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 4 月 26 日

经济金融要闻 (2010 年四月 19 日-25 日)

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

本地区继续录得强劲的出口数据。这与国内需求一起，导致区域产出激增和失业率下降，但在某些国家失业率仍居高不下。

股市在过去一周像坐过山车一样，由于中国打压房地产价格和高盛事件而下跌。大多数指标周五已收复大部分失地。货币也出现了类似的趋势，总体上继续升值。货币政策方面，跟市场预期一致，印度再次提高利率以控制通货膨胀，而泰国和菲律宾则维持利率不变。未来一周将注意力集中在韩国的第一季度国内生产总值和日本的货币政策会议上。

大中华地区

- 中国股市在上周早期出现 8 个月以来最大跌幅，主要因为几方面原因，包括市场期望有新的措施出台以打压楼市，希腊的主权债务危机，以及高盛事件和金融监管改革的不确定性。正如在上次亚洲每周观察指出，当局宣布了第二次购房的首期付款增加，从以前的 40%加至 50%，最低抵押贷款率提高到基准利率的 110%（以前 70%% - 100%）。第三家购房及以上，则要求大大提高抵押贷款率和首付款比例。

- 香港的失业率 3 月经季节性调整降至 4.4%，是 2008 年 12 月以来的最低水平。这数字比市场预期的 4.5%要好，并比 2 月份的 4.6%强。失业率预计将随着经济强劲复苏，劳动市场进一步改善而下降。

- 3 月台湾的出口订单增长快于预期，同比增长达 43.7%，因为随着全球经济复苏，电子产品的需求继续增加，尤其是计算机和移动电话，加上中国经济的快速增长进一步推动了台湾的出口。订单是对未来 1 至 3 个月出货量的领先指标。出口订单增长高于市场一致预期的 39.7%，以及前一个月 36.2%的数字。但是，经季节性调整后，出口订单指数比上个月下跌了 1.9%。

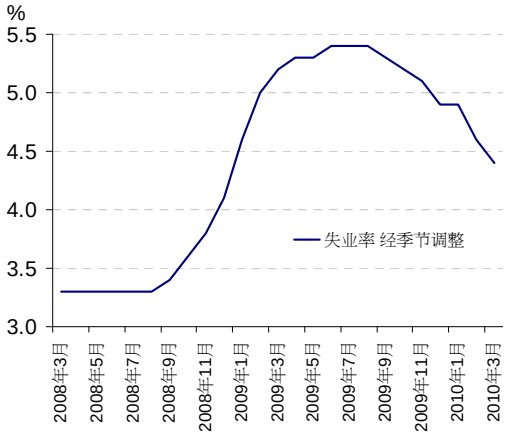
台湾的失业率居高不下，2 月维持在 5.7%不变（市场一致预期：5.6%）。展望未来，预计由于全球经济前景不断转好，就业前景将改善。为了协助改善，政府最近公布了新的研发税收优惠，以及小企业聘请新员工的补贴。

3 月工业产出同比上涨 39.2%（市场一致预期：39.4%），主要得益于电脑，移动电话和电视屏幕的带动。工业产出连续 7 个月增长，前一个月则增加 35.5%。

印度

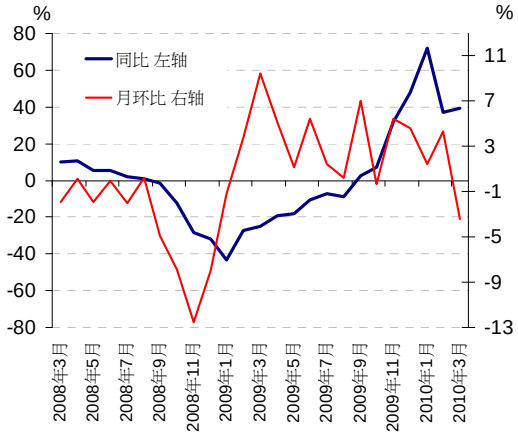
- 正如市场预期那样，印度央行（RBI）同时将政策利率和存款准备金率提高了 25 个基点现金以遏制近两位数的通胀。继上个月计划外的（在会议日程之间）上调利率后，印度央行宣布将反向回购利率提高到 3.75

