

每周观察

2010年5月10日

经济金融要闻 (2010年5月3日-五月9日)

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

强劲的经济数据和亚洲稳健的经济基础再次未能平息金融市场因欧洲的主权债务危机而引起的恐慌。

本已由于市场预期中国采取进一步紧缩措施和银行新的融资计划而下滑的股票市场，本周遭受大量抛售。市场风险厌恶加剧，导致了最近的货币趋势急剧逆转，只有日元升值，而其他高收益货币大幅贬值。澳大利亚自2009年10月以来第6次上调利率以冷却房价，而印尼仍然维持利率不变。未来一周，中国将公布通货膨胀，贷款增长和工业生产的重要数据。香港、印尼和马来西亚将公布第一季度国内生产总值，韩国和马来西亚将举行货币政策会议。

大中华地区

• **中国**：官方采购经理指数（PMI）经季节性调整后4月从55.1上升至55.7。组成方面，输出指数4月份从58.4上升至59.1，新订单指数从58.1上升至59.3，出口订单指数停留不变，仍为54.5。同时，汇丰采购经理指数4月份从57.0下降至6个月低点55.4，表明政府防止经济过热的努力可能开始产生效果。官方采购经理指数和汇丰采购经理指数的差异是由于不同的季节调整方法和覆盖面，汇丰银行的调查更多以小型和私人公司为重点。

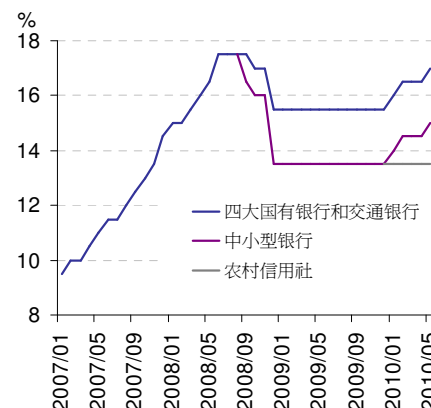
正如上周周报所报道，中国人民银行（央行）公布再次提高存款准备金率50个基点，这是今年第三次上调存款准备金率。本次存款准备金率上调在5月10日开始生效。5所大型国有银行和邮政储蓄银行的存款准备金率将提高到17.0%，而其他中小规模的银行将增加至15.0%，其中农村信用社存款准备金率保持在13.5%不变。此举有望从银行系统流失约3000亿元人民币现金。我们预计未来几个月内会有进一步量化措施来抑制信贷增长和流动性。虽然最近的全球金融紧张局势可能会拖延实施时间，但我们预计这些措施在这一年中会得到小幅加息和人民币逐渐升值等措施支持。

• **香港**：3月份的零售销售以两位数的速度增长，主要由于失业率下降导致消费者信心增加。然而，3月的增长（同比19.0%）低于市场预期的27.5%。经季节性调整后，零售销售比上月下跌2.9%。零售销售预计将继续增长，主要得益于本土经济好转及旅客，特别是来自中国大陆的旅客增加。

香港4月份汇丰银行的采购经理指数从54.9上升到55.3。采购经理指数连续第九个月上升，主要由于来自中国的需求不断增长和当地劳动力市场的改善。

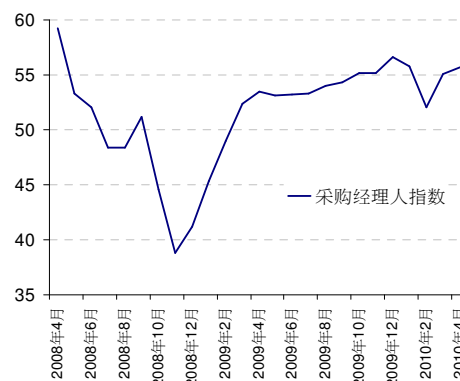
• **台湾**的消费者物价指数通胀率在4月份略有加快，但低于市场预期，主要是燃料价格上涨所带动。4月消费价格同比上升了1.3%（市场一致预期：1.5%），与3月的数字相同，而核心通胀率则同比上升0.24%。经季节性调整的数字计算，价格上涨0.2%，扭转了前一个月的0.1

