



**社会经济研究中心**  
**SOCIO-ECONOMIC**  
**RESEARCH CENTRE**

**Equities Tracker**  
**Penang**

**2019年：高风险，高机遇**

李兴裕

社会经济研究中心 (SERC) 执行董事

2019年2月16日



全球经济同步放缓



2019年：马来西亚经济具有挑战性的一年

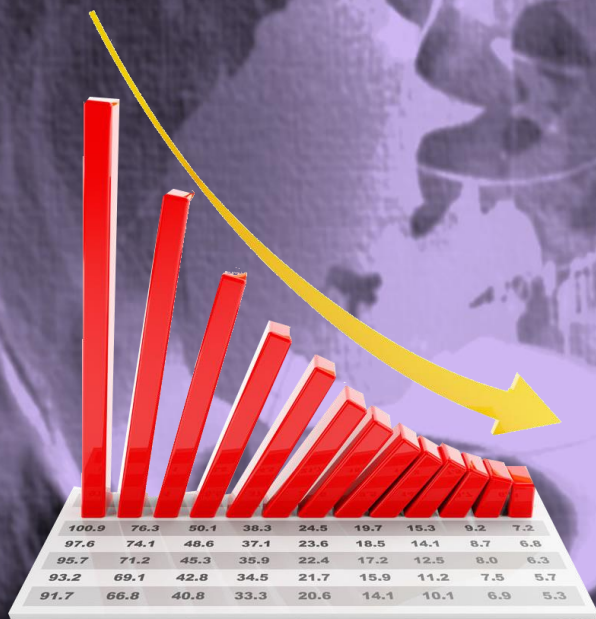


机遇与驱动领域

# 第一部

## 全球经济走势 -

### 先进及发展中国家同步放缓

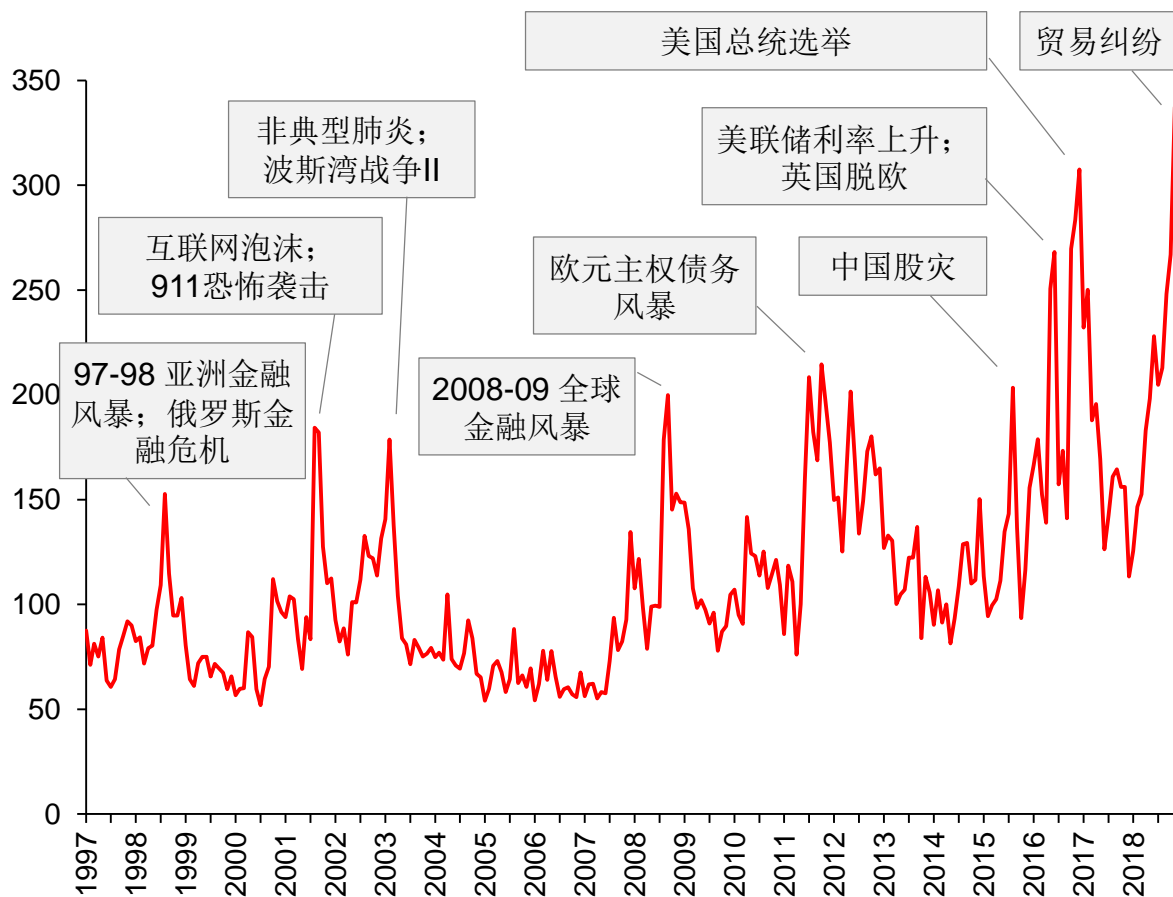


# 逐步加剧的不确定性正压抑着全球增长势头

全球经济的不确定性于2018年11月飙升到最高水平

- 中美贸易冲突的不确定性
- 美联储 (Fed) 未来升息步伐
- 全球经济放缓以及中美经济动力
- 全球金融市场的波动，包括新兴市场的汇率
- 原油价格大幅波动
- 地缘政治和政治风险