香港：失业率



来源: CEIC

台湾：工业生产



来源: CEIC

%，回购利率至 5.25%，现金准备金率 6%（政策利率 3 月 19 日升高 25 个基点，2010 年 1 月存款准备金率增加了 75 个基点）。我们预期今年政策利率会继续上调（进一步加息 75 个基点至 100 个基点），存款准备金率也会继续上调（50 个基点），因为通胀率由于食品价格的原因，很可能在夏季会上升超过 10%。

日本/韩国/澳大利亚

• 日本的消费者信心指数创下两年多来的最高水平，表明家庭得益于出口带动的复苏和更好的就业前景。整体生活指数 3 月份从上月的 39.8 上升至 40.9，而家庭消费信心则从 40.7 增长到 41.2。（该指数低于 50 表明悲观者多于乐观者。）

3 月份日本出口连续第四个月上升，主要得益于亚洲的稳定增长和美国经济复苏加强。出口同比增长了 43.5%（市场一致预测：45.9%），略低于 2 月份的数字 45.3%，出口主要得益于汽车销量，半导体和汽车零部件的推动。中国和亚洲其他国家是日本的出口复苏的主要动力。同时，3 月份进口增长了 20.7%（市场一致预期：21.1%），低于前一个月的 29.5%。贸易顺差依然强劲，达到 9490 亿日元（102 亿美元），略低于市场预测的 1 万亿日元。经季节性调整后，日本的出口与上月持平，而进口则比上月下降 3.7%。

2 月份第三产业指数经季节性调整后比上个月下降了 0.2%，而 1 月份则是增长 2.5%，尽管如此，2 月份的数字还是超出了市场预测的下降 1.0%。该数字进一步表明，即使通缩持续，出口复苏还是有利于消费。与去年同期相比，服务业指数录得 19 个月的首次正增长，为 0.4%，而上个月则同比下降 0.5%。

经季节性调整后，所有行业的活动在 2 月份跟上个月相比下降 2.3%（市场一致预期：下跌 1.6%），而上个月的数字是 3.4%的增长。其中主要的界别分组中，只有建筑活动有所改善。与去年同期相比，2 月份所有产业活动上升 4.1%，远高于上个月 1.9%的增长。

东盟

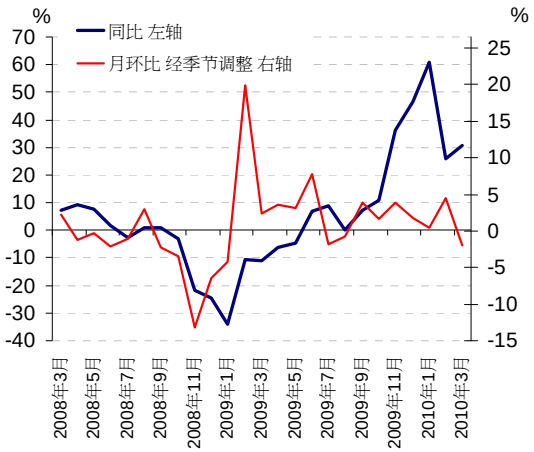
• 3 月份新加坡的消费者物价指数连续第三个月上涨，主要由于较高的食品和交通费用。消费物价指数较上年同期上升 1.6%（市场一致预期：1.8%），较 2 月份 1.0%的增幅要高。经季节性调整后，3 月份价格比上个月上涨 0.4%，低于 2 月份 0.6%的增长数字。新加坡金融管理局本月初收紧货币政策，通过将其未公开的汇率波幅中心转换至更佳水平，使其走上逐渐升值的道路。

• 菲律宾的国际收支扭转了前一个月的 12500 万美元的赤字，3 月份录得 25500 万美元的盈余。整个第一季度盈余达 13.6 亿美元，比上年同期低（17.3 亿美元），主要由于今年政府债务偿还（特别是 2 月份）。强劲的外部形势将持续一整年，得益于出口以及海外菲律宾人汇款的带动。

正如所料，在上周的政策会议上菲律宾中央银行，BSP，保持其隔夜借款利率在 4%不变。我们预期今年下半年 BSP 开始提高其政策利率 25 个基点，以控制可能的资产泡沫或通货膨胀的压力，从而返回到危机前的利率。

