



每周观察

2010年3月15日

经济金融要闻 (2010年3月6日-12日)

Ramón de la Rocha
ramondelarocho@bbva.com.hk
 Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

该地区越来越多积极的经济指标出现，中国通胀不断上升，货币紧缩和货币升值的预期进一步升温。

中国发布期待已久的1月和2月数据，显示出口、工业生产、零售销售和投资的增长势头仍然强劲。然而，通胀上升超出预期，市场预期会引发提早加息和货币升值。但是，为期10天的全国人民代表大会在周末结束时，温总理的发言一定程度上打击了这种期望。其他地区，印度和马来西亚的工业生产虽然稍有放缓，但仍然强劲。政策方面，韩国，泰国和菲律宾均维持利率不变，后两个国家表明在不久的将来可能采取紧缩措施。未来一周数据较少，焦点将集中在日本央行货币政策会议，印度通货膨胀数据，以及新加坡的出口和零售额上。

大中华地区

- **中国** 2月份的消费物价通胀增长高于预计，达到同比增长2.7%，主要由于农历新年食品价格季节性增加的缘故。由于基数效应，通胀的同比增长可能在未来几个月上升，风险也上升，但潜在压力仍然疲弱，与我们年终预测同比上升3.1%相一致。

2月份出口增长从1月份的同比21.0%上升到同比45.7%，而进口增长则从1月份的同比85.5%放缓至同比44.7%。月贸易盈余从1月份的142亿美元收窄至76亿美元。然而，这些数据均受农历新年的影响。为了进行比较更有意义，我们把前两个月的数据合起来，出口同比增长31.4%，而进口则同比上升了63.6%。在此基础上，今年首两个月贸易盈余收窄50.4%，为218亿美元。按目的地来分，欧盟和美国仍然是中国最大的贸易伙伴，而东盟超越日本成为第三大市场。

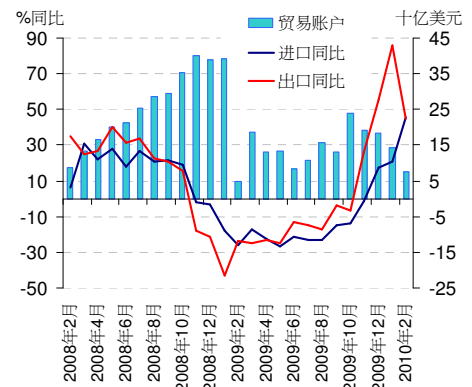
尽管2月份采购经理人指数疲软（从12月到1月期间的56下降到52.0），头两个月工业生产仍然呈上升趋势，同比增长20.7%，部分得益于强劲的出口增长。

中国城市地区名义固定资产投资1月到2月期间同比增长26.6%，略高于12月份的20.8%。实际固定资产投资2月同比上升20.1%，1月同比上升21.4%，均高于去年12月的18.8%。增长速度加快，主要是由于得到年初银行新信贷支持的投资项目重新开工。

名义零售销售在1月至2月期间同比上升17.9%。随着消费持续增长和优惠政策不断扩大，如减税，2010年家电、汽车购买补贴等，零售销售预计在未来数月将继续增长。

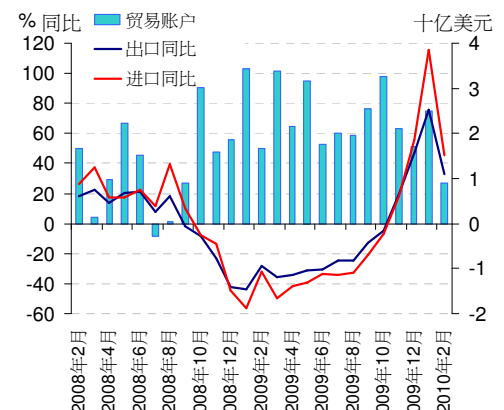
政策方面，一年一度的全国人民代表大会（人大）在过去一周结束，会议强调短期内将进一步采取措施支持复苏，但刺激经济政策将逐步退出市场。会议上周末结束时，总理温家宝强调管理通货膨胀预期的重要