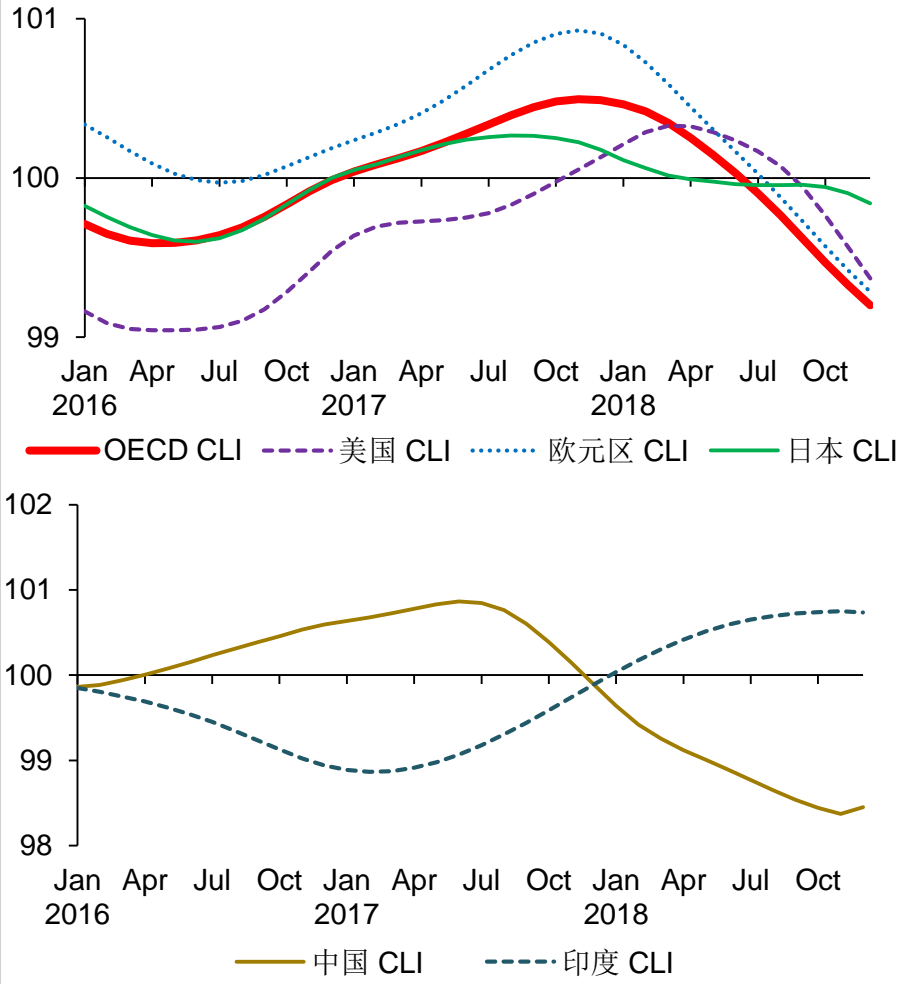
全球经济政策不确定性指数



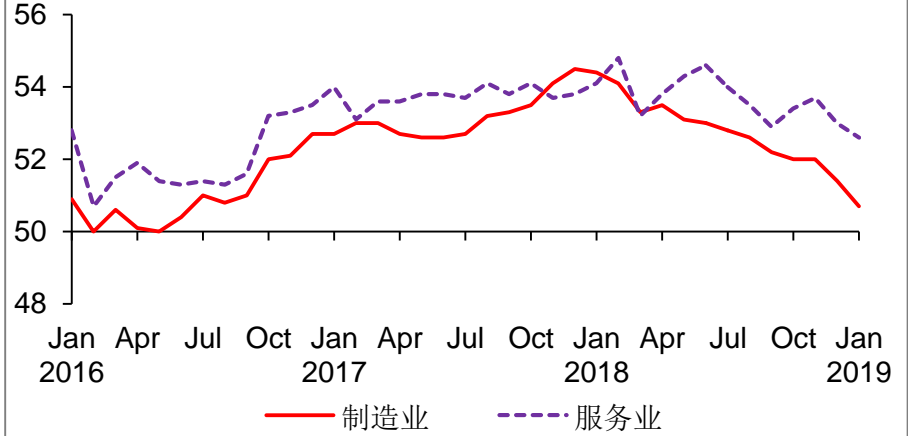
Source: Economic Policy Uncertainty

# 全球指标显示成长已达巅峰并逐步放缓

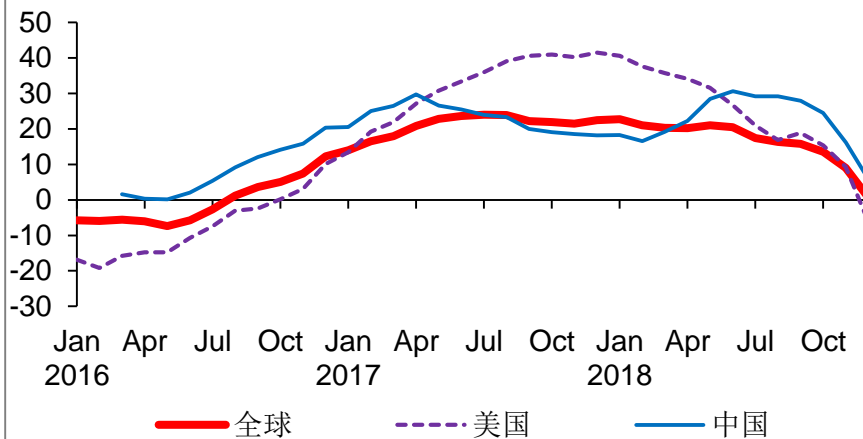
综合领先指标 (CLI) – 评估经济前景  
(长期平均值= 100)



全球制造业及服务业采购经理人指数 (PMI)  
(50 = 与前一个月没有变化)



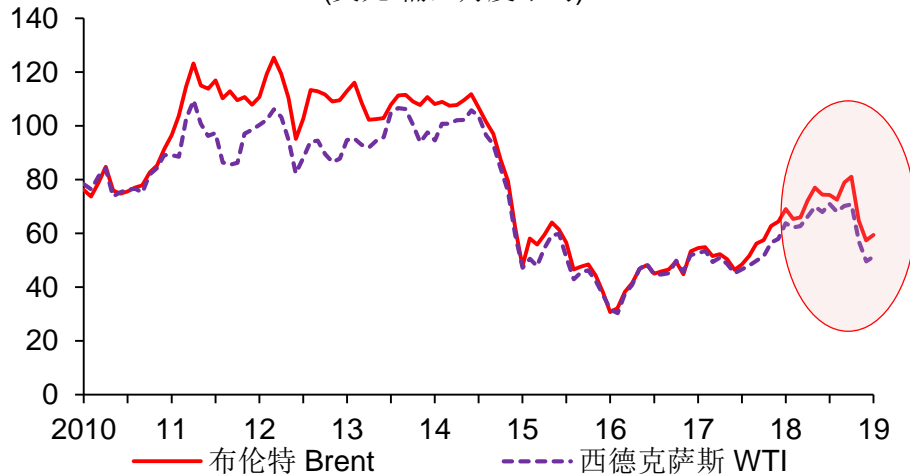
全球半导体销售额  
(%, 3个月移动平均法按年变化)



