

每周观察

2010年3月29日

经济金融要闻 (2010年3月20日至26日)

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

尽管通货膨胀上升，指标继续显示出强劲的复苏势头，但对于全球经济前景的担忧和失业率回落迟缓的忧虑始终挥之不去。

尽管潜在压力仍普遍疲弱，2月份香港和新加坡通货膨胀上升，越南的通货膨胀已经上升到较高水平（虽然该数字受农历新年时间影响而走高）。同时，目前的经济复苏强度明显优于预期，台湾和新加坡的工业产值，以及日本和菲律宾强劲的进出口数据均证明了这一点。然而，疲软的劳动力市场依然令人担忧，这一点体现在韩国的消费者信心下降和台湾的失业率上。尽管2月份通货膨胀率上升，台湾央行维持利率不变，符合市场预期。下周将有大量数据公布，包括一些国家3月通胀率，以及生产和贸易的主要数据。

大中华地区

• **中国** 今年前两个月工厂利润增长快于预期，同比上升 119.7%，达到 4867.44 亿人民币，而 2009 年前 11 个月仅同比上升 7.8%。（国家统计局只发布每年前两个月，五个月，八个月和十个月的数据。）国家统计局把强劲增长归因于政府的刺激措施和低基数效应。强劲的利润是生产复苏强度的有力指标，至少就目前而言，应该有助减轻了因生产者价格快速上涨而使利润挤压的担忧。

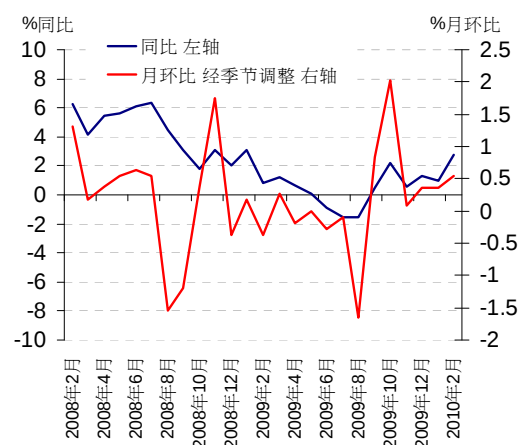
• **香港** 2 月份消费物价通胀上升快于预期，达到同比 2.8%（共识 2.1%），很大部分是由于在农历新年时间的影响。通货膨胀率是过去 13 个月最高的，高于 1 月份的 1.0%。通胀加速，主要是由于食品价格上涨。在 2010 年前两个月（这有助于抵消农历新年的影响净影响，消费物价指数上升 1.9%），而同期核心通货膨胀率为同比 0.8%。按月来看，（经季节性调整）2 月份消费物价指数上升月环比上升 0.5%，比前两个月的 0.4% 增长速度快。

2009 年第四季度香港国际收支录得 2306 亿港元的盈余，高于第三季度的 1066 亿港元。全年的国际收支平衡为 5493 亿港元（占国内生产总值的 33.6%），而 2008 年则为 2639 亿港元（相当于本地生产总值 15.8%），盈余主要是由贸易账户赤字的增加推动。

经常账户的盈余攀升，第四季度达 386 亿港元，而第三季度修正后为 235 亿港元。2009 年全年的经常帐盈余达国内生产总值的 8.7%。

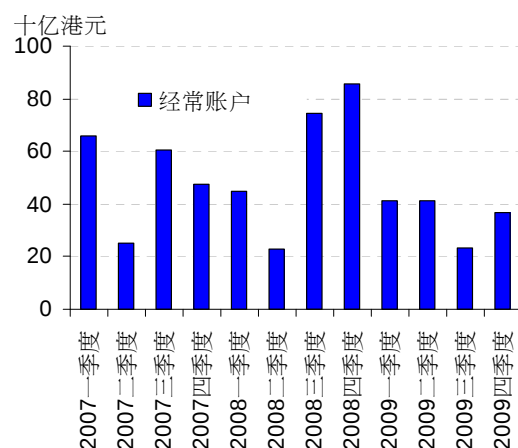
• **台湾** 的失业率经季节性调整连续 6 个月轻微下降，2 月为 5.65%，较前一个月下跌了 0.08%，基本符合预期。（2 月份非经季节性调整的失业率上升至 5.76%，比一月份略有上升。）此外，2 月参与率经季节调整后从 1 月的 58.03% 温和上升至 58.07%。尽管复苏指标强劲，相对高失业率仍

