



# 每周观察

2010年3月8日

经济金融要闻(2010年2月27日至3月5日)

Ramón de la Rocha  
ramondelarocha@bbva.com.hk

发布的数据证实该地区内经济复苏仍在继续。政策方面，马来西亚提高了利率，使部分市场参与者大吃一惊。澳大利亚还上调了第四次利率，一如预期。与此同时，中国召开一年一度的全国人民代表大会，发布 2010 年的一系列政策和目标。本周股票和货币市场上升，得益于持续强劲的经济指标和欧洲的主权债务危机的担忧逐渐缓和。未来一周的货币政策会议将在韩国举行（市场预期没有变化，但考虑到复苏的力度加息可能即将开始）。泰国和菲律宾的中央银行也将召开政策会议。最后，中国将发布一系列数据，包括出口，通货膨胀，新增贷款，工业生产，固定资产投资，和零售销售。

## 大中华地区

●**中国**一年一度的全国人民代表大会上周召开，温家宝总理宣布未来一年的主要政策目标。总理说，当局将保持积极的财政政策和宽松的货币政策。目标财政赤字将达到国内生产总值的 2.9%（去年同期为 2.2%，低于目标）。支出预计将更多的偏向的社会部门，并鼓励私人消费，以及投资现有项目而不是扩展新项目。官方国内生产总值增长目标是 8.0%（被普遍视为增长下限），并强调质量的增长。最后，当局通货膨胀率目标保持在 3%。

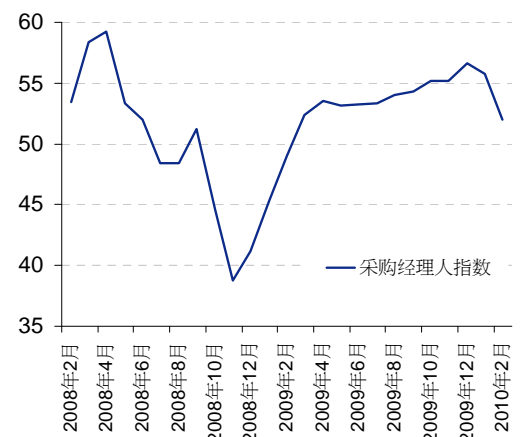
2月官方采购经理指数（PMI）连续第二个月下降，从上月的 55.8 下降到 52.0。（这个数字高于 50，表明制造业正在扩大。）分部门而论，新订单和就业产出高于 50 的临界点，但就业，积压的订单和库存都低于 50，拖累整体指数下调。与此同时，2月汇丰银行中国制造业采购经理指数也下降至从1月的 57.4 下降至 55.8，结束了连续 4 个月的上升。

●**香港**2月制造业活动继续扩大，主要得益于中国大陆的需求推动，但由于农历新年假期的缘故增幅比1月放缓。2月份采购经理指数（PMI）从上月额 55.8 下跌到 54.6。虽然来自中国的新订单保持强劲，但其他地区的订单减少，带动整体指数下跌。

1月零售业销售额同比增长 6.6%，增幅由去年 12 月份的同比 16% 回落，也低于同比 10.1% 的市场预测。在零售销售增速放缓，是由于农历新年的影响，去年 1 月份的销售猛增。汽车销售额增长，珠宝和黄金的需求急剧上升。

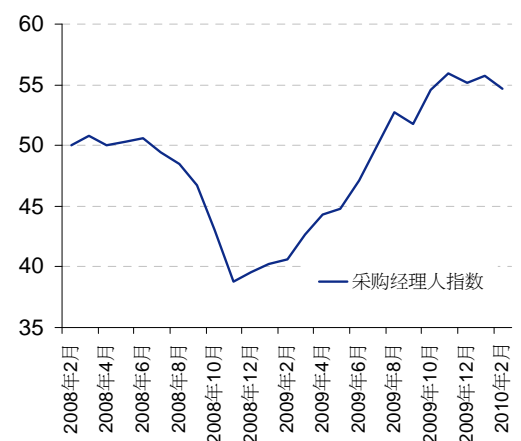
●**台湾**消费者物价指数（CPI）从 1 月的同比 0.3% 上升至同比 2.4%。该数字高于 2.1% 的预期，主要由于基数效应及农历新年。按月而言，居民消费价格指数（经季节性调整）由前一个月的 0.1% 回落至 0.3%。

