



每周观察

2010年5月3日

经济金融要闻 (2010年4月26日-5月2日)

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

新的强劲经济指标和亚洲增长的基本面未能阻止希腊债务危机对区域金融市场的溢出效应。中国、香港和澳洲的股市在过去的一周录得跌幅，主要由于收紧货币政策的预期加剧。亚洲货币也录得轻微下跌。

该地区的增长势头强劲，韩国 2010 年第一季度 GDP 受国内需求的推动，增长速度超出市场预期。澳大利亚和韩国的通胀上升，虽然仍在中央银行的目标范围，但已引发了进一步收紧货币政策的预期。日本央行保持基准利率不变，符合市场预期。即将来临的这一周，市场注意力将集中在澳大利亚和印度尼西亚的货币政策，以及印度尼西亚、泰国和菲律宾的通货膨胀数据上。

大中华地区

• **中国**: 中国人民银行（央行）上周末宣布，它将提高法定准备金比率 50 个基点。这是今年第三次利率上调。本次法定准备金率上调将在 5 月 10 日生效。上调后五大国有银行和邮政储蓄银行法定准备金率将增加至 17.0%，其他中小规模的银行的法定准备金率将增加 15.0%，农村信用社法定准备金率将保持在 13.5% 不变。此举有望从银行系统抽出约 3000 亿元人民币现金。

同时，采购经理指数（PMI）经季节性调整后从 3 月的 55.1 上升至 55.7。输出指数从 3 月份的 58.4 上升至 59.1，新订单指数从 58.1 上升至 59.3，而出口订单指数维持不变，仍为 54.5。

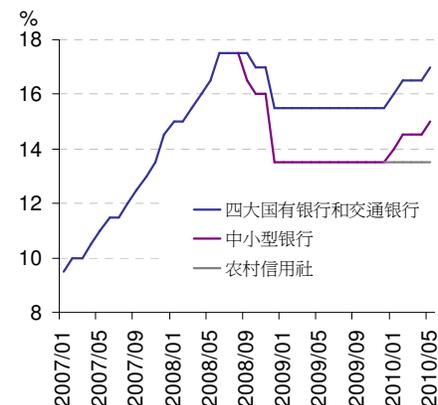
• **香港** 3 月份出口增长以其 1992 年以来最快的速度连续第五个月上升。该月的总出口为 408 亿美元，已恢复到金融危机前的水平。出口同比增长了 32.1%，高于 28.5% 的市场共识，而且比前一个月的 26.9% 的数字要高。出口主要由中国带动，到中国的出口大幅上升 47.1%（2 月：23.2%），而对美国的出口只增长了 4.5%，而前一个月则大幅上升（43.9%）。另一方面，进口激增 39.8%，高于市场预测的 22.4% 和上个月的 22.4%。进口激增主要是由于来自日本进口激增 67.3%，其次是台湾（56.2%）和中国（33.6%）。按月计算，3 月份出口大幅上升 27.0%（未经季节性调整），进口增长 33.9%（未经季节性调整）。

• **台湾**: 汇丰采购经理人指数从 3 月份的 62.7 下降至 4 月的 60.7，显示制造业活动在连续第 14 个月扩张后，在 4 月略有降温。

日本/韩国/澳大利亚

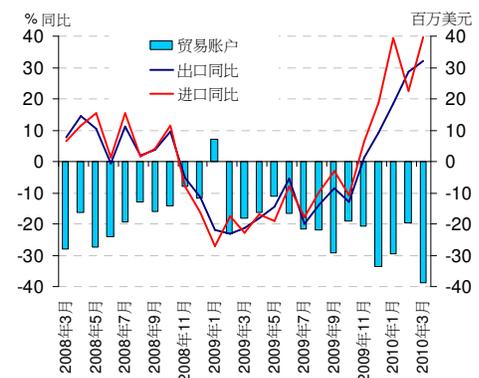
• **日本** 的零售销售连续第三个月上升，因为出口带动的经济复苏显示出蔓延到国内经济的迹象。销售额同比增长了 4.7%（市场共识：3.7%），而 2 月份则增长 4.2%。销售额增长主要受到汽车销售，燃料和机械的带动。经季节性调整的数字计算，零售销售额比上个月增长了 0.8%，远高于市场预期（-0.6%）。