香港：消费者价格指数



来源：CEIC

香港：经常账户



来源：CEIC

然是台湾的关注重点。

2月工业生产同比上涨35.2%，低于市场预测的37.8%，并比前一个月修正后的70.1%低。不过2月份的数字受到农历新年的影响，导致今年2月工作日减少。这是连续第六个月录得同比增长，主要是因为计算机，移动电话和电视屏幕订单不断增加。与此同时，制造业生产（占工业产值的80%）同比增长36.4%。

台湾央行维持政策利率维持在纪录低点1.25%，符合市场预期。然而与此同时，央行宣布将通过公开市场操作开始控制流动性。2月份通货膨胀率为同比2.4%。

日本/韩国/澳大利亚

• 2月日本的出口同比大幅上升45.3%（5.1万亿日元，567亿美元），与预期相符，高于1月份的40.9%。占了日本出口总额一半以上份额的亚洲出口，同比增长了55%，略低于1月份68.3%的增长，主要由于农历新年的影响出口放缓。对美国出口同比增长了50.4%，主要是受汽车和汽车零部件出口产品的推动。某些增长很可能因为海外库存重建。同时，进口同比增长29.5%（4.5万亿日元，合计494亿美元），稍低于33.0%的共识，比前一个月的同比8.6%要高，上升主要是因为石油和其他原材料价格上涨。

贸易盈余扩大至6510亿日元（72亿美元），高于5606亿日元（USD62亿美元）的预期，高于1月份630亿日元（6.97亿美元）的盈余。

消费者物价指数连续第12个月下跌，2月为同比-1.2%，低于市场预期的-1.1%。日本央行曾誓言维持宽松的政策，以抵消通缩压力。经季节性调整后按月计算，2月价格上涨0.4%，扭转1月份下降0.1%的记录，是2008年7月以来最高月度增幅。

2月零售销售同比上升4.2%（共识1.6%），是自1997年以来的最快上升速度，是一月份增长2.3%（初步2.6%）以来连续第2个月同比上升。零售销售得到较高的汽油价格和车辆稳固的销售推动。经季节性调整后按月计算，零售销售增长0.9%，高于-0.2%的市场预期，并扭转了1月的-2.0%的颓势。

• 由于对就业市场的忧虑挥之不去，2月份韩国的消费者信心指数连续第二个月下降。3月指数下降至110，略低于上月的111。然而，该指数仍连续第11个月高于基准100点，显示乐观者多于悲观者。

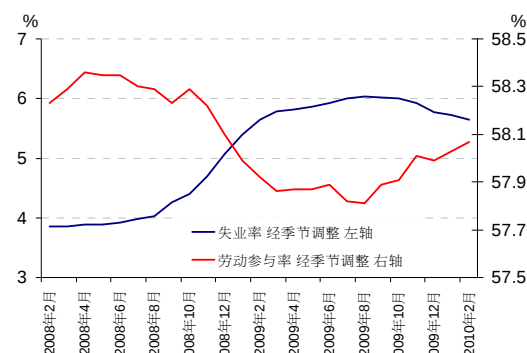
韩国2009年第四季度经济增长0.2%，达到了此前公布的预期，主要是因为制造业产值低于预期，抵消了强劲的消费者支出。私人消费第三季度上升0.4%，比原先估计的下降0.1个百分点要好。政府开支下降了2.4%，比原先估计的下降2.9%少，制造业下降1.7%，下降幅度高于预计的1.3%。2009年全年结算增长0.2%。

2月份经常帐户再次退回至盈余水平，为1.576亿美元，比上一个月修正后的6.308亿美元赤字有所好转。盈余是由于能源进口减少和服务帐户的赤字缩小（受海外旅行减少推动）。经季节性调整的数字计算，韩国的盈余为6.46亿美元。韩国去年录得大量盈余，达426亿美元，顺差预计将在2010年缩小至160至170亿美元。

东盟

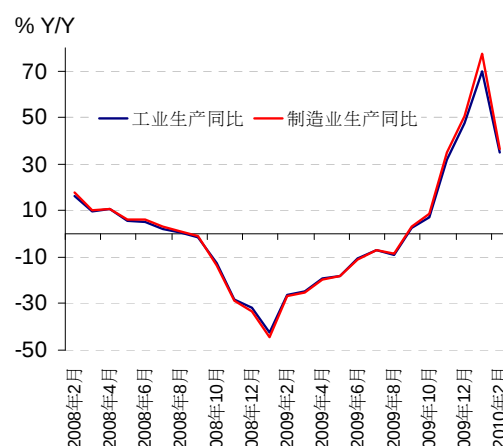
• 马来西亚中央银行宣布将2010年经济增长预测从此前2009年10月预测的2%-3%（BBVA：4.5%）上调至4.5%-5.5%。2009年国内生产总值下