中国: 采购经理人指数



来源: CEIC

香港: 采购经理人指数



来源: CEIC

2月汇丰台湾采购经理指数从1月的61.7升至62.5，是自2005年以来最大的增长。该采购经理指数已连续12个月超过50，进一步证明了经济复苏加强（指数高于50表明制造业处于扩张）。强劲的增长可能促使中央银行收紧货币政策给经济降温。

## 印度

●1月份印度的出口增长从去年12月的同比9.3%上升到同比11.5%。这一增长主要由于美国和欧洲需求增加，尤其是对珠宝首饰和汽车零件的需求，以及基数效应。与此同时，强劲的国内需求带动进口同比激增35.5%（12月：同比27.7%），导致贸易赤字扩大至104亿美元。

## 日本/韩国/澳大利亚

●日本一月份的经常账户余额录得8998亿日元盈余（99亿美元），扭转了今年初1327亿日元赤字的状态。这个数字超过了盈余7500亿日元的市场预期。

日本1月份经季节性调整的失业率意外连续第二个月下降，从5.1%下降至4.9%。1月份失业率比预期的没有变化还要好。失业率改善是因为新的就业机会上升而就业率保持在59.2%不变。

●韩国2月出口同比增长31.0%，高于同比24.9%的市场预测。上升是由于半导体，汽车和平板显示器的全球需求量增加。韩国的出口上升特别受益于来自中国的需求增长。进口同比增长36.9%，主要是由于石油价格上涨和因经济复苏而上升的燃料需求。贸易帐户扭亏为盈，2月录得23亿美元盈余，扭转上月的4亿美元赤字的状态。

2月韩国的消费价格指数（CPI）降至同比2.7%，在符合市场预期，低于1月公布的同比3.1%增长。（通货膨胀保持在央行的2.5%-3.5%的目标范围内。）2月月通货膨胀率上升0.4%，与前两个月速度相同，低于市场预测的0.6%。2月的核心通货膨胀率为同比1.9%，低于前一个月的2.1%，是2006年6月以来的最低水平。

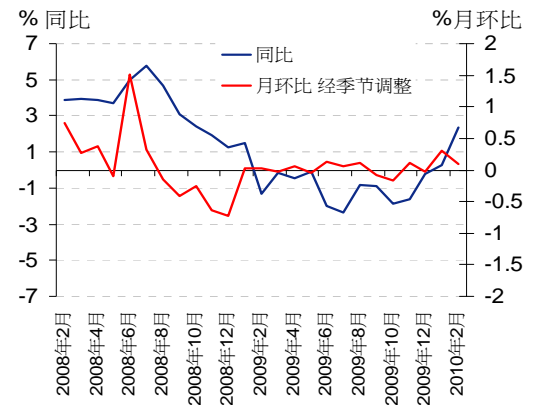
韩国1月份工业生产（IP）同比上升36.9%，相当于经季节性调整的月增长为0%，低于月增长0.6%的预期。半导体和手机零部件产量激增，尽管存在基数效应，但仍然对年同比增长起到积极作用。

●澳大利亚第四季经济经季节性调整季度性增长0.9%，符合预期。增长速度比第三季调整后的0.3%高，比去年同期增长2.7%，略高于2.4%的市场共识。今年第四季度使2009年年均增长1.3%。增长主要由投资带动，增加机器和设备的支出对季度GDP增长贡献0.8个百分点。私人 and 政府消费也依然强劲。但是净出口对经济增长构成拖累，因为进口增长相对较高。

正如市场普遍预计，澳大利亚储备银行（RBA）再次提高政策利率，由3.75%加至4.00%。此举是自10月（澳大利亚央行2月份暂停）的第四次加息，使累积加息100个基点。澳洲联储已经是这方面该地区最积极的中央银行。在其政策声明中，央行表示于经济改善优于预期，并指出失业率似乎亦已见顶。第4季季度性通胀0.5%，同比通胀率2.1%，仍然在央行目标的2%-3%范围内。

