

北亞：新冠病毒 20 張圖表

經濟／成長／貨幣／財政／中國／日本／南韓／台灣

集團研究

2020 年 4 月 9 日

馬鐵英 (Ma Tieying)

經濟學家

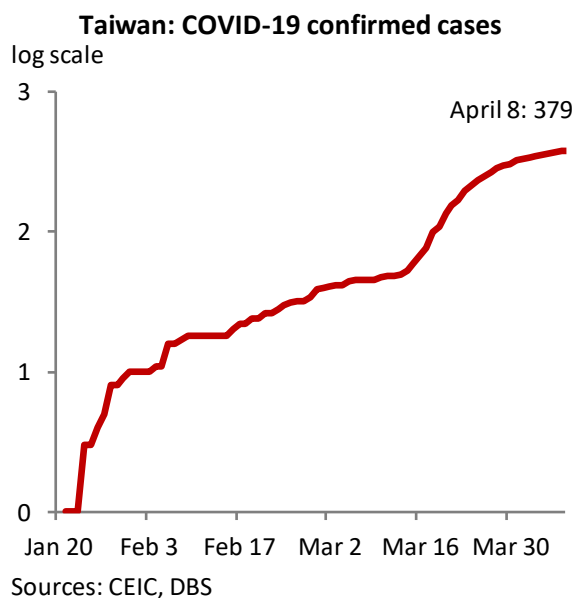
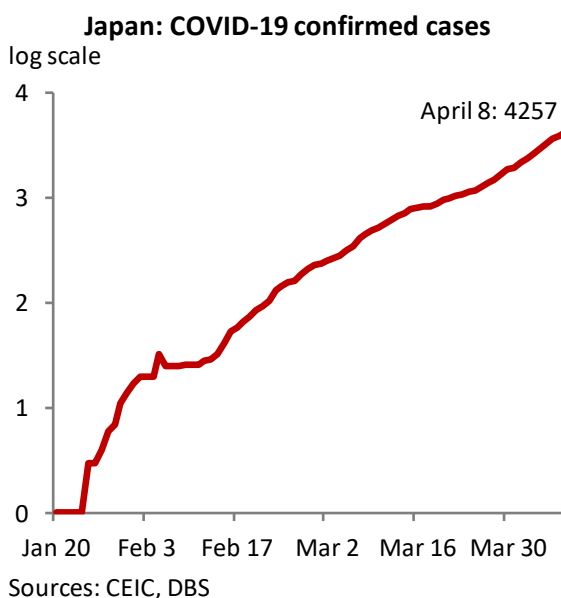


- 與歐美相比，北亞的新冠病毒情況目前看來相對溫和。雖然日本發生多起新感染病例，但中國大陸與南韓銳減，台灣控制良好。
- 日本內需下跌幅度大於南韓與台灣。
- 汽車供應鏈受創大於電子供應鏈。
- 中國的消費與生產活動開始恢復，4 月會進一步加速。
- 日本與南韓金融市場的美元資金壓力減輕，股票外流亦減少。
- 在中國的債券聯通機制下，北向交易量飆至紀錄高點。
- 世界他處的需求下降與供給鏈干擾已經成為北亞經濟面臨的新挑戰。
- 受到新冠病毒狀況持續惡化影響，日本正打算採取本區域最積極的刺激措施以保護經濟。