台湾：失业率



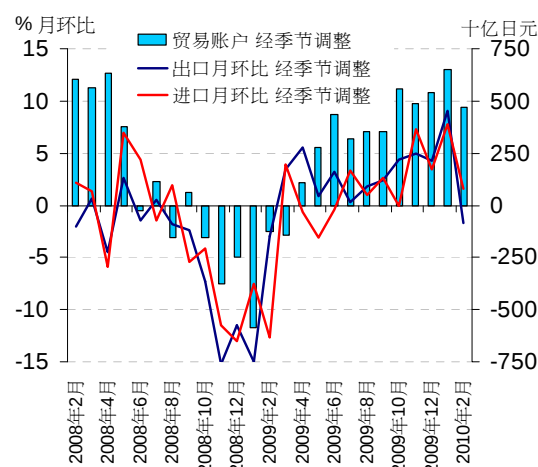
来源: CEIC

台湾：工业生产



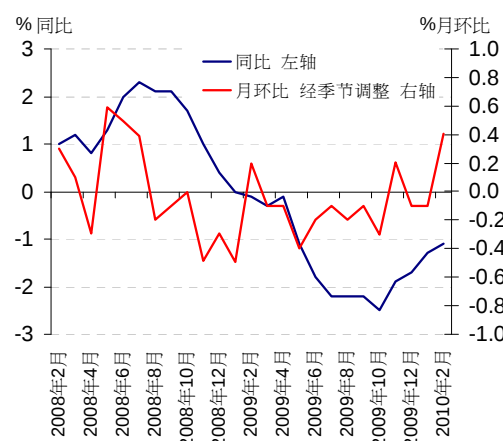
来源: CEIC

日本：贸易账户



来源: CEIC

日本：通货膨胀



来源: CEIC

降 1.7%。如上期亚洲观察所言，马来西亚国家银行指出，已开始撤出其货币刺激措施，且在 3 月 4 日将基准利率上调 25 个基点调至 2.25%。

• 2 月新加坡的消费物价指数同比上升 1.0%，高于 0.9% 的市场预期及 1 月份的 0.2%。这是该指数连续两个月上升，主要由于该地区食品和运输成本的不断恢复。和上个月相比，消费物价指数经季节性调整上升 0.6%，是 22 个月的最大涨幅。出于对复苏的力度和通货膨胀率上升的关注，新加坡金融管理局可能会考虑在 4 月份举行的半年一次的政策会议上，通过在以汇率为基础的货币政策框架上采取更为适当的立场，达到收紧货币政策的目标。

工业生产连续第三个月上升，主要得益于电子产品和药品出口增加。2 月工业产值同比增长 19.1%，高于 13% 的市场预期，但低于 1 月份的 39.2%，主要是受农历新年的影响。与上个月相比，2 月份工业生产经季节性调整增长 5.9%，几乎是一月份 11.0% 增幅的一半。

• 泰国的政治动荡似乎暂时缓和。“红衬衫”示威者尽管情绪激动，但至今仍避免暴力对抗。分析人士预计，最近的抗议活动对以旅游业为支柱的经济的影响是短期性质的，虽然潜在的政治紧张局势依然存在。

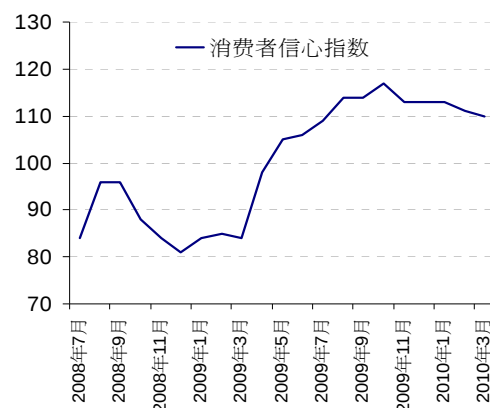
• 1 月菲律宾的进口比去年同期上升 30.3%，高于 12 月同比 18.1% 的增幅。进口上升的原因是加工产品（如电子和半导体），石油产品和谷物的采购。同时，1 月贸易差额由去年同期的 7.59 亿美元缩小至 6.82 亿美元。然而，贸易差额较前一个月 5.84 亿美元有所扩大。菲律宾计划今年出口增长 7% 至 9%，进口提高 13% 至 15%。

