



每周观察

2010年3月22日

经济金融要闻 (2010年3月12至19日)

Ricard Torne Codina
ricard.torne@bbva.com.hk

本周印度突然公布加息，否则市场的关注本应集中在地区经济数据的改善，中国可能进一步收紧货币政策措施，以及美国与中国的骂战上。

中国一年一度的全国人民代表大会闭幕，大会承诺将保持货币政策和财政政策，促进经济增长，同时强调要遏制通货膨胀和资产价格泡沫的风险。国务院总理温家宝为中国的货币政策辩护，而美国则回击，中美两国人民币升值的战争日益白热化。整个区域的经济数据继续坚挺，新加坡 2 月份的出口强劲增长，增长速度超过预期；韩国零售销售强劲，失业率下降。然而，由于食品价格飙升，印度 2 月份通货膨胀率几乎达到双位数的水平（WPI），使央行上周五晚宣布加息 25 个基点。

大中华地区

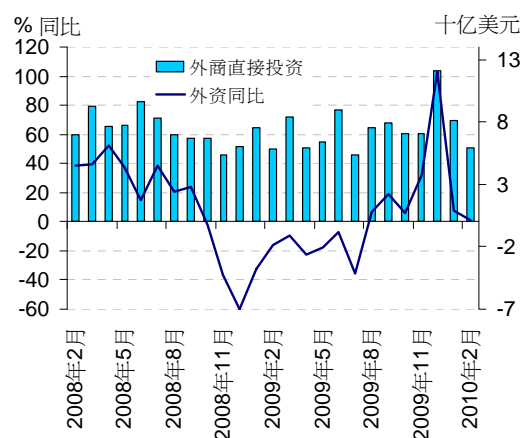
• **中国** 2 月份外国直接投资同比增长 1.1%，达到 59 亿美元，是连续七个月上升，但低于 1 月 7.8% 的增长率和 12 月近 103% 的增长率。今年首两月（这是更有意义，由于农历新年在 2 月），外国直接投资同比上升 4.9%，达到 140.2 亿美元。未来几个月投资的流入可能会进一步加快，因为外国公司相信中国的经济实力，并预测人民币即将升值。

政策方面，关于中国货币政策的战争升温。继国务院总理温家宝捍卫中国的货币政策（如上期的亚洲观察报道）后，130 名美国国会议员联名写信给财政部部长盖特纳和商务部部长骆家辉，要求他们在下个月的财政部货币报告中，把中国界定为“汇率操纵国”。他们还要求对中国进口货物征收反补贴税。这场辩论揭示了中国的货币升值的时间把握更多的是政治决定而非经济问题。

• **香港** 经季节性调整的失业率下跌 0.3 个百分点，跌幅超出预期，从 2009 年 11 月 - 2010 年 1 月的 4.9% 下降到 2009 年 12 月 - 2010 年 2 月的 4.6%，是 2008 年 11 月 - 2009 年 1 月以来的最低水平。特别是在 15-24 岁年龄组的失业率均有明显改善，下降 1.2 个百分点，至非经季节性调整（NSA）的失业率为 9.9%，这主要是由于在学校毕业生与大专院校毕业生的失业人数减少（同时也是首次求职者）。此外，建造业的失业率轻微下降至 7.3%（NSA），这表明了该行业的失业情况正在不断改善。与此同时，就业率由 2.2% 下降至 2.1%（NSA）。由于商业气氛积极，失业率未来几个月可能会继续缓解。

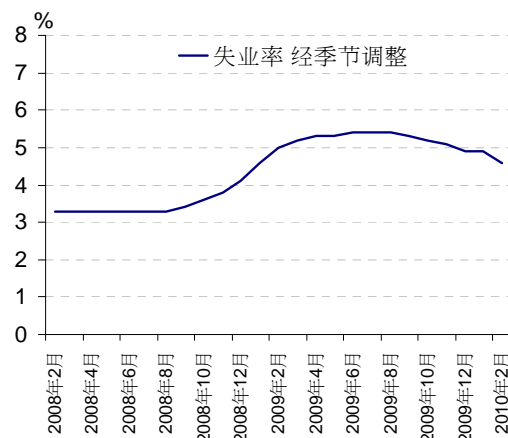
• 2 月 **台湾** 的出口订单同比增长 36.3%，高于 29.7% 的市场共识，但较 1 月份的 71.8% 有所下降。（出口订单是未来一到两个月出货量的可靠的指标之一。）订单续第五个月增长，主要由于强劲的区域需求，电脑，移动电话和电视屏幕的销售明显改善。