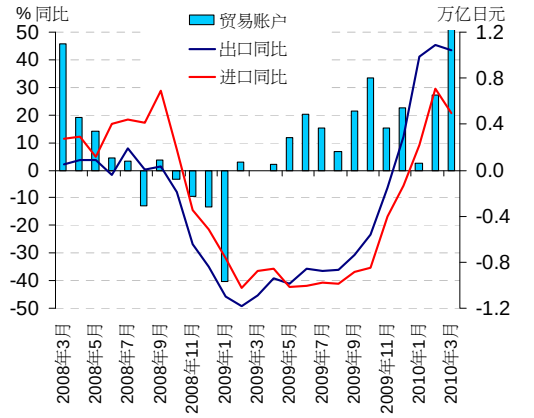
• 泰国3 月份出口同比激增 40.9%（市场一致预期：33.2%），这是 17 个月的新高，主要由于不断增加的电子产品和农产品的海外需求促进了受连续数周的政治动乱影响的经济。进口增长 59.7%（市场一致预期：57.3%），而 2 月份则增长 71.2%。贸易平衡录得 11 亿美元盈余，优于市场预期的 6 亿美元，主要得益于亚洲需求带动。

台湾：出口订单指数



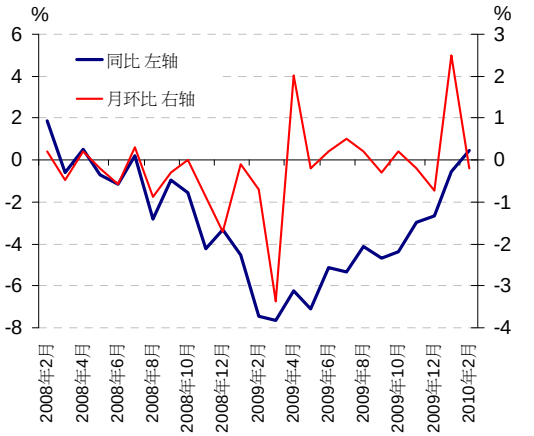
来源: CEIC

日本：贸易账户



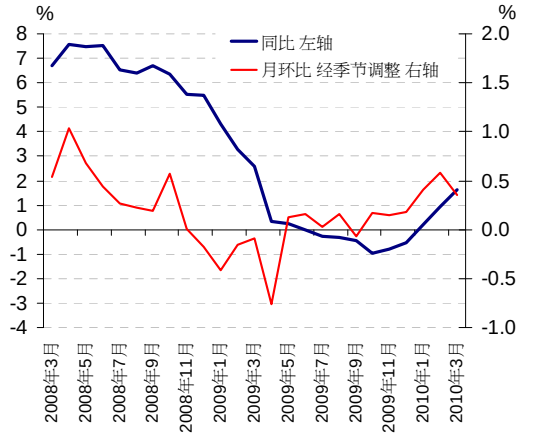
来源: CEIC

日本：第三 产业指数



来源: CEIC

新加坡：消费者价格指数



来源: CEIC

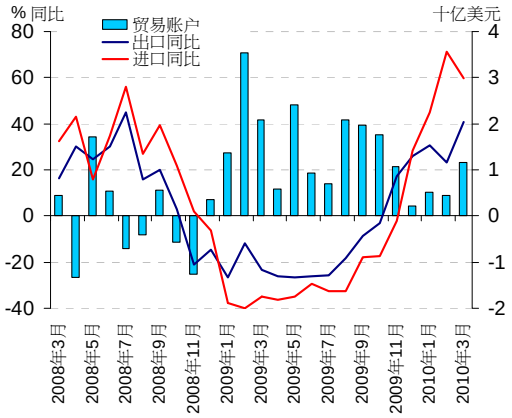
在最近的货币会议上，由于目前的政治动荡消除了利率提前上升的预期，泰国央行维持政策利率在 1.25%不变，。

- 马来西亚3 月份消费价格指数同比上升 1.3%，低于市场预期的 1.5%增长。 3 月通货膨胀率较高，主要是由于食品和公用事业价格的上涨。跟上个月相比（未经季节性调整），消费价格维持不变。