新冠病毒狀況

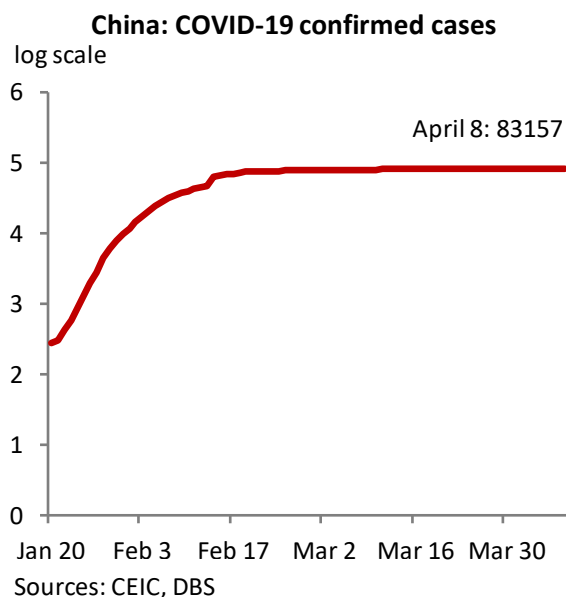
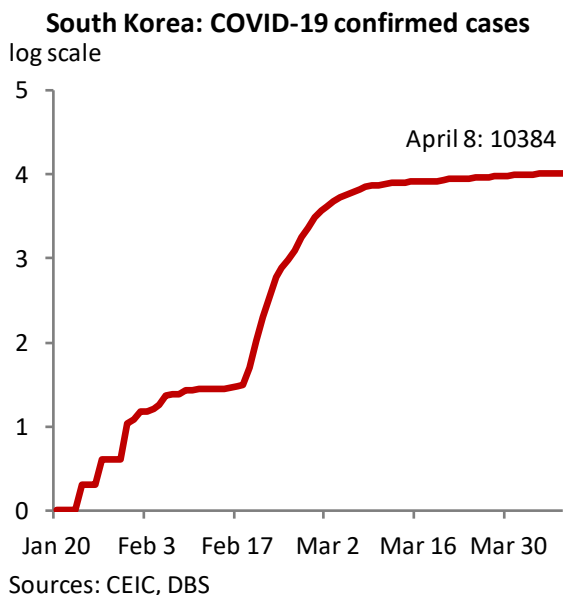
日本新冠病毒感染人數自 3 月下旬開始激增。日本政府已經宣布包括東京和大阪等七都府縣進入緊急狀態，自 4 月 7 日至 5 月 6 日為期一個月。

台灣的新冠病毒疫情也從 3 月起開始惡化。但受感染累計人數依然極低，不到 400 例（佔人口 0.002%）。



歸功於政府採取的大規模測試與隔離等控制措施，南韓的感染曲線趨平。

疫情初發的中心點中國，感染曲線自 2 月底已經開始趨平。



經濟影響－內需

根據 Google 行動力報告，日本交通、零售與娛樂截至 3 月底，分別較正常水準下跌 41% 和 26%。

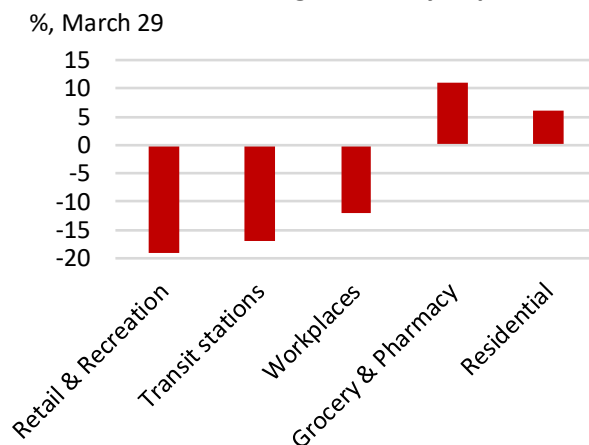
南韓交通、零售與娛樂亦未受重創（下跌不到 20%）。雜貨與藥品活動甚至大漲超過 10%。

Japan: Google Mobility Report



Sources: Google, DBS. Baseline=100 is the median value for the corresponding day of the week in Jan 3-Feb 6

South Korea: Google Mobility Report

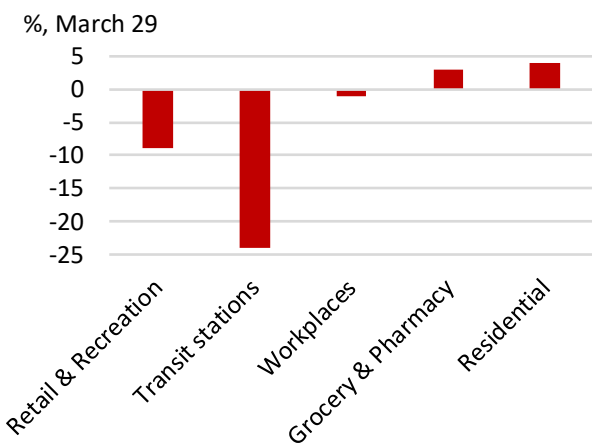


Sources: Google, DBS. Baseline=100 is the median value for the corresponding day of the week in Jan 3-Feb 6