Source: OECD; Markit; SIA

# 大宗商品走势显示着全球经济的软弱

原石油价格  
(美元/桶, 月度平均)



原棕油价格  
(令吉/吨, 月度平均)



Source: EIA; MPOB

## • 原石油价格:

- ❑ 于2018年9月秒越过每桶80美元的水平后大幅度下跌（2018年秒报每桶51美元）
- ❑ 下行风险：贸易紧张局势、全球经济成长放缓、产油国联盟产量增加、加拿大及美国的产量高于预期

## • 原棕油价格:

- ❑ 马来西亚及印尼的棕油库存居高不下。库存自2018年5月起持续积压至年杪
- ❑ 南美洲大量的大豆种植
- ❑ 自2021年起，欧洲建议禁止棕油作为生物柴油 (Biodiesel) 的原料

# 从数据看美国和中国经济

## 美国



- GDP增长: 2018: 3.0%; 2019F: 2.5-2.7%
- 就业增长依然强劲 (Jan 2019: 4.0%) (在过去100个月期间创造超过20万就业, 为就业创造连续增长的最长纪录)
- 制造业和服务业的表现喜忧参半; 房屋需求放缓; 商业开销减弱
- 税务刺激减退
- 美联储暗示将停止升息

## 中国

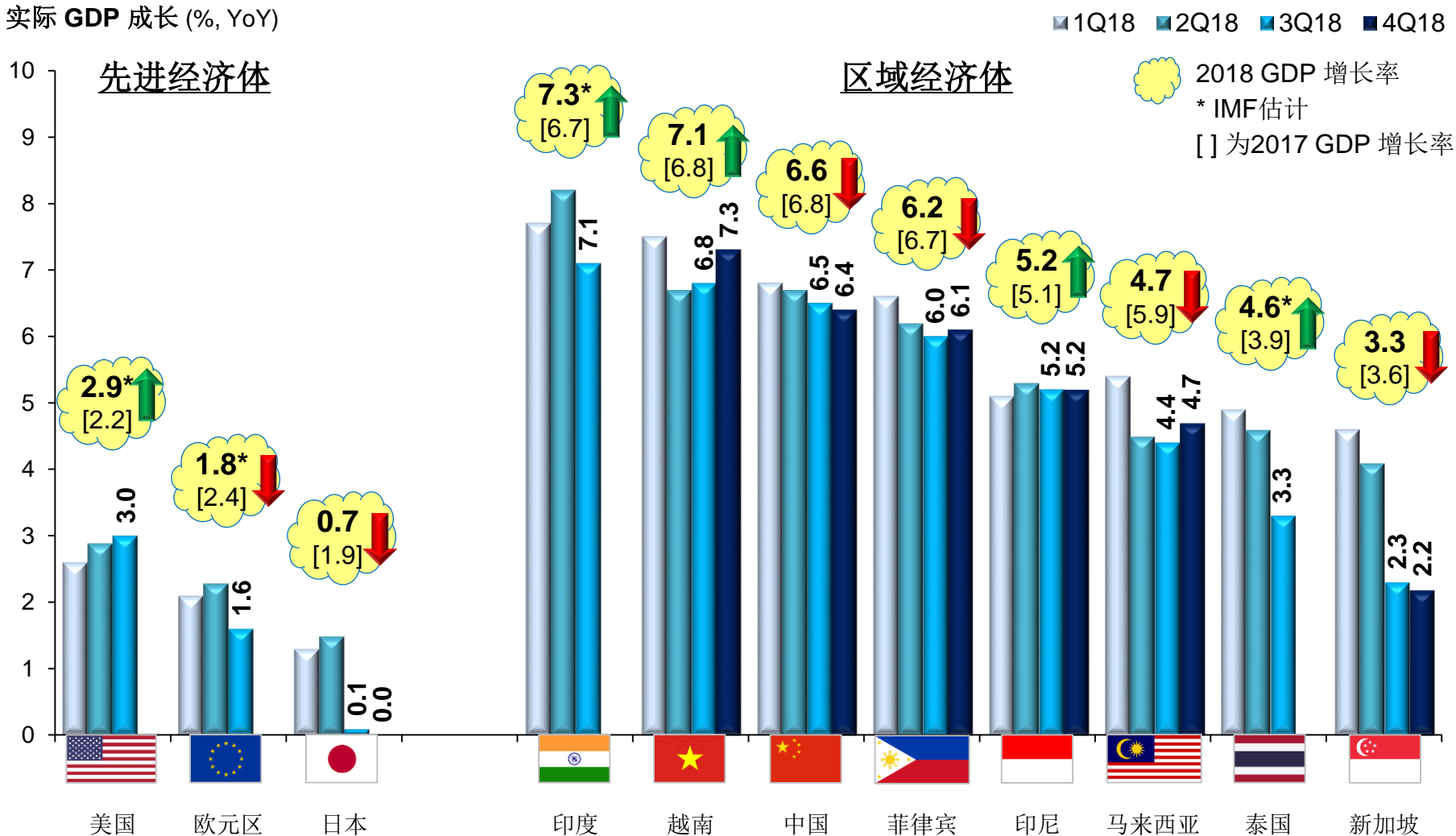


- 在去杠杆化及与美国的贸易纠纷下, GDP 经济增长持续减速 (2018年第四季为6.4%, 相比第三季的6.5%)。2018: 6.6%; 2019F: 6.3%
- 大多数的经济数据 (工业生产、零售销售、外贸以及固定投资) 都指向经济在近月内持续减弱
- 为银行注入流动性游资 (RRR 储备要求比率降低) 以减低经济急缓的风险
- 延长税务减免, 提供微型及中小型企业奖掖以及增加政府开支

# 先进和区域经济体持续增长幅度不一

大部分国家于2018年第三季度的经济增长皆放缓

实际 GDP 成长 (% , YoY)