亚洲金融市场

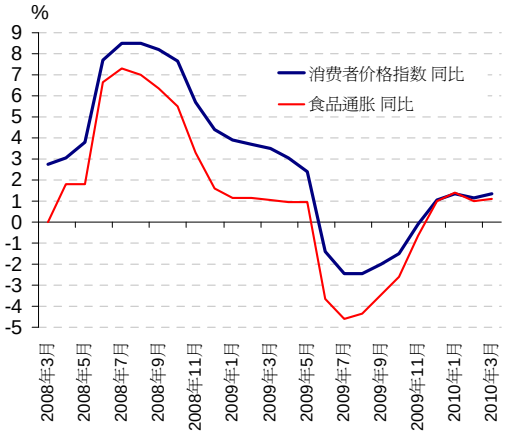
本周前半周大多数区域货币和股市下跌，主要由于中国采取紧缩措施来打压房地产价格，再度引起关注的希腊的债务，以及美国的高盛事件。本周末交易所收复部分失地，但大部分股市在本周结束时依然录得损失。本周结束前上证综合指数下跌 4.69%，而恒生指数下跌 2.84%。与此同时，主要货币继续上涨，带头的是新加坡元和韩元。

泰国：贸易账户



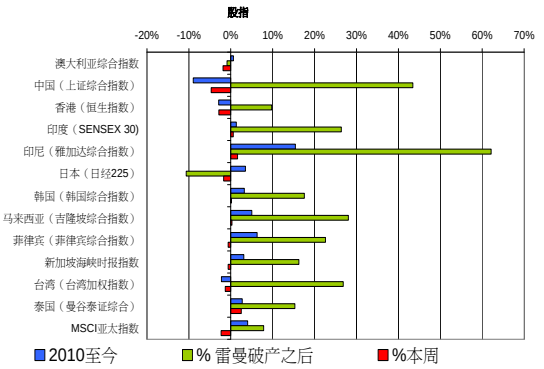
来源: CEIC

马来西亚;消费者价格指数



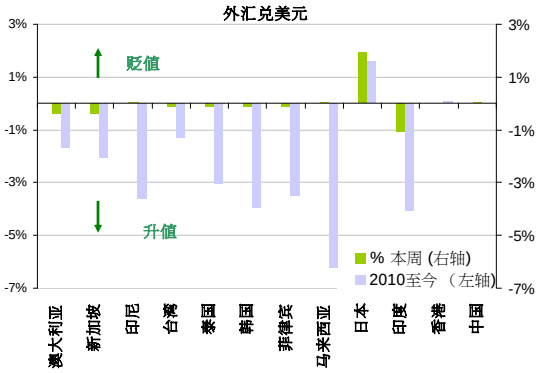
来源: CEIC

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	2995	2984	-4.7	157.7
香港	恒生指数	21448	21244	-2.8	43.5
台湾	台湾加权指数	7946	8005	-1.3	19.2
印度	Sensex指数	17520	17694	0.6	20.6
日本	日经225指数	10953	10914	-1.7	57.0
韩国	首尔综指	1729	1737	0.1	24.1
印度尼西亚	雅加达综指	2899	2925	1.6	2.0
马来西亚	吉隆坡综合指数	1334	1337	0.3	1.8
菲律宾	菲律宾综指	3208	3244	-0.6	0.5
新加坡	海峡时报指数	2976	2988	-0.6	6.3
泰国	曼谷泰证综指	753	755	2.5	3.8
澳大利亚	澳洲全股指数	4944	4914	-1.9	27.5

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	0.03	-0.08	-0.08	-0.22	-0.22
香港	(港币/美元)	7.76	7.76	0.02	-58.73	-59.44	-222.00	-222.00
台湾	(新台币/美元)	31.38	31.33	-0.12	-0.31	-0.34	-0.99	-0.99
印度	(卢比/美元)	44.55	44.44	0.24	10.31	16.37	88.37	88.37
日本	(日元/美元)	93.25	93.97	1.95	-6.87	-7.00	-54.00	-54.00
韩国	(韩元/美元)	1112	1109	-0.12	2	2	10	10
印度尼西亚	(印尼盾/美元)	9020	9012	0.04	77	71	416	416
马来西亚	(马币/美元)	3.20	3.19	0.03	131.00	28.75	318.75	318.75
菲律宾	(比索/美元)	44.4	44.3	-0.11	0.4	0.3	1.2	1.2
新加坡	(新元/美元)	1.37	1.37	-0.38	1.42	0.48	-14.50	-14.50
泰国	(泰铢/美元)	32.2	32.2	-0.12	7.4	7.8	21.5	21.5
澳大利亚	(美元/澳币)	0.93	0.93	0.38	-96.29	-96.07	-391.00	-391.00