台灣零售與娛樂活動受到影響最小，比起正常水準僅下跌 9%。

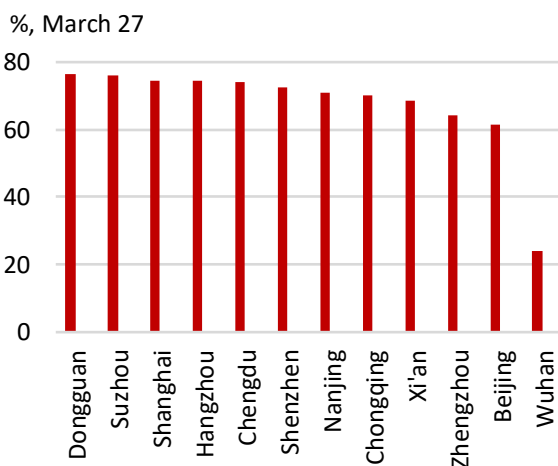
在中國，百度復工指數截至 3 月底，在 37 個主要城市已經上升到 60-70%，但武漢除外。

Taiwan: Google Mobility Report



Sources: Google, DBS. Baseline=100 is the median value for the corresponding day of the week in Jan 3-Feb 6

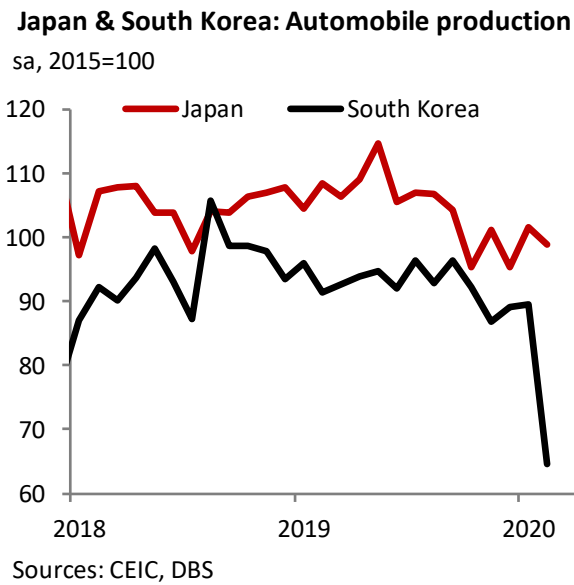
China: Baidu Work Resumption Index



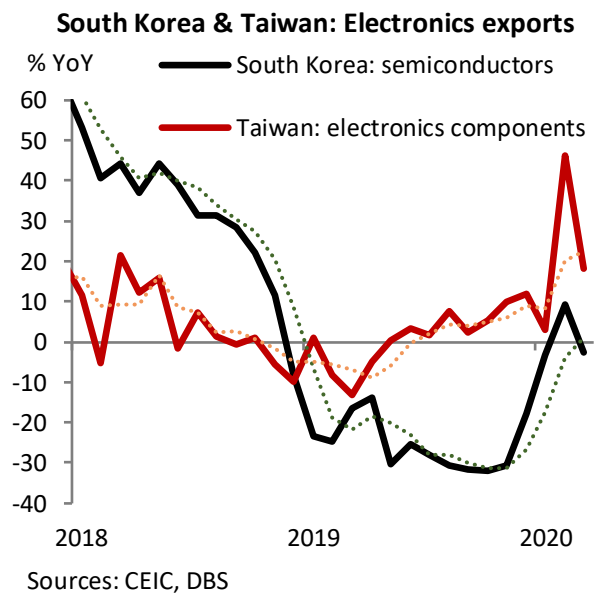
Sources: Baidu, DBS. Baseline=100 is the number of active working population in Dec19