中国：存款准备金利率



来源：CEIC

中国：采购经理人指数 (PMI)



来源：CEIC

%的负增长。这些数字表明，通货膨胀保持在低水平，我们预计全年的通货膨胀为 1.5%。

4 月份出口同比增长了 47.8%，低于市场预测（52.7%），增长得益于电脑和电视屏幕的带动。至香港和中国出货量增长了 56.5%，而对美国和日本的出口分别增加了 29.8% 和 39.2%。进口同比上升了 52.6%（市场一致预期：70.4%），贸易顺差为 26 亿美元（市场共识：12 亿美元）。

台湾 4 月汇丰采购经理指数从 3 月份的 62.7 下降至 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。

印度

• **印度** 3 月商品出口同比增长了 54.0%（2 月：34.8%），主要受区域经济增长和全球经济复苏而越来越多的汽车和珠宝需求带动。出货量以 6 年来最快的速度增长，尽管印度卢比在过去几周不断升值。

日本/韩国/澳大利亚

• **韩国** 的出口同比增长了 31.5%，大致符合市场预测（31.8%）。对中国出货量上升 50.4%，至东盟的上升了 42.4%，至日本的上升了 32.4%，而出口到美国和欧盟的则分别增加了 28.5% 和 22.1%。进口增长了 42.6%，由燃料和原材料产品主导（市场一致预期：48.5%）。贸易顺差从 3 月份的 18 亿美元上升至 44 亿美元。

4 月韩国的消费物价通胀同比微幅上升至 2.6%（市场一致预期：2.4%），主要是由于在农业和石油产品价格上涨。同时，核心通胀 4 月同比上升 1.5%，与 3 月速度相同。虽然通货膨胀是不是一个迫在眉睫的关注，由于弹性的经济复苏，市场预期韩国银行将开始提高利率。

• **澳大利亚** 央行 5 月 4 日上调政策利率 25 个基点，是连续第 3 个月加息，而且是 2009 年 10 月以来的第六次加息，使利率至 4.5%，大约在过去十年的平均水平。澳洲联储暗示，至此加息行动可能会停顿一段时间。

随着海外需求（尤其是来自中国和印度）强劲以及高价提升了利润率，政府提出对资源类公司征收利润税 40%。矿业公司抱怨说，税收可能会影响该部门的全球竞争力和影响未来的投资。

澳大利亚 2010 年第一季度的房屋价格指数同比大幅上升 20.0%，这是自 2003 年以来最快的步伐。这一增长高于市场预测（18.0%）及上一季度 13.5% 的增长。与上一季度相比，价格上涨了 4.8%，也高于市场一致预测（3.0%），但低于前一季度创纪录的高点（5.1%）。

与地产界的升温相似，澳大利亚 4 月份的审批新建楼宇同比增长了 51.6%，高于 25.6% 的市场预期，并大大高于前一个月 34.2% 的增长数字。

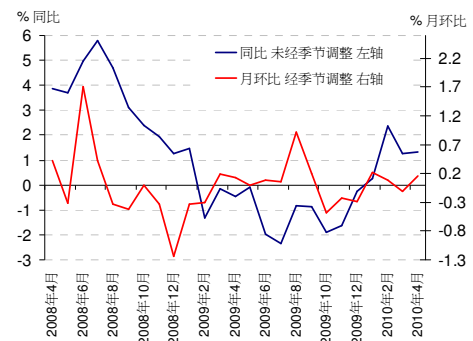
3 月份贸易赤字随着石油进口增长和煤炭运输量下降而扩大。与上个月相比，3 月份出口增长了 1.5%，而进口则进一步上升 3.2%。