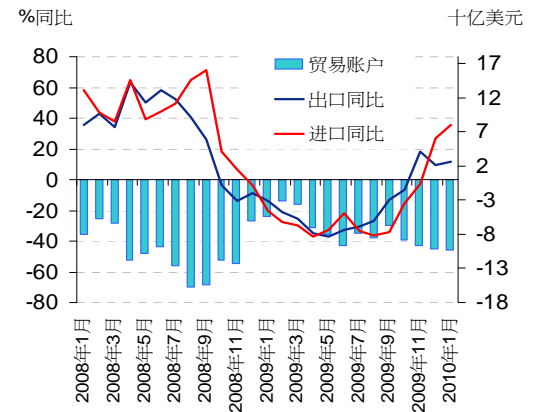
1月澳大利亚经季节性调整后的贸易赤字大幅收窄，从12月的21.7亿澳元下降至10.7亿澳元。贸易赤字下降主要由于进口下滑超过出口增长。海外出货量经季节性调整月增长1.4%，低于12月的4.0%，主要由于进口急剧收缩，继前一个月月环比上升5.8%后急剧下降3.3%。

台湾：消费者物价指数



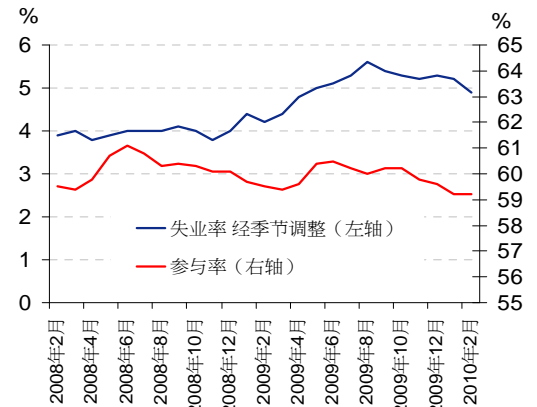
来源：CEIC

印度：对外贸易



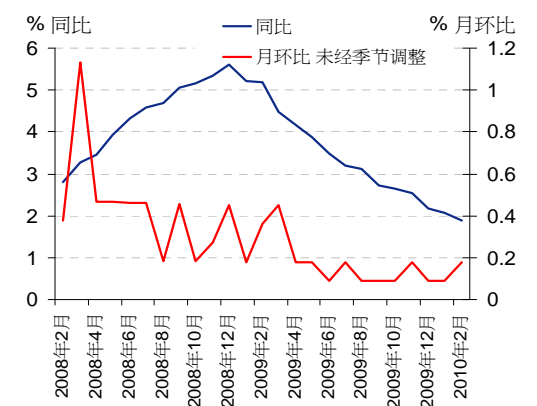
来源：CEIC

日本：失业率



来源：CEIC

韩国：核心消费者物价指数



来源：CEIC

零售销售从去年12月下降中反弹，1月份月同比大幅上升1.2%。该数字是市场预期的两倍，表明消费支出势头强劲。最后，1月份新住宅营建许可经季节性调整后月同比下跌7.0%，5个月内的首次下跌。主要原因是随着利率上升，借款成本升高，以及政府对首次置业人士的资助减少。

## 东盟

●**新加坡**2月份的采购经理指数（PMI）上升0.5点，达到51.9点。2月份的数字标志着新加坡制造业连续第十个月增长。同时，电子采购经理指数从1月份的53.8轻微下降至53.0点。然而，尽管该指数在这些收缩，这个岛国制造业还在继续扩大，经济复苏势头良好。

●**印尼**通货膨胀率比去年同期高3.8%，低于市场预测的4.0%。通货膨胀率略有上升，主要由于商品和食品价格较高。2月份的核心通货膨胀率为同比3.9%，比市场预期低0.2%，而1月份为同比4.4%。

正如普遍预计，央行在其月度政策会议决定将基准利率维持在6.5%不变。印尼中央银行表示，得益于家庭消费和出口的强烈反弹，经济复苏可能比以往预计更为强大。央行还预计今年上半年期间通胀压力将持续放缓，届时市场将没有加息的空间。

1月印尼出口116亿美元，同比上升58.9%，部分是由于基数较低。然而，结果低于市场预期的72.3%，与12月份相比，出口下降了13.3%，主要由于商品和原材料出口减少。另一方面，印尼的进口也急剧上升，同比上升44.0%，但低于市场预期（51.3%）。因此，贸易顺差从12月的30.5亿美元收窄至20.3亿美元。

