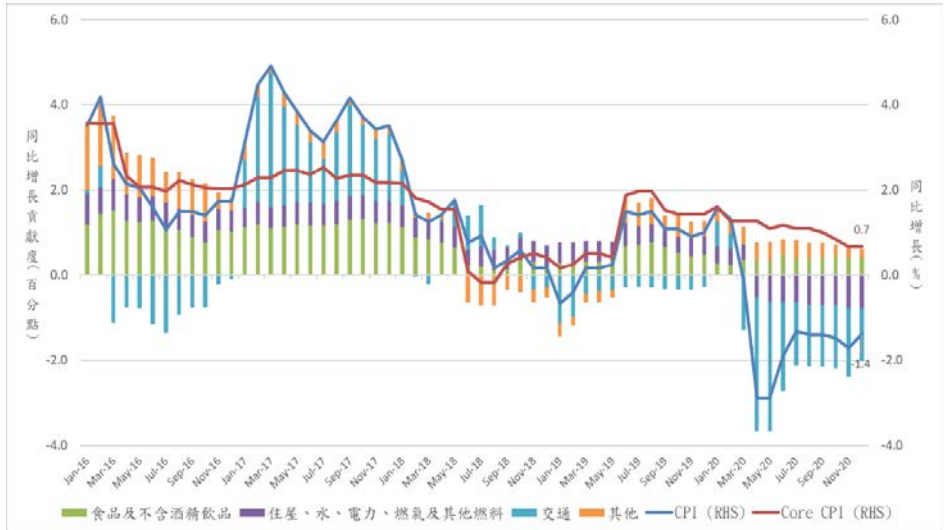


資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

馬來西亞 12 月通脹水平繼續受交通和住房及水、電力、燃氣及其他燃料拖累，通脹率為-1.4%。通脹率在 4 月和 5 月份曾跌至-2.9%，其後逐步回穩，10 月和 11 月通脹率分別為-1.5%和-1.7%。12 月住房及水、電力、燃氣及其他燃料的消費者物價指數按年下跌 3.3%，交通下跌 8.4%。部分食品如香料和米飯、小型家電及珠寶價格錄得一定的正增長，但與消費者物價指數的佔比相對較低，整體通脹維持在負值。通脹率-1.4%當中，交通拖累了 1.2 個百分點，住房及水、電力、燃氣及其他燃料則拖累了 0.8 個百分點（圖 2）。經季節性調整後，12 月通脹水平按月上升 0.8%，主要因為本地燃料汽油價格按月上升。核心通脹（Core CPI）¹在 12 月錄得按年 0.7%的正增長，但仍較 2019 年平均核心通脹率的 1.1%低。當中食品及不含酒精飲品貢獻了+0.32 個百分點，衣履、食肆及酒店旅舍分別拖累了 0.02 及 0.01 個百分點。馬來西亞央行在 1 月 20 日宣布維持利率不變，央行隔夜政策利率（Overnight Policy Rate, OPR）維持在 1.75%的歷史低位，區間上下限分別為 2%及 1.5%。

¹ 核心通脹（Core CPI）並不包括價格波動較大的食品與能源項目及政府稅務政策改變的影響

圖 2：馬來西亞通脹情況



資料來源：CEIC, 中國銀行香港金融研究院

馬來西亞政府在 1 月中旬再度在部分地區實施行動管制令，將打擊第一季的本地消費，下半年通脹表現取決於疫情發展和疫苗接種進度。馬來西亞近月疫情未受控制，1 月初旬的 7 天每日平均新增個案突破 2000 宗，並有持續攀升的趨勢（圖 3）。馬來西亞政府在 1 月 19 日宣佈將行動管制令範圍擴大至全國大部分地區，並在 1 月 21 日宣布將行管令再延長一周至 2 月 4 日，當中受影響地區佔本地 GDP 逾 65%。政府的限制措施和疫情轉差將對第一季通脹數據帶來下行風險。疫情發展和疫苗接種進度亦為下半年通脹水平帶來一定的不確定性。今年來看，在低基數效應和原油價格回升的影響下，全年通脹水平將有望重回正增長，馬來西亞財政部在去年 11 月預測 2021 年通脹率為 2.5%，市場現時預測為 1.8%。現時馬來西亞政策利率在亞太地區仍相對較高，扣除通脹後的實際政策利率為 2.15%，在這背景下馬來西亞央行仍然有降息空間，如經濟下降超過預期有機會在上半年降息 25 基點。

圖 3：馬來西亞新冠疫情發展情況



資料來源：Our World in Data, 中國銀行香港金融研究院

近期報告

1.	疫情之下央行的職能及政策前景	張文晶	1. 14
2.	印尼與韓國簽訂 CEPA，進一步提升市場開放程度	譚愛瑋	12. 30
3.	越南被美國首次列為匯率操縱國及其影響	李睿正	12. 30
4.	2021 年的危與機	張文晶	12. 21
5.	美聯儲提高經濟增長預期，QE 保持不變	韓鑫豪	12. 17
6.	人民銀行正同金管局研究“南向通”框架，債市雙向開放有望迎來新進展	席帥	12. 03
7.	美聯儲按兵不動，靜待財政刺激計劃	韓鑫豪	11. 09
8.	第三季度香港經濟增速跌幅收窄	陳蔣輝	11. 03
9.	國泰裁員對香港就業市場的影響	陳蔣輝	10. 29
10.	中國與柬埔寨簽署自由貿易協定 貿易投資便利化再上新台階	李睿正	10. 20
11.	印尼爆發反對新法案示威遊行，短期經濟下行風險增加	譚愛瑋	10. 14
12.	COVID-19 對歐美勞工市場的衝擊呈現差異性	張文晶	10. 12
13.	菲律賓央行維持利率不變 並增加分擔財政支出	李睿正	10. 05
14.	9 月泰國央行維持利率不變並調整今年經濟預測	李睿正	09. 25
15.	印尼盾匯率在 9 月再度呈現下跌趨勢	李睿正	09. 24
16.	人行擬出資金管理新規 方便境外機構投資債市	張華琳	09. 23
17.	跨境人民幣新政徵求意見，大幅鬆綁提升便利化水平	席帥	09. 21
18.	印尼央行維持利率不變 為穩定匯率提供支持	李睿正	09. 18
19.	美聯儲提高經濟增長預期，並暗示至少未來三年不加息	韓鑫豪	09. 17
20.	歐元匯率重回歐洲央行的關注焦點	丁孟	09. 11