• 越南的消费物价指数继 2 月份同比上升 8.46% 后，三月再接再厉，同比上升 9.46%，原因是最近东贬值推高了进口的成本和电力价格。逐月来看，2 月至 3 月价格上涨了 0.75%（未经季节性调整）。现在政府可能很难实现其 7% 的通胀目标。

亚洲金融市场

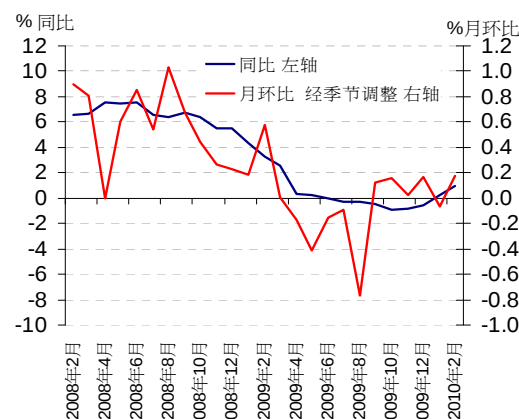
过去一周亚洲主要货币兑美元攀升，主要是由于整个地区强劲的经济指标带来的积极情绪。由于其他主要货币对美元强势，日元明显减弱。同时，上周地区股市录得升幅，部分是得益于欧盟和国际货币基金组织同意援助希腊的正面消息。

