本文译自英文版，中英文版之内容如有歧义，概以英文版为准

BBVA

每周观察

2010 年 1 月 18 日

经济金融要闻（2010 年 1 月 9 日 – 1 月 14 日）

Ramón de la Rocha
ramondelarocha@bbva.com.hk

本周活跃的指标表明，亚太地区经济继续由于外部需求和正在实行的政策激励而充满动力。在通胀渐渐上涨的情况下，注意力逐渐从较宽松的政策转向了退出战略的时机。

中国人民银行本周上调准备金要求标志着中国货币政策的转折点。随着银行贷款速度不断加快，经济指标比预期的更好以及缓慢上升的通胀，此举旨在收紧流动性和防止资产价格泡沫。货币紧缩有可能快速在其他地区发生，特别是工业产值数据高出预期的印度，澳大利亚失业率的下跌以及上升的通胀萌生了对其二月政策会议上的另一个升息的推测。尽管通胀在上升，泰国央行保持其基准利率不变，并声明经济复苏仍然需要支持。下一周将有许多经济数据发布：中国第四季度很有可能进一步加速的 GDP 以及通胀率，还有韩国区域第四季度 GDP 增长估计。

大中华地区

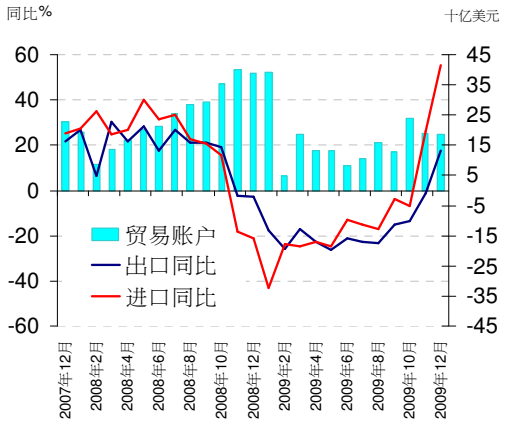
- **中国**央行出乎市场预料地将准备金要求比率上调 50 个基本点。这是在当下周期内中国人民银行第一个重大的紧缩步伐，且比本大多数分析员预期的要早。作出此项举动，主要是由于当局对于一系列过热经济活动的担心，包括快速增长的银行贷款和高水平流动性导致的因资产价格泡沫而引起的风险。此外，十二月包括出口增长以及制造业产值的乐观经济数据，以及一月初银行借贷的飞涨，可能对此次调整的时机也产生了一定的催化作用。准备金要求比率的上调正是在中国当局允许对央行债券小幅升息后的一周发生的，这也警告银行不要过度贷款。

中国出口额继十一月同比下跌 1.2%后，十二月则上涨 17.6%，为 14 个月内首次上涨，出乎市场预料的 5%增长率。而全年来看，2008 年出口额下跌 16%，为 1983 年以来首次年度下跌。进口额则继十一月同比上升 26.3%后，十二月再升 55.6%（彭博：同比上升 32.5%），反映了强劲的国内需求以及加工出口的良好前景。对于 2009 年来说，进口下跌 11.3%。十二月的贸易顺差从上月的 191 亿美元缩小至 184 亿美元，因此 2009 年整年贸易顺差为 1982 亿美元。外汇储备年度上升 4530 亿美元，截至十二月底总和为 2.4 万亿美元。在借贷方面，中国的新贷款从十一月的 2950 亿人民币上升至十二月的 3798 亿人民币，高于市场预期的 3100 亿人民币。而 M2 则继十一月同比上涨 29.7%后，十二月再涨 27.7，与市场预计一致。