中国：对外贸易



来源: CEIC

台湾：对外贸易



来源: CEIC

性，着重指出全球经济面临的风险，并捍卫中国现行的汇率政策。该声明覆灭了市场对提前加息和货币升值的猜测。

- **香港** 工业产量继 2009 年第三季同比下跌 8.6% 后，2009 年第四季度较去年同期下降 4.9%。纺织，电子和金属的产量均下跌，拖累整体指数下滑。

- **台湾** 2 月的出口连续第 4 个月增长，很大一部分是由于中国的农历新年的需求推动。海外出货量同比增长 32.6%，符合市场预测，但低于 1 月份 75.8% 的巨额增幅。与此同时，台湾 2 月进口同比增长 45.8%，低于 1 月份的 115.4%，但高于市场预期的 39.1%。贸易盈余收窄至 8.997 亿美元，低于市场预测的 15.9 亿美元。

印度

- 1 月 **印度** 的工业产出较去年同期上升 16.7%（共识：同比增长 17%），增长速度稍低于 12 月份经修正后的 17.6%，但显示生产正不断扩大。然而，闲置产能的减少造成了制成品价格通货膨胀的压力。印度储备银行（RBI）警告说，虽然农产品价格已经开始下降，但制成品的价格开始上升，人们猜测印度储备银行货币政策委员会可能会提早加息。

日本/韩国/澳大利亚

- **日本** 当局将第四季度国内生产总值年率从 4.6% 修正为 3.8%，季度环比则从 1.1% 修正为 0.9%，增加了日本央行维持增加流动性政策的压力。

一月份录得贸易盈余 8998 亿日元（99 亿美元）。这个数字超过了 7500 亿日元的市场预期，表明由于海外需求稳固，特别是中国的电子零件需求及美国的汽车需求，促使经济稳步复苏。经季节性调整（sa），1 月经常帐户盈余从去年 12 月的 1.10 万亿日元上升到 1.71 万亿日元，高于 1.25 万亿日元的市场预期。2 月份日本出口同比增长从 1 月的 12.3% 攀升到 44.5%（sa），主要由于海外的汽车出货量，汽车零部件和高新产品稳步上升。同时，进口同比增长 11.7%（sa），扭转了 1 月份同比下降 4.5% 的颓势。进口增长转正，主要是因为石油价格上涨。

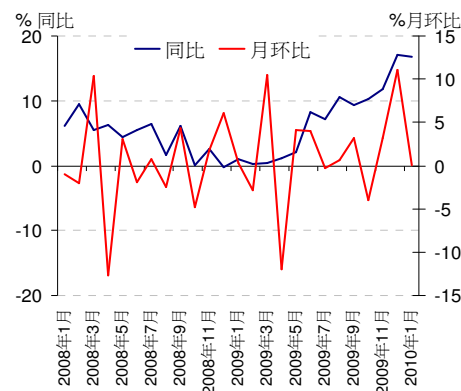
机械订单作为 3 - 6 个月的领先企业投资指标，12 月份则月环比上升 20.1%，而 1 月份经季节性调整后月环比下降 3.7%（彭博：月环比 3.5%）。2 月临时机床订单同比飙升 217.3%，远高于 1 月的 189.4%，这主要是由于基数效应。

日本的破产申请同比连续第 7 个月下降（-14.6%），主要由于以缓解中小企业信贷压力为重点的新经济刺激方案为市场提供了更多的贷款。但是，破产月环比上升 1.8%。

- **韩国** 央行决定将基准参考利率保持在 2%，符合市场预期。韩国银行作出决定时说到，国内经济活动持续复苏，但外部的前景仍然不明朗。此外，央行还指出通货膨胀率（2 月同比上升 2.7%）已经有所减慢，并应继续在今后几个月保持稳定，因此仍然能维持目前的利率水平。