中国：存款准备金利率



来源: CEIC

香港：对外贸易



来源: CEIC

日本的消费价格在 3 月份连续 13 个月下降，价格几乎全面下跌。3 月整体指数同比下跌 1.1%，与市场预测一致，且与 2 月的数字相同。核心消费价格同比下降 1.2%，（市场共识：-1.2%），也和前一个月相同。经季节性调整的数字计算，一般消费物价指数的月增长率为 0%，同样的还有核心通胀数字。

3 月份工业生产增长低于预期，但是两个月来首次上升。经季节性调整后，该指数比上个月上升 0.3%（市场共识：0.8%）而上个月则下降 0.7%。工业生产主要由车辆和半导体增加的需求带动。在年度基础上，工业产值增长了 30.7%（市场共识：31.1%），低于前一个月 31.3% 的增幅。亚洲快速增长的需求拉动出口部门的增长，支持虚弱的日本经济复苏。

3 月日本经季节性调整失业率升至 5.0%，超过市场的预期（4.9%），主要由于制造业和建筑行业雇佣形势较弱。这个问题，加上低于预期的工业产出和顽固的通货紧缩等不良迹象，提高了人们对未来日本复苏的可持续性的关注。

4 月野村/ JMMA 制造业采购经理指数经季节调整后，由于得益于亚洲地区活跃的出货，从 3 月份的 52.4 上升至 53.5。该指数是制造业健康发展的重要指标，主要是由于新出口订单增加而上升，进一步表明出口由于区域需求增长将在未来数月持续增长。该指数高于 50 表明制造业正在扩张。

正如市场预期一样，在上周的政策会议上日本央行保持其的政策利率在 0.10% 不变。

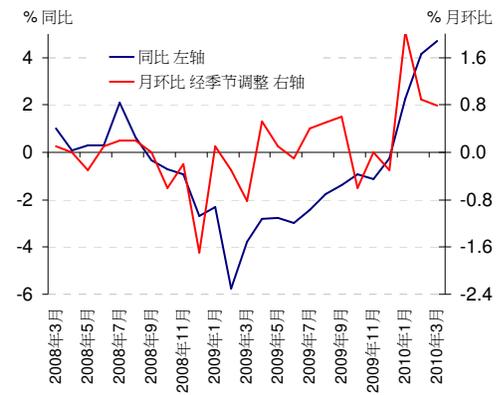
• **韩国** 2010 年第一季度国内生产总值增长加速，经季节性调整后比上一季度增长 1.8%，相比之下 2009 年第四季度季度性增长仅为 0.2%。该数字高于市场共识 1.5% 和韩国银行初步预测的 1.6%，进一步证实了今年经济的强劲增长势头。与去年同期相比，第一季度国内生产总值增长 7.8%（市场共识：同比 7.5%），而 2009 年最后一个季度则同比增长 6.0%。强劲的国内生产总值的增长主要是由于出口、国内需求的回升和政府支出。尽管强劲增长，立刻实行紧缩货币政策可能性不大，因为韩国银行对全球不确定因素的关注，仍然疲弱的国内就业市场，和政府的压力使利率维持在低水平。我们预计，央行将今年下半年开始加息，此前，利率已连续 14 个月停留在 2% 的历史低纪录水平。

随着全球经济复苏推动燃料汽车和电子产品的需求，韩国的工业生产 3 月份上升速度快于市场预期。3 月韩国的工业产出经季节调整后增长比上个月 1.6%（市场共识：0.5%）。按年来看，该指数同比增长了 22.1%，超出 19.8% 的市场共识。

4 月韩国的消费物价通胀同比上升至 2.6%（市场共识：2.4%），主要是由于农业和石油产品的价格上升。经季节性调整的数字计算，消费物价指数比上个月上升 0.4%（市场共识：0.5%），而前一个月则增加 0.3%。同时，4 月不包括石油和食品的核心价格同比上升 1.5%，与 3 月份速度相同。通货膨胀仍然在央行的目标 2%-4% 之间，且最近的货币升值有助于降低进口成本。虽然经济复苏强劲，通货膨胀不是一个迫在眉睫的关注，韩国银行却面临着更大的早日加息的压力。