印度

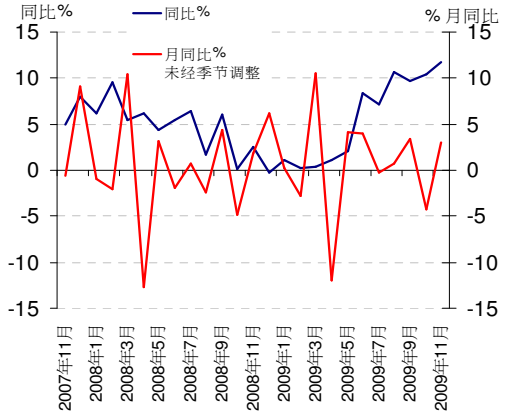
- **印度**十一月工业产值受到强劲的制造业产值以及采矿和电力生产

中国：对外贸易



来源：CEIC

印度：工业制造



来源：CEIC

温和上升的影响，继上个月同比上涨 10.3%后，再涨 11.7%，按月环比计，十一月工业产值上涨 3%，与十月的 4.2%跌幅相反。十二月通胀继上个月同比上涨 4.78%后，加速上涨 7.31%。产值的飞涨与十二月通胀数字均加强了市场对于央行在 1 月 29 日货币政策会议上收紧流动性以缓和通胀的期望。

日本/韩国/澳大利亚

- **日本**经季度调整后的核心机器订单继十月月环比下滑 4.5%后，十一月暴跌 11.3%，表明日本国内需求的持续下跌。经季度调整后的总机器订单，包括船只和特定电子部件，继十月月环比上涨 3.2%后，由于国内需求的急速下跌以及国外需求的疲软，十一月总机器订单反而月环比下跌 8%。与去年同期相比，机器订单继上个月下跌 12.1%后，十一月再跌 9.2%。另一个资本支出的指标：机器工具订单，则在十二月同比上涨 62.8%，这是由于国外订单同比暴涨 96.2%（十一月：同比上涨 20%）以及强劲的国内订单（同比上涨 16.2%）所致，这是 18 个月以来的首次上涨。

日本经常账户盈余同比上涨 76.9%，从上年的 6236 亿日元上涨至 1.1 万亿日元（合计 120 亿美元）。这个盈余超出经济学家 9490 亿日元的预期，虽然它比十月的 1.4 万亿日元有所减少。经常账户的暴涨是由于与去年的 922 亿日元贸易逆差相比，今年十一月则是 4906 亿日元的贸易顺差，进口的下跌超过了出口额的下跌。出口额继十月同比下跌 24.6%后，十一月再跌 7%，而进口额则从十月的 37.7%跌幅变为十一月同比下跌 18.2%。

- **韩国**十二月经季度调整后的失业率保持在稳定的 3.5%。然而，经季度调整后的劳工参与率则从十一月的 60.7%降至 60.4%，这表明，尽管其他经济指标强劲，劳工市场仍然在裁员，且失业率保持稳定是由于工人离开就业市场，

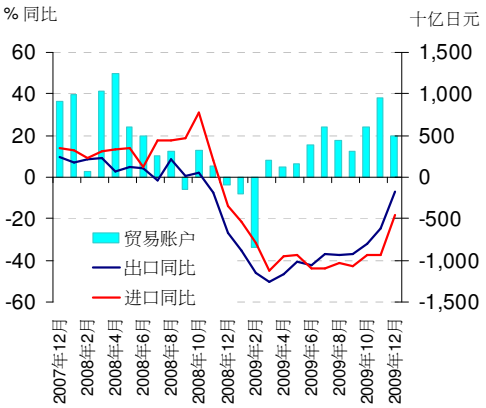
- **澳大利亚**经季度调整后的失业率从十一月的 5.6%降至十二月的 5.5%，这是连续第四个在参与率不变时失业率下跌的月份。对中国商品的强烈需求导致采矿公司开始雇佣员工。市场预计中失业率将猛烈上涨至 5.8%，因此这个比预期中要好的失业率引出了澳大利亚央行可能在下次货币政策会议中再次升息的推测，鉴于其在最近通胀上升中所表现的关切。

东盟

- **新加坡**零售业继十月同比下跌 4.4%后，十一月再跌 1.3%。除了占零售业指数 34%的摩托车以外，零售业同步上涨 4%，为十二个月以来首次同比上升。经季度调整后的零售额继十月月环比上涨 6%后，十一月再涨 1%。