●**马来西亚**央行提高政策利率25个基点至2.25%，在澳大利亚储备银行后成为亚太地区第二个提高利率的中央银行（中国和印度已通过增加存款准备金实现紧缩政策）。在加息是自2009年4月国行降息以来第一次利率调整。央行表示，预计经济会随着国内和外部需求的恢复而复苏。此外，预计通货膨胀率在未来几个月回升。与此同时，2009年最后一个季度失业率下降0.1个百分点，至3.5%。

1月马来西亚的出口同比增长37%（共识：32%），高于上月公布的18.7%。同时，进口比去年同期增长31%，高于12月23.3%的增幅。因此，马来西亚的贸易盈余扩大至121亿元马币（36亿美元）。海外出货需求增加主要来自中国，东盟国家和欧洲，而美国的订单仍然偏软。

●**泰国**2月份的消费物价指数连续第五个月上涨了，从上个月的同比4.1%轻微下调到同比3.7%，高于市场预测的3.5%。该指数上升动力主要在于农产品和食品的价格的上升。月通货膨胀率速度与前一个月相同，均为0.6%，稍低于市场预期（0.4%）。此外，2月份的核心通货膨胀率为同比0.3%，低于1月份的0.6%，甚至低于0.4%的预期。

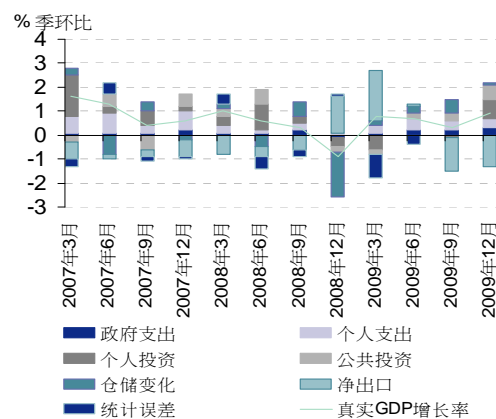
●**菲律宾**通胀率在2月同比上涨4.2%，低于前一个月的4.3%，较高的能源和食品价格继续推动消费价格上调，2月份每月的消费物价指数从1月的0.2%上升到0.4%（未经季节调整）。随着数据的发布，央行副行长表示价格可能进一步上升，并表示央行对潜在的通货膨胀压力提高警觉。

## 亚洲金融市场

●该地区市场受到持续强劲的经济指标和欧洲的主权债务危机的担忧缓和的鼓舞。

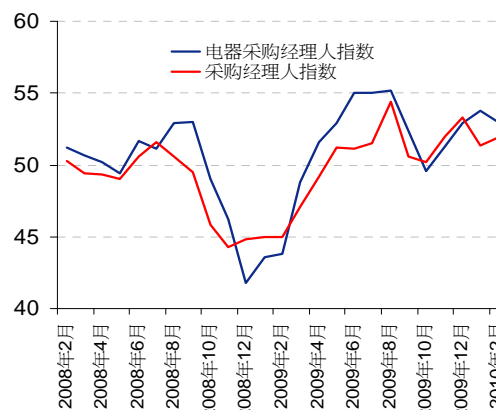
在股票市场，印度股市基准的成绩超过该地区其他地方，截止上上周五上升3.4%，其次是台湾指数上涨3.1%，澳大利亚（2.6%），韩国（2.5%）和日本（2.4%）。只有中国股市小幅下降0.7%。