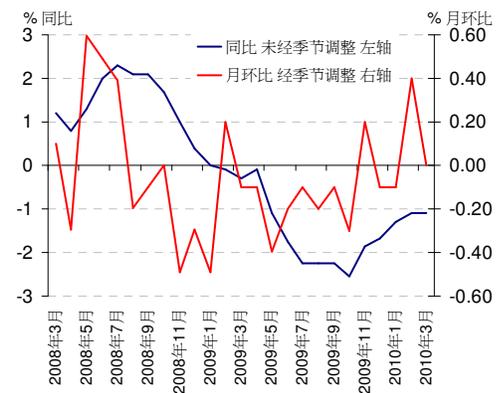
3 月经常帐盈余跃升 16.7 亿美元，是 4 个月以来的最高水平，主要得益于海外需求，特别是汽车，半导体和石化产品的强劲增长。2010 年首 3 个月累积盈余已达 12.3 亿美元，而去年同期的盈余为 86.2 亿美元。盈余预计将在未来数月缓和，主要由于商品的价格上升和韩国的出境旅游增多。经季节性调整的数字计算，经常帐户盈余显著增加，3 月从上个月

日本：零售



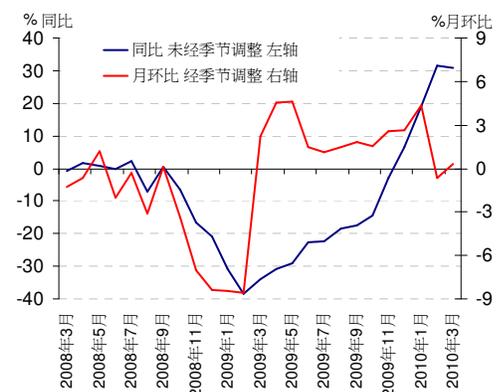
来源：CEIC

日本：消费者价格指数



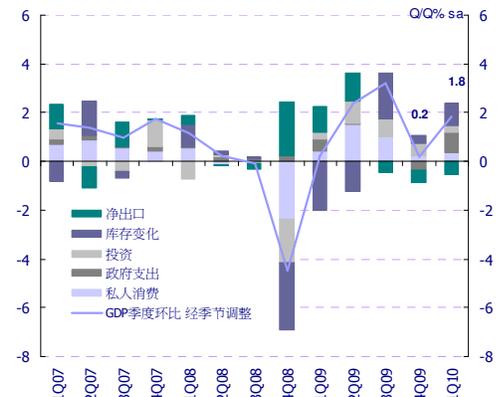
来源：CEIC

日本：工业生产



来源：CEIC

韩国：GDP 增长贡献



来源：CEIC

的 6.47 亿美元上升至 12 亿美元。

4 月份韩国的消费者信心保持在 110。

• **澳大利亚** 2010 年第一季度的消费者价格指数 (CPI) 的升幅高于预期, 达到 0.9% (季度性, 未经季节性调整), 几乎是 2009 年第四季度的一倍 (0.5%, 季度性, 未经季节性调整)。市场预测为 0.8% (季度性, 未经季节性调整)。与去年同期相比, 消费物价指数上涨 2.9% (预期: 同比 2.8%, 未经季节性调整)。2009 年第四季度为同比 2.1% (年率, 未经季节性调整)。第一季度的通货膨胀率接近澳洲联储的 2-3% 的通胀目标上限, 增加了央行进一步加息的压力 (5 月 7 日将发表声明)。我们预测, 2010 年央行将两次提高利率, 每次 25 个基点, 使利率达 4.75%。

东盟

• **新加坡** 的工业产值升幅超出市场预期, 主要是由于越来越多的, 特别是半导体芯片和生物医药产品的海外需求。该指数比去年同期上升了 43.0% (市场共识: 30.3%), 且高于 2 月份的 17.9%。经季节性调整后, 按月环比计算, 3 月份产量下降 1.5% (市场共识: -4.0%), 而前一个月则上升 5.2%。除去生物医药制造业, 2 月份产出比上个月提高 0.1%。亚洲内部的需求推动了整个地区的工业产值, 成为经济增长的主要动力。