中国：外商直接投资



来源：CEIC

香港：失业率



来源：CEIC

印度

• **印度**的批发物价指数（WPI）进一步上升，从1月的8.6%上升到9.9%/年，略高于市场预测的9.7%。食品价格再次上升主要动力，2月同比增长17.8%。与此同时，3月底通胀高于官方预测的8.5%，中央银行面临越来越大的加息压力，以抵挡进一步激增的通胀。

通胀上升促使印度储备银行突然宣布将基准贷款（回购）和借款（反向回购）均加息25个基点，分别达5.0%和3.5%。此举比预定的下次季度政策会议提前了一个月。印度储备银行表示，为了维持经济复苏，加息是为了防止供应方压力“转化成通货膨胀”。继今年1月宣布的现金准备金率加息后，现在再次宣布加息。继澳大利亚和马来西亚后，印度现在已成为该地区第三个加息的央行。

此外，标准普尔公司提高了对印度共和国前景评级，从负面转为稳定，同时重申该国的长期主权评级BBB-级。标准普尔表示，展望升级是由于财务状况改善和增长预期强劲。

日本/韩国/澳大利亚

• 1月**日本**第三产业活动指数月环比经季节性调整上升2.9%（sa），高于市场预期的1.3%和12月-0.9%的负增长。与去年同期相比，该指标轻微下跌0.3%（sa, yoy），这是自2008年8月以来下降的最低幅度。2009年12月，它减少了-2.6%（sa, yoy）。工业录得升幅的产业分别有：零售，通信，医疗保健，公用事业和地产。另一方面，金融，个人服务及学习支持拖累指标升幅。

2月日本消费者信心指数（CCI）从上个月的39.0攀升至39.8，略低于预期的40水平，但标志着连续第三个月增加。CCI评估人们对经济未来6个月的信心，低于50点意味着悲观者多于乐观。迹象显示，日本经济逐渐自二战以来最严重的衰退中温和复苏。

全行业活动指数（AIAI）增幅超过预期，并在12月收缩后再次转为正。今年1月，全行业活动指数经季节性调整月环比增长3.8%，高于12月修正后的数据-0.2%，超出1.5%的市场预期。分部门而言，建筑上升到17.3%，工业生产增长2.9%，第三产业上升了2.9%。经过20个月收缩后，全行业活动指数同比增长2.9%。这些数字证实了日本产业的复苏，主要动力是外部需求而非国内消费。

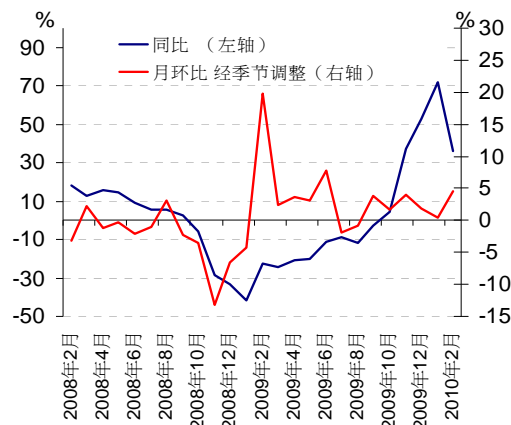
在货币市场方面，日本银行保持目标利率不变，为0.1%。同时，为了打击通缩压力，日本央行宣布在三月的低利率贷款总额增加一倍，从10万亿日元（1100亿美元）增加到20万亿日元（2210亿美元）。虽然经济正在复苏，日央行表示，目前尚没有足够的动力，以支持国内私人需求的自我复苏。日本央行将继续致力于保持非常宽松的金融环境。