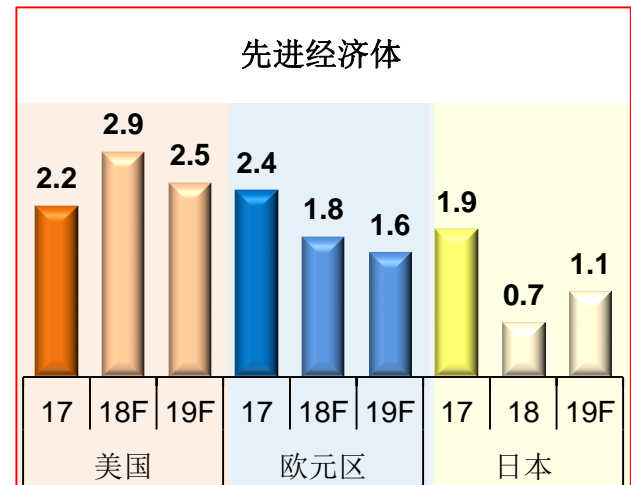
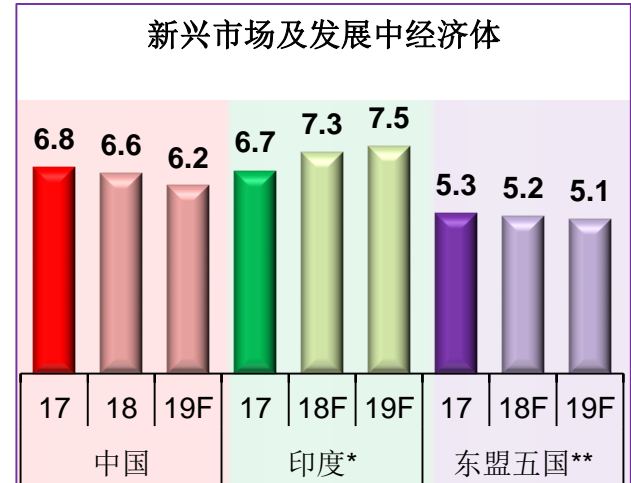
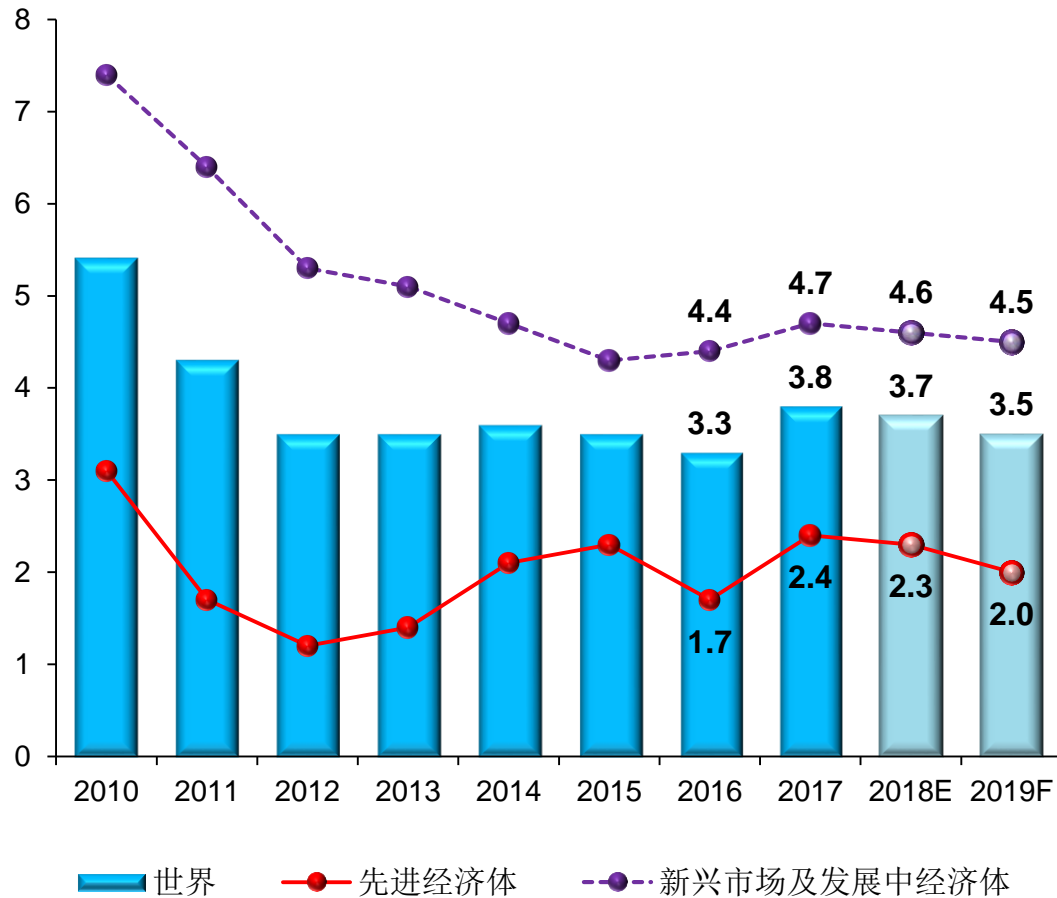


Source: Officials; IMF



# 先进及新兴经济体的增长展望

实际 GDP 成长 (%)



Source: Officials; IMF (WEO Update, January 2019)

