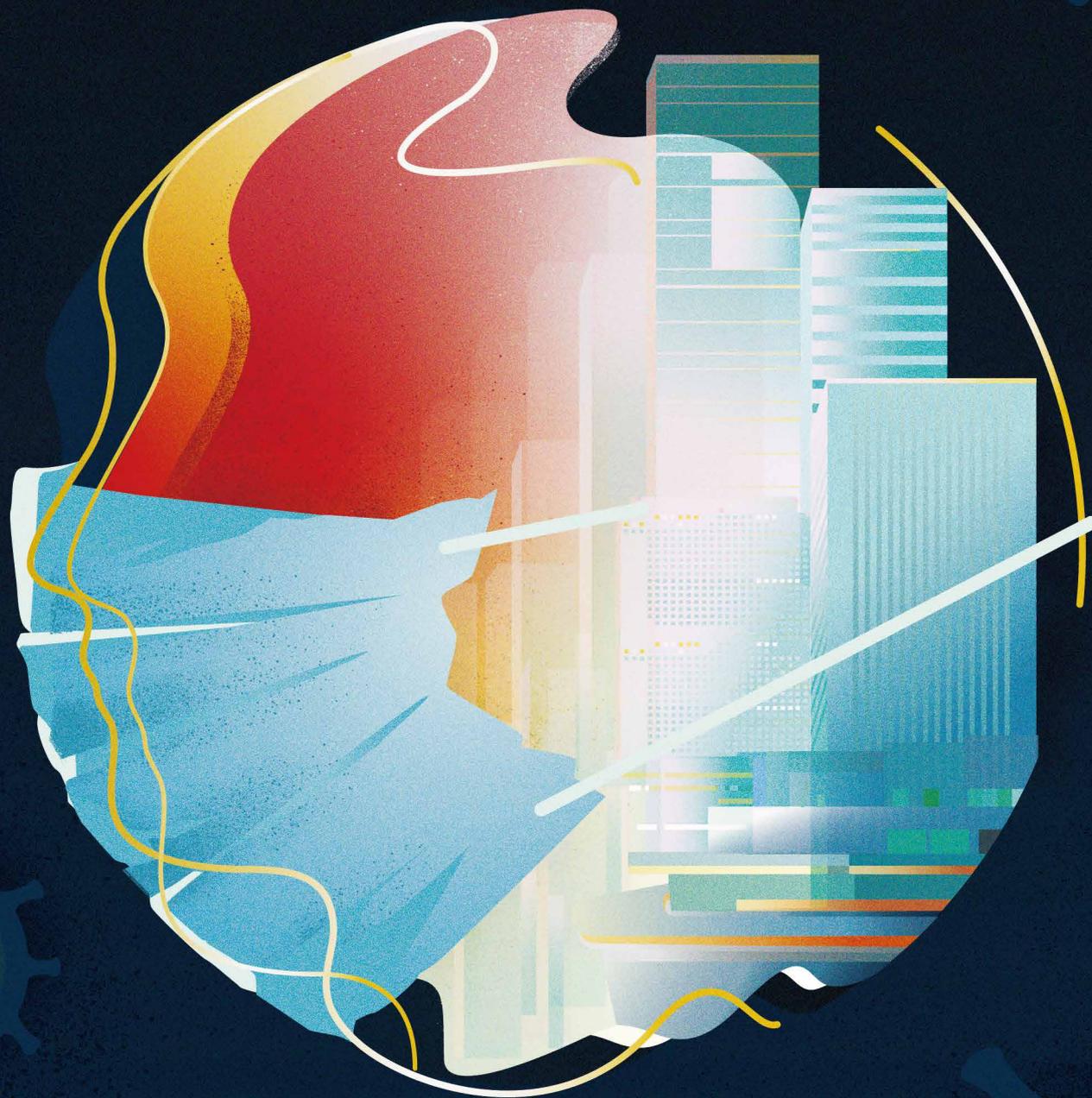


聚焦 亚洲

第七期 2020年4月



Deloitte.
Insights

我们聚焦亚洲系列将展现亚洲当前和未来所面临的挑战和机遇。
聚焦亚洲是德勤亚太区和全球网络精诚协作的成果。

亚太重启：通往复苏之路

目录

影响亚洲经济复苏的三大主题 | 3

今年晚些时候，中国经济将实现强劲复苏，这会有助于提振亚洲其他地区的经济 | 5

亚洲其他经济体的大胆举措将助力下半年强劲增长 | 7

巨大的下行风险：即使总需求最终恢复，金融压力是否还会激化？若然，谁的风险最大？ | 10

结论 | 15

全球供应链调整 | 17

供应链震荡还将继续 | 18

做好准备应对需求危机 | 20

全球供应链重塑的7大趋势 | 23

鸣谢 | 26

影响亚洲经济复苏的三大主题



今年晚些时候，中国经济将实现强劲复苏，这会有助于提振亚洲其他地区的经济

今年一季度，中国GDP同比下降-6.8%，考虑到新冠疫情造成的停工停产、以及包括中国在内的许多国家采取了流动限制措施，取得这一成绩着实不易。我们预计到5月初，90%的企业将会实现复工复产，二季度经济将是一个较平缓的增长（基本将是零增长）。

对于今年上半年的经济增长，我们不能抱过高期望。这是因为，今年2月份失业率大幅上升至6.2%，这必将影响家庭信心，导致私人消费增长放缓；并且受疫情冲击最严重的部门——中小企业，也由于银行缺乏放贷动力，而较难受惠于货币宽松政策。

但是，如果美国和西欧的新冠肺炎疫情到第二季度未能得到有效控制，中国经济将在下半年出现强势反弹，届时产能将恢复至正常水平，超预期的刺激计划也将为经济注入一针强心剂。3月27日，中央政治局会议释放出明确信号，将出台大规模刺激措施，提高财政赤字上限，政府发行特别国债，发行更多地方政府专项债券，并降低利率以稳定和激活经济，之后大量相关措施相继公布，住房和汽车的限购令也将有所放松。

我们认为，即将出台的财政刺激计划足以推动2020年GDP增长迈过3%。当前政策制定者极力避免出现2008年那样“大水漫灌”的局面，因此刺激计划整体将保持稳健，既要投资5G、工业物联网和数据中心基础设施，也要鼓励家庭消费，采取定向信贷宽松措施，而不是毫无节制地做信贷投资。

鉴于此，我们认为，中国今年下半年经济增长将显著加速，而中国的邻国面临着外部需求下降，因为新冠肺炎爆发导致全球主要发达经济体陷入衰退；所以作为邻国的最大经济伙伴，中国经济的恢复将惠及四邻。如果新冠肺炎不再有第二波爆发的话，我们认为中国的经济复苏将领先主要发达国家两个季度。

表1列出了中国经济惠及亚洲其他地区的主要方式。我们预计近期中国的出境旅游难以复苏，所以主要利好在于中国增加进口，中国香港台湾和韩国新加坡等地也会从中受益。尽管如此，香港的经济还是很可能会出现大幅收缩，因为香港严重依赖大陆游客，而且港币与美元挂钩，这会进一步加剧通胀。

表1

亚洲经济体对中国的依存度

	中国市场占其出口 份额 (%)	中国游客 占比 (%)	来自中国的直接投资 份额 (%)	对中国的直接投资 份额 (%)
中国香港	55.2	78.3	31.9	49.2
印度	9.0	2.6	-	-
印度尼西亚	19.5	13.5	15.0	-
马来西亚	13.9	11.4	13.0	5.6
菲律宾	12.9	16.3	20.7	-
新加坡	24.3	18.4	5.8	23.2
韩国	31.0	31.2	12.4	16.4
中国台湾	27.9	24.4	38.1	37.9
泰国	11.8	27.6	18.5	-
越南	17.3	32.0	31.4	-

数据来源：CEIC、Centennial Asia Advisors

亚洲其他经济体的大胆举措将助力下半年强劲增长

亚洲各国政府已经宣布采取广泛的货币和财政干预措施，以缓解疫情造成的严重影响，防止经济出现急剧衰退。

在当前紧迫的形势下，各国货币管理部门都做出了强有力的回应，不但在必要时临时开会，还进行大规模降息，比如韩国央行已经降息75个基点，泰国央行降息50个基点。

除了传统的降息和对银行提供流动性支持外，各国还采取了新举措。韩国央行称将在未来三个月内购买“无限量”的债券，据该行一位官员称，此举类似于量化宽松政策；印尼央行宣布将在一级市场购买债券；菲律宾央行批准了与财政部的3,000亿菲律宾比索（59亿美元）的债券回购交易，为财政部提供更多资金；日本央行则宣布进一步放宽货币政策，其中包括购买日本国债，支持企业融资，以及购买更多商业票据和企业债券。

在财政方面，这些国家经济的发展有赖于全球需求，但现在全球需求急剧下降，各国政府就必须要靠财政政策来支持经济增长。

- **印度**：3月25日，印度政府宣布全国封锁（世界范围内最大规模封锁）21天，并从当天立即开始，之后封锁再次延长两周，直至四月底。政府公布了1.7万亿印度卢比（224亿美元）的刺激计划，来支持社会中的弱势