經濟影響－出口與供應鏈

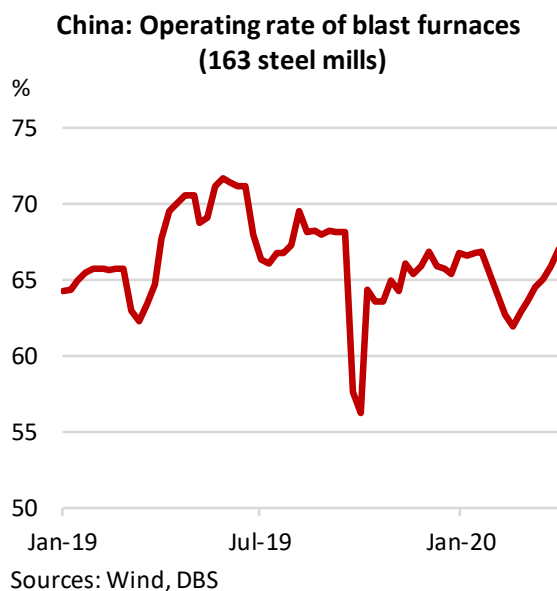
受到中國與國內供應鏈中斷影響，南韓汽車產出 2 月暴跌。



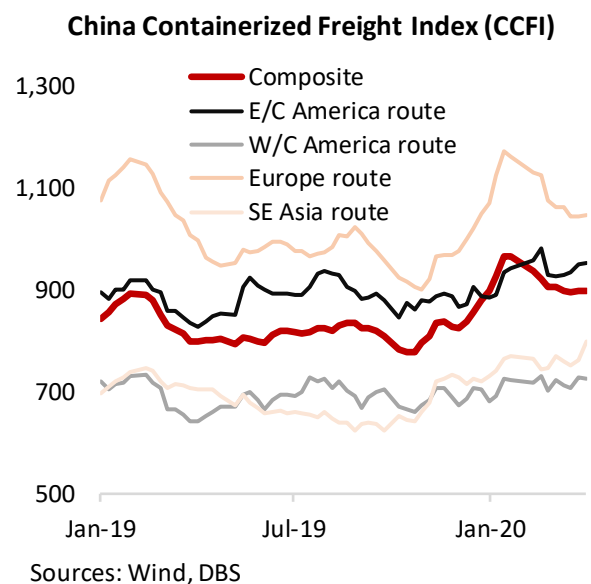
台灣電子出口 3 月屹立不搖，表示半導體供應鏈並未受到新冠病毒太多衝擊。



中國鋼鐵廠高爐營運率在 4 月第一週上升至 67%，接近農曆年前正常水準。



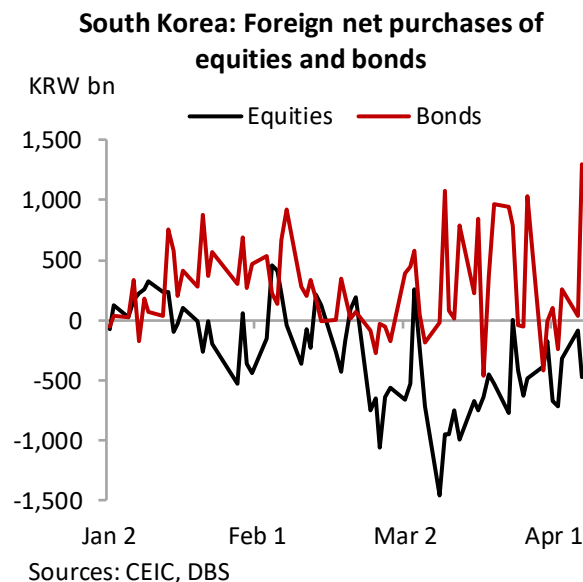
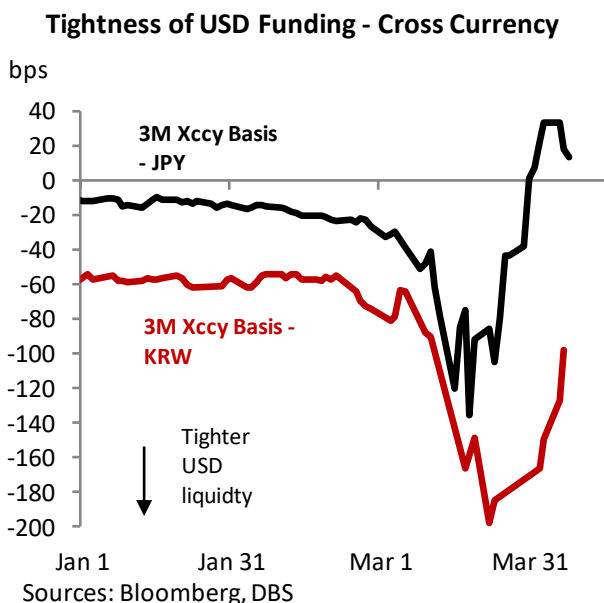
中國出口貨櫃貨運指數自農曆年起持續下跌，表示海外需求疲弱。