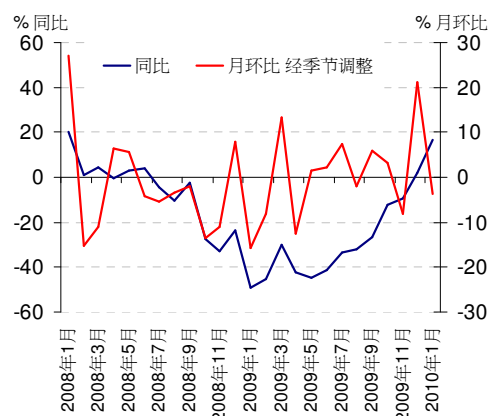
- **澳大利亚** 的消费者信心轻微上升，从 2 月份的 117.3 点轻微上升 0.2%，至 3 月份的 117.0 点。尽管央行最新加息 25 个基点，且 2 月份失业率上升，但消费者信心指数依然上升。2 月份失业率经季节性调整上升至 5.3%，较 1 月份增加 0.1 点，与市场预期一致。失业率上升主要是由于劳动力参与率从 1 月份的 64.9% 上升到 65.5%。

印度：工业生产



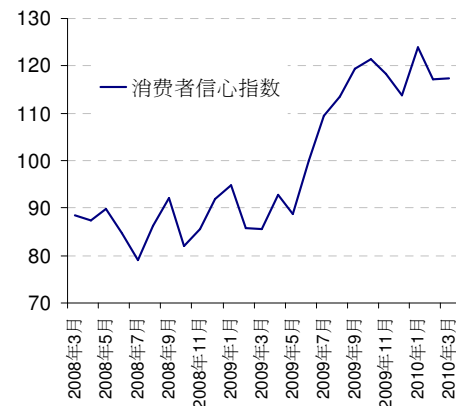
来源: CEIC

日本：机械订单



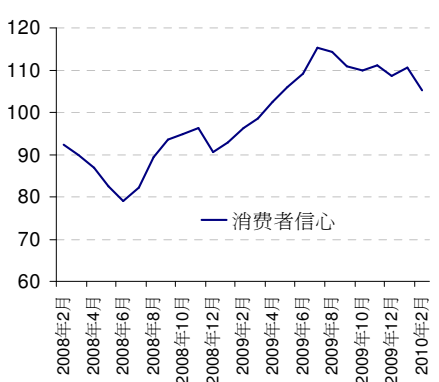
来源: CEIC

澳大利亚：消费者信心



来源: CEIC

印尼：消费者信心



来源: CEIC

东盟

• **印尼**中央银行本周提高国家的经济增长预测后，标准普尔把其主权债务评级提高到 12 年来的最高水平。标准普尔把印尼的长期外币评级从 **BB-**提高至 **BB**，展望为积极。该评级自 2006 年 7 月以来的首次获得提升，但仍比投资评级低两个级别。

由于食品价格上涨，印尼 2 月份消费者信心指数从 1 月的 110.5 下降至 105.3。不过，价格压力预计在未来数月收获季节结束时缓解。

• **马来西亚**1 月份工业生产同比增长 12.7%，是连续第二个月增长，超过 12 月份经修订的 7.5%，并超出同比 11.3% 的市场预期。工业产值的增长的主要动力是制造业，其中 1 月份的工业产值增长特别得益于电器及电子产品，木制品，家具，纸品及印刷的产量增长。1 月制成品销售实现两位数的同比增长，达 28.8%，超出 12 月修正后同比 15.9% 的增幅。

• **泰国**央行周三把基准利率维持在 1.25%，符合市场普遍预期。国内生产总值已呈现增长势头，核心通货膨胀率（2 月份同比 0.3%，2 月份同比 3.7%）仍在泰国银行的目标范围内。货币政策委员会表示，如果目前的政治紧张局势不会破坏经济复苏，它不久将开始恢复货币政策正常化。

2 月份泰国消费者信心指数四个月内首次出现下跌，从 1 月的 71.9 点跌至 70.9 点。指数跌落 100 点以下，表明悲观者多于乐观者。信心下降是由于国家正在经历政治动乱，上周几个银行分行遭遇手榴弹袭击。

• **菲律宾**央行维持其主要利率在 4% 不变，并决定撤回危机期间采取的增加市场流动性的措施。菲律宾中央银行（BSP）表示，通胀前景仍然在可控范围及在 2010 年和 2011 年的目标范围内，需求压力依然温和，通胀预期得到良好控制。货币委员会还表示，如果第二轮的供给冲击的影响越来越明显，委员会将在相应的时候采取果断行动，调整货币政策。此外，委员会还决定开始逐步撤回危机期间采取的增加市场流动性的措施，撤回在 2010 年 3 月 15 日生效。