群体和企业，并宣布实施各类法律法规来提供救济。此举可能会导致印度在2021财年（2020年4月至2021年3月）出现更大规模的财政赤字，因此印度储备银行宣布大幅下调政策回购利率，并采取多种办法增加系统的流动性。

- **印度尼西亚**：印尼政府在一个月內宣布了两项财政刺激计划，总额达33.2万亿印尼盾（20亿美元）。财政部长穆里亚尼称，这两项计划将会导致印尼的财政赤字在国内生产总值中的占比从预算估计的1.76%增加到2.5%，但是政府可以允许赤字超过GDP 3%的法定上限。
- **澳大利亚**：澳大利亚在这场危机面前反应迅速，很早就关闭了边境，并开展了大规模的病毒测试，但是政府为了遏制新冠病毒扩散暂停了多个行业的经营活劢，直接导致经济大受打击。政府已经提供了大力支持，包括加强卫生系统准备、强化保障措施、提供工资补贴以及降低企业成本。澳大利亚的财政成本较高，占年度GDP的10%，但是净收益会十分可观，而且利率将长期保持较低水平。央行已经将政策利率下调至0.25%的历史低位，并针对3年期政府债券收益率（也是0.25%）实施了量化宽松政策。此外，央行还采取了一系列新举措，为企业提供信用额度，此类支持措施也将占到GDP的6%。

- **新西兰：**我们预计新西兰2020年的GDP将收缩5%到10%。因为新西兰经济规模小且开放程度高，非常依赖大宗商品、旅游业和海外教育的需求。但同时，新西兰的财政状况比大多数发达国家更为强劲，净债务占GDP的比率低于20%，所以政府能够大量举债来保障经济的韧性。同时，新西兰政府面对疫情反应迅速有力。到目前为止，政府已经宣布了总额约占GDP 6%的财政支持方案，新西兰储备银行也已经降息，并推出了330亿新西兰元（200亿美元）的量化宽松措施。
- **韩国：**韩国政府主要依赖财政杠杆来提供支持，包括提供11.7万亿韩元（96亿美元）的追加预算来资助家庭、工业和医疗支出，为中小企业提供500亿韩元的低息贷款和贷款担保，并拿出500亿韩元来稳定股票、债券和短期融资市场，政府还在研究出台另一项追加预算案。
- **新加坡：**随着危机加剧，新加坡政府宣布了三项财政刺激计划，此举导致该国2020年的总预算赤字增加到443亿新元（310亿美元），相当于GDP的9%，创下历史新高。刺激计划的一大部分是增加工资补贴，并为受影响领域提供贷款以分担风险，提振就业形势，确保企业的信贷流动，如此一来，航空和旅游业等受影响最严重的领域可以获得最大的帮助。
- **泰国：**泰国政府宣布实施一揽子财政计划，总额达4,000亿泰铢（12亿美元），相当于GDP的2.4%，其中1,800亿泰铢用于低息贷款、债务延期和政府税费减免，还有450亿泰铢现金直接发放给最近失业人员。政府还出台了一项紧急法令，将借款也列入选择之

中，这很有可能是为更大的财政刺激计划作准备。

- **马来西亚：**马来西亚总理穆希丁公布了一项2,500亿林吉特（576亿美元）的刺激计划（GDP的16%），其中包括前任政府200亿林吉特的纾困资金。但是总额中只有900亿林吉特是新举措，其中500亿用于企业的流动资本贷款担保，100亿用于雇员公积金相关的费用延期，45亿用于央行信贷服务和与政府企业联合出资退税，还有250亿用于政府直接支出。
- **菲律宾：**菲律宾国会正在准备超过2,000亿菲律宾比索（39.5亿美元）的追加预算，以便本国经济顺利度过目前的衰退期。这些都是非预算资金，所以既定的基础设施开支和针对贫困人口的社会资金转移不受影响。菲律宾财政部长卡洛斯·多明格斯三世在采访中称，政府原定的预算赤字上限是GDP的3.2%，但是可以允许其扩大至3.6%，而且政府会“竭尽全力”保护一线人员。
- **日本：**日本首相安倍晋三宣布启动108万亿日元（约1万亿美元）的紧急财政刺激方案，该方案于4月7日由内阁支持加入国会的预算编制中。方案包括向家庭和中小企业派发现金，向特定商业领域提供无息无担保贷款，以及采取措施遏制病毒蔓延，加强病人医治。

我们基于这些措施确定了对亚洲今年经济表现的预期：上半年经济会比较疲软，但是下半年很可能会强力反弹，为2021年经济的强劲复苏奠定基础。

表2

亚洲经济预测

2020	经济增长率 (%)	通货膨胀 (%)	经常项目余额 (GDP中占比)	对美元汇率	政策利率 (%)
中国	3.5	5.0	0.0	7.20	-
澳大利亚	-3.9	0.4	-2.7	0.61	0.25
日本	-2.1	0.4	3.7	109.00	-0.10
印度	2.0	4.6	-0.1	74.40	3.90
韩国	0.8	1.0	3.6	1,160.00	0.50
台湾	0.8	0.6	11.5	31.00	1.00
新加坡	-0.4	0.5	16.0	1.38	-
泰国	-3.5	0.1	5.5	32.5	0.50
新西兰	-5.6	1.3	-4.1	0.62	0.25
越南	5.5	2.0	1.7	23,100.00	4.80
印度尼西亚	3.0	2.6	-2.0	15,500.00	3.50
菲律宾	3.2	2.4	-0.5	52.00	2.75
马来西亚	0.8	-0.5	2.5	4.30	2.00

数据来源：Centennial Asia Advisors、德勤

巨大的下行风险：即使总需求最终恢复，金融压力是否还会激化？ 若然，谁的风险最大？

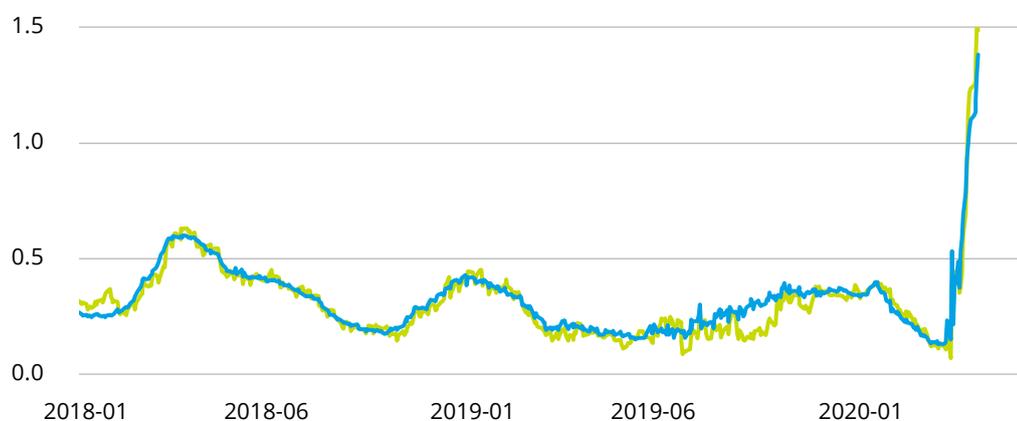
新冠肺炎的冲击导致新兴市场的资本流入“突然停止”，后果严重。据国际金融研究所统计，2020年第一季度的资本外流已高达833亿美元¹，远高于全球金融危机时的峰值，这对亚洲新兴经济体来说无异于雪上加霜。

各国央行已经在尽力增强市场流动性，支持力度之大前所未有的，但银行业风险关键指标——美国LIBOR-OIS利差急剧上升，这表明金融压力仍然居高不下，所以未来可能会爆发新一轮的金融动荡，给亚洲经济造成负面影响。

图表1

压力居高不下，新兴市场资本持续外流…

美国：TED利差和LIBOR-OIS利差(%) — TED利差（3月期Libor-T-bill） — 3月期Libor-OIS利差



数据来源：CEIC，彭博社，经合组织2019年亚洲股市回顾，亚洲开发银行，Centennial Asia Advisors
注：无法获取香港、新加坡和台湾外资股权在本币政府债券中占比数据。

1. Robin Brooks, Elina Ribakova, Sergi Lanau, Jonathan Fortun, Benjamin Hilgenstock, Capital Flows Report Sudden Stop in Emerging Markets, Institute of International Finance, Page 3.