3 月份零售销售以低于预期的速度增长，可能因为消费者开始感受到高利率和燃料及其他商品价格上升的挤压。经季节性调整后，3 月零售销售比上个月上升 0.3%（市场一致预期：0.7%），扭转了 2 月份 1.4% 的跌幅，增加进一步加息的压力。

东盟

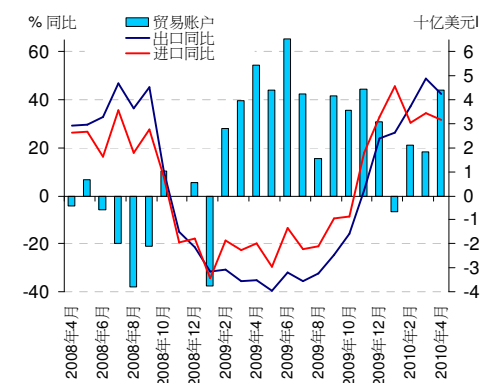
• 上周**印度尼西亚**保持其利率在 6.5%，符合市场预期，主要由于消费价

台湾：消费者物价指数



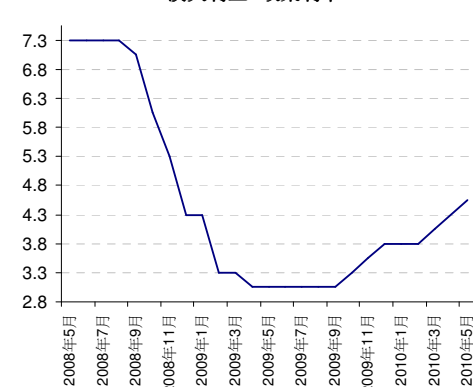
来源：CEIC

韩国：贸易账户



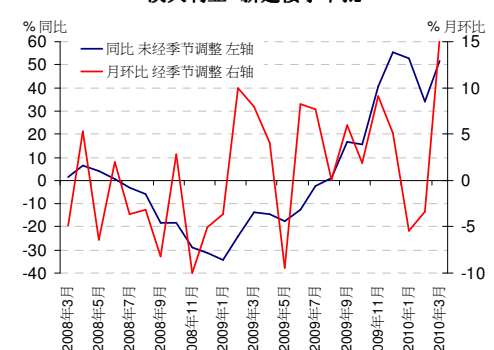
来源：CEIC

澳大利亚：政策利率



来源：CEIC

澳大利亚：新建楼宇审批



来源：CEIC

格和核心通货膨胀仍受到控制。

印度尼西亚财政部长英特拉娃蒂斯里穆里亚尼，上周辞去财长职务，出任世界银行华盛顿地区三个常务董事之一的职位。英特拉娃蒂女士承受着国内的政治压力。市场对这一消息反应消极，因为她曾是印尼的最有效的改革者之一，并因为她强大的经济管理，努力减少官僚作风，提高透明度，跟腐败斗争而获得赞扬。

消费物价通胀仍然可控，因为水稻收获期使粮食供应充裕，加上卢布强硬，使最近几个月的进口成本降低。4月居民消费价格同比上涨3.9%（市场一致预期：3.7%；3月：3.4%），低于央行4%-6%的目标。同时，核心通胀同比上升3.7%，符合市场一致预期，略高于3月份3.6%的增长数据。我们预期央行本季度可能会维持政策利率不变，因为印尼的通货膨胀已受到控制。

3月出口同比增长了46.6%（市场一致预期：43.8%），特别是由于石油和天然气出口增多，但该数据低于上个月57.1%的增长。同时，进口从2月的59.9%攀升至同比68.6%（市场一致预期：56.2%，由增长），贸易盈余为16亿美元（上月：17亿美元），低于市场的预期（21亿美元）主要由于进口增加较多。

由Danareksa研究所公布的消费者信心指数，4月份维持在86.8，与3月份持平。该调查显示，经济仍在改善，但食品价格上涨仍是主要关注的问题。指数超过100表明乐观多于悲观。