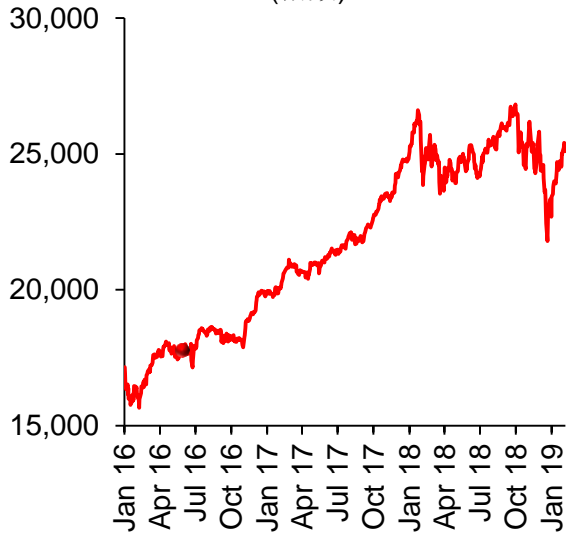
\* 印度年度GDP根据其财政年度计算

\*\* 东盟五国: 马来西亚、印尼、菲律宾、泰国、越南

# 全球股票市场波动

道指 (DJIA) 在创下历史新高后作出调整，目前蓄势待发

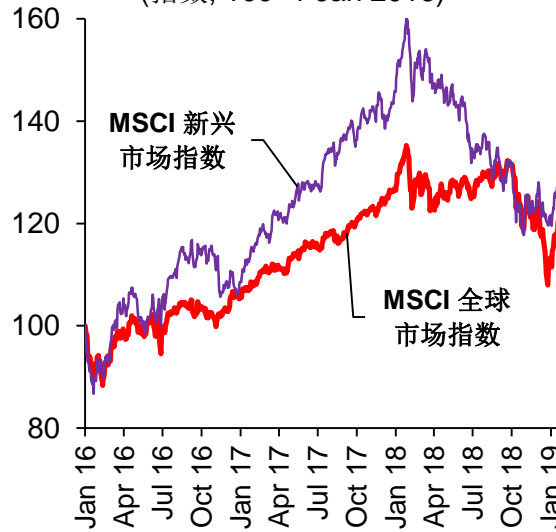
道琼斯工业平均指数  
(指数)



2018年对于新兴股票市场而言是糟糕的一年

MSCI 指数

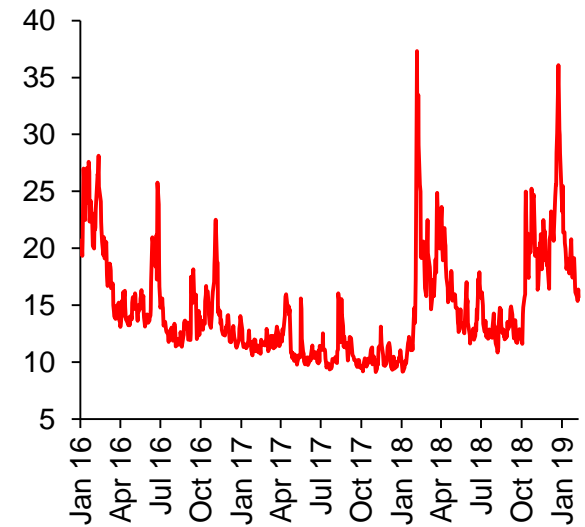
(指数, 100=1 Jan 2016)



恐惧指数在过去12个月里出现两大剧增（高于30点）

CBOE 恐慌指数

(指数)



Source: WSJ; MSCI; CBOE



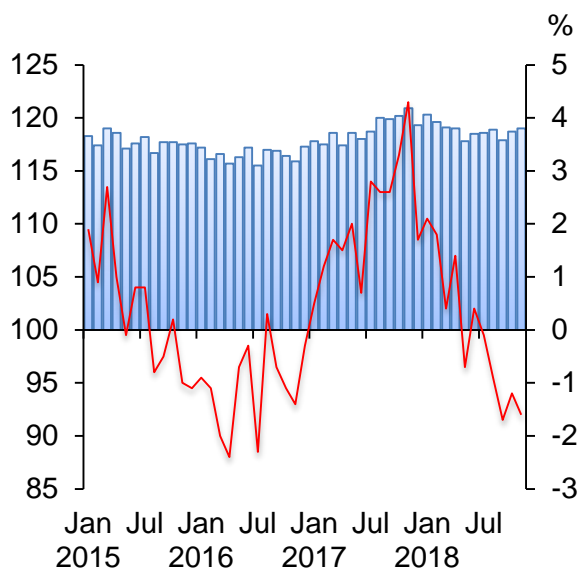


## 第二部

# 马来西亚经济 - 目前身处何方？

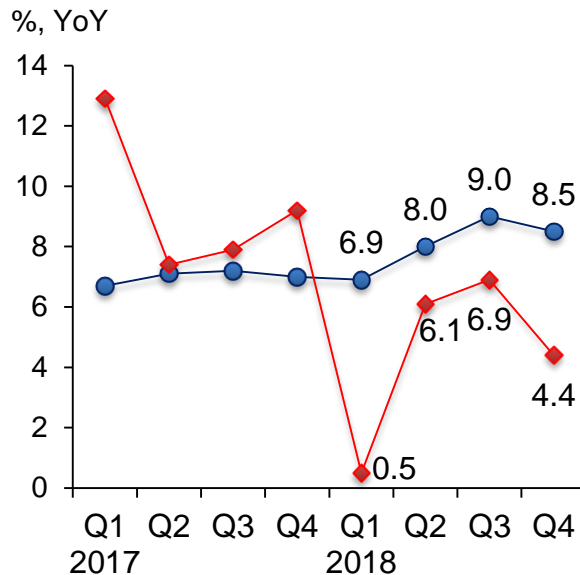
# 经济增长动力不足，然而依然在受控范围

## 领先指数预示未来的经济增长放缓



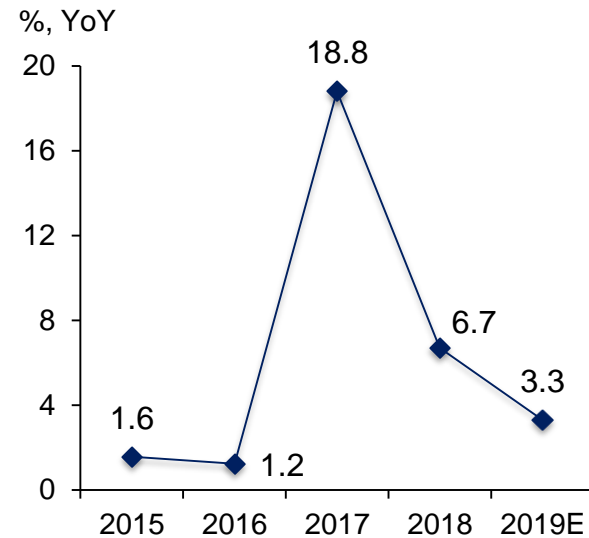
■ 领先指数 (左)    — 年增长率 (右)