澳大利亚: GDP 增长率以及增长贡献



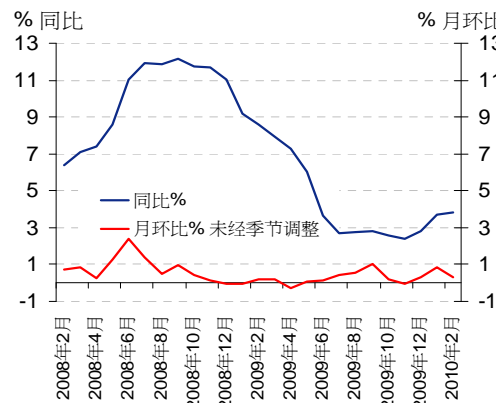
来源: CEIC

新加坡: 采购经理人指数



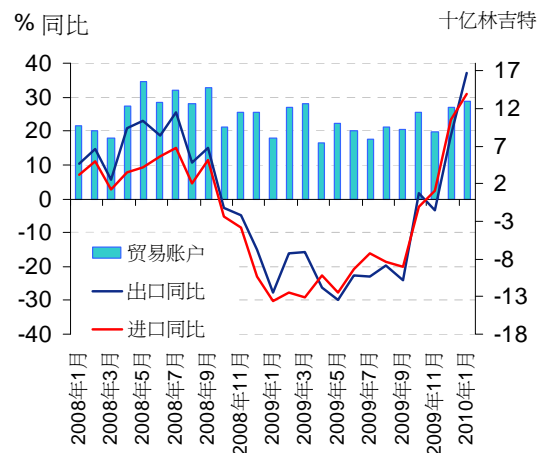
来源: CEIC

印尼: 消费者物价指数



来源: CEIC

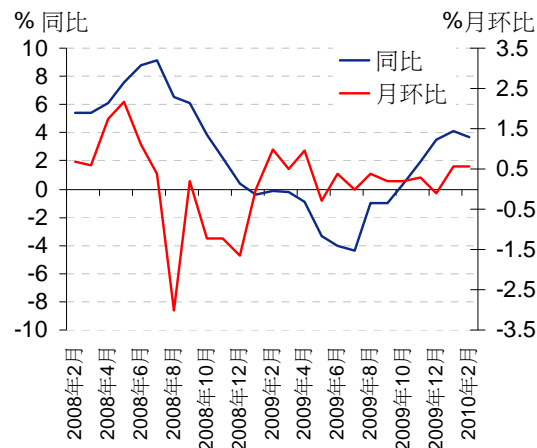
马来西亚: 对外贸易



来源: CEIC

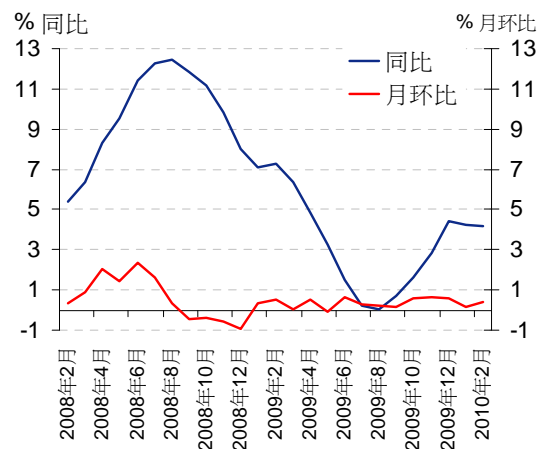
至于外汇市场，大部分货币兑美元升值，领头的是印度尼西亚卢比，上周上涨 1.3%，接着是泰铢（1.2%），韩元（1.2%）和马来西亚林吉特（1.0%）。只有日元对美元贬值，贬值了 0.40%，而香港和中国的汇率保持不变。

