

大華資產在地投資觀點:

東協重新開放的商機



東協重新開放的商機

大部分東協市場都開始放寬新冠病毒防疫限制。大華資產管理的泰國、印尼、馬來西亞投資主管 **Jerdphan Nithyayon**、**Albert Budiman**、**Francis Eng** 對眼前商機予以評估。

19 May 2022 年 5 月 19 日

新冠病毒對當地經濟造成什麼影響，前景又當如何？

Jerdphan：和許多其他東協國家一樣，新冠病毒危機重創了泰國經濟。2020 年經通膨調整成長率為-6.26%、2021 年僅 1.2%。我們的遊客到訪數銳減造成的影響尤為嚴重。2019 年的到訪人數約 4,000 萬人次，但 2021 不到 100 萬人次。

幸好，泰國當局在財政與健康政策方面對疫情的應對都相當有效率。泰國現金轉移計畫(cash transfer programme)在全球名列前茅，這防止了約 78 萬人落入貧窮。

疫苗施打進度也頗不錯，目前 74%的人口已施打過兩劑。第三劑目前低於政府的目標 60%，但政府有意加快速度。同時新冠病毒病例、住院與死亡率銳減。隨著旅遊限制放寬，泰國央行預期泰國經濟將穩步復甦，今年達到 3.2%、2023 年達到 4.4%。

「我國的現金轉移計畫在全球名列前茅，這防止了約 78 萬人落入貧窮」
泰國大華資產管理投資長，**Jerdphan Nithyayon**,

Albert：在 2020 年，印尼出現 20 年來首次經濟收縮。2021 年 5 月 Delta 變種株造成病患人數暴增，導致一連串區域與產業特定限制，亦即當地稱為 PPKM 的規定，擊碎了迅速正常化的希望。

儘管如此，印尼仍盡力恢復經濟成長，在 2021 年達到 3.69%。印尼央行預期今年經濟復甦會更有力，並預測國內生產總值（GDP）落在 4.5 至 5.3%之間；這是因為新冠病毒感染人數持續下降，現在僅有今年稍早高峰期日均人數的 1%。

話雖如此，印尼在疫苗施打率方面仍落後鄰國。散居各處的 2.7 億人中僅 61%已施打兩劑。令人擔心的是這個施打率看來已經停滯，如有新一波感染，大量未施打疫苗的人將有重症風險。

Francis：由於疫情，馬來西亞經濟 2020 年收縮 5.6%，是 1998 年亞洲金融危機以來幅度最大的收縮。但貨幣寬鬆、財政政策等措施幫助馬國經濟在 2021 年反彈至 3.1%。尤其是在 2021 年底馬來西亞遭受百年來最嚴重水災侵襲，造成估計達 64 億令吉（14.6 億美元）損失後，此數據著實鼓舞人心。



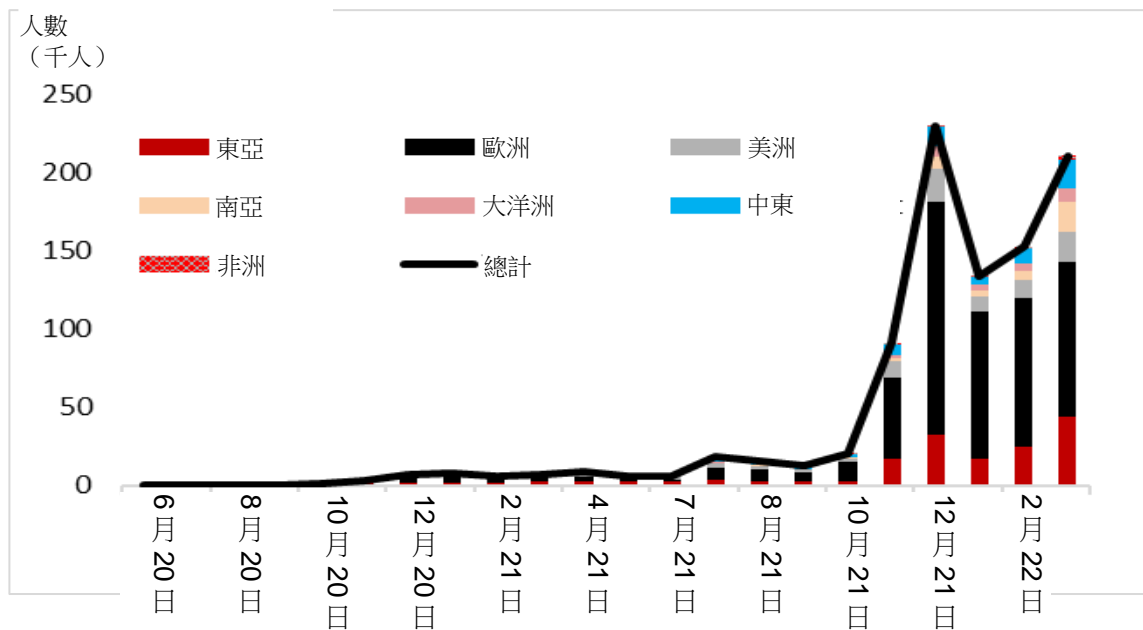
馬來西亞也努力將第二劑疫苗施打率擴大至人口的 83%，是本區域最高水準之一。隨著經濟活動正常化及本月的國境重新開放，馬來西亞央行預測復甦仍有動能，2022 年 GDP 成長預期在 5.3%到 6.3%之間。

