

經濟：亞洲展望—2012年12月14日

2013年亞洲經濟展望：穩健前行

Anthony Chan

亞洲主權策略師—全球經濟研究

增長前景

近期的經濟數據進一步顯示，亞洲經濟週期已於第三季度觸底，並在第四季度開始反彈。然而，由於沒有清晰的跡象顯示亞洲經濟復甦動能正在增強，我們對2013年的增長前景仍維持審慎取態。

雖然韓國及台灣的科技相關出口業務已出現反彈，但中國、新加坡及日本等其他科技產品出口大國的科技相關出口業務復甦步伐仍然蹣跚。非科技出口業務亦呈現類似趨勢，韓國及台灣的製造業出口增長動能增強，但區內其他國家則未見起色。此外，作為亞洲出口表現關鍵領先指標的台灣出口訂單表現仍然參差——歐洲及日本市場需求持續萎縮，而亞洲區內及美國的訂單則在上升。我們預期，在可見未來海外訂單表現將維持參差，意味著2013年出口型經濟體將不能開足馬力全速增長。

亞洲各國內需維持穩健，不太可能顯著推動2013年亞洲經濟增長——除非2013年下半年中國大幅加快城鎮化投資步伐。現階段，我們預期中國的新一屆領導層將會加快若干城市基礎設施及農業投資計劃的實施步伐，以進一步推進城鎮化發展。但這僅是中國政府為保增長、避免經濟增速跌破7.5–8%底線而推出的政策。印尼2012年全年的國內需求相對強勁，2013年可能繼續維持強勁——但前提是，通脹能維持在可控範圍內，不會引發貨幣政策轉為緊縮。馬來西亞的內需亦表現穩健，但預期在為爭取選票而推出的增加開支措施的影響消退後，2013年的內需將會放緩。

整體而言，我們的2013年亞洲（日本除外）國內生產總值(GDP)增長預測為6.4%左右，高於2012年的預測增長率6%左右，但低於2011年的增長率7.4%（圖一）。

通脹前景

通脹方面，除印度處於結構性高通脹外，亞洲各國的通脹率均維持在按年3%左右的溫和水平。2013年全球石油及食品價格預期將維持穩定，對通脹的影響應可忽略不計。

目前，印度的通脹週期尚未反映今年印度

經濟出現的大幅下滑，通貨膨脹減緩效應延遲。倘工業生產或出口活動出現大幅回升，將會延遲整體通脹率從目前的按年7.5%左右修正至按年5%左右的核心通脹率水平的步伐。然而，依我們所見，10月份印度工業生產出現的反彈僅是一次性現象，印尼經濟活動從2012年的低谷復甦的動能不足以引發通脹壓力顯著上升。

利率及貨幣

繼2012年多次溫和降息後，我們預期在可見未來大部份亞洲國家央行將不會進一步採取利率行動。唯一例外的是印度，印度儲備銀行還有100點子的降息空間，可推出寬鬆措施刺激經濟增長。然而，為改善通脹環境，印度儲備銀行應不會輕易採取寬鬆措施，此外，印度儲備銀行可能要待政府在財政改革上作出實質性努力，方可能考慮採取激進的降息措施。

此外，我們認為韓國及泰國可能會再降息25點子。相反，鑑於近期關鍵經濟指標已出現靠穩及今年中國央行採取穩健的政策策略，我們預期中國不會再下調貸款利率及存款準備金率。印尼方面，我們預期印尼央行不會採取新行動，下次採取的行動將是加息，預期要到2013年年底左右才推出（圖二）。