韩国：消费者信心指数



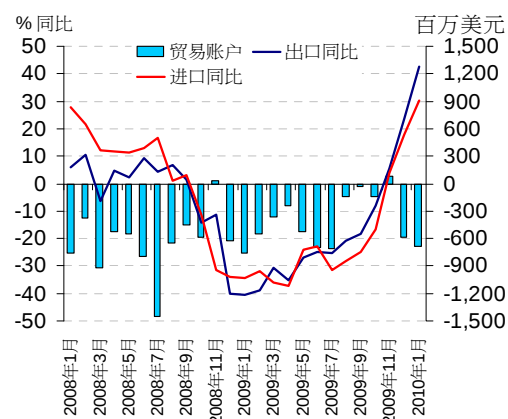
来源：CEIC

新加坡：消费者物价指数



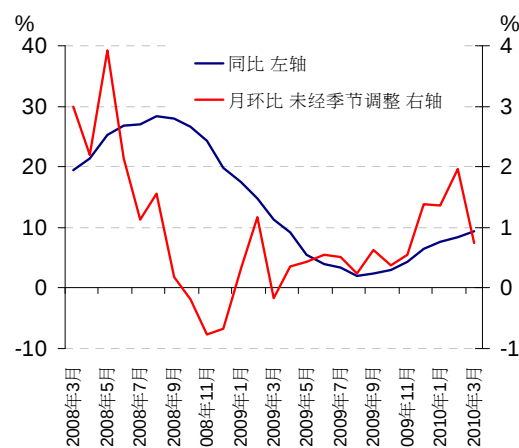
来源：CEIC

菲律宾：贸易账户



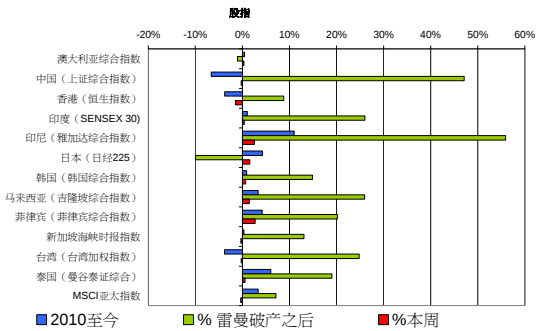
来源：CEIC

越南：消费者价格指数



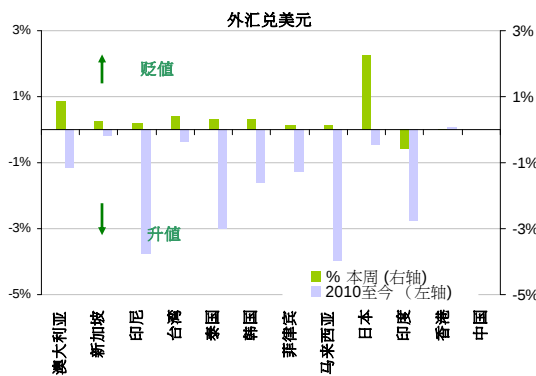
来源：CEIC

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
	指数	指数	指数	一周变化百分比	美元 10 亿	
中国	上证综指	3053	3060	-0.3	114.3	
香港	恒生指数	20952	21053	-1.5	35.7	
台湾	台湾加权指数	7837	7877	-0.3	17.8	
印度	Sensex指数	17516	17645	0.4	12.2	
日本	日经225指数	10854	10996	1.6	41.0	
韩国	首尔综指	1684	1698	0.7	19.1	
印度尼西亚	雅加达综指	2762	2813	2.6	2.0	
马来西亚	吉隆坡综合指数	1307	1315	1.4	2.3	
菲律宾	菲律宾综指	3146	3181	2.7	0.4	
新加坡	海峡时报指数	2895	2906	-0.3	4.4	
泰国	曼谷泰证综指	781	779	0.6	5.0	
澳大利亚	澳洲全股指数	4888	4905	0.3	27.0	

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	1.36	0.00	6.67	6.67
香港	(港币/美元)	7.76	7.76	0.04	7.76	7.76	7.74	7.74
台湾	(新台币/美元)	31.83	31.88	0.42	31.54	31.57	30.89	30.89
印度	(卢比/美元)	45.43	45.25	-0.57	45.65	45.45	46.35	46.35
日本	(日元/美元)	91.63	92.60	2.26	91.58	92.55	92.14	92.14
韩国	(韩元/美元)	1139	1140	0.33	1142	1143	1154	1154
印度尼西亚	(印尼盾/美元)	9125	9125	0.22	9217	9213	9612	9612
马来西亚	(马币/美元)	3.32	3.31	0.12	3.33	3.31	3.34	3.34
菲律宾	(比索/美元)	45.6	45.5	0.11	46.0	45.9	46.9	46.9
新加坡	(新元/美元)	1.40	1.40	0.26	1.40	1.40	1.40	1.40
泰国	(泰铢/美元)	32.4	32.4	0.34	32.4	32.5	32.7	32.7
澳大利亚	(美元/澳币)	0.91	0.91	-0.85	0.90	0.90	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	1.58	-6	0.00	0	0.00	n.a.
香港	0.05	0	0.00	0	0.00	0
台湾	0.21	3	0.00	0	0.00	0
印度	4.29	14	0.00	0	n.a.	n.a.
日本	0.16	0	0.00	0	0.00	0
韩国	2.41	0	0.00	0	0.00	0
印度尼西亚	6.36	-2	0.00	0	0.00	0
马来西亚	2.26	-1	0.00	0	0.00	0
菲律宾	4.44	13	0.00	0	0.00	0
新加坡	0.25	-3	0.00	0	0.00	0
泰国	1.26	0	0.00	0	0.00	0
澳大利亚	4.16	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 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	2.80	7
香港	0.10	0	1.87	21
台湾	0.39	6	0.96	3
印度	4.50	25	7.48	-5
日本	-	n.a.	0.55	2
韩国	2.08	-1	4.42	11
印度尼西亚	7.37	-9	8.34	-2
马来西亚	2.25	6	3.75	0
菲律宾	4.02	-3	6.42	2
新加坡	0.35	-2	1.32	2
泰国	1.60	0	3.54	2
澳大利亚	4.55	7	5.49	9

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)这周将有许多数据公布，包括一些国家 3 月份的通货膨胀数据以及一系列生产和贸易数据。