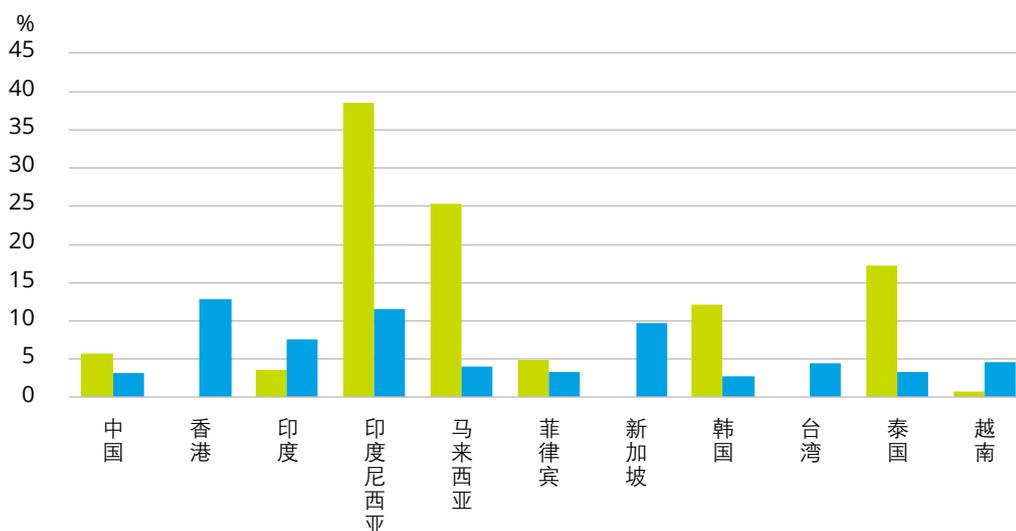
图表2

… 亚洲无法幸免

亚洲：债券/股票的外资股权

■ 本币政府债券

■ 公共股票



数据来源：CEIC，彭博社，经合组织2019年亚洲股市回顾，亚洲开发银行，Centennial Asia Advisors
注：无法获取香港、新加坡和台湾外资股权在本币政府债券中占比数据。

亚洲的货币、股票和债券市场已经遭受重创，而货币、股票和债券恰恰又是风险更高的投资领域，所以在当前“规避风险”的大环境下，这些领域很有可能会进一步下跌。由于G3集团

的央行实施了最大限度的货币刺激，亚洲市场与发达市场的收益率差异已经有所缩小，但这对亚洲资产带来的缓解微乎其微，因为亚洲资产对于增长波动更为敏感。

图表3

外债增加（主要是美元外债）

亚洲：非融资性公司债务

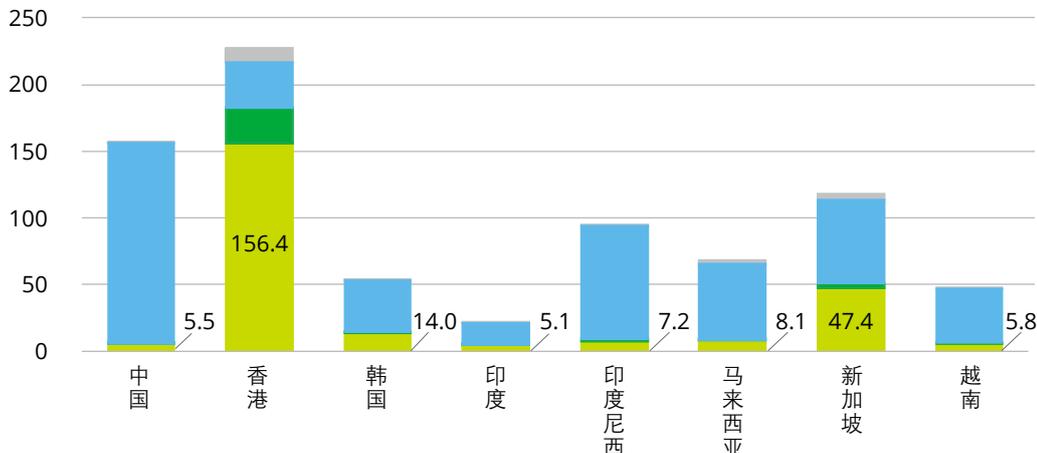
■ 美元计价

■ 欧元计价

■ 本币

■ 其他货币

2019年
第3季度
GDP占比

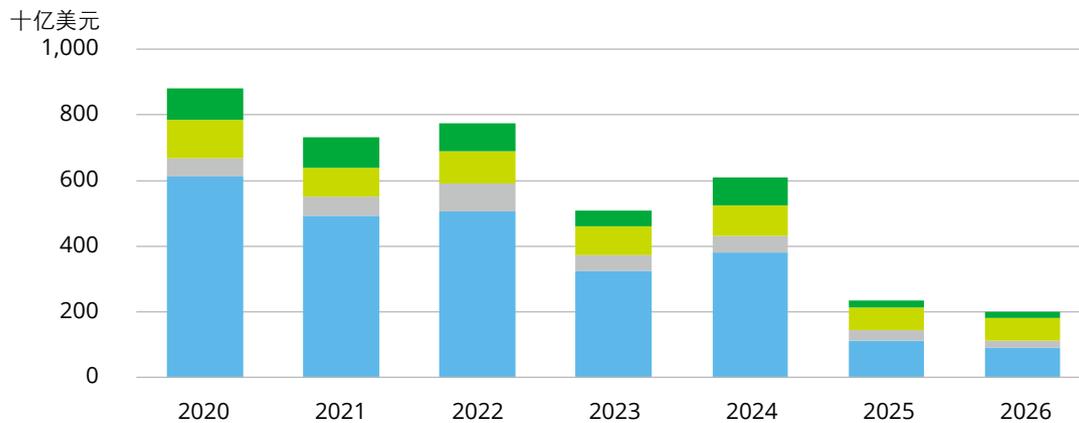


数据来源：CEIC，国际清算银行，国际债务统计，国际金融研究所，Centennial Asia Advisors
注：图表3中数据指美元计价债务在GDP中占比

图表4

再融资风险增加

亚洲：各年到期负债额 ■ 美元计价贷款 ■ 本币贷款 ■ 美元计价债券 ■ 本币债券



数据来源：CEIC，国际清算银行，国际债务统计，国际金融研究所，Centennial Asia Advisors
注：图表3中数据指美元计价债券在GDP中占比

其次，全球涌现使用美元现金避险的热潮，把美元推到了疯狂的高度，导致亚洲新兴经济体更难偿还自身以美元计价的股票债务（图表3），多数亚洲新兴经济体都受到了影响，各国债务在GDP中占比如下：中国（5.5%），韩国（14.0%），印度（5.1%），印度尼西亚（7.2%），马来西亚（8.1%）和泰国（5.8%）。

第三，亚洲非融资性公司债务的到期情况显示，很大一部分债券将于12个月或更短时间内到期需要偿付（图表4），这是一个非常突出的问题，因为在当前不佳的市场状况下，再融资将比前几年更难，而市场在2020年也难有改善。

为了评估亚洲经济体应对金融压力的能力，我们研究了几种债务和准备金相关的外部脆弱性衡量指标并进行汇总，如表3中所示。

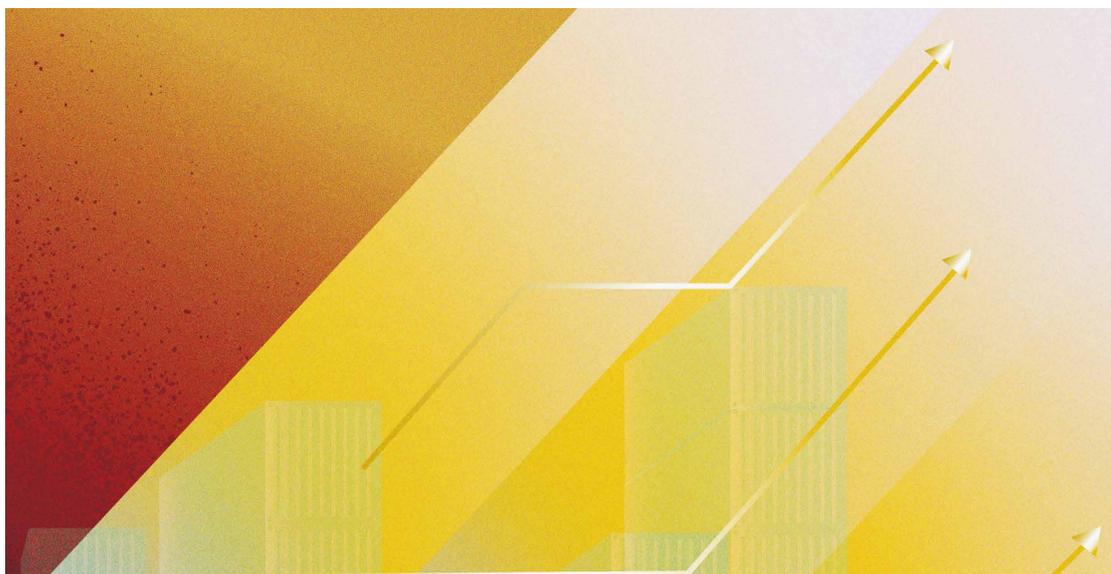


表3

亚洲经济体外部脆弱性分值表

	(经常项目余额+ 净外国直接投资) / GDP	债务还本付息/ (出口+初次收入)	外汇储备/ 月度进口额	短期外债/ 外汇储备	综合标准分数 (更高=韧性更强)
台湾	10.2	0.34	20.5	0.38	102.1
泰国	2.0	0.08	12.8	0.23	102.0
香港	9.2	0.17	9.6	0.24	101.4
中国	1.5	0.27	18.0	0.37	101.3
新加坡	35.1	0.26	9.3	0.72	101.1
菲律宾	-0.1	0.16	9.8	0.18	100.9
韩国	5.7	0.18	9.8	0.33	100.7
印度	-1.9	0.40	11.7	0.23	99.4
越南	3.9	0.24	3.5	0.28	98.9
马来西亚	2.5	0.29	6.1	0.89	96.2
印度尼西亚	-4.4	0.73	9.3	0.36	96.0