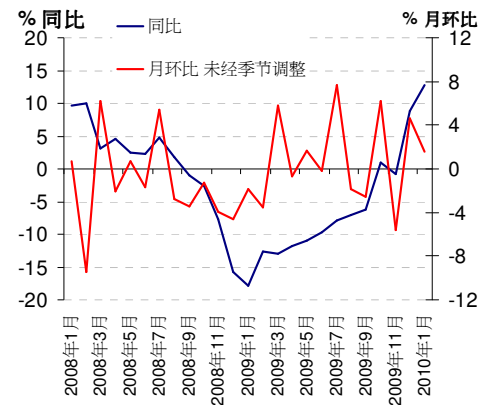
同时，菲律宾出口 1 月份同比猛增 42.5%，超过前一个月的同比 23.8%（市场共识 35.0%），主要是由于电子元件的海外出货量激增。按目的地而言，日本是该国最重要的客户，其次是美国。

亚洲金融市场

• 随着欧洲主权债务危机的平息，亚洲股市本周集中关注本地区强劲的经济指标。截至周五，上周大多数股票市场强劲上升，首先是日本指数，上涨 3.7%，其次是印度尼西亚和新加坡市场，分别上升 3.4% 和 3.3%。唯一下跌的是中国指数，下跌 0.6%，主要由于市场忧虑政府提前实施货币紧缩政策。

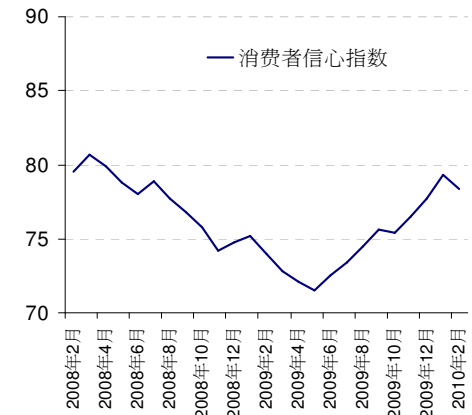
货币市场也展现出与股市类似的趋势，大部分货币对美元升值。本周马来西亚林吉特表现最好，升值 1.81%，而澳元则上涨 1.27%。其余货币均兑美元小幅升值。