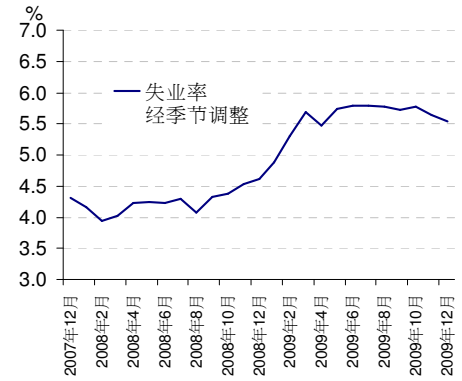
- **马来西亚**工业生产继十月同比上涨 0.9%后，十一月反而下跌 1.3%（彭博：同比上升 2.9%）。制造业产值则继十月同比上涨 1.6%后，十一月再涨 0.9%，而采矿产值则同比下跌 7.4%（十月：同比下跌 2.6%），电力产值放缓上升 5.9%（十月：同比上升 11.9%）。未经调整的工业产值继十月月环比上涨 6%后，十一月下跌 6.1%。制造业销售继十月同比下跌 3.7%（经修正）后，十一月加速下跌 8.1%。按月环比计，继十月未经季度调整的销售额上升 9.3%后，十一月下跌

日本：对外贸易



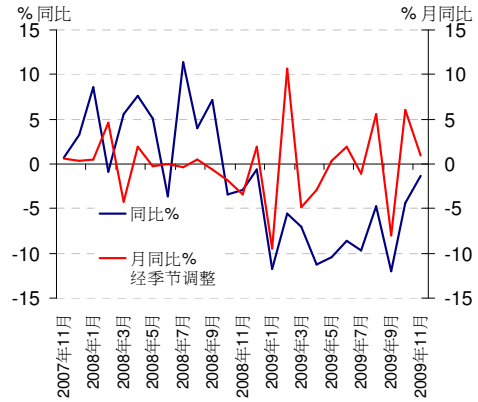
来源：CEIC

澳大利亚：失业率



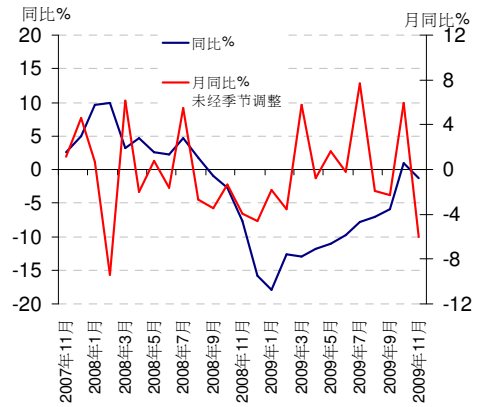
来源：CEIC

新加坡：零售



来源：CEIC

马来西亚：工业生产



来源：CEIC

6.2%。

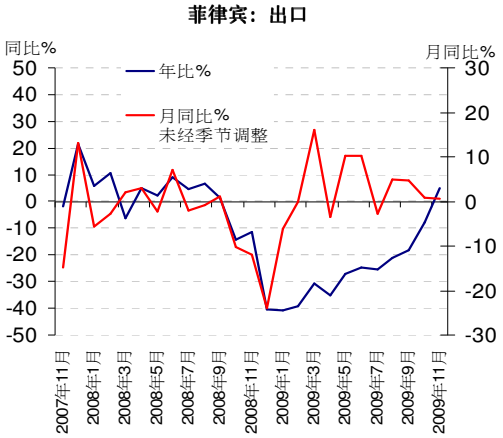
- **菲律宾**出口额十一月在一年中首次上升，这是由于出货量继十月同比下跌 8%后，十一月因电子出口强劲上涨而出货量上涨 5.1%。电子产品出口额在一年中首次上涨，而大多数其他出口类别也大幅减少了其下降幅度。出口额继十月月环比上涨 0.9%后，十一月未经调整后上涨 0.6%。