金融市場

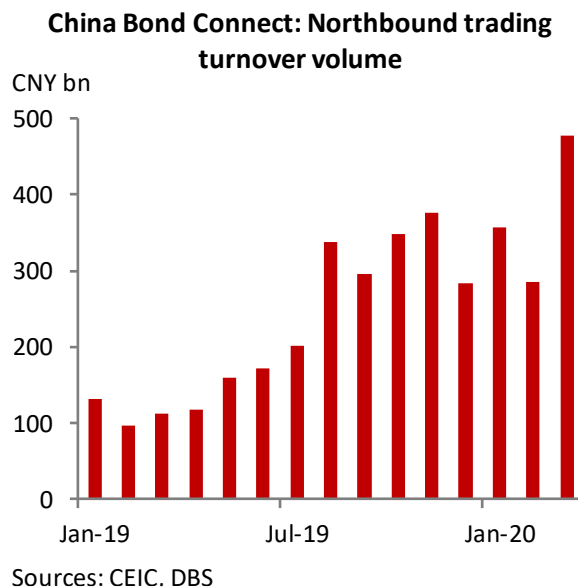
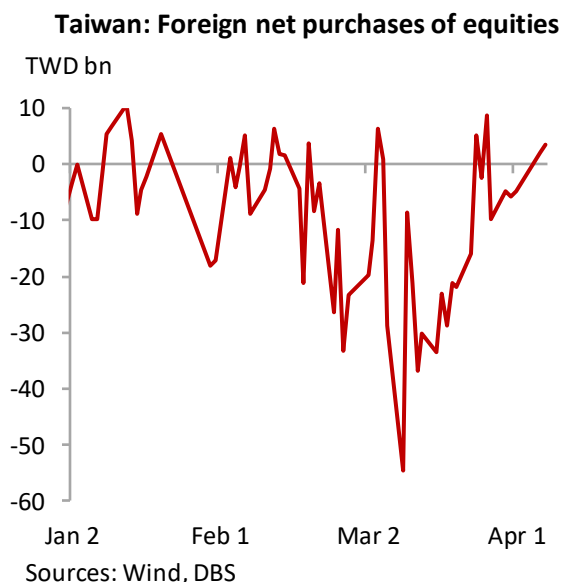
日本和南韓金融市場的美元資金壓力自 4 月起開始減輕，從跨貨幣基差收窄可見一斑。

南韓股市外資流出減緩，流入韓圓債市的資金維持韌性。



台股的外資淨買超在 4 月初略微正面。

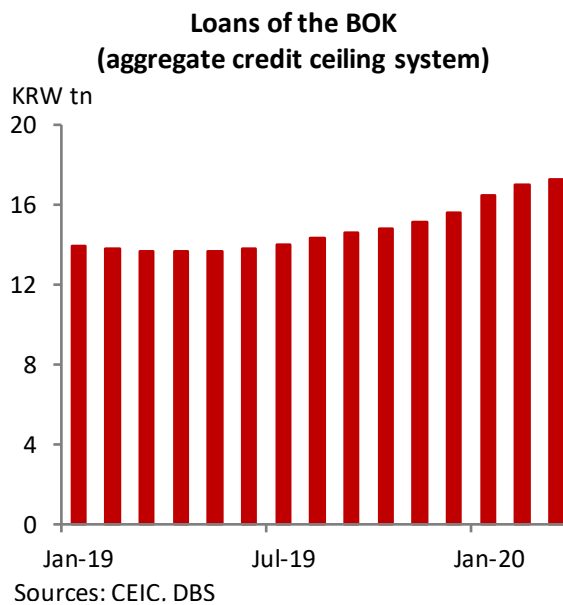
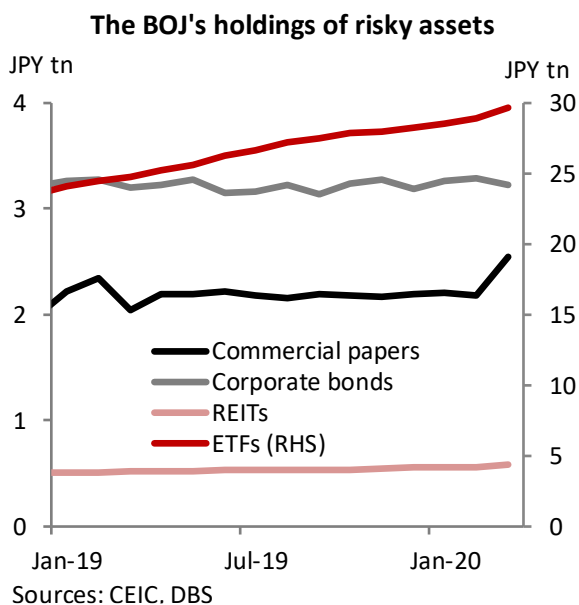
在中國的債券聯通機制下，3 月北向交易量飆至紀錄高點，達 4,780 億人民幣。