马来西亚：工业生产



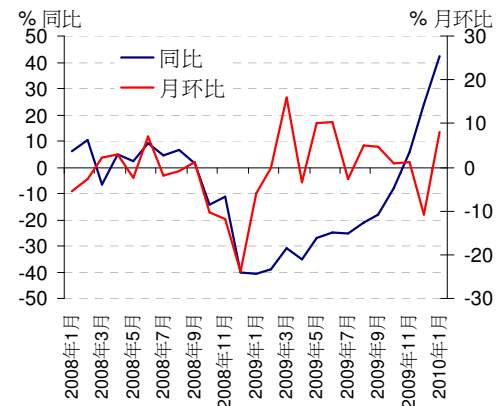
来源: CEIC

泰国：消费者信心



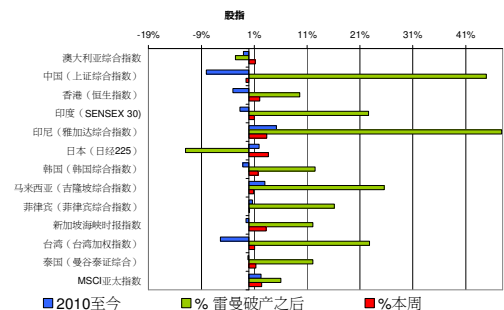
来源: CEIC

菲律宾：出口

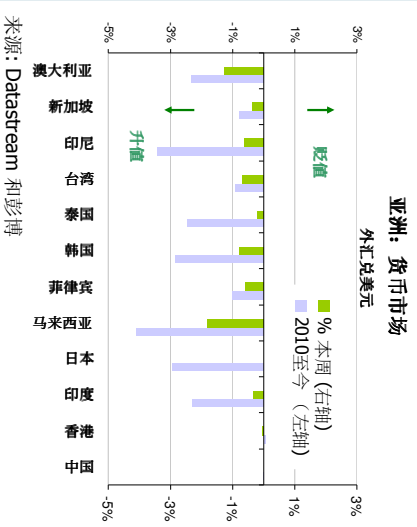


来源: CEIC

亚洲：股票市场



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
	指数	指数	指数	一周变化百分比		美元 10 亿
中国	上证综指	3047	3013	-0.6		103.6
香港	恒生指数	21210	21210	2.0		36.5
台湾	台湾加权指数	7762	7748	1.1		14.0
印度	Sensex指数	17118	17167	1.0		16.7
日本	日经225指数	10627	10751	3.7		58.6
韩国	首尔综指	1660	1663	1.7		19.4
印度尼西亚	雅加达综指	2659	2667	3.4		1.8
马来西亚	吉隆坡综合指数	1321	1311	0.9		2.3
菲律宾	菲律宾综指	3104	3073	0.1		0.3
新加坡	海峡时报指数	2858	2881	3.3		5.1
泰国	曼谷泰证综指	724	733	1.3		2.4
澳大利亚	澳洲全股指数	4827	4832	1.2		24.0

来源: 彭博.

b) 外汇市场

	货币	即期			3 个月远期 ¹⁾		12 个月远期 ¹⁾	
		一周平均值	本周末值	一周变化百分率 ²⁾	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	6.76	6.63	6.63
香港	(港币/美元)	7.76	7.76	-0.05	7.75	7.75	7.74	7.74
台湾	(新台币/美元)	31.78	31.70	-0.70	31.42	31.26	30.56	30.56
印度	(卢比/美元)	45.49	45.45	-0.34	45.64	45.61	46.36	46.36
日本	(日元/美元)	90.36	90.41	0.01	90.31	90.36	89.98	89.98
韩国	(韩元/美元)	1131	1125	-0.78	1134	1128	1138	1138
印度尼西亚	(印尼盾/美元)	9179	9155	-0.65	9246	9208	9598	9598
马来西亚	(马币/美元)	3.32	3.30	-1.81	3.33	3.29	3.33	3.33
菲律宾	(比索/美元)	45.7	45.6	-0.62	46.1	46.0	47.0	47.0
新加坡	(新元/美元)	1.40	1.39	-0.37	1.40	1.39	1.40	1.40
泰国	(泰铢/美元)	32.7	32.6	-0.21	32.7	32.6	32.7	32.7
澳大利亚	(澳元/澳币)	0.91	0.92	1.27	0.91	0.91	0.88	0.88

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¹⁾

	截至本周末	7 天 ²⁾		3 个月 ³⁾		1 年 ⁴⁾	
		一周变化 (基点)	截至本周末	一周变化 (基点)	截至本周末	一周变化 (基点)	
中国	1.72	1	0.00	0	0.00	n.a.	
香港	0.05	0	0.00	0	0.00	0	
台湾	0.17	1	0.00	0	0.00	0	
印度	4.06	19	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	6.30	-9	0.00	0	0.00	0	
马来西亚	2.28	25	0.00	0	0.00	0	
菲律宾	4.06	13	0.00	0	0.00	0	
新加坡	0.19	-9	0.00	0	0.00	0	
泰国	1.26	0	0.00	0	0.00	0	
澳大利亚	4.06	0	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 ¹⁾		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	1.34	2	2.77	-6
香港	0.10	0	1.63	-3
台湾	0.27	-2	0.93	3
印度	4.15	0	7.59	0
日本	-	n.a.	0.53	5
韩国	2.13	-5	4.39	-1
印度尼西亚	7.46	-1	8.38	-5
马来西亚	2.15	-4	3.76	-3
菲律宾	4.00	-1	6.39	-5
新加坡	0.38	-2	1.31	1
泰国	1.62	1	3.52	5
澳大利亚	4.49	21	5.40	27

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). 未来一周数据公布较少。新加坡的数据以及韩国和香港的失业率数据将会成为关注重点。