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	1.71	4	2.06	n.a.	-	n.a.
香港	0.05	0	0.14	1	0.56	1
台湾	0.24	0	0.56	0	0.94	0
印度	4.12	6	5.05	-6	n.a.	n.a.
日本	0.15	0	0.40	0	0.57	0
韩国	2.25	-3	2.46	-2	3.01	-1
印度尼西亚	6.24	-5	6.89	-9	7.38	-16
马来西亚	2.28	0	2.65	3	2.82	4
菲律宾	4.44	-6	4.38	0	4.50	0
新加坡	0.19	-6	0.59	-7	0.87	-4
泰国	1.26	0	1.39	-1	1.76	-1
澳大利亚	4.36	4	4.53	2	-	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	1.32	3	2.78	4
香港	0.11	2	2.03	0
台湾	0.45	-7	1.00	0
印度	4.25	0	7.59	-6
日本	-	n.a.	0.49	-3
韩国	2.06	0	4.41	-[illegible]
印度尼西亚	6.94	-6	8.11	-5
马来西亚	2.49	1	3.55	-8
菲律宾	3.99	2	6.41	5
新加坡	0.34	0	1.17	5
泰国	1.60	-3	3.18	-6
澳大利亚	4.53	3	5.55	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) 未来一周将主要关注韩国第一季度 GDP 以及三月份的贸易数据，生产量以及通货膨胀数据，而日本的三月通胀以及货币政策会议也值得关注。

日期	国家	数据	统计期	上期	预计
4 月 25 日至 28 日	越南	迄今进口同比	4 月	37.60%	- -
4 月 25 日至 28 日	越南	迄今出口同比	4 月	-1.60%	- -
26-Apr	新加坡	工业生产同比	3 月	19.10%	30.30%
26-Apr	新加坡	工业生产月环比 经季节调整	3 月	5.90%	-4.00%
4 月 26 日至 28 日	越南	迄今工业生产同比	4 月	13.60%	- -
4 月 26 日至 28 日	越南	迄今零售额同比	4 月	24.10%	- -
4 月 26 日	韩国	SK 消费者信心指数	4 月	110	- -
4 月 26 日	韩国	真实 GDP 同比	第一季度预估	6.00%	7.50%
4 月 26 日	韩国	真实 GDP 季度环比	第一季度预估	0.20%	1.50%
4 月 26 日	菲律宾	总进口同比	2 月	30.30%	- -
4 月 26 日	菲律宾	月度总进口	2 月	$4261.5M	- -
4 月 26 日	菲律宾	贸易账户	2 月	-$682M	- -
4 月 27 日	菲律宾	预算赤字/盈余	3 月	-33.2B	- -
4 月 27 日	香港	出口同比	3 月	28.50%	26.90%
4 月 27 日	香港	进口同比	3 月	22.40%	28.60%
4 月 27 日	香港	贸易账户	3 月	-19.7B	-27.1B
4 月 27 日	韩国	经常账户 以百万美元计	3 月	$157.6M	- -
4 月 27 日	日本	零销售月环比 经季节调整	3 月	0.90%	-0.60%
4 月 27 日	日本	零销售同比	3 月	4.20%	3.60%
4 月 27 日	日本	主要零销售商销售	3 月	-4.00%	-5.00%
4 月 27 日	澳大利亚	消费者价格指数 月环比	第一季度	0.50%	0.80%
4 月 27 日	澳大利亚	消费者价格指数同比	第一季度	- -	2.80%
4 月 28 日	韩国	商业调查-制造业	5 月	105	- -
4 月 28 日	韩国	商业调查-非制造业	5 月	88	- -
4 月 29 日	韩国	服务业产出同比	3 月	7.10%	- -
4 月 29 日	韩国	工业生产 制造业同比	3 月	19.80%	- -
4 月 29 日	韩国	工业生产月环比	3 月	3.60%	- -
4 月 29 日	韩国	工业生产同比	3 月	19.10%	- -
4 月 29 日	韩国	领先指数同比	3 月	10.30%	- -
4 月 29 日	日本	Nomura/JMMA 制造业采购经理人指数	4 月	52.4	- -
4 月 29 日	日本	失业率	3 月	4.90%	4.90%
4 月 29 日	日本	通胀同比	3 月	-1.10%	-1.10%
4 月 29 日	日本	工业生产月环比	3 月预估	-0.70%	0.80%
4 月 29 日	日本	工业生产同比	3 月预估	31.30%	31.10%
4 月 29 日	新加坡	失业率 经季节调整	第一季度	2.10%	2.10%
4 月 29 日	日本	日本央行目标利率	4 月 30 日	0.10%	0.10%
4 月 30 日	泰国	总出口同比	3 月	23.50%	- -
4 月 30 日	泰国	总出口 以百万美元计	3 月	$14255M	- -
4 月 30 日	泰国	总进口同比	3 月	80.80%	- -
4 月 30 日	泰国	总进口 以百万美元计	3 月	$13803M	- -
4 月 30 日	泰国	总贸易账户	3 月	$452M	- -
4 月 30 日	泰国	制造业生产同比	3 月	30.30%	- -
4 月 30 日	泰国	制造业生产指数 经季节调整	3 月	210.1	- -