日期	国家	数据	统计期	上期	预计
3 月 29 日	越南	真实 GDP 同比	第一季度	5.30%	--
3 月 29 日	越南	进口同比	3 月	39.60%	--
3 月 29 日	越南	出口同比	3 月	0.10%	--
3 月 29 日	越南	工业产出同比	3 月	13.60%	--
3 月 29 日	越南	零售额同比	3 月	27.40%	--
3 月 29 日	韩国	经常账户 百万美元	2 月	-\$447.5M	--
3 月 29 日	韩国	商品账户 百万美元	2 月	\$1549M	--
3 月 29 日	日本	零售同比	2 月	2.60%	--
3 月 30 日	日本	失业率	2 月	4.90%	--
3 月 30 日	日本	工业生产同比	2 月估计	18.50%	--
3 月 30 日	香港	零售额同比	2 月	6.60%	40.00%
3 月 30 日	香港	零售量同比	2 月	3.20%	35.00%
3 月 31 日	澳大利亚	建筑批准月环比	2 月	-7.00%	--
3 月 31 日	澳大利亚	零售月环比 经季节调整	2 月	1.20%	--
3 月 31 日	澳大利亚	建筑批准同比	2 月	47.60%	--
3 月 31 日	韩国	服务行业产出同比	2 月	4.60%	--
3 月 31 日	韩国	工业生产制造同比	2 月	38.90%	--
3 月 31 日	韩国	工业生产同比	2 月	36.90%	22.90%
3 月 31 日	泰国	总出口同比	2 月	31.40%	--
3 月 31 日	泰国	总出口额 百万美元	2 月	\$13634M	--
3 月 31 日	泰国	总进口同比	2 月	50.10%	--
3 月 31 日	泰国	总进口额 百万美元	2 月	\$13043M	--
3 月 31 日	泰国	总贸易账户	2 月	\$591M	--
3 月 31 日	泰国	制造业产出同比	2 月	28.60%	30.00%
3 月 31 日	泰国	制造业产出指数 经季节调整	2 月	201.9	--
3 月 31 日	泰国	经常账户 (美元)	2 月	\$1997M	--
3 月 31 日	泰国	总帐户 百万美元	2 月	\$4966M	--
3 月 31 日	泰国	商业信心指数	2 月	50.4	--
3 月 31 日	印度	经常账户	第四季度	-\$12.63B	--
4 月 1 日	日本	制造业采购经理人指数	3 月	52.5	--
4 月 1 日	澳大利亚	贸易账户	2 月	-1176M	--
4 月 1 日	中国	制造业采购经理人指数	3 月	52	55
4 月 1 日	韩国	总出口同比	3 月	30.50%	32.00%
4 月 1 日	韩国	总出口额 百万美元	3 月	33138	--
4 月 1 日	韩国	总进口同比	3 月	37.50%	42.00%
4 月 1 日	韩国	总进口额 百万美元	3 月	31062	--
4 月 1 日	韩国	总帐户 百万美元	3 月	2075	--
4 月 1 日	台湾	HSBC 台湾制造业采购经理人指数	3 月	62.5	--
4 月 1 日	中国	HSBC 制造业采购经理人指数	3 月	55.8	--
4 月 1 日	印尼	通货膨胀 同比	3 月	3.81%	4.00%
4 月 1 日	印尼	核心通胀 同比	3 月	3.88%	--
4 月 1 日	印尼	出口同比	2 月	59.00%	--
4 月 1 日	印尼	进口同比	2 月	44.60%	--
4 月 1 日	印尼	总贸易账户	2 月	\$2031M	--
4 月 1 日	韩国	消费者价格指数同比	3 月	2.70%	2.80%
4 月 1 日	韩国	核心消费者价格指数同比	3 月	1.90%	--
4 月 1 日	印度	印度三月采购经理人指数	4 月 1 日		
4 月 1 日	泰国	消费者价格指数同比	3 月	3.70%	3.90%
4 月 1 日	泰国	核心消费者价格指数同比	3 月	0.30%	0.40%
4 月 1 日	印度	出口同比	2 月	11.50%	--

4月1日	印度	进口同比	2月	35.50%	--
4月1日	印尼	Danareksa 消费者信心指数	3月	85	--
4月2日	马来西亚	出口同比	2月	37.00%	25.00%
4月2日	马来西亚	进口同比	2月	31.00%	32.00%
4月2日	马来西亚	贸易账户	2月	12.93B	13.10B

来源: 资料来源: 彭博和西班牙对外银行预测

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	2.7	2.4	9.9	-1.1	2.7	3.8	1.2	4.2	1.0	3.7	0.5
以本币衡量的出口同 比 (% 同比) ²⁾	2月10 日	45.7	28.5	25.8	4.9	45.3	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	-2.5	0.8	-10.4	7.2	2.1	4.6	3.8	-0.7	1.6	0.5	0.0
工业产量 (% 同比) ⁴⁾	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) ⁵⁾	1月10 日	29.1	3.2	14.8	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	4.9	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	5.8	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 4 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; 印度、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; 印度、马来西亚、菲律宾和泰国为 10 年 1 月数据; 印尼为 09 年 12 月数据

4) 香港为 09 年 8 月度数据; 中国为 09 年 11 月数据; 印度、印尼、马来西亚和澳大利亚为 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; 马来西亚和泰国为 09 年 12 月数据; 中国和台湾为 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、台湾和日本为 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、印尼、马来西亚、新加坡和菲律宾为 09 年 12 月数据; 香港、台湾、韩国和澳大利亚为 10 年 2 月数据

资料来源: Datastream 和 CEIC