第一季度失业率经季节性调整后下降至 2.2%, 而前一季度经修正后的失业率为 2.3%。就业持续上升得益于强劲的经济增长。在同一时期, 居民的失业率从上一季度修正后的 3.3% 下降至 3.2%。

• **菲律宾** 的进口 (这通常在出口的数据发布两个星期后公布), 2 月份同比上涨 27.6%, 保持了连续第 4 个月正增长, 但是比 1 月份 31.1% 的增幅有所回落。该国的主要进口产品, 电子产品, 进一步同比攀升至 33.8%, 大大高于 1 月份的 2.2%。因为这些产品主要用于重新装配的工业, 这表明出口将在未来数月增长。与此同时, 2 月贸易平衡收窄至 3.33 亿美元赤字, 而此前一个月修正后的赤字为 7.08 亿美元。

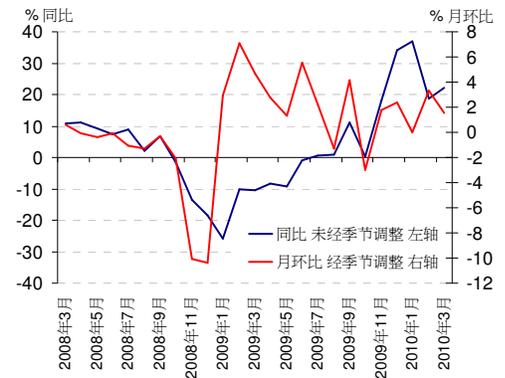
菲律宾 3 月公布了高于预算的赤字 639 亿比索 (14 亿美元), 是自 1994 年 1 月以来最大的赤字, 主要由于政府增加开支以支持该国的经济复苏。第一季度赤字为 1342 亿比索, 高于 1109 亿比索的目标。菲律宾总统阿罗约将在 6 月结束其 9 年的统治, 她增加了政府支出以帮助菲律宾从去年的全球经济衰退复苏。政府目前预计今年预算赤字将从 2009 年的 2985 亿比索缩小到 2930 亿比索。然而, 该国缩小预算赤字的计划在 5 月总统选举之前并不明确。很大程度上取决于新政府: 什么是政策的重点, 以及继续通过出色的税收措施巩固财政的能力和意愿。

• **泰国** 3 月份的工业产值由于海外需求的增加连续第 7 个月上升, 超出市场预期。尽管公民权利和政治纷争越来越多, 但工业产值依然上升。3 月份工业产出同比大幅上升 32.6% (市场共识: 26.0%), 与前一个月 30.3% 的速度相似。经季节性调整的数字计算, 制造业产出在政治动荡加剧的情况下上升 0.7%, 低于上月 3.3% 的增幅。

3 月份出口连续第五个月上升, 同比上升 41.0%, 高于前一个月的 23.5%。出口主要目的地是亚洲, 主要出口产品时电子产品和汽车。进口攀升至同比 62.0%, 稍低于 2 月份的 80.8%。贸易差额也较前一个月激增, 至 11 亿美元 (2 月 4.527 亿美元)。在当前紧张局势下, 外部需求是维持其第一季度增长的力量。

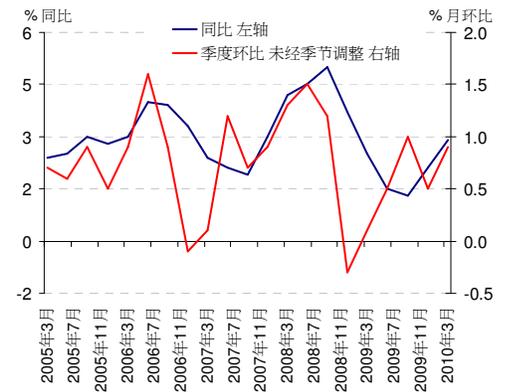
3 月份泰国的经常帐盈余上升至 17 亿美元, 符合市场的预测, 高于 2 月份的数据 (15 亿美元)。贸易约占经常帐户的 70%, 而旅游业则是占 30% 的服务行业的主要贡献。因为许多国家已警告其公民不要前往泰国,