4 月 30 日	泰国	经常账户 以美元计	3 月	$1521M	- -
4 月 30 日	泰国	总帐户 以百万美元计	3 月	$119M	- -
4 月 30 日	泰国	商业信心指数	3 月	51.3	- -
4 月 30 日至 5 月 2 日	中国	制造业采购经理人指数	4 月	55.1	55.6
4 月 30 日	韩国	对外贸易—出口同比	4 月	34.30%	- -
4 月 30 日	韩国	对外贸易—出口 以百万美元计	4 月	37450	- -
4 月 30 日	韩国	对外贸易—进口同比	4 月	49.00%	- -
4 月 30 日	韩国	对外贸易—进口 以百万美元计	4 月	35632	- -
4 月 30 日	韩国	对外贸易—总帐户 以百万美元计	4 月	1817	- -

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
4 月 29 日	日本	日本央行目标利率	预计保持 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]	2010年3月	2.4	2.0	1.3	9.9	-1.1	2.3	3.4	1.3	4.4	1.6	3.4	0.5
以本币衡量的出口同比 (% 同比) [2]	2010 年 2 月	24.3	28.5	38.2	26.7	43.5	4.5	23.9	18.4	38.1	29.3	16.0	-17.0
国际收支 (美元 10亿) [3]	2010 年 2 月	-7.2	-2.5	1.4	-9.0	10.5	1.8	3.6	3.4	-0.7	3.5	0.4	0.0
工业产量 (% 同比) [4]	2010 年 2 月	18.1	-9.5	39.2	15.1	31.3	19.1	5.7	5.0	-1.9	19.1	31.1	0.9
零售额 (% 同比) [5]	2010 年 2 月	18.8	31.5	4.8	n.a.	5.4	-11.8	40.0	10.2	n.a.	4.7	7.8	2.1
货币供应 (M2) (% 同比) [6]	2010 年 2 月	22.5	10.8	4.9	17.0	2.6	8.6	10.7	8.4	4.4	9.8	4.6	1.9
国内信贷 (% 同比) [7]	2010 年 2 月	21.8	3.6	3.2	19.4	-1.8	-0.4	9.4	10.0	5.7	7.9	6.4	1.6
失业率 (%) [8]	2010 年 2 月	4.3	4.6	5.8	n.a.	4.9	3.8	7.9	3.5	7.1	2.1	1.4	5.7

资料来源：Datastream 和 CEIC

附注：1）印度以批发价计算；澳大利亚为 09 年 4 季度数据；日本为 10 年 2 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、日本、台湾、新加坡和韩国为 10 年 3 月数据

3）澳大利亚的数据包括服务业；澳大利亚为 09 年 12 月数据；菲律宾和印尼为 10 年 1 月数据；台湾、日本、中国、新加坡、韩国和澳大利亚为 10 年 3 月数据

4）香港为 09 年 8 月度数据；澳大利亚为 10 年 12 月数据；印度和中国为 10 年 1 月数据；台湾为 10 年 3 月数据

5）印度和菲律宾数据暂缺；马来西亚为 09 年 12 月数据；中国和日本为 10 年 3 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；印尼和印度为 10 年 1 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 3 月数据

8）印度数据暂缺；菲律宾为 09 年 10 月数据；中国、印尼、马来西亚和新加坡为 09 年 12 月数据；韩国、澳大利亚为 10 年 3 月数据；泰国为 10 年 1 月数据