数据来源：CEIC, Centennial Asia Advisors

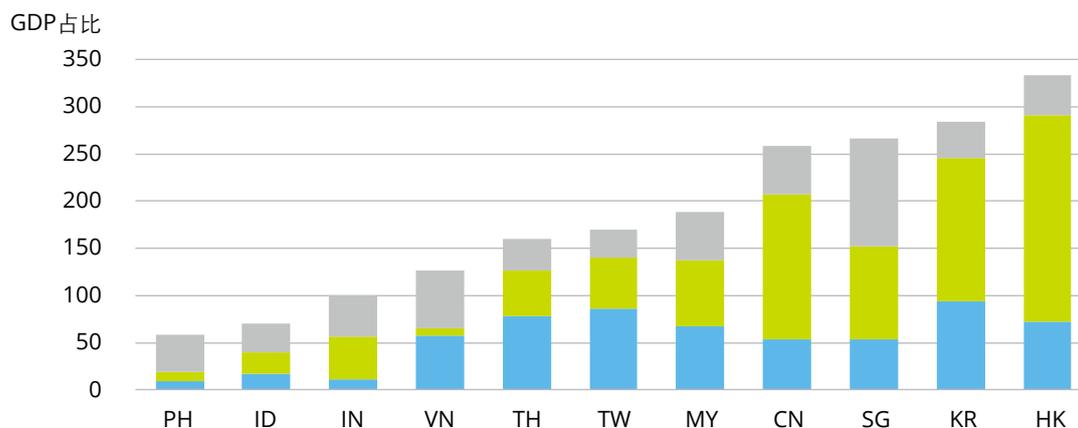
第四，经济增长急剧放缓、金融环境趋紧以及一些地区高杠杆率等一系列不利因素将会加剧经济损失，这不仅会考验银行业的稳定性，还会威胁各国的国内稳定。据国际货币基金组织

(IMF) 统计，即便此次经济衰退的严重程度不及2008年全球金融危机的一半，还是会有40%的公司债务（19万亿美元）²无法偿还。

图表5

金融脆弱性的债务水平

亚洲：非金融领域信贷 ■ 政府 ■ 非金融企业 ■ 家庭



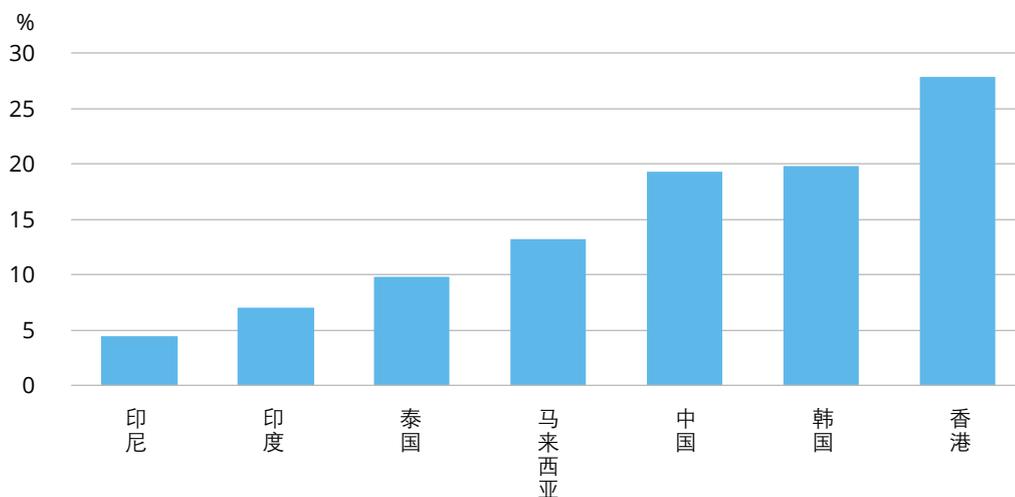
数据来源：国际清算银行，Centennial Asia Advisors

2. Larry Elliott, "Global economy faces \$19tn corporate debt timebomb, warns IMF", The Guardian 16 Oct. 2019: <https://www.theguardian.com/business/2019/oct/16/global-economy-faces-19tn-corporate-debt-timebomb-warns-imf>

图表6

债务偿还能力是关键

亚洲：偿债比率（私营非金融领域）



数据来源：国际清算银行，Centennial Asia Advisors

香港、韩国、中国和新加坡的非金融公司债务水平较高，在GDP中占比分别是219%、151.1%、153.6%和97.9%。

越南、泰国和马来西亚的家庭债务水平上升，且在私营非金融领域的信贷总额中占比较大，这表明家庭部门债务危机风险增加。

房地产价格也可能会有所回落，这将进一步削弱家庭的财务状况，因为家庭的大部分债务通常都是按揭贷款，而亚洲地区购房倾向日益强烈，所以形势只会每况愈下。

除了杠杆的绝对水平，偿还债务的能力也同样重要，但是我们要强调的是，如果经济严重收缩，收入来源就会有快速消失的风险。

如果同时考虑债务偿付比率和绝对杠杆水平的话，情况就截然不同了，因为香港和韩国的高负债和高偿债比率相互抵消了，如此一来，马来西亚和泰国就成了风险最大的经济体。

经济增长急剧放缓、金融环境趋紧以及一些地区高杠杆率等一系列不利因素将会加剧经济损失，这有可能会给银行体系带来挑战，越南就是很明显的一个例子，越南的银行资本缓冲不足，而且有少报不良贷款的情况，而经济增长的急剧放缓也将考验银行的基本能力。

结论

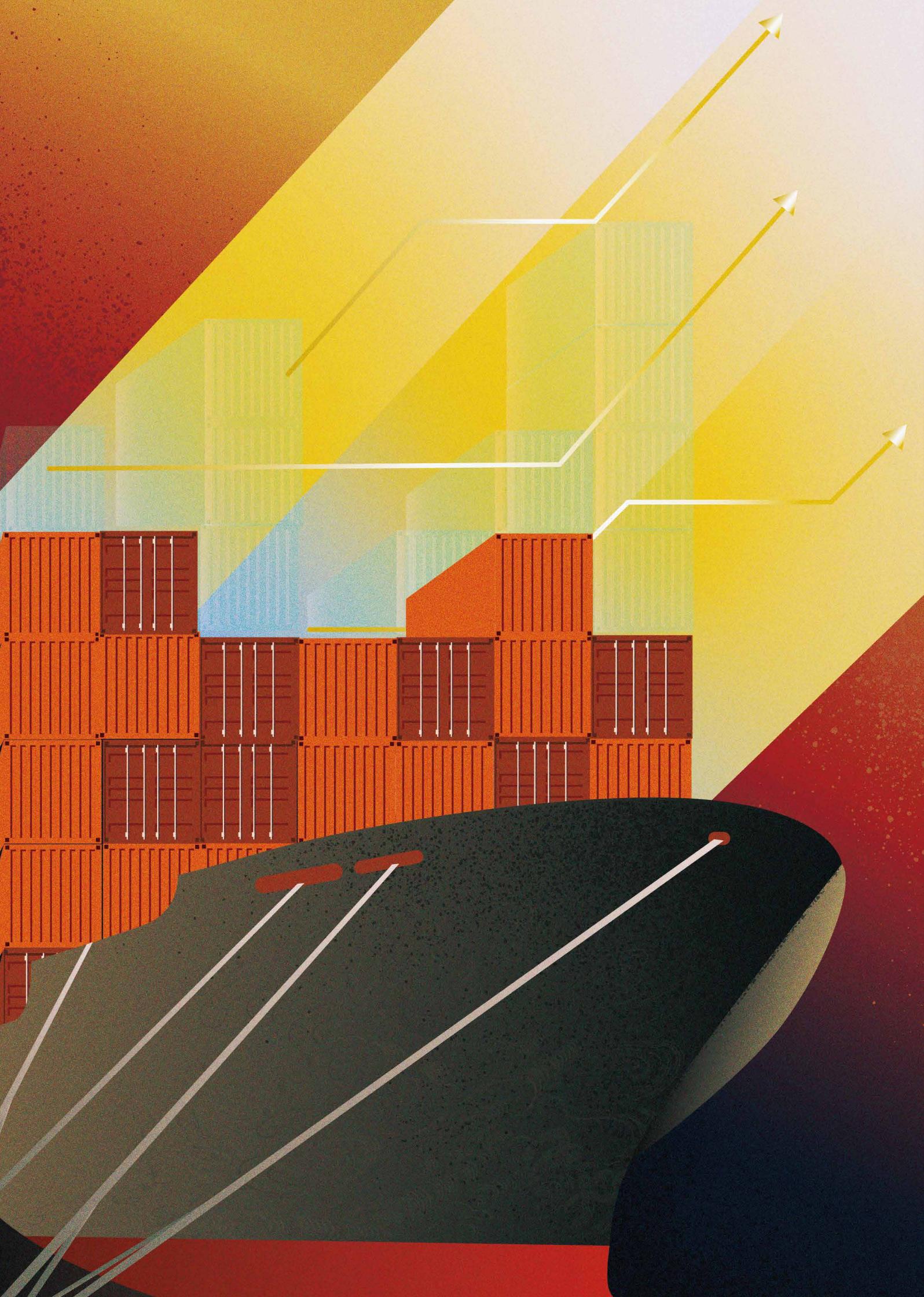
我们认为，到2020年第三季度初，北美和西欧等经济强国的疫情高峰期将会过去，而以中国为首的亚太经济体将会在第三季度采取积极的、覆盖广泛的逆周期措施，来推动经济复苏。我们预计石油价格会低于去年平均水平，这对于经济复苏是好消息，因为除马来西亚之外，亚洲的经济体都能从油价暴跌中获益良多。如此一来，通胀的风险就较低，各国央行就有进一步降低利率的空间，受供应链中断影响更大的北亚地区（相对于东盟）便能实现更强劲的反弹。