韩国: 工业生产



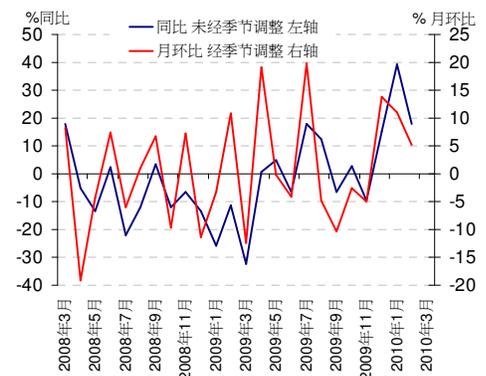
来源: CEIC

澳大利亚: 消费者价格指数



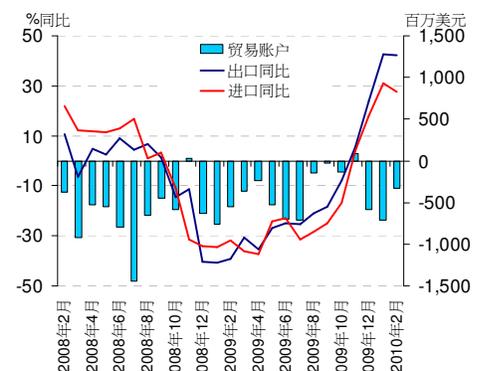
来源: CEIC

新加坡: 工业生产



来源: CEIC

菲律宾: 贸易账户



来源: CEIC

今年外国旅客人数下降可能多达 10% 至 1270 万。

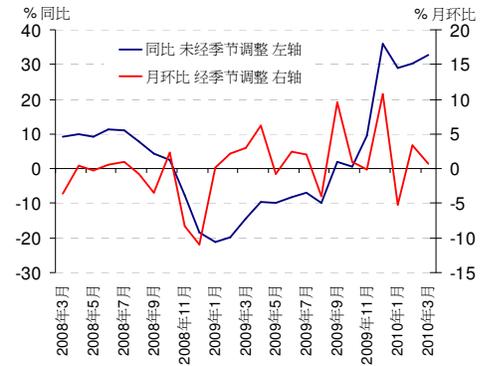
由于出口和工业生产回升，泰国央行调高经济增长预测至 4.3%~5.8%。此外，我们预期泰国央行将在未来数月提高利率 25 个基点至 1.50%，虽然持续的政治动荡可能使这一计划往后推。

越南出口量在今年前 4 个月比去年同期上升了 8.9%，主要得益于钢铁产品上升，而石油的出口则有所下降。

亚洲金融市场

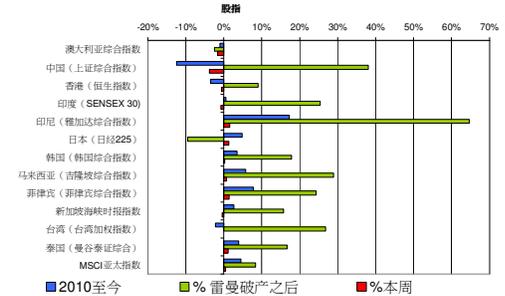
金融市场上周由于希腊的债务危机和欧洲的评级下调所带来的不确定性而受到震荡。然而，由于有迹象表明，债务危机可以加快解决，上周五大部分股市录得升幅，以日经 225 为首。亚洲主要货币兑美元保持稳定，打破他们在过去数周积极升值的趋势。澳元和马来西亚林吉特升值最多，而日元和泰铢则有所下跌。

泰国：工业生产



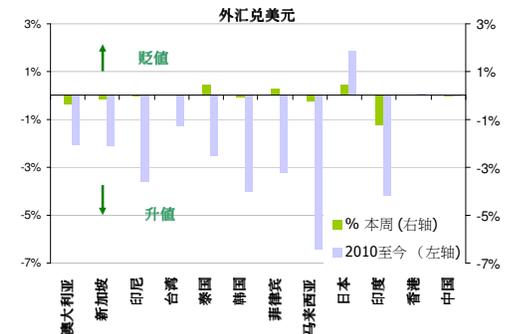
来源: CEIC

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	2903	2871	-3.8		122.3
香港	恒生指数	21137	21109	-0.6		40.6
台湾	台湾加权指数	8089	8004	0.0		20.9
印度	Sensex指数	17576	17559	-0.8		15.9
日本	日经225指数	11090	11057	1.3		51.2
韩国	首尔综指	1741	1742	0.3		27.2
印度尼西亚	雅加达综指	2937	2971	1.6		2.2
马来西亚	吉隆坡综合指数	1339	1346	0.7		1.7
菲律宾	菲律宾综指	3294	3290	1.4		0.4
新加坡	海峡时报指数	2972	2975	-0.5		6.3
泰国	曼谷证综指	759	764	1.2		2.6
澳大利亚	澳洲全股指数	4854	4834	-1.6		26.5