日期	国家	数据	统计期	上期	预计
3月15日	中国	实际外资流入同比	2月	7.80%	10.70%
3月15日	韩国	百货商场销售同比	2月	4.80%	--
3月15日	韩国	折扣商场销售同比	2月	-13.40%	--
3月15日	日本	消费者信心	2月	39.4	--
3月15日	新加坡	零售额同比	1月	-5.00%	1.10%
3月15日	新加坡	零售额环比 经季节调整	1月	-0.90%	-4.50%
3月15日	印度	月度批发价格同比	2月	8.56%	9.67%
3月16日	澳大利亚	储备银行3月会议记录	3月16日		
3月16日	菲律宾	失业率	1月	--	--
3月17日	日本	第三产业指数 月环比	1月	-0.90%	1.30%
3月17日	澳大利亚	新建房屋	第四季度	8.90%	--
3月17日	日本	日本央行目标利率	3月17日	0.10%	0.10%
3月17日	韩国	失业率 经季节调整	2月	4.80%	--
3月17日	新加坡	电子产品出口 同比	2月	22.70%	18.50%
3月17日	新加坡	非原油国内出口同比	2月	20.80%	17.40%
3月17日	新加坡	非原油国内出口环比 经季节调整	2月	-8.90%	-1.30%
3月17日	菲律宾	BOP	2月	\$1233M	--
3月17日	马来西亚	消费者价格指数同比	2月	1.30%	1.30%
3月18日	日本	日本央行月度报告	3月18日		
3月18日	香港	失业率 经季节调整	2月	4.90%	--
3月18日	日本	总产业活动指数 月环比	1月	-0.30%	1.50%
3月19日	台湾	出口订单同比	2月	71.81%	--

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16-17日	日本	货币政策会议——目标利率	预期保持在 0.1%不变

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	-8.9	14.2	4.5	-6.2	0.6	-9.4	-7.1	0.8
	09年二 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年三 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) ¹⁾	2010年1 月	2.7	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) ²⁾	2010年 1月	45.7	18.4	25.8	4.9	40.9	6.0	32.1	37.0	39.0	37.1	26.0	-13.4
国际收支 (美元 10亿) ³⁾	2010年 1月	7.6	-3.8	0.8	-10.4	0.7	2.3	3.5	3.8	-0.6	2.3	0.5	0.0
工业产量 (% 同比) ⁴⁾	2010年 1月	18.5	-9.5	69.7	16.7	18.5	36.9	5.5	12.7	-0.7	39.4	29.1	0.9
零售额 (% 同比) ⁵⁾	2010年 1月	29.1	3.2	-8.0	n.a.	4.0	-6.5	40.2	10.2	n.a.	-5.1	7.8	4.9
货币供应 (M2) (% 同比) ⁶⁾	2010年 1月	25.5	9.5	5.0	18.5	2.7	10.0	10.7	8.1	5.3	10.8	5.3	2.3
国内信贷 (% 同比) ⁷⁾	2010年 1月	27.2	1.2	2.0	19.2	-1.5	1.2	9.4	8.6	3.0	7.9	4.8	1.3
失业率 (%) ⁸⁾	2010年 1月	4.3	4.9	5.7	n.a.	4.9	4.8	7.9	3.5	7.1	2.0	1.4	6.0

附注: 1) 印度以批发价计算; 澳大利亚为 09 年 3 季度数据; 中国、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; 中国、台湾和韩国为 10 年 2 月数据

3) 澳大利亚的数据包括服务业; 中国、台湾、韩国和澳大利亚为 10 年 2 月数据; 印尼为 09 年 11 月数据

4) 香港为 09 年第四季度数据; 印尼为 10 年 12 月数据

5) 印度和菲律宾数据暂缺; 澳大利亚为 09 年第三季度数据; 马来西亚、新加坡、泰国为 09 年 12 月数据

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; 中国和日本为 10 年 2 月数据

7) 香港的数据仅统计了港币的 M2; 印尼为 09 年 12 月数据; 中国和日本为 10 年 2 月数据

8) 印度、中国和印尼数据暂缺; 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; 澳大利亚为 10 年 2 月数据

资料来源: Datastream 和 CEIC