• **马来西亚** 3月的出口增长了36.4%（市场一致预期：22.4%），高于2月份的数字（18.4%），主要由中国（同比51.2%）的需求驱动。3月份进口增长得更快，达45.3%（市场一致预期：32.1%），也高于上月的27.9%的增长。贸易盈余扩大至44亿美元，高于市场一致预期（39亿美元），也远高于2月份的117亿元马来西亚林吉特。

• **新加坡** 4月份采购经理指数为51.9（市场一致预期：50.5），略高于此前一个月的51.1。与此同时，电子行业指数从53.4下降到51.8，但仍高于50点（扩张点）。电子产品主要受低产量和库存拖累。

• **菲律宾** 4月的消费价格指数保持在同比4.4%（配合4月份的收益），主要由于石油和程度较轻的食品价格上涨，增加中央银行提升隔夜利率的压力。然而，消费物价指数仍低于4.5%的市场预期。与上月相比，价格上涨0.5%（平均：0.6），高于3月份的数据（0.2%）。此外，当局宣布，将削减在危机时提供的贷款方案。

菲律宾将于2010年5月10日选出的第15任总统。两个主要的候选人是自由党的贝尼诺阿基诺三世（前总统阿基诺的儿子）和民族党的曼努埃尔维拉（参议员，和该国最富有的商人之一）。

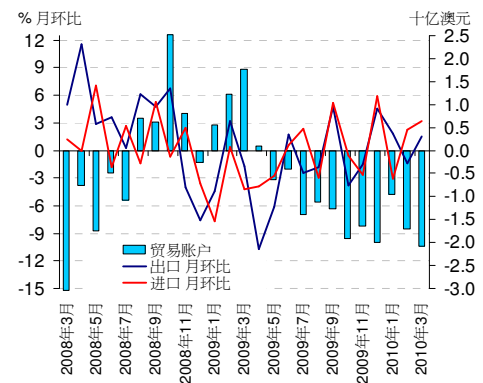
• **泰国** 4月份消费物价指数放缓低于预计，主要由于私人消费因不稳定的政治局势而下降。消费物价通胀同比上升3.0%（市场一致预期：3.2%），略低于前一个月的3.4%。同时，核心通胀率仅同比上升0.5%，也低于市场一致预期（0.6%），略高于3月份的数据（0.4%），保持在0.5%-3.0%的官方目标的区间内。