- **泰国**央行连续第六次会议保持其基准利率不变在 1.25%，与预期一致。泰国银行认为，新生的经济复苏仍然需要宽松货币政策的支持，并且指出货币政策委员会感到现在的政策利率处于适度状态。

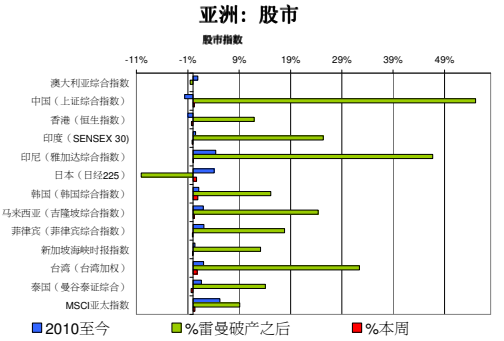
亚洲金融市场

- 本周该地区股票市场表现参差不齐。日本温和上涨 1.7%，尔后是印尼（+1.3%）、泰国（+1.0%）、台湾和中国（均上涨 0.9%）。与此同时下跌最多的是香港市场，本周下跌 2.9%，接下来是新加坡（-0.5%）以及澳洲指数（-0.3%）。

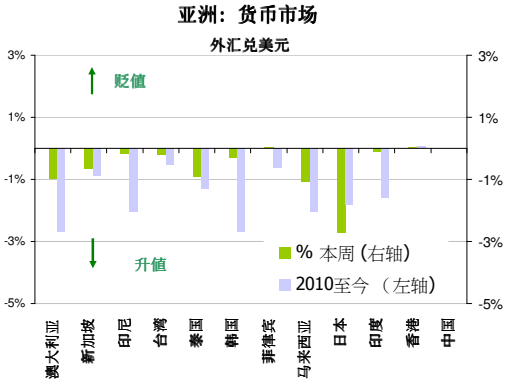
- 本周货币市场大多兑美元轻微升值。日元表现最佳，升值 2.73%，尔后是马来西亚林吉特升值 1.09%，澳元升值 0.98%，泰铢升值 0.9%。本周贬值的货币只有菲律宾比索和港币，均兑美元轻微下跌。



来源：CEIC



来源：Datastream 和彭博



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	3220	3224	0.9	180.8
香港	恒生指数	21972	21654	-2.9	54.3
台湾	台湾加权指数	8295	8357	0.9	24.0
印度	Sensex指数	17520	17554	0.1	21.5
日本	日经225指数	10876	10982	1.7	56.8
韩国	首尔综指	1690	1702	0.4	26.9
印度尼西亚	雅加达综指	2643	2647	1.3	2.0
马来西亚	吉隆坡综合指数	1294	1299	0.4	2.6
菲律宾	菲律宾综指	3106	3118	1.3	0.4
新加坡	海峡时报指数	2911	2908	-0.5	6.6
泰国	曼谷泰证综指	747	747	1.0	3.1
澳大利亚	澳洲全股指数	4934	4930	-0.3	19.5

资料来源：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	6.80	6.80	6.62	6.62
香港	(港币/美元)	7.76	7.76	0.04	7.75	7.75	7.74	7.74
台湾	(新台币/美元)	31.79	31.80	-0.22	31.44	31.48	30.68	30.70
印度	(卢比/美元)	45.59	45.77	-0.11	45.67	45.87	46.25	46.46
日本	(日元/美元)	91.63	90.71	-2.73	91.59	90.67	91.21	90.31
韩国	(韩元/美元)	1123	1126	-0.29	1127	1129	1141	1143
印度尼西亚	(印尼盾/美元)	9173	9197	-0.20	9252	9283	9641	9661
马来西亚	(马币/美元)	3.34	3.34	-1.09	3.34	3.34	3.35	3.35
菲律宾	(比索/美元)	45.7	45.8	0.02	46.1	46.2	46.7	46.8
新加坡	(新元/美元)	1.39	1.39	-0.66	1.39	1.39	1.39	1.39
泰国	(泰铢/美元)	33.0	32.9	-0.90	33.0	32.9	33.1	33.0
澳大利亚	(美元/澳币)	0.93	0.92	0.98	0.92	0.92	0.89	0.89

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.