貨幣與財政政策

日本央行開始增加買入風險資產。其 3 月的資產負債表持有的商業票據、指數型基金與不動產投資信託分別增加 17%、3%、5%。

南韓央行採用類似全球金融危機的寬鬆措施。南韓央行向金融機構提供低利貸款以支持中小企業，3 月年增率達 26%。

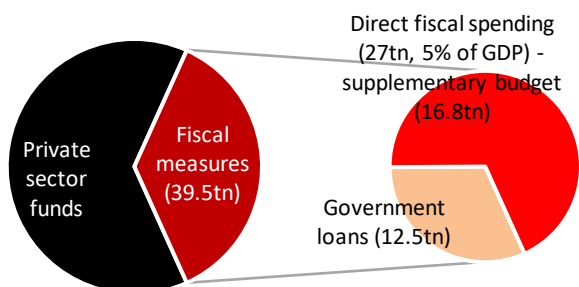


日本政府宣布價值高達 108.2 兆日圓（國內生產總值 (GDP) 20%）的龐大刺激方案。本方案的直接財政支出佔 27 兆日圓（GDP 的 5%）。

台灣已經批准 1.05 兆台幣的刺激方案（GDP 的 5.4%），包括 3,500 億台幣財政支出（GDP 的 1.8%）。

Japan: Composition of COVID-19 stimulus package

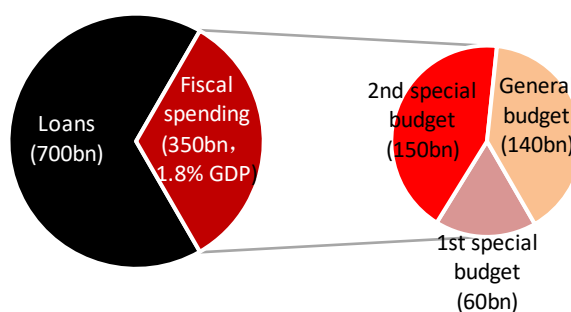
A total of JPY108.2tn (20% of GDP)



Sources: Bloomberg, DBS

Taiwan: Composition of COVID-19 stimulus package

A total of TWD1.05tn (5.4% of GDP)



Sources: Reuters, DBS

主要指標預測

	GDP growth, % YoY				CPI inflation, % YoY, ave			
	2018	2019	2020f	2021f	2018	2019	2020f	2021f
China	6.6	6.1	2.0	5.6	2.1	2.6	2.3	2.5
Hong Kong	3.0	-1.2	-4.0	1.5	2.4	2.7	2.5	2.5
India	6.8	5.3	1.0	4.0	4.0	3.7	5.1	4.2
India (FY basis)*	6.2	4.8	1.5	4.0	3.4	4.8	4.2	4.0
Indonesia	5.2	5.0	2.5	4.0	3.2	2.8	2.8	3.0
Malaysia	4.7	4.3	-0.5	3.2	1.0	0.7	0.4	1.8
Philippines**	6.2	5.9	4.0	4.2	5.2	2.5	2.4	3.0
Singapore	3.1	0.7	-2.8	1.8	0.4	0.6	-0.1	1.5
South Korea	2.7	2.0	-1.1	2.9	1.5	0.4	0.2	0.5
Taiwan	2.7	2.7	-1.0	2.9	1.3	0.6	0.1	0.5
Thailand	4.2	2.4	-5.5	0.7	1.1	0.8	0.8	1.0
Vietnam	7.1	7.0	4.4	6.2	3.5	2.8	2.6	3.0
Eurozone	1.9	1.2	-4.5	1.5	1.8	1.2	1.0	1.2
Japan	0.3	0.7	-3.0	2.8	1.0	0.5	-0.1	0.0
United States***	2.9	2.3	-5.0	5.0	1.9	2.3	1.3	1.5