泰国: 消费者物价指数



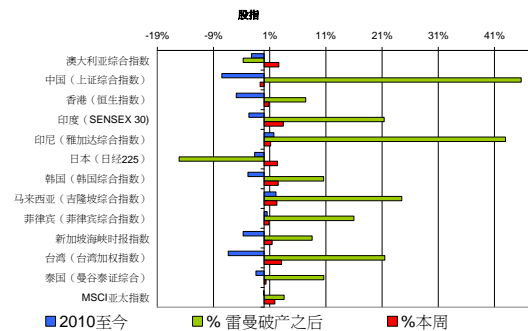
来源: CEIC

菲律宾: 消费者物价指数



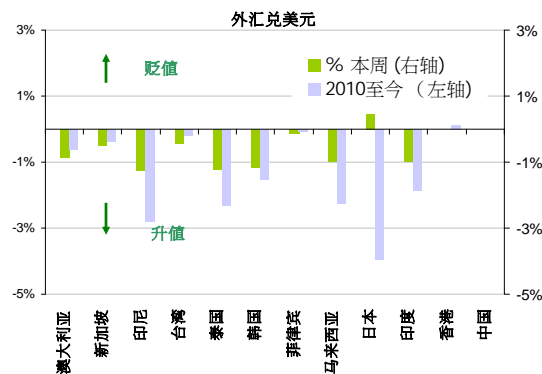
来源: CEIC

亚洲: 股票市场



来源: Datastream 和 彭博

亚洲: 货币市场



来源: Datastream 和 彭博

## 附件表格

## 1. 金融市场

## a) 股票市场

	股票指数	周平均值		截至本周末		总成交量 美元 10 亿
		指数	指数	指数	一周变化百分比	
中国	上证综指		3062	3031	-0.7	141.5
香港	恒生指数		20841	20788	0.9	42.8
台湾	台湾加权指数		7608	7666	3.1	14.7
印度	Sensex指数		16935	16994	3.4	13.0
日本	日经225指数		10232	10369	2.4	47.8
韩国	首尔综指		1623	1635	2.5	15.2
印度尼西亚	雅加达综指		2569	2579	1.2	1.4
马来西亚	吉隆坡综合指数		1288	1300	2.3	2.1
菲律宾	菲律宾综指		3063	3070	0.9	0.3
新加坡	海峡时报指数		2778	2790	1.4	4.7
泰国	曼谷泰证综指		731	724	0.4	2.9
澳大利亚	澳洲全股指数		4736	4773	2.6	24.5

来源: 彭博.

## b) 外汇市场

	货币	即期			3 个月远期 <sup>1)</sup>		12 个月远期 <sup>1)</sup>	
		一周平均值	本周末值	一周变化百分率 <sup>2)</sup>	一周平均值	本周末值	一周平均值	本周末值
中国	(人民币/美元)	6.83	6.83	0.01	6.77	6.77	6.65	6.65
香港	(港币/美元)	7.76	7.76	0.01	7.76	7.76	7.74	7.74
台湾	(新台币/美元)	31.98	31.93	-0.46	31.69	31.64	30.92	30.92
印度	(卢比/美元)	45.80	45.65	-0.98	45.90	45.85	46.57	46.57
日本	(日元/美元)	88.96	89.33	0.45	88.92	89.29	88.95	88.95
韩国	(韩元/美元)	1146	1140	-1.20	1151	1141	1150	1150
印度尼西亚	(印尼盾/美元)	9272	9215	-1.29	9341	9295	9695	9695
马来西亚	(马币/美元)	3.37	3.36	-0.97	3.38	3.37	3.40	3.40
菲律宾	(比索/美元)	46.1	46.1	-0.15	46.5	46.5	47.4	47.4
新加坡	(新元/美元)	1.40	1.40	-0.48	1.40	1.40	1.40	1.40
泰国	(泰铢/美元)	32.7	32.7	-1.24	32.8	32.7	32.8	32.8
澳大利亚	(美元/澳币)	0.90	0.90	0.86	0.89	0.89	0.87	0.87

附注: 1) 中国, 台湾, 印度, 韩国, 印度尼西亚, 马来西亚, 菲律宾和泰国的无本金交割远期外汇 (NDF) 交易价格

2) 除澳币以外的所有货币, “+”表示本币贬值, “-”表示本币升值.

来源: 彭博.

c) 货币市场<sup>1)</sup>

	截至本周末	7 天 <sup>2)</sup>		3 个月 <sup>3)</sup>		1 年 <sup>4)</sup>	
		一周变化 (基点)	截至本周末	一周变化 (基点)	截至本周末	截至本周末	
中国	1.70	3	0.00	0	0.00	n.a.	
香港	0.05	0	0.00	0	0.00	0	
台湾	0.16	0	0.00	0	0.00	0	
印度	3.87	18	0.00	0	n.a.	n.a.	
日本	0.16	0	0.00	0	0.00	0	
韩国	2.43	0	0.00	0	0.00	0	
印度尼西亚	6.39	1	0.00	0	0.00	0	
马来西亚	2.03	0	0.00	0	0.00	0	
菲律宾	3.94	13	0.00	0	0.00	0	
新加坡	0.25	-6	0.00	0	0.00	0	
泰国	1.26	0	0.00	0	0.00	0	
澳大利亚	4.06	7	0.00	0	0.00	n.a.	

附注: 1) 若无特别说明, 指银行间拆借利率

2) 印度为 14 天马德里银行同业拆借利率, 马来西亚和新加坡为 7 天银行间拆借利率, 澳大利亚为银行票据利率

3) 澳大利亚为 3 个月银行票据利率

4) 没有印度的数据; 澳大利亚为 1 年期银行票据互换利率.