资料来源：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	截至本周末
中国	1.45	4	2.71	n.a.	-	n.a.
香港	0.05	0	0.12	-1	0.55	-8
台湾	0.16	0	0.55	-1	0.84	0
印度	3.75	7	4.60	7	n.a.	n.a.
日本	0.16	0	0.46	0	0.60	0
韩国	2.44	0	2.88	0	4.00	-10
印度尼西亚	6.43	1	6.91	3	7.40	11
马来西亚	2.03	1	2.17	0	2.28	0
菲律宾	4.63	-44	4.75	-19	4.38	-38
新加坡	0.19	-6	0.68	-1	0.92	0
泰国	1.26	0	1.35	0	1.68	-1
澳大利亚	4.04	8	4.20	5	-	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.

资料来源：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	1.35	3	3.01	0
香港	0.05	-2	1.86	-16
台湾	0.16	2	0.91	-9
印度	3.78	31	7.23	-3
日本	-	n.a.	0.52	0
韩国	2.24	-4	4.80	-1
印度尼西亚	6.52	-3	8.27	-12
马来西亚	1.90	-3	3.71	-9
菲律宾	4.13	-6	6.36	2
新加坡	0.53	-4	1.29	-3
泰国	1.46	0	3.21	-24
澳大利亚	4.34	3	5.27	-2

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）数据发布日程：将迎来活跃的一个礼拜，中国的第四季度 GDP 和通胀率，韩国的第四季度 GDP 以及该地区的其他贸易数据值得关注

日期	国家	数据	统计期	上期	预计
1 月 18 日	中国	新增贷款	12 月	294.8B	310.0B
1 月 18 日	新加坡	电子出口(同比)	12 月	-6.10%	12.50%
1 月 18 日	新加坡	非石油出口(同比)	12 月	8.70%	18.30%
1 月 18 日	新加坡	经季节调整非石油出口(月环比)	12 月	19.80%	-0.20%
1 月 18 日	菲律宾	国际收支	12 月	-$93M	- -
1 月 19 日	韩国	百货商店销售同比	12 月	6.40%	- -
1 月 19 日	韩国	折扣商店销售 同比	12 月	-2.80%	- -
1 月 19 日	日本	消费者信心	12 月	39.9	- -
1 月 19 日	香港	经季节调整 失业率	12 月	5.10%	5.00%
1 月 20 日	澳大利亚	西太平洋银行消费者信心指数	1 月	113.8	- -
1 月 20 日	日本	第三产业指数(月环比)	11 月	0.50%	-0.20%
1 月 20 日	日本	便利店销售 同比	12 月	-6.30%	- -
1 月 20 日	台湾	出口订单 (同比)	12 月	37.11%	48.40%
1 月 20 日	马来西亚	消费者物价指数 同比	12 月	-0.10%	1.00%
1 月 21 日	中国	实际国内生产总值 同比	第四季度	8.90%	10.50%
1 月 21 日	中国	生产物价指数 (同比)	12 月	-2.10%	0.70%
1 月 21 日	中国	消费物价指数 (同比)	12 月	0.60%	1.40%
1 月 21 日	中国	零售 (同比)	12 月	15.80%	16.30%
1 月 21 日	中国	工业生产 (同比)	12 月	19.20%	19.60%
1 月 21 日	中国	城市固定资产投资 同比	12 月	32.10%	31.50%
1 月 21 日	泰国	出口消费 (同比)	12 月	17.20%	- -
1 月 21 日	泰国	进口消费 (同比)	12 月	-2.20%	- -
1 月 21 日	泰国	贸易收支	12 月	$1060M	- -
1 月 21 日	香港	消费物价综合指数 (同比)	12 月	0.50%	- -
1 月 22 日	韩国	实际国内生产总值 (季环比)	第四季度估计	3.20%	0.80%
1 月 22 日	韩国	实际国内生产总值 (同比)	第四季度估计	0.90%	6.30%
1 月 22 日	日本	所有产业活动指数(月环比)	11 月	1.20%	0.10%
1 月 22 日	日本	超级市场销售 (同比)	12 月	-8.00%	- -
1 月 22 日	日本	国内百货销售 (同比)	12 月	-11.80%	- -
1 月 22 日	台湾	经季节调整 失业率	12 月	5.98%	5.94%