• **韩国**的失业率回落在上月上升至10年新高4.8%后，2月份经季节性调整后回落至4.4%后。失业率下降得益于政府增加就业的项目。该项目旨在创造超过25万就业机会，使失业率明年降低到3%以下。与此同时，2月份经季节性调整的参与率（61.0%）仍与1月份非常接近（61.1%）。

2月韩国的大型折扣商店和百货公司零售销售额上升，部分是由于在农历新年消费需求上升。大型百货公司的销售额同比上升15.2%，表现比1月的4.8%好。与此同时，大型折扣商店销售额同比上升了30.8%，而前一个月则同比下降13.4%。

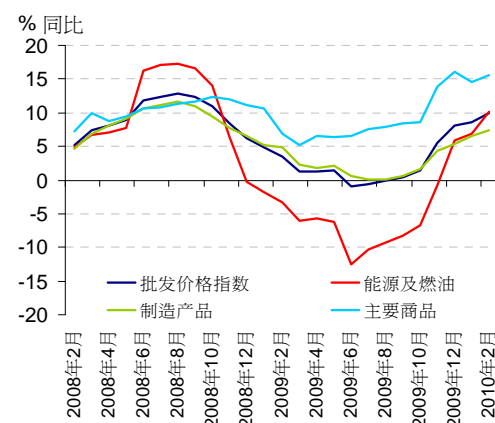
韩国政府任命金钟洙（Choong-soo Kim）作为新的央行行长（即现任总

台湾：出口订单



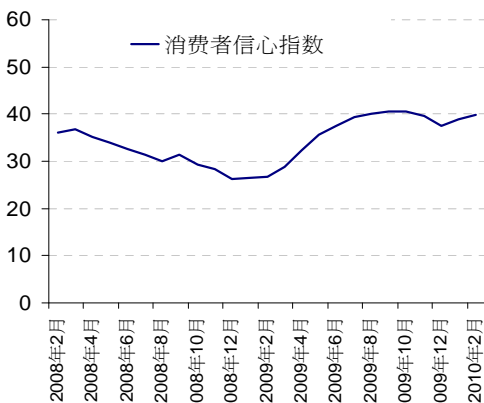
来源：CEIC

印度：批发价格指数



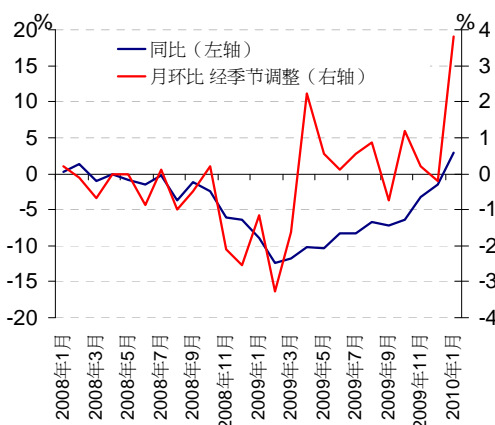
来源：CEIC

日本：消费者信心指数



来源：CEIC

日本：工业活动指数



来源：CEIC

督任期将在 3 月底届满)。金先生是韩国驻经合组织在巴黎和韩国发展研究所前负责人。市场预计, 新行长将保持温和政策倾向, 这可能意味着尽管通胀上升, 利率会保持在 2% 的历史低点, 直到今年下半年。观察家认为, 作为政府的顾问, 金先生可能会进一步加强和政府的联系。

- 2009 年第四季度 **澳洲** 住房季度性增长从上一季度的 11.0% 上升至 15.1% (经季节性调整)。市场预测为 6%。与去年同期相比 (经季节性调整), 第四季度的数字打破了连续 6 个季度出现负的局面, 录得 3.8% 的增幅。2009 年建筑业得益于政府慷慨得为首次购房者贷款, 其中一次性为首次置业者提供 21,000 元购房款。此外, 政府的另一个刺激措施是在全国建设 20,000 所低成本的公共房屋。