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	-0.21	-0.21
香港	(港币/美元)	7.76	7.76	0.01	-65.82	-68.00	-250.00	-250.00
台湾	(新台币/美元)	31.36	31.34	0.02	-0.28	-0.34	-0.99	-0.99
印度	(卢比/美元)	44.47	44.36	-0.17	23.14	19.69	88.59	88.59
日本	(日元/美元)	93.96	94.43	0.49	-8.22	-8.65	-57.65	-57.65
韩国	(韩元/美元)	1111	1108	-0.05	3	2	10	10
印度尼西亚	(印尼盾/美元)	9018	9010	-0.02	78	72	406	406
马来西亚	(马币/美元)	3.19	3.18	-0.24	109.00	177.50	492.50	492.50
菲律宾	(比索/美元)	44.5	44.5	0.29	0.4	0.4	1.3	1.3
新加坡	(新元/美元)	1.37	1.37	-0.18	0.76	0.50	-15.50	-15.50
泰国	(泰铢/美元)	32.3	32.4	0.47	5.2	3.5	16.5	16.5
澳大利亚	(澳元/美元)	0.93	0.93	0.34	-96.66	-99.00	-402.50	-402.50

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)	截至本周末
中国	1.66	-5	1.80	n.a.	0.00	n.a.	
香港	0.06	1	0.13	-1	0.00	0	
台湾	0.25	1	0.56	0	0.00	0	
印度	4.14	2	5.01	-4	n.a.	n.a.	
日本	0.15	0	0.40	0	0.00	0	
韩国	2.24	-1	2.46	0	0.00	0	
印度尼西亚	6.25	1	6.87	-2	0.00	0	
马来西亚	2.26	-2	2.65	0	0.00	0	
菲律宾	4.56	13	4.44	6	0.00	0	
新加坡	0.25	6	0.52	-7	0.00	0	
泰国	1.26	0	1.38	-1	0.00	0	
澳大利亚	4.36	0	4.59	6	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	0	2.67	-11
香港	0.11	0	2.04	2
台湾	0.47	2	1.00	0
印度	4.10	-15	7.44	-15
日本	-	n.a.	0.47	-2
韩国	2.04	-2	4.27	-1
印度尼西亚	6.98	3	8.14	3
马来西亚	2.53	4	3.62	7
菲律宾	4.14	14	6.58	17
新加坡	0.33	-1	1.08	-9
泰国	1.60	0	3.13	-5
澳大利亚	4.46	-6	5.52	-3