当然，下行风险仍然存在。除了上述的金融领域不稳定风险之外，中美贸易战可能会再次爆发，因为在新冠疫情的冲击下，要落实好“中方在未来两年内进口的美国商品和服务增加2,000亿美元”并不容易，故不能盲目乐观。即便贸易战不会爆发，中美之间的贸易紧张将长期存在，而且会在两国国内政治和地缘政治影响下变得更为复杂。

贸易紧张引发了人们对于全球企业供应链战略的关注。从根本上说，全球供应链的建立是基于利润最大化和库存最小化的原则，但是利润和确定性之间的权衡变得日益重要了。就亚洲而言，北亚的经济一体化加强了科技和汽车等领域的全球供应链，其中，中国大陆发挥着关键作用，将日本、韩国和台湾地区联系起来。新冠肺炎爆发导致经济活动停滞，这是否会给全球供应链造成永久性伤害？在接下来的文章中，我们将深入探讨这一问题。

据彭博社最近报道，日本划拨22亿美元帮助日企撤出中国。3月13日，李克强总理称，没有更大力度的改革，出口是稳不住的。到目前为止，以美国为首的多数发达国家都已出台一系列的刺激措施以稳定就业和商业，在这种情况下，亚洲尤其是中国政府所做的承诺将会大受考验。中国首先要主动降低关税，扩大市场准入，来缓解贸易紧张情况。但是，在经济强劲复苏的过程中，过低的关税可能会导致经常账户赤字，而这种情况很多年都没有在中国出现过了。





全球供应链调整

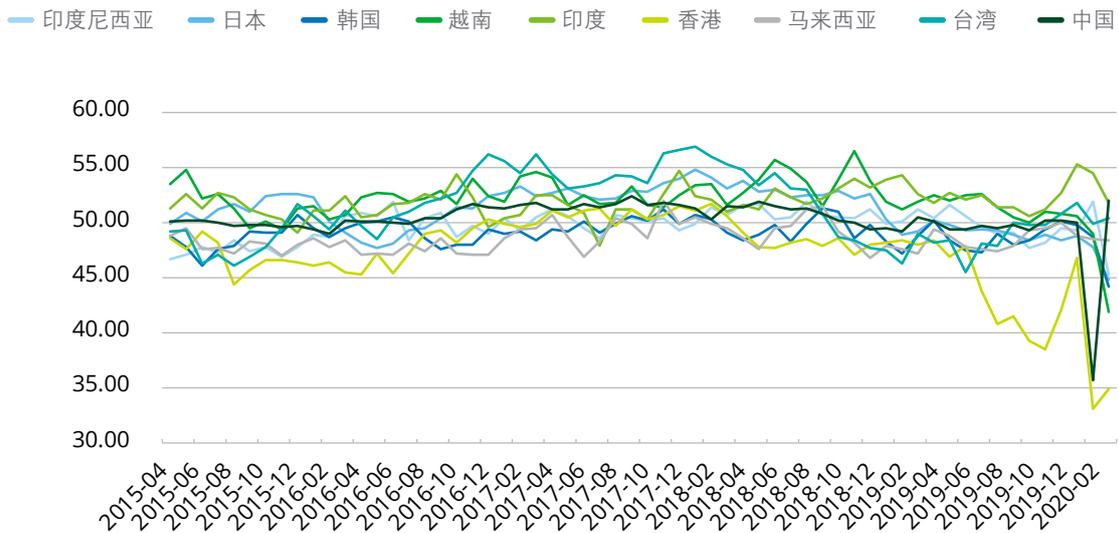
供应链震荡还将继续

如今，全球的企业比以往任何时候都更加依赖亚太地区的制造业，仅中国的制造业就占全球总量的30%，而且全球有5万多家公司在中国拥有一级供应商。但是，最新的采购经理指数（PMI）显示，亚太地区的各大公司有些信心不足，以韩国为例，韩国的出口高度依赖中间产品，但其PMI已从2月份的48.7降至3月份的44.2，创11年来新低。同样地，日本的服务业在3月份出现了有史以来最快的制造活动的收缩，而东盟的PMI也降至历史最低点。

中国、印度和台湾地区是暗淡之中难得的亮点。中国的制造业已经回暖，多数工厂已恢复运营，截至3月25日，中国大中型企业复工率接近97%，较2月25日提高17.7个百分点，各地解封之后，制造业开始强劲反弹。与此同时，台湾虽然实施了严格控制措施，但也保持了良好的势头，印度的制造业甚至有所扩张。

图表7

亚太地区制造业采购经理指数

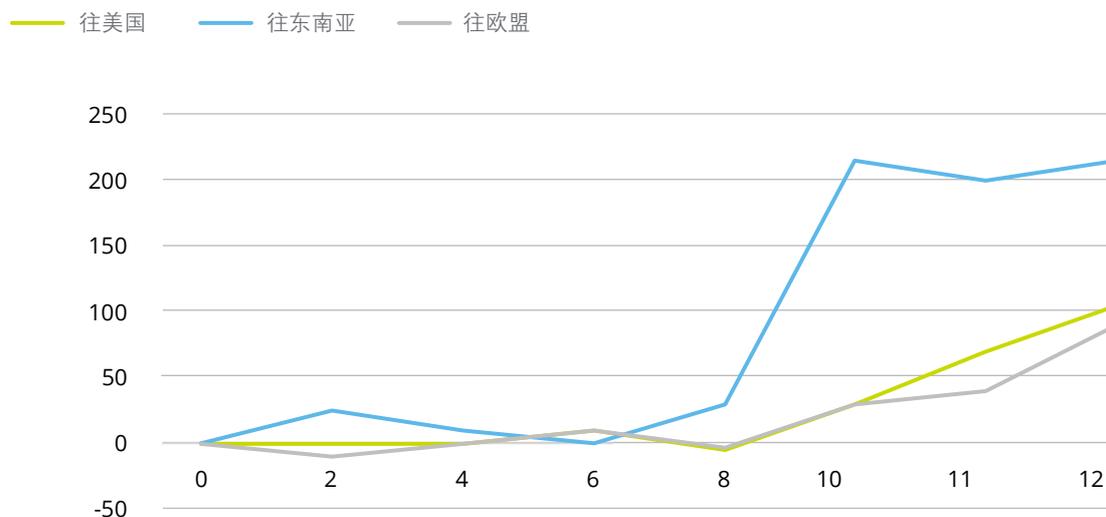


数据来源：万德（Wind）

物流方面也挑战重重。对许多跨国公司来说，交付周期增加了一倍，空运和海运运力不足。TAC指数显示，工厂海外采购关键零部件的运费飞涨，从中国到东盟航线的运费飙升高达200%，而飞往欧洲和美国的空运价格也增长

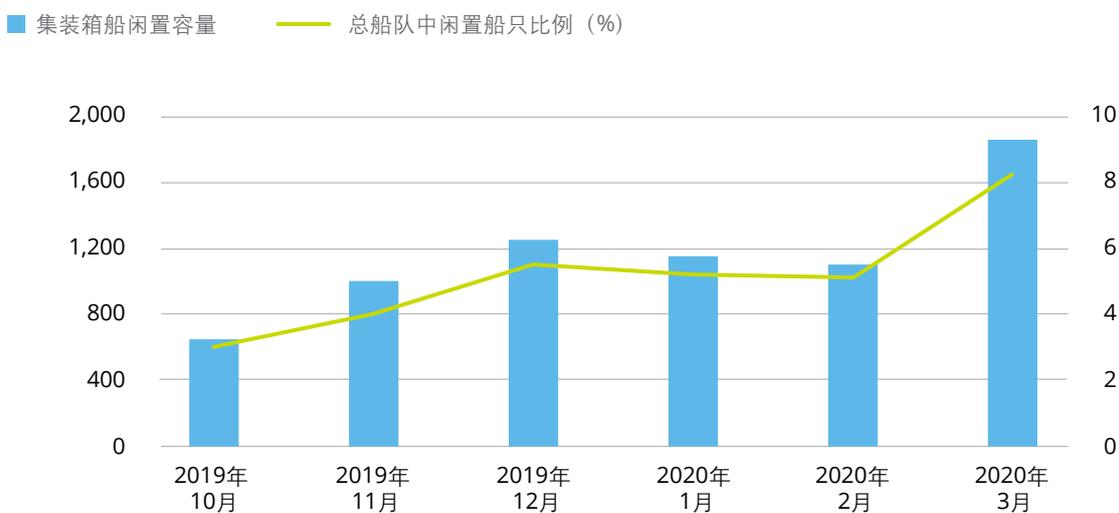
了100%以上。只要中国航司飞其他国家航线保留一条的限制还在，这种情况就会持续下去。此外，很多中国去美国和欧洲的海运船期也被临时取消，闲置集装箱船和闲置船队容量在不断增加