东盟

- 2 月 **马来西亚** 的消费价格指数 (CPI) 同比上升 1.2%, 略低于市场预期的 1.3%, 低于 1 月份的 1.3%。3 月马来西亚国家银行 (BNM) 上调利率 25 个基点。

- **新加坡** 的 2 月非石油出口同比增长 23.0%, 比 1 月份修正后的 21.0% 要好, 高于 17.4% 的市场预期。按月来看, 2 月非石油出口比上个月增长 14.8% (经季节性调整), 而上个月比之前一月下跌 9.1%。在出口市场方面, 台湾 (同比增长 124%), 印度尼西亚 (增长 71%) 和欧洲联盟 (增长 35%) 导致 2 月份的增加。月出口大幅优于市场经季节性调整月环比 -1.3% 的预期。电子产品出货量同比增长 26.4%, 高于 18.5% 的市场共识。政府目前上调今年国内生产总值的预测, 从 3%-5% 上调至 4.5%-6.5%。

1 月零售销售额同比增长 2.3%, 是连续 16 个月的收缩后的首次增长 (2009 年 12 月 -5.0%), 优于 1.1% 的市场预期。零售销售增长转向积极, 主要由于基数效应, 部分原因是因为农历新年。按月而看, 销售额从 12 月的 -0.9% (经季节性调整) 上升至 1 月的 5.0%, 而市场的期望是 -4.5%。

- **泰国** 前总理他信的追随者 “红衫军” 展开大规模和平示威, 反对现政府, 并要求重新进行选举。抗议活动引起国际媒体的关注, 并破坏重要的旅游部门。泰国央行认为, 只要保持和平抗议, 不要持续太久, 对经济的影响应该是有限的。

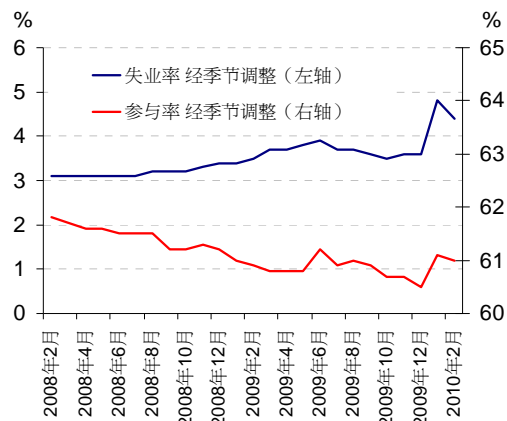
- **菲律宾** 2010 年 11 月-1 月的失业率从一年前的 7.7% 下跌至 7.3%。另一方面, 就业不足率 (每周工作少于 40 小时) 由 10 月的 19.4% 增加至 1 月的 19.7%。菲律宾失业率在东南亚国家中最高。

由于外币债务到期, 主要是欧洲债券, 菲律宾国际收支平衡表 (BoP) 从 1 月 1.23 亿美元的盈余下跌至 2 月份 125 百万美元赤字。菲律宾中央银行预计今年国际收支盈余 30 亿美元至 40 亿美元 (2009 年 53 亿美元), 包括外包产业, 以及海外菲律宾劳工汇款。

亚洲金融市场

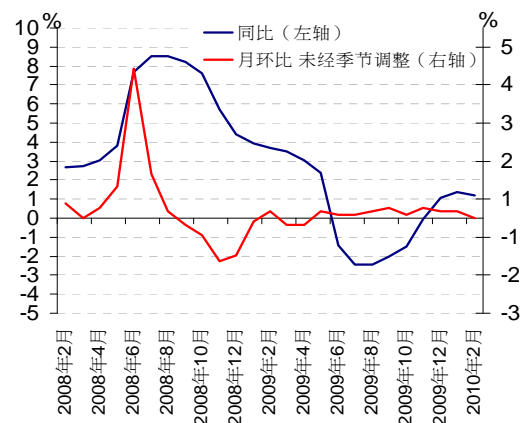
- 本周市场普遍走高, 主要由于增长指标持续强劲, 以及美联储宣布将利率维持在低水平。然而, 波动性依然存在, 市场担忧中国会采取进一步的紧缩措施, 以及忧虑欧洲的主权债务危机。