短中期的成長動力是什麼？

Jerdphan：在 2022 年，我們預期觀光業將會領軍復甦。事實上，雖然泰國證交所（SET）上市公司的獲利預期在 4 月較上月減少 1.1%，但國內觀光業與餐旅業預期會有所上修。

隨著恢復 PCR 和完整接種疫苗的外國觀光客免隔離措施，可望繼續加強此一趨勢。自泰國機場出發的國際航班已從 2020 年 6 月的低於 4,000，上升到 2021 年 3 月的約 10,000。

圖一：依國籍分，抵泰外籍旅客



資料來源：CEIC、DBS

但外籍旅客的回歸，是泰國新冠病毒疫情後經濟復甦的前鋒。泰國央行估計，外國旅客抵達人數將於 2022 年達到 560 萬人次、2023 年初為 1,900 萬人次，這還不到於疫情前的年度人次 4,000 萬。累積的需求暗示，在 2023 年底或 2024 初期就會恢復到此一水準。

更多旅客到訪將會有更多收入流入各種觀光客相關產業，包括零售、航空、餐旅，但我不預期重新開放題材會平均反映在每個產業上。投資人必須密切注意各公司獲利復甦可能的範圍及速度。這包括直接受惠於重新開放活動的公司，例如旅館入住率提高。其他則是間接受惠，例如因為人流改善而商業租金提高。



Albert：新冠病毒疫情後的印尼經濟成長，前提是占了印尼 GDP 一半的民間消費恢復。這會對觀光業以外的許多產業有正面影響，例如印尼經濟的骨幹銀行業，就會隨著重新開放活動增加而受惠於貸款成長。