## 经济增长主要来自私人消费



● 私人消费成长    ◆ 私人投资成长

## 出口面对贸易紧张局面上的逆风

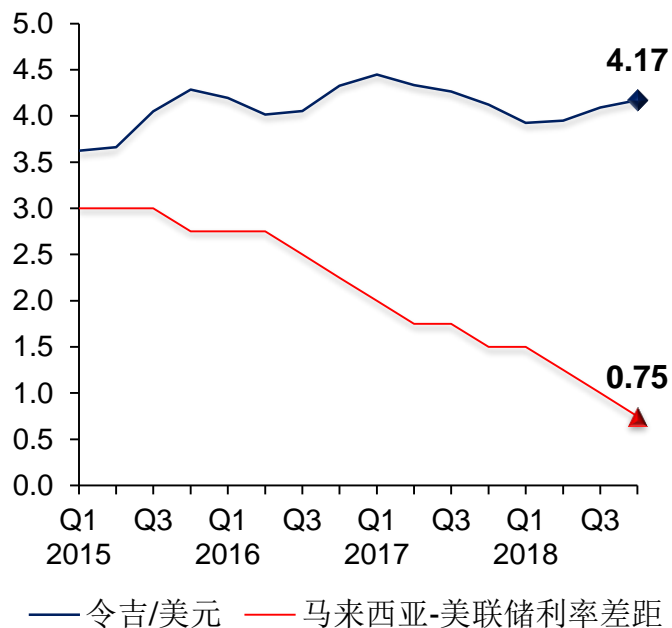


◆ 总出口成长

Source: DOSM; SERC

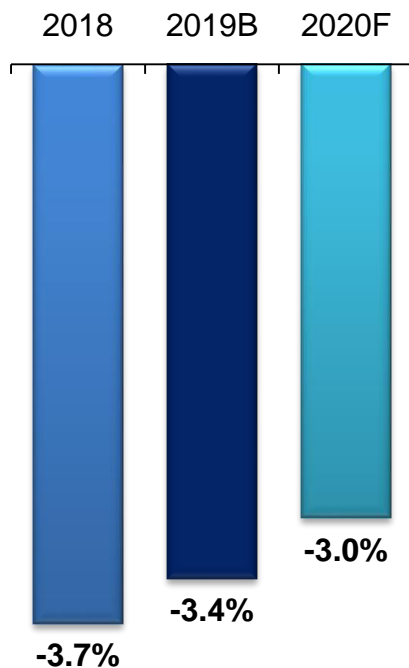
# 货币政策尚有调整空间，然而财政政策的发挥有限

弱势令吉会抑制货币宽松政策？

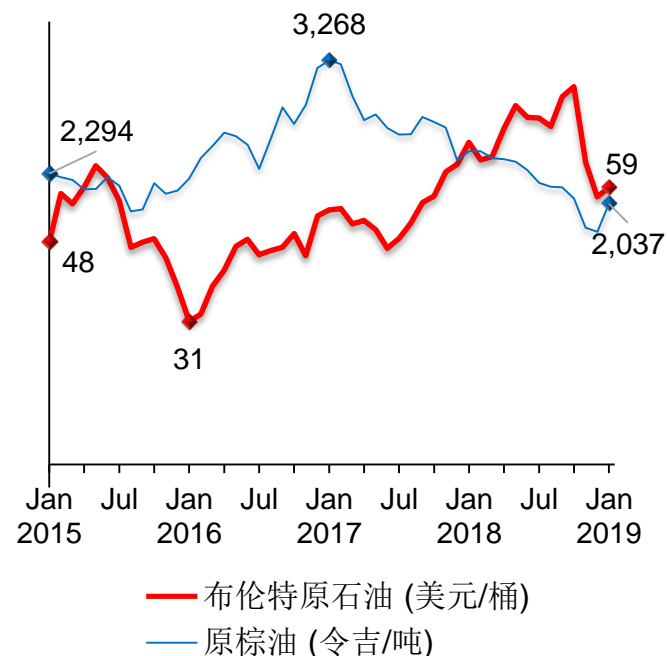


注：  
汇率：平均12:00值  
利率差距：截至季末

重新拟定财政赤字轨道  
(2018E-2020F)



面对来自原石油和原棕油价格下跌所带来的逆风



Source: BNM; MOF; EIA; MPOB

# 2019年马来西亚经济展望



**2019年**将是比较具有挑战性的一年。随着全球经济进一步放缓和出口疲软，马来西亚经济预计将在2019年以4.7%的温和成长率增长（2018年为4.7%）。下行风险仍然存在。



尽管如此，**国内需求**（2018年占国内生产总值的92.9%）仍将是经济增长的主要推动力，并以私人界（占GDP的72.8%）作为主力。政府支出（占GDP的20.1%）将继续进行合理化并专注重要的领域和项目。



**消费者**开销较低但仍然可观。2017-2018年的消费支出稳定（平均7.6%的按年增长率），得以支撑整体经济增长。核心问题是这力度能否在2019年里持续下去？2019年私人消费成长预计将增长6.8%（2018年为8.1%）。

- ✓ 最低薪金上涨（每月10.0-19.6%或100-180令吉）
- ✓ 继续派发的生活援助金
- ✓ 较低的汽油价格
- ✓ 冻结所有收费站的起价以及推出RM100无限次乘搭吉隆坡快捷通 (RapidKL) 旗下的公共交通工具（捷运，轻快铁和巴士）

## 2019年马来西亚经济展望（续）



私人投资抱有谨慎的态度。由于全球经济放缓，以及持续的贸易紧张局势和全球金融市场的波动，加上投资者仍然在适应着国内的政策格局，私人投资成长一般上会保持较为谨慎的态度。私人投资预计在**2019年将适度增长4.3%**（2018年为4.5%）。



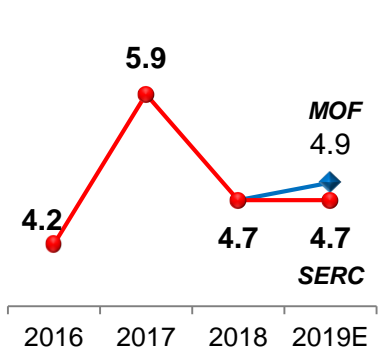
出口前景更加崎岖。出口将受到全球电器及电子产品需求放缓、大宗商品和原石油价格疲软以及2018年月均高出口额（832亿令吉）的基数影响的挑战。**2019年出口预计将放缓至3.3%的增长率**（2018年为6.7%；2017年为18.8%）。