整體而言，我們看好2013年亞洲貨幣前景，特別是由於美元持續走軟。我們認為，韓國及新加坡元有進一步升值潛力。儘管

圖一

預期經濟將溫和復甦，通脹不會上升

(變動%)	亞洲 GDP 及通脹					
	GDP			通脹		
	2011年	2012年預測	2013年預測	2011年	2012年預測	2013年預測
中國	9.2	7.7	8.1	5.4	2.7	2.4
香港	5.0	1.3	3.2	5.3	3.7	2.8
印度	7.1	5.2	5.4	9.5	7.5	5.6
印尼	6.5	6.3	5.4	5.4	4.2	4.6
韓國	3.6	2.1	3.0	4.0	2.1	2.2
馬來西亞	5.1	5.3	5.0	3.2	1.6	2.5
菲律賓	3.7	6.4	4.9	4.7	3.2	3.4
新加坡	4.9	1.4	3.4	5.2	4.6	3.5
台灣	4.0	1.2	3.7	1.4	2.0	1.8
泰國	0.1	5.9	4.2	3.8	3.0	3.5
亞洲整體	7.4	6.1	6.4	5.6	3.4	3.0
亞洲整體 (中國及印度除外)	4.2	3.5	4.0	4.1	2.9	3.0

截至2012年12月14日

資料來源：CEIC Data、聯博估計及預測

2013年韓國經濟預期將維持溫和增長，但韓國擁有大規模的貿易順差（全年貿易順差佔GDP比例約為2.5%–3%）及日圓持續走軟，將繼續為韓圓走強帶來支持。根據我們的估計，自2012年10月新加坡金融管理局開始採取緊縮的外匯立場後，新加坡元的名義有效匯率(NEER)一直維持於官方交易範圍的頂端。儘管新加坡經濟增長及通脹放緩將有助紓緩貨幣升值壓力，但我們預期，在新加坡金融管理局於2013年4月召開的下一政策會議上改變有關政策前，上述趨勢將維持不變。

隨著中國的貿易順差及經濟增長出現回升，我們預期人民幣兌美元匯率將穩步上升。菲律賓方面，儘管菲政府致力遏制貨幣升值，但鑑於菲律賓的經濟增長強勁（第三季度經濟按年增長7.1%）及國際收支平衡狀況良好，我們認為菲央行對菲律賓比索的升值容忍度或會提高。

從相對價值來看，印尼盾及印度盧比是最有吸引力的亞洲貨幣。但從基本面來看，我們更看好印尼盾的升值潛力，隨著印尼的貿易賬獲得改善，未來六個月內印尼盾有望反彈。

圖二

大部份國家利率將維持穩定

亞洲政策利率				
國家及地區	官方利率	12年12月14日	預測	
		(%)	6個月	12個月
中國	一年期流動資金	6.00	6.00	6.00
	貸款利率			
印度	隔夜回購利率	8.00	7.25	7.00
印尼	一個月 SBI 利率	5.75	5.75	6.00
韓國	一週回購利率	2.75	2.50	2.50
馬來西亞	隔夜政策利率	3.00	3.00	3.00
菲律賓	再購回利率	3.50	3.50	3.50
台灣	官方貼現率	1.88	1.88	1.88
泰國	隔夜回購利率	2.75	2.50	2.50

截至 2012 年 12 月 14 日

資料來源：彭博，聯博預測

本文所載資料為 AllianceBernstein L.P.或其聯屬公司之觀點，截至本公佈日期，相信相關資料來源乃屬可靠。AllianceBernstein L.P.對任何數據的準確性不發表任何聲明或保證。並不保證本材料所載任何預測、預計或觀點將會實現。過往表現不保證未來的業績。本文所示觀點於本公佈日期之後可能隨時發生變化。本文件僅供參考，並不構成投資建議。AllianceBernstein L.P. 不提供稅務、法律或會計建議。其不會考慮投資者個人的投資目標或財務狀況；在作出任何決定之前，投資者應就其個別狀況諮詢適當的專業人士。本資料不得被視為銷售或推廣材料，或購買或出售AllianceBernstein L.P.或其聯屬公司所發起之任何金融工具、產品或服務的要約或招攬。

新加坡讀者謹請留意：本文件由AllianceBernstein (Singapore) Ltd 刊發(公司註冊編號199703364C)。公司持有新加坡金融管理局發出的資本市場服務牌照，以提供基金管理及證券交易等受監管活動。

香港讀者謹請留意：本文件未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。本文件之發行人為聯博香港有限公司。