资料来源：彭博和西班牙对外银行。

b）经济大记事

日期	国家	事件	备注
1 月 20 日	日本	内阁月度经济报告	

资料来源：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)	2q09	7.9	-3.6	-7.5	6.1	-5.8	10.8	4.0	-3.9	0.8	-3.3	-4.9	n.a.
	3q09	8.9	-2.4	n.a.	7.9	-5.1	7.8	4.2	-1.2	0.8	0.6	-2.8	n.a.
	4q09	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2.9	n.a.	n.a.	n.a.	3.5	n.a.	n.a.
CPI 通胀率 (% 同比) 1)	Nov-09	0.6	0.5	-0.2	7.3	-1.9	2.8	2.8	-0.1	4.4	-0.2	3.5	1.3
以本币衡量的出口同比 (% 同比) 2)	Nov-09	17.7	1.3	41.9	12.4	-6.3	12.7	-10.0	-3.3	0.5	4.5	14.1	-27.5
国际收支 (美元 10亿) 3)	Nov-09	18.4	-2.7	1.6	-9.7	4.2	3.1	4.3	2.6	-0.1	3.1	1.1	0.0
工业产量 (% 同比) 4)	Nov-09	19.2	-9.5	31.5	11.7	-3.9	17.8	2.1	-1.3	-4.1	-8.2	7.5	-3.8
零售额 (% 同比) 5)	Nov-09	15.8	9.8	11.0	n.a.	0.9	-8.7	33.9	4.4	n.a.	-1.4	2.0	4.9
货币供应 (M2) (% 同比) 6)	Nov-09	27.6	14.4	6.3	16.6	3.1	9.6	9.9	10.4	7.2	10.1	6.5	4.7
国内信贷 (% 同比) 7)	Nov-09	31.7	-2.8	-1.2	20.2	-1.0	-0.4	5.7	7.0	2.2	7.3	4.0	0.9
失业率 (%) 8)	Nov-09	n.a.	5.1	5.9	n.a.	5.2	3.5	n.a.	3.6	7.1	2.9	1.1	5.3

附注：1）印度以批发价计算；澳大利亚为 09 年 3 季度数据；

2）中国的数据以美元计量；澳大利亚的数据包括服务；印尼、马来西亚、菲律宾和澳大利亚为 09 年 10 月数据；

3）澳大利亚的数据包括服务业；印尼为 09 年 9 月数据；马来西亚与菲律宾为 09 年 10 月数据；

4）澳大利亚为 09 年第三季度数据；香港为 09 年 9 月数据；中国、印度、印尼、马来西亚和菲律宾为 09 年 10 月数据；

5）印度和菲律宾数据暂缺；马来西亚与澳大利亚为 09 年第三季度数据；新加坡、泰国以及印尼为 09 年 10 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；印尼为 09 年 7 月数据；印度、韩国以及菲律宾为 09 年 10 月数据；

7）香港的数据仅统计了港币的 M2；印尼为 09 年 7 月数据；印度、菲律宾以及韩国为 09 年 10 月数据；

8）印度、中国和印尼数据暂缺；马来西亚为 09 年第三季度数据；新加坡为 09 年 9 月数据；菲律宾和泰国为 09 年 10 月数据。

资料来源：Datastream, CEIC 和 BBVA 研究部估计