韩国: 失业率



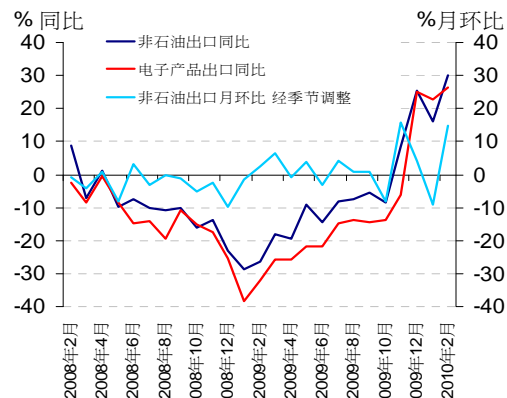
来源: CEIC

马来西亚: 消费者价格指数



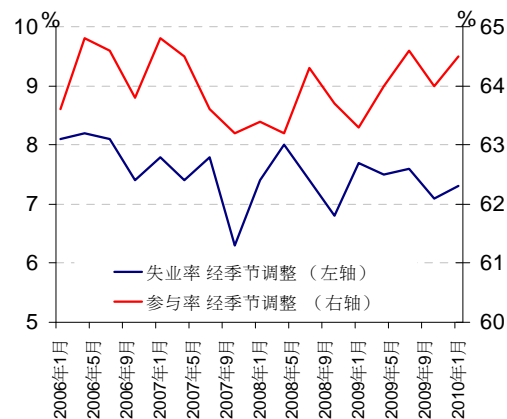
来源: CEIC

新加坡: 非石油及电子产品出口



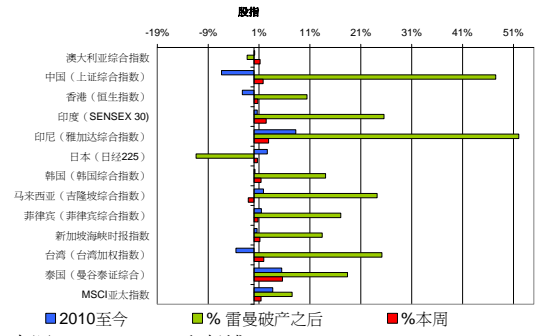
来源: CEIC

菲律宾: 失业率



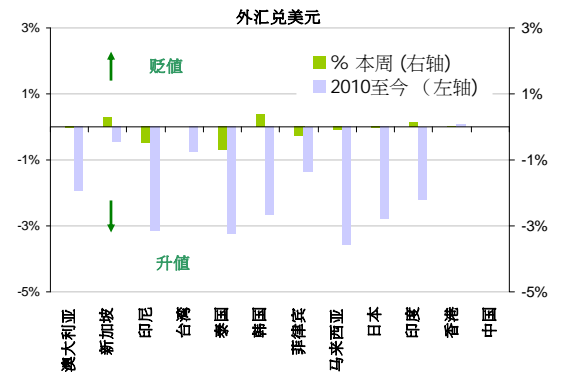
来源: CEIC

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		3027	3068	1.8	98.2
香港	恒生指数		21238	21371	0.8	36.9
台湾	台湾加权指数		7793	7898	1.9	16.1
印度	Sensex指数		17427	17578	2.4	19.0
日本	日经225指数		10778	10825	0.7	47.6
韩国	首尔综指		1668	1686	1.4	18.6
印度尼西亚	雅加达综指		2727	2743	2.9	2.0
马来西亚	吉隆坡综合指数		1300	1297	-1.1	1.7
菲律宾	菲律宾综指		3090	3097	0.8	0.3
新加坡	海峡时报指数		2904	2916	1.2	4.6
泰国	曼谷泰证综指		757	775	5.6	4.2
澳大利亚	澳洲全股指数		4849	4890	1.2	27.4