同樣的，我預期重新開放相關的樂觀情緒提高也會影響房地產價格。有錢人和中產階級消費者會選擇房地產，且可能會集中於有存款和累積消費能力的人身上。

我也會預期商品和零組件需求大幅提高，因為製造業急著滿足未完成訂單，追上居高不下的消費。這會進而推高商品價格。

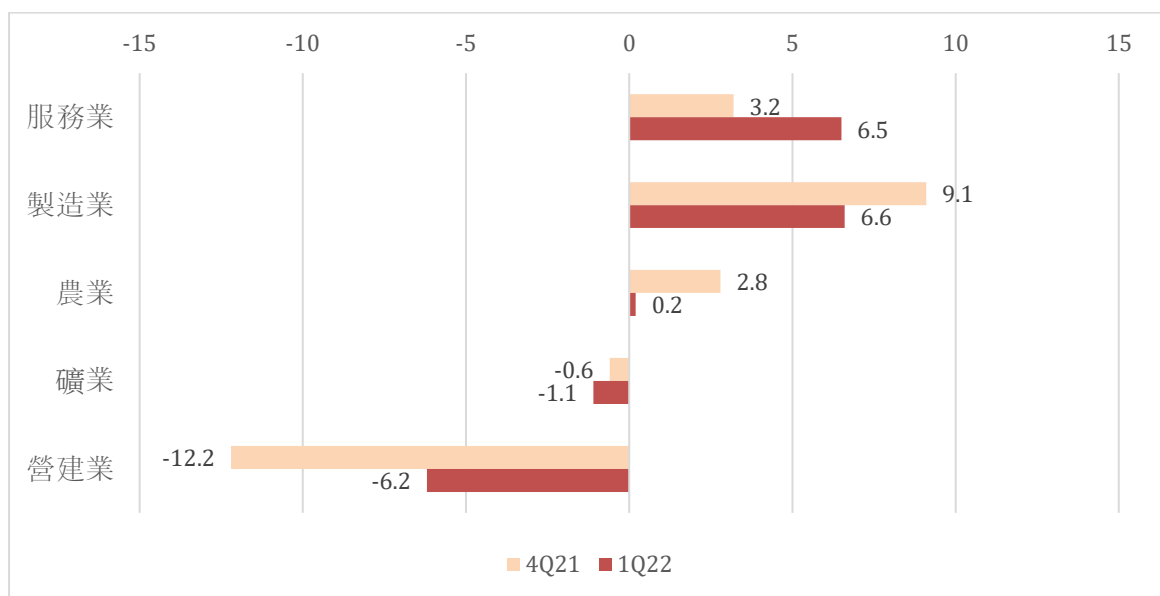
「新冠病毒疫情後的印尼經濟成長，前提是占了印尼 GDP 一半的民間消費恢復。」

印尼大華資產管理投資長，Albert Budiman

Francis：雖然重開措施有助於提振馬來西亞經濟復甦，但馬國政府最近宣布第四輪的個人特殊提領退休儲蓄，上限為 10,000 令吉（2,276 美元）。這些提領目的是幫助退休金提撥人克服疫情導致的收入損失。從 5 月 1 日起也將實施新的最低薪資標準，為 1,500 令吉（341 美元）。

在 2022 年第一季，經濟成長由服務業和製造業的子產業領軍。相反的，農業因為大雨干擾棕櫚生產而有所停滯，礦業則因為數個石油與天然氣設施暫時關閉而受到壓力。

圖二：馬來西亞各產業 GDP，年度變動（%）



資料來源：DOSM/UOBAM



未來有什麼挑戰？

Jerdphan：和世界其他地方一樣，泰國面臨通膨。泰國央行已經警告通膨可能會在下半年銳升。雖然食品價格可以穩定，但柴油、肥料價格可能上升，成為該國經濟復甦的主要風險。

泰銖貶值也會導致進口成本上升。對泰國而言，石油與天然氣都是淨進口，即使每桶石油上漲 10 美元都會估計造成通膨上升 48 個基點。這表示成長長期而言可能僅為溫和，能源、原物料、石化公司績效都可能會繼續領先。

「馬來西亞經濟和投資市場的前景，和全球總經發展密不可分」

馬來西亞大華資產管理投資長，Francis Eng

Albert：通膨恐懼在印度一樣嚴重。這就是為何我們密切觀察印尼最近開齋節的可能通膨影響。開齋節在印尼宗教行事曆上是非常重要的日子，不只表示長假（也是疫情開始以來的首次慶祝），也是法定必須給獎金的節日。

因此在這段期間內需求可能提高，但是新冠病毒感染人數也可能飆高，尤其是印尼疫苗施打率落後。雖然因為印尼是淨商品出口國，在亞洲有較為獨特的地位，印尼央行最近認同通膨風險提高，削減了 GDP 預測。

Francis：馬來西亞金融市場的前景和全球總經發展密不可分，包括通膨居高不下、貨幣政策緊縮等。因此，全球市場持續震盪預期對馬來西亞的金融市場會有所阻礙。

推動通膨壓力的因素之一一直是高昂的商品價格。馬來西亞相對於鄰國狀況較佳，因為馬國受惠於棕櫚油、石油、天然氣等商品價格上揚。此外，雖然汽油與食用油成本隨商品價格上漲，政府補貼讓這些基本項目的消費者價格維持不變。

不過以中期而言，政府已經表示將會檢視其補貼機制。要是取消或縮減這些補貼可能會打擊消費，進而造成更高通膨；這也會影響到馬國的貨幣政策。不過，由於預定在 2023 年中舉行大選，因此我不認為政府會對現有補貼有重大改變，至少短期而言是如此。



警語:

本網站之意見或資訊由大華銀投信提供，僅供參考。所有資訊於發佈當日確信為真，但不保證其正確性，資訊亦可能隨時變更，大華銀投信將不會另行通知。如有錯漏或疏失，大華銀投信公司及大華銀行集團(UOB)及其董監事與受僱人，不負任何法律責任。本報告純為研究性質，不代表對行情之預測或研判，投資人應自負風險。本公司發行之投信基金及代理之境外基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。本網站提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去的績效亦不代表未來績效之保證。有關基金應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站中查詢相關內容。

【大華銀投信獨立經營管理】

大華銀證券投資信託股份有限公司 | 10544 台北市民生東路三段 109 號 16 樓 |
Tel (886) 2 2719 7005 | Fax (886) 2 2545 6591 | www.UOBAM.com.tw