泰国总理提出的“五点和解计划”，包括在11月举行新选举的承诺，这应有助于缓和政治紧张局势和社会动荡。然而，所谓的“红衬衫”仍要求进一步谈判。

亚洲金融市场

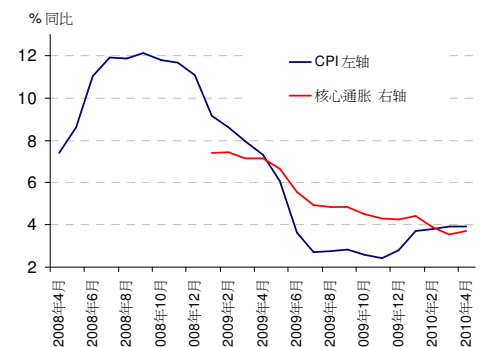
亚洲股市上周由于担心希腊的债务危机将蔓延到其他欧洲国家而下跌。

澳大利亚: 贸易账户



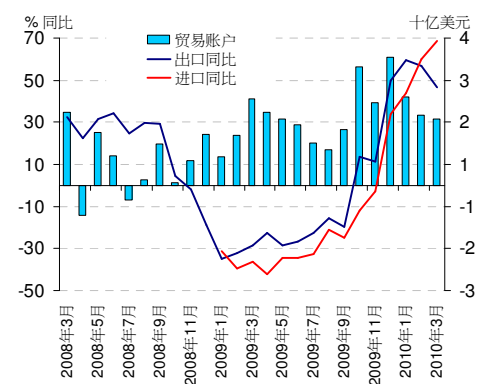
来源: CEIC

印尼: 消费者价格指数



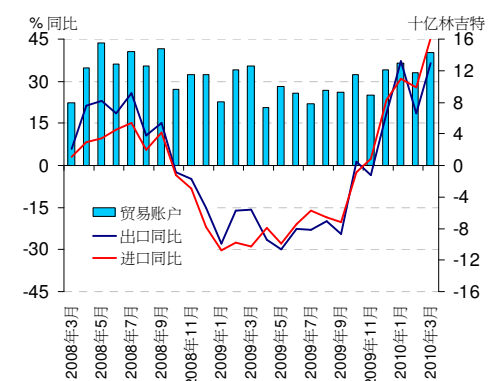
来源: CEIC

印尼: 贸易账户



来源: CEIC

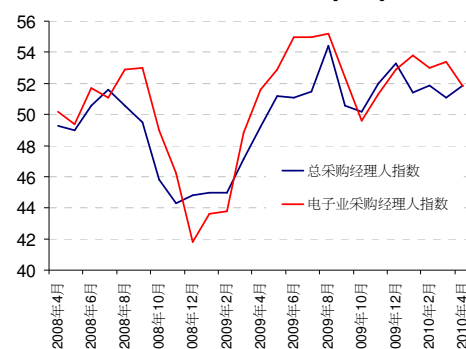
马来西亚: 贸易账户



来源: CEIC

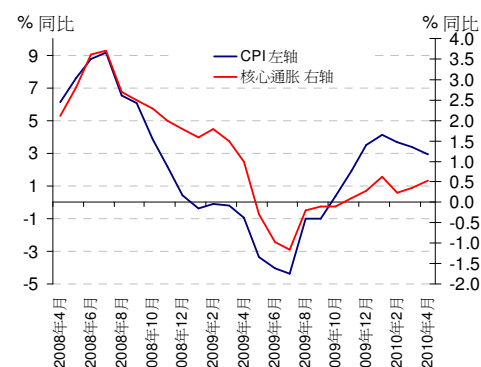
所有股市均录得重大跌幅，包括日本（-7.2%），澳大利亚（-6.8%）和中国（-6.3%）。不过，泰国由于政治局势的改善而股市上升。同时，市场风险厌恶度加强和对安全避风港的追寻导致日元的大幅升值。但大多数其他货币录得跌幅，其中最严重的是韩元和澳元。

新加坡：采购经理人指数 (PMI)