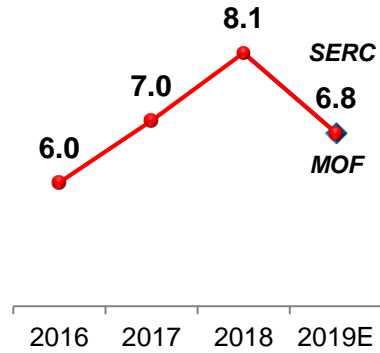
通货膨胀率将逐渐回升。随着汽油价格从2019年1月开始回归到每周管理浮动系统，同时在第二季度将实施目标制汽油补贴，整体通膨率将会受到全球原石油价格变化的影响。在SST重新实施后两个月允许库存调整的过渡期后，大型超市和零售连锁店都必须在11月15日或之前调整了价格。**整体通膨率预计将从2018年的1.0%逐步上升至2019年的1.5-2.0%。**

# 马来西亚主要经济指标

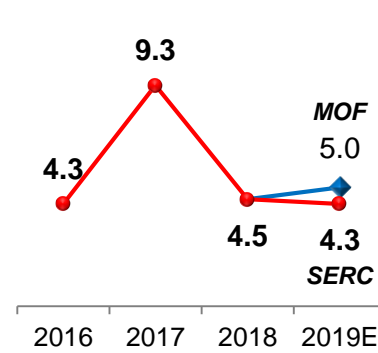
实际 GDP 成长 (%)



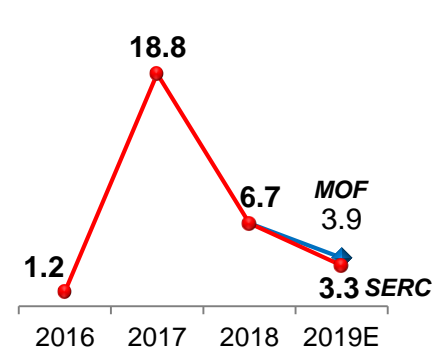
私人消费成长 (%)



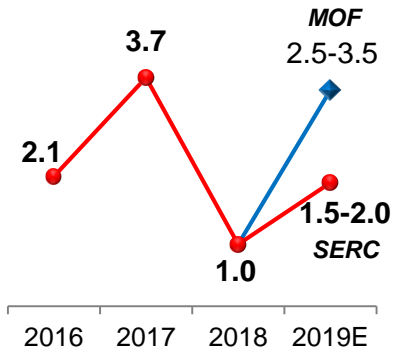
私人投资成长 (%)



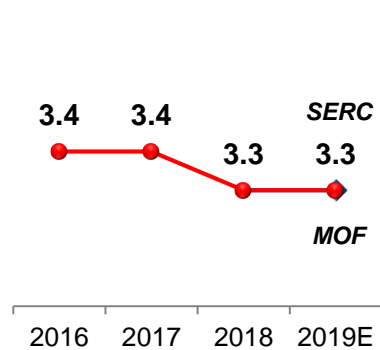
总出口成长 (%)



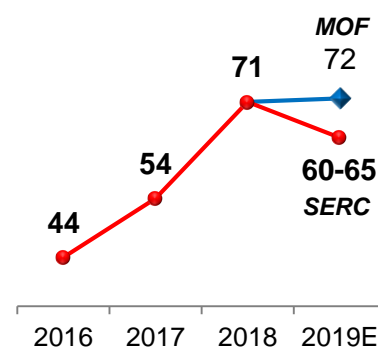
通胀率 (%)



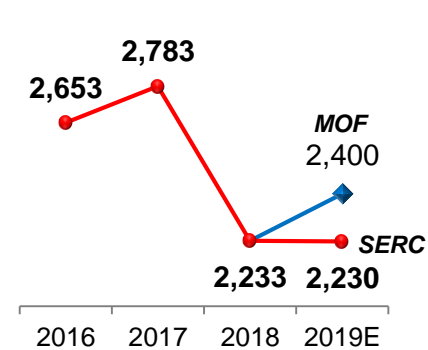
失业率 (%)



布伦特原油期货价格 (美元/桶)



原棕油价格 (令吉/吨)



