



亚洲在不利因素下表现如何



【财新网】能源价格持续飙升、全球需求降温以及美国利率走高，均为亚洲带来挑战。因此，该地区的经济增速料将放缓——我们已将 2022 年亚洲（日本除外）GDP 增长预测下调 50 个基点至 5.5% 以下。好消息是，我们并不认为这些不利因素会造成衰退局面，且经济更全面重启以及中国政策宽松应会带来支持。

通胀是拖累该地区经济增长的主要因素。俄乌战事导致能源价格上涨，进而推升整体通胀。即使在停火情景中，制裁和供应短缺局面也会持续。这意味着全球消费者价格指数应较预期更晚见顶，而美元走强意味着成本上升。我们预计多个亚洲经济体的消费者价格指数将在 6 月前后达到 5% 以上的峰值，随后在年底前降至 3% 左右。

亚洲较为发达的市场（韩国、中国台湾地区、中国香港地区、新加坡）最易受到能源价格上涨的影响，因燃料监管力度较小且补贴较少。家庭消费最能感受到这一影响；在以往能源价格快速上涨的时期，消费增速平均下降 25% 左右。亚洲新兴经济体往往较具韧性。财政支持（比如给予补贴）能使家庭继续像以往一样消费，但这些国家的进口额往往较高。不过，这些新兴经济体受到的影响各不相同。

能源净进口国（尤其是印度和菲律宾）的贸易平衡可能将迅速转差，因此经济增长可能放缓，货币走软，并可能出现流动性短缺，从而促使央行提早收紧货币政策。从整体经济来看，马来西亚和印尼可能最具韧性，因两者能够通过国内生产及煤炭、天然气和其他大宗商品出口，抵销油价

上涨的大部分影响。

除通胀以外，欧洲经济增长放缓也令亚洲出口承压。在风险情景下（欧盟需求骤降，如 2012 年所见），亚洲出口增速或将降至低个位数，这可能拖累 2022 年亚洲（中国除外）经济增长降至 5% 以下。不过，在基准情景下（俄乌停火且北约与俄罗斯之间的言辞交锋在夏季前降温），我们并不预期欧盟的需求会出现如此幅度的骤降。

新冠疫情导致供应链中断是另一个风险。中国的动态清零策略能够令生产所受影响相对可控。尽管我们预计在当前和未来的封控措施中大部分工厂将继续运行，但供应链中断的风险仍不容忽视。

与此同时，美国利率走高且通胀持续攀升，很可能促使亚洲央行也开始紧缩。我们预计亚洲（中国除外）在 2022 年至少加息 50 个基点，但加息 100 个基点的可能性也不能排除。随着外部平衡转差，亚洲新兴市场中尚未加息的经济体提前开启加息的可能性上升（可能在二季度启动，而非下半年）。我们需要密切关注官方外汇储备的下降速度—就此而言，印度看起来较为脆弱。

好的一面是，中国政府承诺加大货币和财政支持力度以实现经济增长目标，这应会提振国内经济活动，与中国贸易往来密切的其他亚洲经济体（比如日本、韩国和新加坡）也有望受益于该国的政策转向。财政政策料将发挥更大作用，比如增加支出、减税降费、中央对地方的财政转移支付以及发行地方政府债券以支持中小微企业和基建。货币政策也应继续宽松。

亚洲宏观经济动态转差，下行风险已经加剧。但我们对通胀、经济增长和政策利率的基准观点表明，今年余下时间亚洲整体环境将呈现平稳放缓的局面。随着政策宽松的影响开始传导至经济领域，中国经济增长应在下半年走强，使得该国经济（和股市）有望跑赢亚洲其他市场。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40063