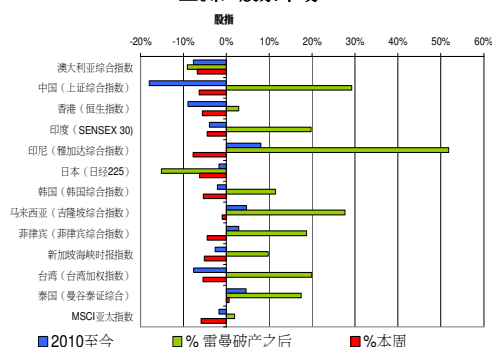
来源: CEIC

泰国：消费者价格指数



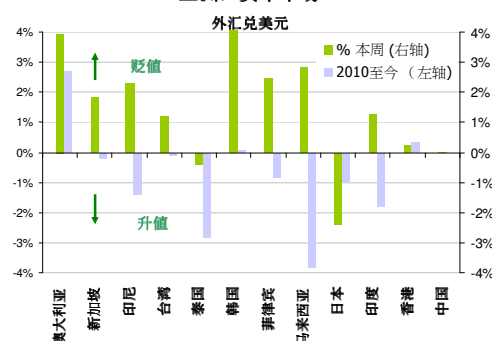
来源: CEIC

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	2780	2688	-6.3	87.1	
香港	恒生指数	20391	19920	-5.6	45.4	
台湾	台湾加权指数	7745	7567	-5.5	18.2	
印度	Sensex指数	17074	16769	-4.5	15.7	
日本	日经225指数	10530	10365	-6.3	34.2	
韩国	首尔综指	1693	1648	-5.4	26.4	
印度尼西亚	雅加达综指	2863	2739	-7.8	2.6	
马来西亚	吉隆坡综合指数	1338	1333	-1.0	2.1	
菲律宾	菲律宾综指	3194	3142	-4.5	0.4	
新加坡	海峡时报指数	2873	2821	-5.2	7.7	
泰国	曼谷泰证综指	784	769	0.7	3.3	
澳大利亚	澳洲全股指数	4672	4507	-6.8	36.3	

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	-0.06	-0.04	-0.11	-0.11
香港	(港币/美元)	7.77	7.78	0.21	-79.90	-111.50	-375.00	-375.00
台湾	(新台币/美元)	31.54	31.71	1.18	-0.26	-0.33	-0.97	-0.97
印度	(卢比/美元)	44.98	45.51	2.57	41.29	30.75	105.75	105.75
日本	(日元/美元)	93.58	92.38	-1.57	-10.95	-12.75	-77.25	-77.25
韩国	(韩元/美元)	1133	1155	4.25	6	-1	1	1
印度尼西亚	(印尼盾/美元)	9110	9216	2.29	170	169	564	564
马来西亚	(马币/美元)	3.24	3.27	2.82	203.50	65.00	385.00	385.00
菲律宾	(比索/美元)	45.0	45.6	2.47	0.5	0.5	1.5	1.5
新加坡	(新元/美元)	1.39	1.39	1.67	1.90	3.35	-7.00	-7.00
泰国	(泰铢/美元)	32.3	32.4	-0.15	2.9	4.3	17.5	17.5
澳大利亚	(美元/澳币)	0.91	0.89	-3.40	-96.39	-93.00	-362.70	-362.70

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	1.73	7	2.10	n.a.	-	n.a.
香港	0.07	1	0.17	4	0.63	6
台湾	0.25	0	0.56	0	0.95	0
印度	4.10	-4	5.02	1	n.a.	n.a.
日本	0.15	0	0.40	0	0.56	-1
韩国	2.24	0	2.45	0	3.05	4
印度尼西亚	6.29	2	6.90	-4	7.42	-5
马来西亚	2.28	2	2.65	0	2.83	0
菲律宾	4.25	-31	4.38	-6	4.50	0
新加坡	0.31	6	0.53	1	0.84	0
泰国	1.26	0	1.38	0	1.76	0
澳大利亚	4.70	34	4.85	26	-	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	2.66	-1
香港	0.14	3	1.80	-24
台湾	0.45	-2	0.98	-2
印度	4.00	-10	7.31	-13
日本	-	n.a.	0.47	0
韩国	2.05	1	4.37	1
印度尼西亚	7.05	8	8.82	67
马来西亚	2.54	1	3.61	-1
菲律宾	4.33	19	6.55	-3
新加坡	0.30	-3	1.05	-3
泰国	1.62	2	3.24	12
澳大利亚	4.30	-16	5.21	-31

资料来源：彭博。

2. 未来一周展望：

a)