资料来源：彭博。

2. 未来一周展望：

a) 未来一周，市场将集中关注澳大利亚和印尼的货币政策会议，以及韩国、印尼、泰国和菲律宾的通货膨胀数据。

日期	国家	数据	统计期	上期	预计
5月1日	中国	制造业采购经理人指数	4月	55.1	55.9
5月1日	韩国	对外贸易- 出口同比	4月	34.30%	31.80%
5月1日	韩国	对外贸易- 进口同比	4月	49.00%	48.50%
5月2日	韩国	HSBC 制造业采购经理人指数	4月	55.6	--
5月3日	韩国	消费者价格指数 月环比	4月	0.30%	0.40%
5月3日	韩国	消费者价格指数同比	4月	2.30%	2.40%
5月3日	台湾	HSBC 台湾制造业采购经理人指数	4月	--	--
5月3日	印尼	消费者价格指数同比	4月	3.43%	3.71%
5月3日	印尼	核心通胀 同比	4月	3.56%	3.72%
5月3日	印尼	出口同比	3月	57.10%	44.40%
5月3日	印尼	进口同比	3月	59.90%	58.80%
5月3日	印尼	总贸易账户	3月	\$1707M	\$2065M
5月3日	泰国	消费者价格指数同比	4月	3.40%	3.20%
5月3日	泰国	消费者价格指数月环比 未经季节调整	4月	0.20%	0.70%
5月3日	泰国	核心通胀 同比	4月	0.40%	0.60%
5月3日	香港	零售同比	3月	35.80%	25.00%
5月3日	印度	出口同比	3月	34.80%	--
5月3日	印度	进口同比	3月	66.40%	--
5月3日至7日	印尼	Danareksa 消费者信心指数	4月	86.8	--
5月4日	中国	HSBC 制造业采购经理人指数	4月	57	--
5月4日	香港	采购经理人指数	4月	54.9	--
5月4日	马来西亚	出口同比	3月	18.40%	21.50%
5月4日	马来西亚	进口同比	3月	27.90%	29.20%
5月4日	马来西亚	贸易账户	3月	11.67B	12.60B
5月4日	新加坡	采购经理人指数	4月	51.1	--
5月4日	新加坡	电子业指数	4月	53.4	--
5月5日	菲律宾	消费者价格指数同比	4月	4.40%	4.50%
5月5日	菲律宾	消费者价格指数月环比 未经季节调整	4月	0.20%	0.50%
5月5日	澳大利亚	建筑许可批准量 月环比	3月	-3.30%	--
5月5日	澳大利亚	建筑许可批准量 同比	3月	34.20%	--
5月5日	台湾	消费者价格指数同比	4月	1.27%	1.50%
5月6日	澳大利亚	贸易账户	3月	-1924M	--
5月6日	澳大利亚	零售月环比 经季节调整	3月	-1.40%	--
5月7日	台湾	出口同比	4月	50.10%	52.50%
5月7日	台湾	进口同比	4月	80.30%	66.90%

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
5月4日	澳大利亚	澳大利亚隔夜货币市场利率	期望提高 25个基点至 4.5%
5月5日	印尼	印尼央行参考利率	期望保持 6.5%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 3月	24.3	32.1	38.2	26.7	43.5	4.5	23.4	18.4	38.2	29.3	32.5	-17.0
国际收支 (美元 10亿) ³⁾	2010年 3月	-7.2	-5.0	1.4	-9.0	10.5	1.8	3.6	3.4	-0.3	3.5	1.2	0.0
工业产量 (% 同比) ⁴⁾	2010年 3月	18.1	-9.5	39.2	15.1	30.7	22.1	5.7	5.0	-1.9	43.0	32.6	0.9
零售额 (% 同比) ⁵⁾	2010年 3月	18.8	31.5	4.8	n.a.	5.8	-8.8	40.0	10.2	n.a.	4.7	6.5	2.1
货币供应 (M2) (% 同比) ⁶⁾	2010年 3月	22.5	9.8	4.0	17.0	2.6	8.6	10.7	8.8	4.4	8.8	5.9	2.6
国内信贷 (% 同比) ⁷⁾	2010年 3月	21.8	7.7	3.3	19.4	-1.8	-0.4	9.4	9.8	5.7	7.5	7.8	2.1
失业率 (%) ⁸⁾	2010年 3月	4.3	4.4	5.7	n.a.	5.0	3.8	7.9	3.5	7.1	2.1	1.0	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 2010 年 1 季度数据;

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

3) 澳大利亚的数据包括服务业; 印尼为 2010 年 1 月数据; 印度、马来西亚和菲律宾为 2010 年 2 月数据

4) 香港为 2009 年 8 月度数据; 澳大利亚为 2009 年 12 月数据; 印尼和中国为 2010 年 1 月数据; 印度、马来西亚和菲律宾为 2010 年 2 月数据

5) 印度和菲律宾数据暂缺; 马来西亚为 2009 年 12 月数据; 中国和日本为 2010 年 3 月数据; 泰国为 2010 年 1 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 2010 年 1 月数据; 印度、韩国和菲律宾为 2010 年 2 月数据

7) 香港的数据仅统计了港币的 M2; 印尼为 2009 年 12 月数据; 印度、韩国和菲律宾为 2010 年 2 月数据

8) 印度数据暂缺; 菲律宾为 2009 年 10 月数据; 中国、印尼、马来西亚和新加坡为 2009 年 12 月数据; 泰国为 2010 年 2 月数据