来源: 彭博.

## d) 债券市场

	3个月 <sup>1)</sup>		5年	
	截至本周末	一周变化 (基点)	截至本周末	一周变化 (基点)
中国	1.30	-5	2.83	-12
香港	0.10	0	1.66	-1
台湾	0.29	-1	0.90	-1
印度	4.15	5	7.59	1
日本	-	n.a.	0.47	-3
韩国	2.18	-3	4.56	-4
印度尼西亚	7.47	-3	8.43	-9
马来西亚	2.11	-3	3.80	-3
菲律宾	4.01	-5	6.44	3
新加坡	0.40	1	1.30	0
泰国	1.61	3	3.46	1
澳大利亚	4.28	6	5.13	1

附注：1) 马来西亚为 68 到 91 天到期的 4 级债券。

资料来源：彭博。

## 2. 未来一周展望

a) 未来一周将关注中国的一系列月度数据，即新贷款额、贸易、通货膨胀、零售额以及工业生产。韩国、泰国和菲律宾将举行货币政策会议。

日期	国家	数据	统计期	上期	预计
3月8日	日本	经常账户总额	1月	¥900.8B	¥783.9B
3月8日	日本	调整经常账户总额	1月	¥1100.5B	¥1249.5B
3月8日	日本	贸易账户—BOP 为基准	1月	¥631.2B	¥141.5B
3月8日	日本	破产同比	2月	-21.80%	--
3月8日	台湾	总出口同比	2月	75.80%	32.90%
3月8日	台湾	总进口同比	2月	114.70%	39.10%
3月8日	台湾	总贸易账户 十亿美元	2月	\$2.49B	\$1.59B
3月8日	香港	外汇储备	2月	\$257.1B	--
3月8日	印尼	消费者价格指数	2月	110.5	--
3月9日	韩国	生产者价格指数	2月	2.80%	--
3月9日	日本	机械订单 同比	2月预测	189.40%	--
3月10日	澳大利亚	Westpac 消费者信心指数	3月	-2.60%	--
3月10日	日本	机械订单 月环比	1月	20.10%	-3.50%
3月10日	日本	机械订单 同比	1月	--	-0.70%
3月10日	菲律宾	总出口同比	1月	23.60%	35.00%
3月10日	菲律宾	总月出口	1月	\$3304.4M	--
3月10日	中国	新人民币贷款	2月	1390.0B	600.0B
3月10日	中国	贸易账户 (美元)	2月	\$14.17B	\$7.30B
3月10日	中国	出口同比	2月	21.00%	38.50%
3月10日	中国	进口同比	2月	85.50%	38.40%
3月10日	泰国	基准利率	3月10日	1.25%	1.25%
3月11日	日本	GDP (季环比)	第四季度预测	1.10%	1.00%
3月11日	日本	年度 GDP	第四季度预测	4.60%	4.00%
3月11日	澳大利亚	失业率	2月	5.30%	5.30%
3月11日	澳大利亚	劳动参与率	2月	65.30%	65.30%
3月11日	韩国	韩国央行货币政策会议	3月11日		
3月11日	中国	消费者价格指数同比	2月	1.50%	2.40%
3月11日	中国	零售额同比	2月	--	18.30%
3月11日	中国	工业生产同比	2月	--	19.50%
3月11日	中国	城市固定资产投资同比收益	2月	--	25.80%
3月11日	泰国	消费者信心	2月	71.9	--
3月11日	马来西亚	工业生产同比	1月	8.90%	12.20%
3月11日	马来西亚	经常账户	第四季度	25.3B	--
3月11日	马来西亚	制造业销售额同比%	1月	16.20%	--
3月11日	菲律宾	隔夜拆借利率	3月11日	4.00%	4.00%
3月12日	日本	工业生产月环比	1月预测	2.50%	--
3月12日	日本	工业生产同比	1月预测	5.10%	--
3月12日	日本	产能利用 月环比	1月预测	1.40%	--
3月12日	新加坡	零售额同比	1月	-5.00%	--
3月12日	新加坡	零售额月环比 经季节调整	1月	-0.90%	--
3月12日	印度	工业生产月环比	1月	16.80%	--
3月12日	香港	工业生产同比	第四季度	-8.60%	--
3月8日	日本	经常账户总额	1月	¥900.8B	¥783.9B

来源：资料来源：彭博和西班牙对外银行预测。

## b) 经济大记事

日期	国家	事件	标注
3月10日	泰国	泰国货币政策会议	期望保持现有1.25%利率
3月11日	韩国	韩国货币政策会议	期望保持现有2%利率
3月11日	菲律宾	菲律宾央行	期望保持现有4%利率

来源: 各国政府和彭博.