日期	国家	数据	统计期	上期	预计
5 月 10 日	中国	贸易账户 (以美元计)	4 月	-\$7.24B	-\$1.40B
5 月 10 日	中国	出口同比	4 月	24.30%	28.50%
5 月 10 日	中国	进口同比	4 月	66.00%	52.00%
5 月 10 日	印尼	真实 GDP 同比	第一季度	5.40%	5.80%
5 月 10 日	印尼	真实 GDP (季度环比)	第一季度	-2.40%	2.05%
10-12 May	中国	中国发改委房屋价格指数	4 月	11.7	11.6
10-14 May	中国	货币供应量- M2 (同比)	4 月	22.50%	22.00%
10-14 May	中国	新人民币贷款	4 月	510.7B	565.0B
10-14 May	印尼	消费者信心指数	4 月	107.4	--
5 月 11 日	中国	制造业价格指数(同比)	4 月	5.90%	6.50%
5 月 11 日	中国	消费者价格指数 同比	4 月	2.40%	2.70%
5 月 11 日	中国	零售销售(同比)	4 月	18.00%	18.10%
5 月 11 日	中国	零售销售 YTD YoY	4 月	17.90%	18.00%
5 月 11 日	中国	工业生产(同比)	4 月	18.10%	18.50%
5 月 11 日	中国	城市固定资产投资 同比	4 月	26.40%	26.00%
5 月 11 日	马来西亚	工业生产(同比)	3 月	4.90%	15.60%
5 月 12 日	韩国	失业率 经季节调整	4 月	3.80%	--
5 月 12 日	菲律宾	出口同比	3 月	42.30%	39.00%
5 月 12 日	菲律宾	月总出口同比	3 月	\$3567.0M	--
5 月 12 日	印度	工业生产(同比)	3 月	15.10%	--
5 月 13 日	日本	经常账户总额	3 月	¥1470.6B	--
5 月 13 日	日本	调整经常账户总额	3 月	¥1119.0B	--
5 月 13 日	日本	贸易账户(BoP 为基础)	3 月	¥778.0B	--
5 月 13 日	澳大利亚	失业率	4 月	5.30%	--
5 月 13 日	泰国	消费者信心指数	4 月	69.8	--
5 月 13 日	日本	破产 (同比)	4 月	-14.50%	--
5 月 14 日	韩国	出口价格指数(同比)	4 月	-12.20%	--
5 月 14 日	韩国	出口价格指数(月环比)	4 月	-0.60%	--
5 月 14 日	韩国	进口价格指数(同比)	4 月	-4.30%	--
5 月 14 日	韩国	进口价格指数(月环比)	4 月	1.20%	--
5 月 14 日	新加坡	零售销售(同比)	3 月	4.80%	--
5 月 14 日	新加坡	零售销售(月环比) 经季节调整	3 月	-5.50%	--
5 月 14 日	香港	GDP (同比)	第一季度	2.60%	--
5 月 14 日	香港	GDP 季度环比 经季节调整	第一季度	2.30%	--
5 月 14 日	马来西亚	GDP 同比	第一季度	4.50%	9.50%

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
5 月 10 日	日本	日本 4 月货币政策会议记录	期望保持 0.1%不变
5 月 12 日	韩国	韩国 7 天回购利率	期望保持 2.00%不变
5 月 13 日	马来西亚	隔夜拆借率	期望上调 25 个基点至 2.5%

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	2.6	3.9	1.3	4.4	1.6	2.9	0.5
以本币衡量的出口同 比 (% 同比) ²⁾	2010 年 3 月	24.3	32.1	38.9	26.7	43.5	9.5	13.5	36.4	38.2	29.3	32.5	-13.6
国际收支 (美元 10亿) ³⁾	2010 年 3 月	-7.2	-5.0	2.5	-9.0	10.5	4.4	3.6	4.3	-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	4.8	5.0	-1.2	43.0	32.6	0.9
零售额 (% 同比) ⁵⁾	2010 年 3 月	18.8	17.2	4.8	n.a.	5.8	-8.8	28.6	10.2	n.a.	4.7	6.5	0.8
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	3.8	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	5.5	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; 韩国、台湾、印尼、泰国和菲律宾为 2010 年 4 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; 印度和菲律宾为 2010 年 2 月数据; 韩国和台湾为 2010 年 4 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; 印度和菲律宾为 2010 年 2 月数据; 韩国、台湾和澳大利亚为 2010 年 4 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; 中国为 2010 年 1 月数据; 印度和马来西亚为 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; 新加坡和泰国为 2010 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; 印尼为 2010 年 1 月数据; 印度和韩国为 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; 印度和韩国为 2010 年 2 月数据

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