图表8

2019-2020年中国空运成本变化 (%)

数据来源：TAC指数，南华早报

图表9

集装箱船闲置容量和闲置船只比例

数据来源：TAC指数，南华早报

随着这场疫情蔓延到中国以外其他地区，全球供应链受到的冲击将远甚于中美贸易战，而且其影响会比其他自然灾害更加持久。联合国贸易和发展会议的报告显示，受疫情影响最严重的经济体和其相关产业分别是欧盟（机械、

汽车和化学品）、美国（机械、汽车和精密仪器）、日本（机械和汽车）、韩国（机械和通信设备），台湾（通讯设备和办公机械）和越南（通讯设备）。

做好准备应对需求危机

目前全球失业和申请救济金的人数已达数千万，据国际劳工组织预测，如果疫情得不到控制，全球失业人数将高达2,500万。在亚洲，日本2月份的失业率仍稳定在2.4%，但是职位空缺与申请者比率下降至三年来最低。在泰国，有将近2,300万人登记申领政府发放的现金。需求危机加上供应链冲击，这对于全球企业来说无疑是雪上加霜。

由于海外需求骤降，亚太经济体现在很难获得海外订单。在中国，报道称工厂10%-20%的订单被取消（其中有些商品已经被生产出来）；在印度，制造商的出口订单正面临前所未有的急剧减少，其中国际销售量的下降速度达到2013年9月以来最快。

多数行业都面临着困境

汽车、医药、医疗设备及用品、电子、消费品等主要行业都受到较大影响。中国的制造商身处全球企业供应链的中心，更是备受冲击。

医药和医疗用品行业

中国和印度在全球药品供应链中发挥着关键作用，美国约80%的原料药都依赖中国或印度生产的药物成分，而生产抗生素的中间产品大多由中国制造。新冠肺炎病例激增以来，制药行业预测中国产量下降将会导致药物短缺。虽然，医疗机构也可以尝试从其他地区采购，但

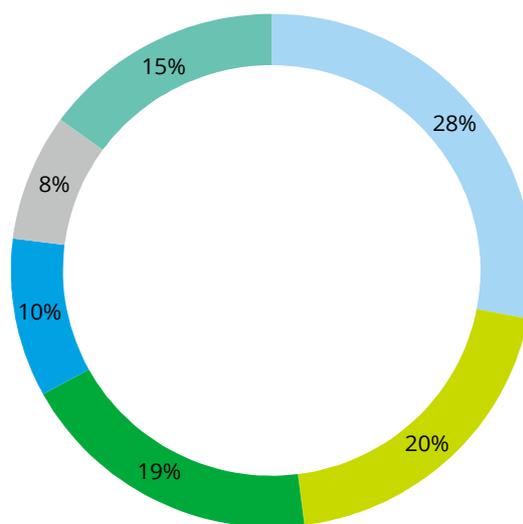
是其他供应商在产品规模和质量上恐怕难以企及中国。

同时，各国对于中国生产的医疗器械和用品的需求也在不断增加，尤其是病人使用的防护装备、口罩和呼吸机，医护人员和公众使用的口罩，以及新冠病毒检测试剂盒。随着中国制造业重新启动，这种紧缺状况应该会有所缓解。

图表10

全球原料药供应（按区域划分）

中国 意大利 印度 美国
欧洲 其他



数据来源：美国食品药品监督管理局（FDA）

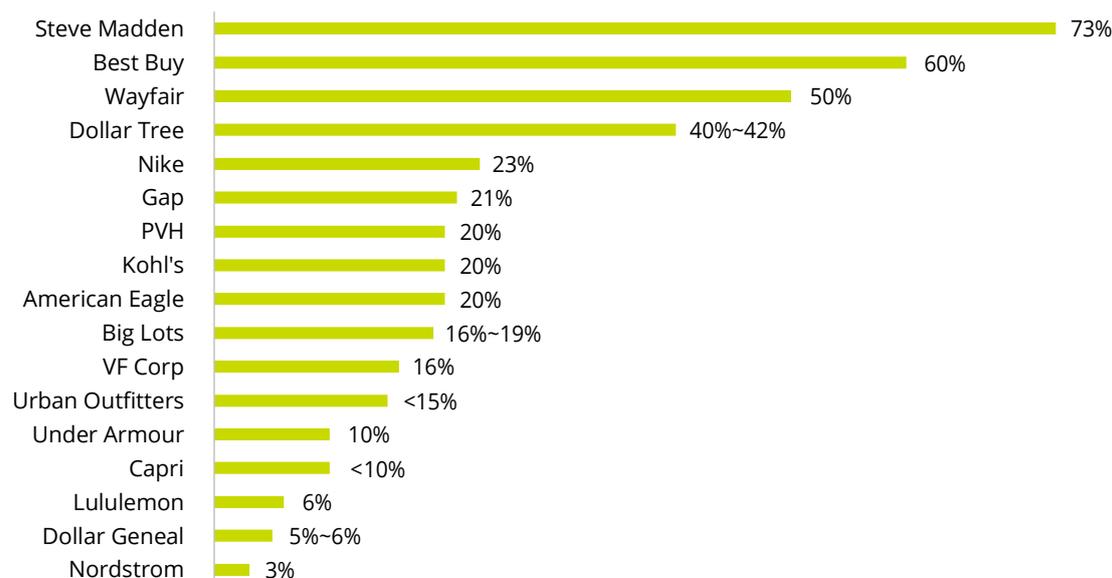
消费与零售业

目前，对零售商来说，供应链问题不仅会影响中国的采购和生产，还会影响其在返校季和度

假季的销售。例如，美国的鞋业是最依赖中国制造的行业之一。在美国销售的70%的鞋子都由中国生产。但是，一月份美国对中国的鞋类进口暴跌15.7%，达到十多年来最低水平。

图表11

从中国采购（部分零售商）



数据来源：Coresight咨询机构

汽车行业

2月份中国汽车行业全线停产，导致全球近一半的汽车制造商或宣布停产，或发布警告称因中国制造的零件短缺可能会导致停产。

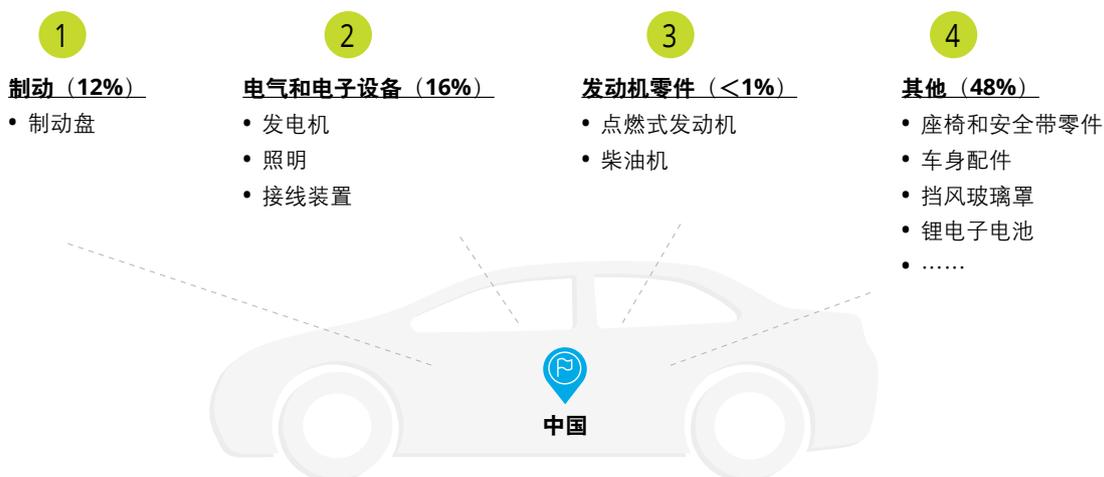
在东北亚，日本和韩国的汽车工业与中国密切相关。例如，韩国现代汽车由于仅从中国采购线束该配件，导致缺少汽车装配必需的线束而完全停产。事实上，韩国在过去几年越来越依赖中国产的零部件，而且韩国80%的线束进口都来自于中国。