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	一周变化百分比 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	-0.04	-0.04	-0.16	-0.16
香港	(港币/美元)	7.76	7.76	0.03	-53.70	-53.50	-193.00	-193.00
台湾	(新台币/美元)	31.76	31.74	-0.01	-0.28	-0.30	-1.02	-1.02
印度	(卢比/美元)	45.47	45.50	0.11	22.23	14.84	98.84	98.84
日本	(日元/美元)	90.40	90.54	-0.02	-5.36	-5.57	-46.60	-46.60
韩国	(韩元/美元)	1132	1133	0.41	4	6	15	15
印度尼西亚	(印尼盾/美元)	9139	9108	-0.48	75	75	473	473
马来西亚	(马币/美元)	3.31	3.30	-0.11	77.70	133.00	365.00	365.00
菲律宾	(比索/美元)	45.7	45.5	-0.27	0.4	0.4	1.4	1.4
新加坡	(新元/美元)	1.40	1.40	0.32	5.75	5.65	12.00	12.00
泰国	(泰铢/美元)	32.4	32.3	-0.71	3.5	2.2	13.0	13.0
澳大利亚	(美元/澳币)	0.92	0.92	0.02	-92.35	-91.65	-383.13	-383.13

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⁾

	7 天 ²⁾		3 个月 ³⁾		1 年 ⁴⁾	
	截至本周末	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	1.64	-8	0.00	0	0.00	n.a.
香港	0.05	0	0.00	0	0.00	0
台湾	0.18	1	0.00	0	0.00	0
印度	4.15	9	0.00	0	n.a.	n.a.
日本	0.16	0	0.00	0	0.00	0
韩国	2.41	-1	0.00	0	0.00	0
印度尼西亚	6.37	7	0.00	0	0.00	0
马来西亚	2.27	-1	0.00	0	0.00	0
菲律宾	4.31	25	0.00	0	0.00	0
新加坡	0.28	9	0.00	0	0.00	0
泰国	1.26	0	0.00	0	0.00	0
澳大利亚	4.09	3	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	1.38	4	2.73	-4
香港	0.10	0	1.66	3
台湾	0.33	6	0.93	0
印度	4.25	10	7.53	-6
日本	-	n.a.	0.53	1
韩国	2.09	-4	4.32	-
印度尼西亚	7.46	0	8.36	-2
马来西亚	2.19	4	3.75	-1
菲律宾	4.05	5	6.41	2
新加坡	0.37	-1	1.30	-1
泰国	1.60	-2	3.52	0
澳大利亚	4.48	-1	5.40	0

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) 本周一些国家将会公布 2 月通胀数据（香港、新加坡、日本和越南），新加坡和台湾将公布工业生产数据，而香港和菲律宾也会公布贸易数据。