## 3. 摘要: 主要宏观经济指标

		中国	香港	台湾	印度	日本	韩国	印尼	马来西亚	菲律宾	新加坡	泰国	澳大利亚
GDP 增长率 (%同比)	09年一 季度	6.2	-7.5	-10.1	5.8	-8.8	14.2	4.5	-6.2	0.6	-9.4	-7.1	0.8
	09年2季 度	7.9	-3.7	-7.5	6.1	-5.7	10.8	4.1	-3.9	0.8	-3.1	-4.9	0.9
	09年3季 度	9.1	-2.2	n.a.	7.9	-5.2	7.8	4.2	-1.2	0.4	0.6	-2.7	0.9
CPI 通胀率 (% 同比) <sup>1)</sup>	1月10日	1.5	1.0	2.4	8.6	-1.3	2.7	3.8	1.3	4.2	0.0	3.7	1.3
以本币衡量的出口同 比 (% 同比) <sup>2)</sup>	1月10日	21.0	18.4	69.7	4.9	40.8	6.0	32.1	37.0	19.5	37.1	26.0	-13.4
国际收支 (美元 10亿) <sup>3)</sup>	1月10 日	14.2	-3.8	2.4	-10.4	0.7	2.3	3.5	3.8	-0.6	2.3	0.5	0.0
工业产量 (% 同比) <sup>4)</sup>	1月10 日	18.5	-9.5	69.7	16.8	18.2	36.9	5.5	8.9	-0.7	39.4	29.1	0.9
零售额 (% 同比) <sup>5)</sup>	1月10 日	15.9	3.2	-8.0	n.a.	4.0	-6.5	36.4	10.2	n.a.	-5.1	7.8	4.9
货币供应 (M2) (% 同比) <sup>6)</sup>	1月10 日	26.0	9.5	5.0	17.5	2.9	9.9	12.5	8.1	11.7	10.8	5.3	2.3
国内信贷 (% 同比) <sup>7)</sup>	1月10 日	29.3	1.2	2.0	19.6	-1.5	4.1	9.4	8.6	6.2	7.9	4.8	1.3
失业率 (%) <sup>8)</sup>	1月10日	4.3	4.9	5.7	n.a.	4.9	4.8	7.9	3.5	7.1	2.0	0.9	5.7

附注: 1) 印度以批发价计算; 澳大利亚为 09 年 3 季度数据; 台湾、韩国、印尼、菲律宾以及泰国为 10 年 2 月数据 新加坡为 09 年 12 月数据

2) 中国的数据以美元计量; 澳大利亚的数据包括服务; 韩国为 09 年 12 月数据, 印尼为 09 年 11 月数据;

3) 澳大利亚的数据包括服务业; 澳大利亚和韩国为 09 年 2 月数据; 印尼为 09 年 11 月数据; 菲律宾为 09 年 12 月数据

4) 香港为 09 年 8 月数据; 中国为 09 年 11 月数据; 印度、印尼、马来西亚和澳大利亚为 09 年 11 月数据

5) 印度和菲律宾数据暂缺; 中国、马来西亚、新加坡、泰国和印尼为 09 年第三季度数据

6) 澳大利亚的数据为国际上定义的广义货币; 香港的数据仅统计了港币的 M2; 印度、韩国和菲律宾为 09 年 12 月数据

7) 香港的数据仅统计了港币的 M2; 印尼、印度、菲律宾和泰国为 09 年 12 月数据

8) 印度、中国和印尼数据暂缺; 中国、印尼、马来西亚、新加坡和泰国为 09 年 12 月数据; 菲律宾为 09 年 10 月数据

资料来源: Datastream, CEIC 和 BBVA 研究部估计