虽然目前中国已经复工，但是新冠肺炎却在西方愈演愈烈，中国的汽车制造业要面临新一轮的供应链冲击。

此次全球流行病爆发使多个行业受到直接冲击，汽车零部件便是其中之一。汽车零部件是规模高达数十亿美元的出口行业，容易受到海外需求下降的影响。而中国出口的汽车零部件大多是技术含量低、劳动密集型的产品，例如保险杠、刹车片、离合器和线束等。这些一般都不是一级零件（一级零件是由子系统直接供给厂商），但是这些子系统的很多零部件都由中国生产。例如，2018年，美国从中国进口了价值150亿美元的汽车零部件，占美国从中国进口总额的13%（见下表）。如果全球疫情长期持续的话，中国的汽车零件制造商将遭受沉重打击，尤其是那些与海外市场合作密切的制造商。

图1

2018年中国在美国汽车零件进口中的份额（按价值）



数据来源：美国国际贸易委员会

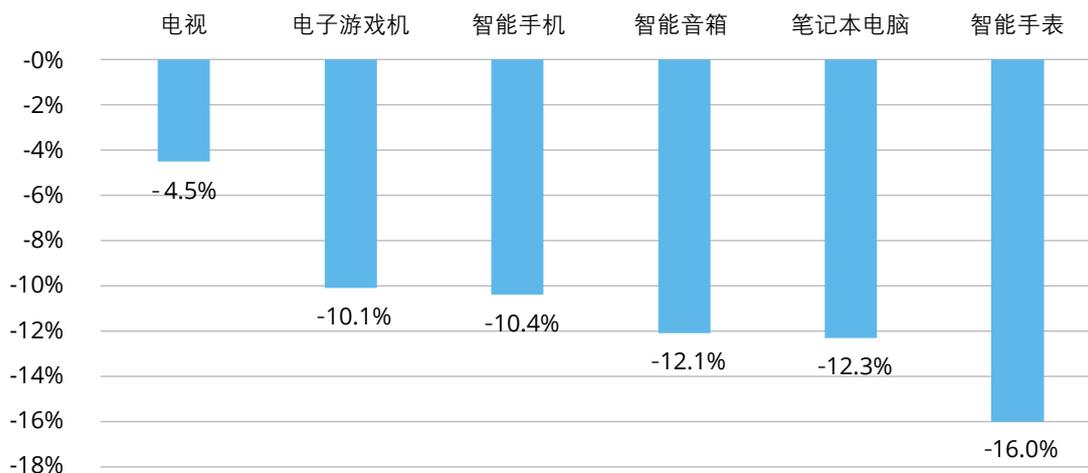
科技行业

此次疫情预计会导致2020年全球智能手机出货量减少10%。苹果公司也发出警告，称由于供应限制及零售需求下降，公司2020年第二季

度的营收目标将无法实现。不仅中国受到了影响，亚洲其他经济体也受到波及。韩国三星公司不得不暂停一家生产工厂的运营，日本也受到了相应的冲击，其半导体原材料的采购很可能会面临困难。

图表12

科技行业出货量预测



数据来源：集邦科技

亚太地区的半导体制造业巨头——韩国、日本、中国大陆和台湾正在恢复正常生产，因此，疫情给全球科技供应链带来的灾难性后果

可能得以幸免。但是第一季度出现的供应链问题可能会延续至第二季度，而终端产品需求惨淡可能还是会减缓复苏进程。

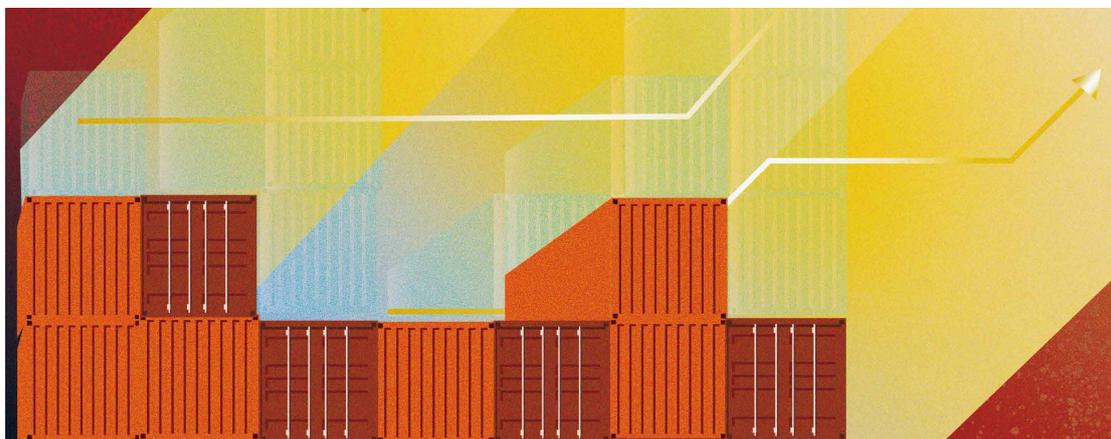
全球供应链重塑的7大趋势

跨国公司一直以来都依赖于亚太地区较为可靠的供应链，只有一小部分公司认真评估过自身的供应链风险。当前的危机是精益生产和全球多级供应链网络综合作用的结果，所以说相互关联性和层级性依存关系会增加风险。长远来看，我们预计会有以下新的发展趋势：

- **供应链向东南亚国家分散：**最近，德勤对日本、韩国和台湾地区跨国公司的中高层管理人员开展了一项调查，其中三分之一的受访者称受贸易紧张影响，其公司已经将部分或者全部制造或组装业务转移到中国以外。例如，55%受访的日本跨国公司已经或者计划将部分或全部业务撤离中国，对于韩国和台湾地区的跨国公司来说，这一比例分别是78%和75%。中国政府已逐步开始转向5G和

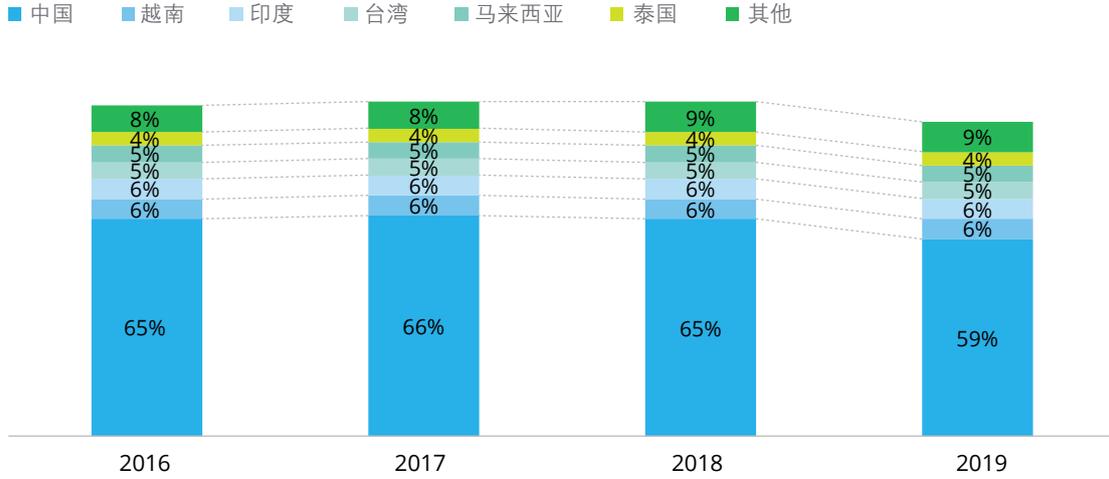
半导体等高附加值技术的生产，所以此次新冠肺炎的爆发可能会加速低附加值制造业（布料、包袋和帽子）从中国向东南亚的长期转移。

- **越南、印度尼西亚和泰国将会获益：**据美国人口普查局数据显示，去年美国从越南进口的商品激增35.6%，而从中国进口的商品则缩减了16.2%。由于中国关税提高，很多美国制鞋商将供应链转移到了中国以外；耐克、安德玛和彪马等公司一直在稳步将生产资源转移至越南等地；苹果公司也已经与其他国家的制造商签订合同；去年，谷歌在东南亚建立供应链后便将其Pixel智能手机的生产从中国转移到了越南。



图表13

美国从亚洲国家和地区制造业进口



数据来源：科尔尼管理咨询公司 (Kearney)

• **但中国的位置难以取代：**并非所有的制造业都能外包到东南亚。中国庞大的规模是无法复制的，而且中国有更多的农民工、更大的核心供应商集聚群和总体上更高水平的制造技能。以中国现有的供应链网络和能力，跨国公司在广东附近基本上就可以采购到所有技术类别的产品。此外，中国制造业的很大一部分同时服务于国内市场。

企业应当立即考虑采取行动，提高自身供应链的适应能力。短期来看，最直接的行动就是寻找替代供应商、增强供应链可视性并增加安全库存。从长远来看，采购这一复杂体系的完善仍需时日，要想成功，就必须综合考虑以下几点：

• **开始布局和建立数字化供应链：**供应链布局能够增强整个供应链的可视性，一旦出现中断风险，就能够清晰地看到哪些供应商、地点、零件和产品的风险最大。这样企业可以制定应对策略，来缓解库存限制并确定替代