Source: DOSM; MOF; EIA; MPOB; SERC



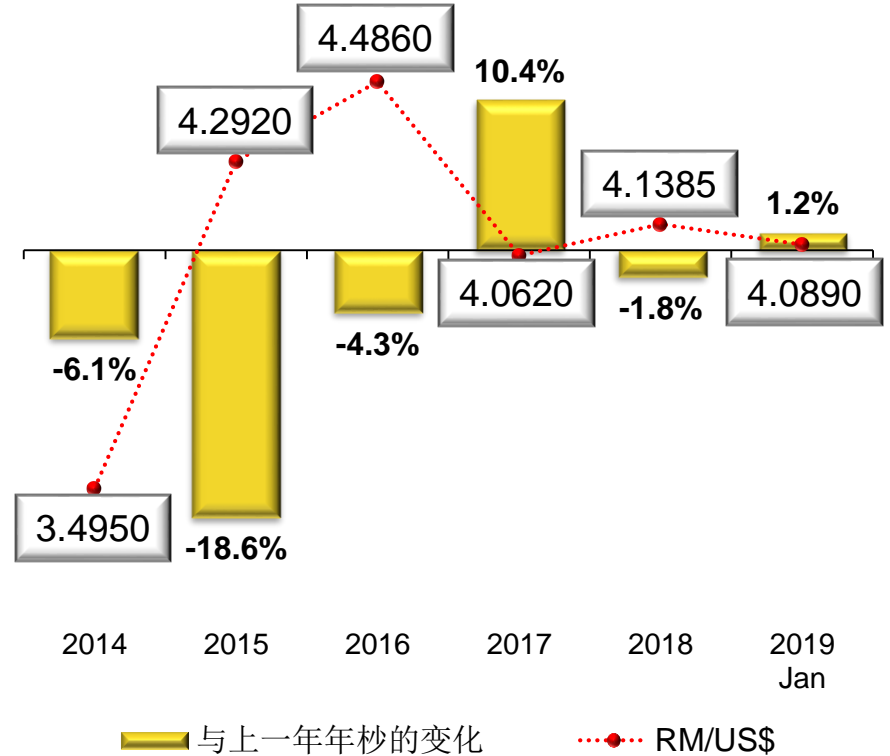
# 隔夜政策利率预计全年将维持在**3.25%**水平

2019下半年的通膨率将会逐渐上升及正常化

预计2019年年杪令吉兑1美元为**RM3.95-4.00**



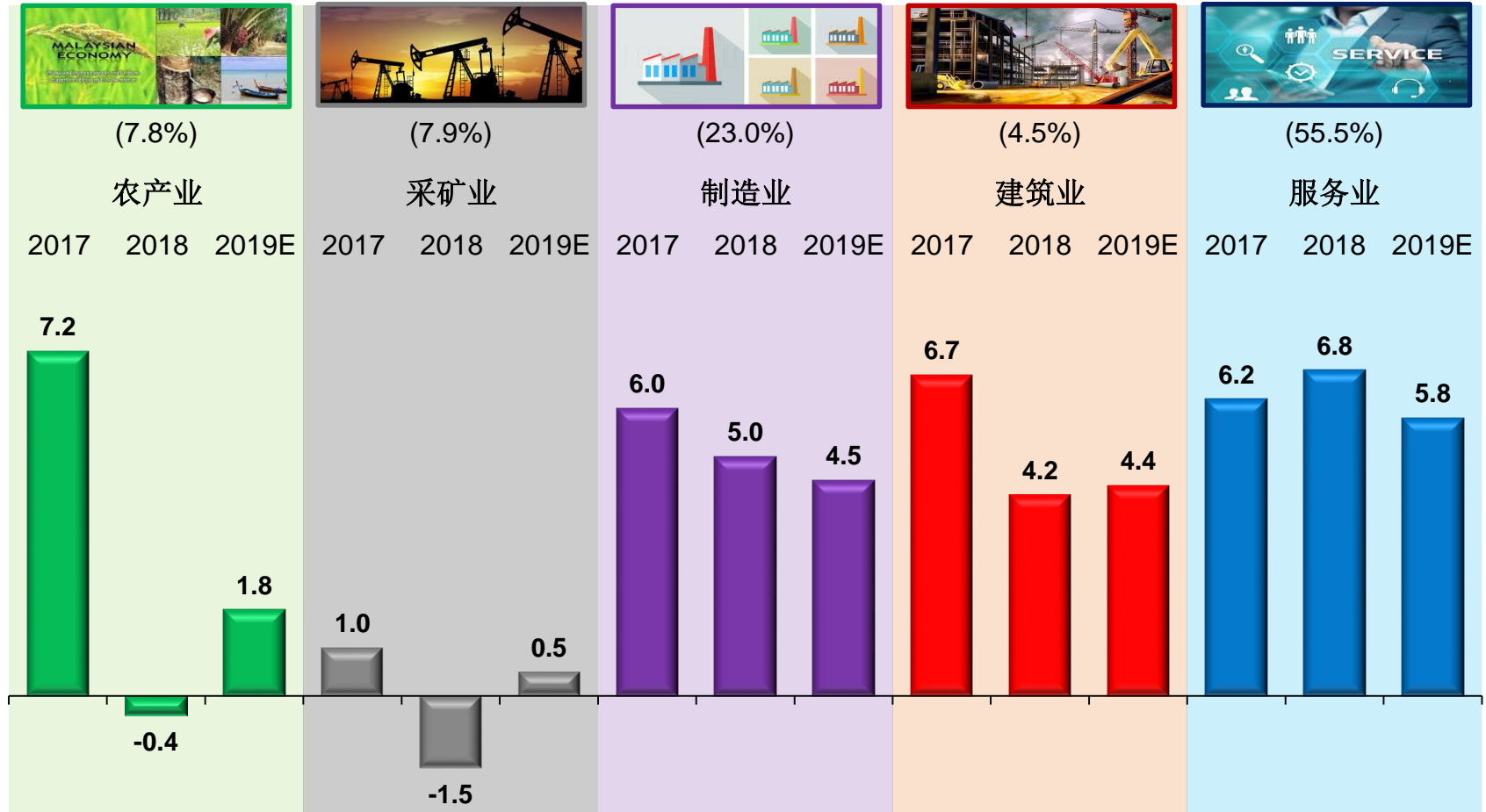
\* 年杪利率



Source: BNM; DOSM

# 各大经济领域预计持续全面增长

各大经济领域年增长率 (%)



注：括弧内数值为2018年GDP份额

Source: DOSM; SERC

# 什么因素会导致国内**GDP**成长不达标？

## 外围因素

- 贸易冲突无法妥善解决，从而打击美国和中国经济，并严重扰乱全球贸易活动
- 美联储过度收紧利率致使美国经济陷入衰退
- 全球金融市场大幅度调整殃及新兴市场，包括加重对货币的下行压力



## 国内因素

- 缺乏明确度且多变的政策会削弱投资者的情绪
- 对就业和收入前景的担忧导致过度谨慎的消费态度
- 实施及执行预算案发展开销的能力欠佳
- 外围通过出口管道和商品价格疲软对国内活动产生的负面溢出效应





# 第三部

## 机遇与驱动领域

### 可关注的领域



# 机遇与驱动领域塑造未来的成长



**关注科技。**数字化和科技驱动的经济—电子商务、智能制造、创业、物流和科技驱动的服务业（能源和低碳技术、金融和商业服务、食品和饮料、或可持续建筑）。



**时尚生活。**消费者的数字生活方式将极大地影响商家的销售模式。当中的活动、娱乐、商业、医疗保健、交通和生活的其他层面正在逐步转型进入数字化模式。



**医疗保健。**健康和保健意识（保健中心）；护理协调（老人院）；社会福利和出行支援（交通和医疗保险）。



**退休及财务规划。**对金融产品及解决方案的需求。



**社会经济研究中心**  
**SOCIO-ECONOMIC**  
**RESEARCH CENTRE**

**谢谢**  
**THANK YOU**

**Address** : 6<sup>th</sup> Floor, Wisma Chinese Chamber,  
258, Jalan Ampang, 50450 Kuala Lumpur, Malaysia.  
**Tel** : 603 - 4260 3116 / 3119  
**Fax** : 603 - 4260 3118  
**Email** : [serc@accimserc.com](mailto:serc@accimserc.com)  
**Website** : <http://www.accimserc.com>