日期	国家	数据	统计期	上期	预计
3 月 22 日	台湾	失业率 经季节调整	2 月	5.73%	5.67%
3 月 22 日	香港	消费者价格指数—综合指数同比	2 月	1.00%	2.10%
3 月 22 日	香港	BOP—总帐户	第四季度	\$106.63B	--
3 月 22 日	香港	BOP - 经常帐户	第四季度	\$27.54B	--
3 月 23 日	日本	2 月日本央行货币政策会议记录	3 月 24 日		
3 月 23 日	新加坡	消费者价格指数同比	2 月	0.20%	0.90%
3 月 23 日	新加坡	消费者价格指数月环比 未经季节调整	2 月	0.70%	--
3 月 23 日	台湾	工业生产同比	2 月	69.70%	37.75%
3 月 23 日	台湾	商业销售同比	2 月	13.90%	12.31%
3 月 23 日	越南	消费者价格指数同比	3 月	8.50%	--
3 月 25 日	韩国	SK 消费者信心指数	3 月	111	--
3 月 25 日	澳大利亚	储备银行发布金融稳定状况回顾	3 月 25 日		
3 月 25 日	菲律宾	总进口同比	1 月	17.90%	--
3 月 25 日	菲律宾	总月进口额	1 月	\$3891.8M	--
3 月 25 日	菲律宾	贸易帐户	1 月	-\$579M	--
3 月 25 日	印度	主要商品批发价格指数同比	3 月 13 日	14.16%	--
3 月 25 日	台湾	基准利率	3 月 25 日	1.25%	1.25%
3 月 25 日	香港	出口同比	2 月	18.40%	25.30%
3 月 25 日	香港	进口同比	2 月	39.50%	22.00%
3 月 25 日	香港	贸易帐户	2 月	-29.5B	-23.6B
3 月 25 日	越南	真实 GDP 同比	第一季度	5.30%	--
3 月 26 日	韩国	真实 GDP 季度环比	第四季度预测	0.20%	--
3 月 26 日	韩国	真实 GDP 同比	第四季度预测	6.00%	--
3 月 26 日	日本	消费者价格指数同比	2 月	-1.30%	-1.10%
3 月 26 日	日本	消费者价格指数同比 除去新鲜食品	2 月	-1.30%	-1.20%
3 月 26 日	日本	消费者价格指数同比 除去新鲜食品和能源	2 月	-1.20%	-1.10%
3 月 26 日	新加坡	工业生产同比	2 月	39.40%	13.00%
3 月 26 日	新加坡	工业生产月环比 经季节调整	2 月	11.80%	--
3 月 28 日	越南	进口同比	3 月	39.60%	--
3 月 28 日	越南	出口同比	3 月	0.10%	--
3 月 28 日	越南	工业生产同比	3 月	13.60%	--
3 月 28 日	越南	零售同比	3 月	27.40%	--

来源：资料来源：彭博和西班牙对外银行预测

b) 经济大事

日期	国家	事件	标注
3 月 23 日	日本	2 月日本央行货币政策会议记录	预期保持在 0.1% 不变
3 月 25 日	澳大利亚	储备银行发布金融稳定状况回顾	预期保持在 4.0% 不变
3 月 25 日	台湾	基准利率	预期保持在 1.25% 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
	09年四 季度	10.7	2.6	n.a.	n.a.	-1.0	2.9	5.4	4.5	1.8	4.0	5.8	2.7
CPI 通胀率 (% 同比) ¹⁾	2月10日	2.7	1.0	2.4	9.9	-1.3	2.7	3.8	1.2	4.2	0.0	3.7	1.3
以本币衡量的出口同 比 (% 同比) ²⁾	2月10 日	45.7	18.4	25.8	4.9	40.9	5.6	32.1	37.0	39.0	19.2	26.0	-13.4
国际收支 (美元 10亿) ³⁾	2月10 日	7.6	-3.8	0.8	-10.4	0.7	2.1	3.5	3.8	-0.6	1.6	0.5	0.0
工业产量 (% 同比) ⁴⁾	1月10日	18.5	-10.3	69.7	16.7	18.5	36.9	5.7	12.7	-0.7	39.4	29.1	0.9
零售额 (% 同比) ⁵⁾	1月10 日	29.1	3.2	-8.0	n.a.	3.7	-6.5	40.2	10.2	n.a.	2.7	7.8	4.9
货币供应 (M2) (% 同比) ⁶⁾	1月10 日	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⁾	1月10 日	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⁾	1月10 日	4.3	4.6	5.7	n.a.	4.9	4.4	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; 香港、日本和新加坡为 10 年 1 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; 香港、印度、日本、印尼、马来西亚、菲律宾、泰国和澳大利亚为 10 年 1 月数据

3) 澳大利亚的数据包括服务业; 香港、印度、日本、马来西亚和泰国为 10 年 1 月数据; 菲律宾为 09 年 12 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、泰国为 09 年 12 月数据; 中国为 10 年 2 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) 印度数据暂缺; 中国 and 印尼为 2009 年末数据; 马来西亚、新加坡为 09 年 12 月数据; 菲律宾为 09 年 10 月数据; 香港、韩国和澳大利亚为 10 年 2 月数据

资料来源: Datastream 和 CEIC