* refers to fiscal years i.e. 2020 represents FY21 - year ending March 2021 ** new CPI series *** eop for CPI inflation

	Policy interest rates, eop							
	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
China*	4.05	3.85	3.70	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55
India	4.40	4.15	4.15	4.15	4.15	4.15	4.15	4.15
Indonesia	4.50	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Malaysia	2.50	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.25	2.50
Philippines	3.25	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
Singapore**	0.85	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40
South Korea	0.75	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75
Thailand	0.75	0.50	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Vietnam***	5.00	3.50	3.50	3.50	4.00	4.50	5.00	5.00
Eurozone	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Japan	-0.10	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20	-0.20
United States	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25

* 1-yr Loan Prime Rate; ** 3M SOR; *** prime rate

	Exchange rates, eop							
	Q1 20	Q2 20	Q3 20	Q4 20	Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21
USD/CNY	7.10	7.05	7.00	6.95	6.90	6.85	6.80	6.75
USD/HKD	7.75	7.80	7.78	7.77	7.76	7.76	7.75	7.75
USD/INR	74.9	75.5	75.5	75.0	75.0	74.5	74.5	74.0
USD/IDR	16000	15800	15600	15400	15200	15000	14800	14600
USD/MYR	4.34	4.30	4.25	4.20	4.18	4.16	4.14	4.10
USD/PHP	51.0	51.9	51.3	50.7	50.5	50.3	50.1	49.9
USD/SGD	1.43	1.41	1.39	1.37	1.36	1.35	1.34	1.33
USD/KRW	1211	1220	1200	1180	1160	1140	1120	1100
USD/THB	32.6	32.3	31.8	31.2	31.0	30.8	30.6	30.4
USD/VND	23625	23300	23250	23200	23170	23170	23170	23170
AUD/USD	0.62	0.65	0.65	0.66	0.66	0.67	0.67	0.68
EUR/USD	1.11	1.09	1.10	1.11	1.12	1.13	1.14	1.15
USD/JPY	108	109	107	105	104	104	104	103
GBP/USD	1.25	1.25	1.26	1.27	1.28	1.29	1.30	1.31

Australia, Eurozone and United Kingdom are direct quotes

資料來源：除另有說明，所有圖表及表格的資料來源皆為香港環亞經濟數據、彭博與星展集團研究（預測與轉變）。

一般揭露 / 免責聲明 (供總經、貨幣、利率用)

本處資訊係由星展銀行有限公司及 PT Bank DBS Indonesia (合稱「星展集團」) 所發行。本文內容係以據信可靠之來源取得的資訊為基準，但本集團不為其對任何特定目的之準確性、完整性及時效性或正確性，做出明示或暗示的陳述或保證。所表達的意見如有變更，恕不另行通知。本報告內所提出之任何建議均未考慮特定投資目的、財務立場及任何特定收件者之特定需求。本文所披露的資訊僅供收件人參考，不得代替收件人作出判斷，收件人應取得其它法律或財務建議。即使本集團或任何其他人士已被告知有此可能性，本集團或其任何相關公司或與本集團有關的任何個人，不對因使用本文資訊或其進一步的溝通而產生之任何直接、特殊、間接、必然、意外損失或任何其他損失或損害，負有任何責任 (包括任何錯誤、遺漏或誤報、疏忽或其它事項)。本文內的資訊不得解釋為要約購買或出售任何證券、期貨、選擇權或其它金融工具，或提供任何投資建議或服務的要約或招攬。本集團及其相關公司、其董事、高層管理及 / 或員工可以在本文所提到之證券裡擔任職務或擁有其它利益，且可能影響交易，亦或許為這些公司執行或尋求執行經紀、投資銀行與其它銀行或金融服務。本文內的資訊不得分發給任何管轄區或國家 / 地區裡的任何個人或實體，或交由其使用，此分配或使用行為將違反法律或法規。除另有說明，所有圖表及表格的資料來源皆為香港環亞經濟數據與 彭博。

DBS Bank Ltd., 12 Marina Blvd, Marina Bay Financial Center Tower 3, Singapore 018982. 電話：65-6878-8888. 公司統編：196800306E. 星展銀行香港中環皇后大道中 99 號中環中心 18 樓。