产能，这对于多数企业来说都是收益大于成本。资源有限的企业可以先从收益最高的关键部分开始，逐步尽可能多的覆盖到不同层级的供应链，以增强可视性。企业也应该尝试建立数字供应链。例如，服装制造商可以在线创建3D服装样品，这样就不用亲自出国查看样品，在买家和制造商之间来回奔波了。

• **增强后备产能和灵活性：**企业应当在核心供应链中“隐藏”一个或多个辅助供应网络，以增加后备产能。如果核心网络关停，备份网络就能够立即接管并发挥作用。例如，丰田在2011年地震后对标准零部件制造进行了重新布局，这样其供应链网络中的多个节点就有了同样的生产能力。另一方面，柔性制造能够提高供应链的韧性。例如，通用汽车在阿根廷、波兰、泰国和巴西的工厂遵循相同的设计、模板和制造流程。如果一个地区出现问题，其他地区的工厂可以立即提供支持。

- **分散供应链的同时要保持全球视角：**企业应认识到，过度依赖一个地区可能会导致企业无法正常运转。加之全球不可预见灾难的日益频繁，重新调整企业自身的全球价值链来预先管控和减轻风险已迫在眉睫。企业首先应当评估自身的供应链风险，通过建立分散但管理更为严密的并行网络以分散风险。这需要对风险和机遇进行长期和细致的分析，而不是简单地把供应链转移到工资水平较低的国家去。
- **“回流”对于一些企业来说是一个选择：**企业还可以考虑通过“就地回流”或“就近回流”的战略拉近供应链和需求地的距离。韩

国和台湾地区的制造商计划让一部分高价值制造业“回流”，也就是让企业转移回自己的大本营。这种趋势在台湾地区的跨国公司之间最为普遍，因为台湾实施了“投资台湾”计划，为企业搬迁提供低息贷款来吸引企业迁回本地。日本和美国政府也采取了类似的激励措施来吸引跨国公司转回本国。

我们无法知晓未来新冠肺炎是否会卷土重来，或者会不会爆发其他类似的流行病，但是如果企业能够吸取教训并加强自身供应链的适应力，那下一场危机来临时，这些企业将做好更充分的准备。

鸣谢

我们的聚焦亚洲系列将展示亚洲当前和未来所面临的挑战和机遇。聚焦亚洲是德勤亚太区和全球网络精诚协作的成果。

以下经济学家对《聚焦亚洲》（2020年4月第七期）提供了丰富的见解和洞察：

Anis Chakravarty

合伙人，德勤印度
班加罗尔
anchakravarty@deloitte.com

Chris Richardson

经济研究合伙人，德勤澳大利亚
堪培拉
chrichardson@deloitte.com.au

Linda Meade

合伙人
惠灵顿
lmeade@deloitte.co.nz

Manu Bhaskaran

Centennial Asia Advisor首席执行官
合作伙伴
manu@centennialasia.com

Roger Yun Tai Chung

德勤研究总监
上海
rochung@deloitte.com.cn

Rumki Majumdar

副总监，德勤印度
班加罗尔
rumajumdar@deloitte.com

Shiro Katsufuji

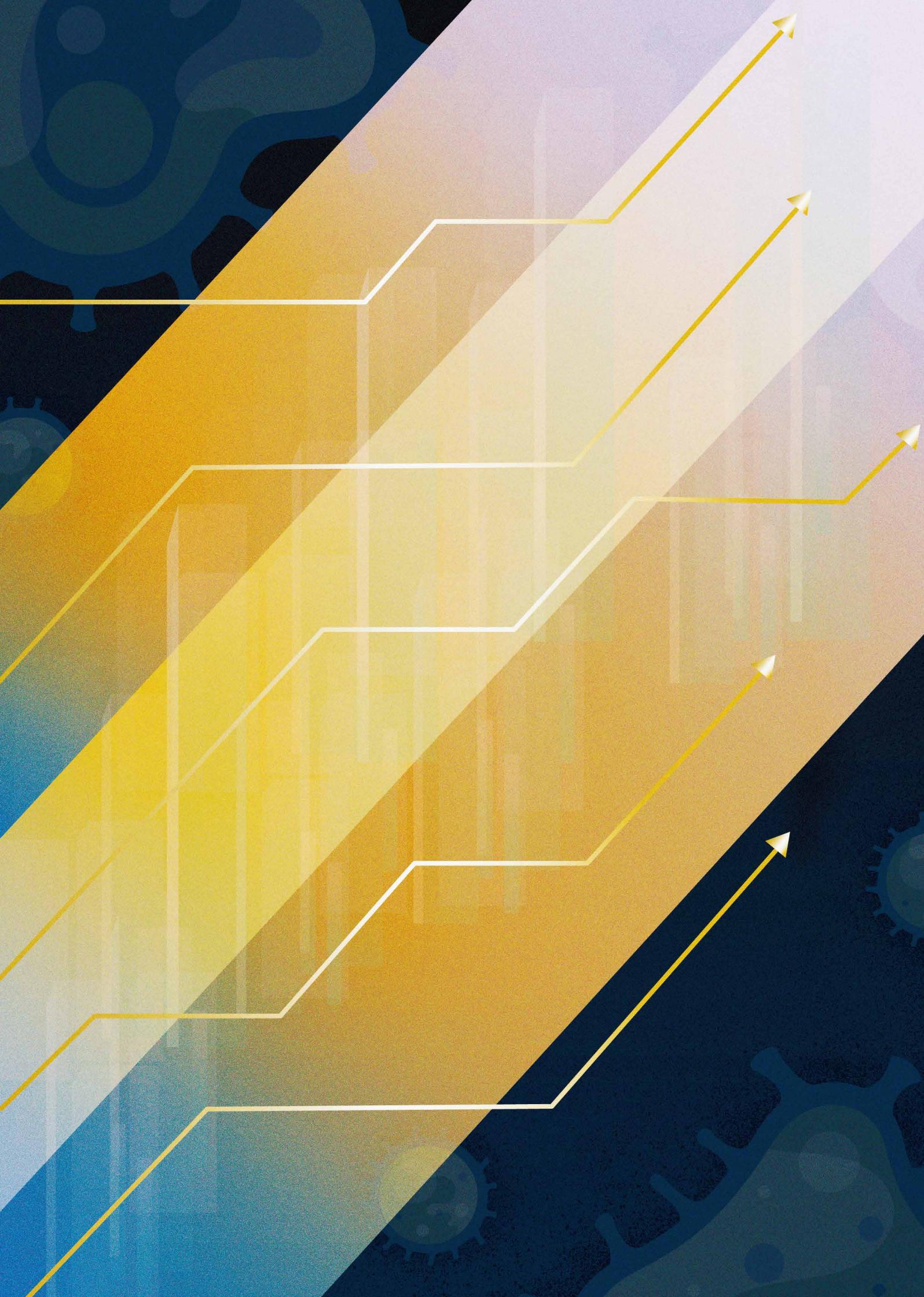
总监，德勤日本
东京
shiro.katsufuji@tohatsu.co.jp

Sitao Xu

德勤中国首席经济学家及合伙人
聚焦亚洲编辑委员会主席
北京
sxu@deloitte.com.cn

Yanzi Wu

德勤研究经理
上海
zwu@deloitte.com.cn



Deloitte.

Insights

敬请登陆www.deloitte.com/insights订阅德勤洞察最新资讯。



敬请关注@DeloitteInsight

关于德勤洞察

德勤洞察发布原创文章、报告和期刊，为企业、公共领域和非政府机构提供专业洞察。我们的目标是通过调查研究，利用整个德勤专业服务机构的专业经验，以及来自学界和商界作者的合作，就企业高管与政府领导人所关注的广泛议题进行更深入的探讨。

德勤洞察是Deloitte Development LLC旗下出版商。

关于本刊物

本刊物中所含内容乃一般性信息，任何德勤有限公司、其成员所或它们的关联机构并不因此构成提供会计、商务、财务、投资、法律、税务或其他专业建议或服务。本刊物并非代表此类专业建议或服务，亦不可作为任何可能影响您的财务或业务的行动或决策依据。在作出任何可能影响您的财务或业务的决策或采取任何相关行动前，您应咨询合格的专业顾问。

任何德勤有限公司、其成员所或它们的关联机构均不对任何方因使用本刊物而导致的任何损失承担责任。

关于德勤

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司（即根据英国法律组成的私人担保有限公司，以下称“德勤有限公司”），及其成员所网络和它们的关联机构。德勤有限公司与其每一家成员所均为具有独立法律地位的法律实体。德勤有限公司（又称“德勤全球”）并不向客户提供服务。在美国，德勤指德勤有限公司、在美国以“德勤”的名义运营的关联机构及其各自的附属公司所属的一家或多家美国成员所。根据公共会计条例及法规，某些服务并不向鉴证客户提供。请参阅www.deloitte.com/about以了解更多有关德勤全球成员所网络的详情。

© 2020 Deloitte Development LLC版权所有 保留一切权利
德勤有限公司成员

Designed by CoRe Creative Services. RITM0449577