



Weekly Observatory

2009年2月23日

经济和金融市场要闻 (2009年2月14-20日)

亚洲经济负增长令人意外：日本和台湾 2008 年 4 季度国内生产总值同比分别下降 4.6% 和 8.4%，而印度尼西亚国内生产总值增长放缓至 5.2%，与外部需求同步下滑。此外，中国 1 月外商直接投资，日本第三产业活动，新加坡和泰国的出口以及马来西亚的制造业销售均大幅下滑。同时，香港失业率飙升至 4.6%。货币政策方面，日本维持基准利率在 0.1% 不变，符合市场预期，并会进一步增加新的流动性管理措施，台湾下调其基准利率 25 个基点至历史低位 1.25%。因预期未来经济持续恶化以及新一轮风险规避的影响，亚洲股票市场均下滑，本周货币走势亦疲软。

曾向俊

andrew.tsang@bbva.com.hk

刘雅兰

yalan@grupobbva.com

朱元德

yzzhu@bbvashanghai.com

大中华区

- 中国 1 月财政收入同比下滑 17.1%，跌至 6,132 亿元人民币，源于公司盈利的下滑以及政府为刺激经济增长而采取的减税措施。本次下滑是自 2008 年以来最大跌幅。2008 年全年，仅有 10 月和 11 月出现了同比负增长，且最大跌幅为 3.3%。

- 中国 1 月外商直接投资 (FDI) 同比下降 32.6%，跌至 75.4 亿美元，受全球经济衰退和农历新年期间经济活动放缓所致，且是外商直接投资连续第四个月下滑。

- 香港 2008 年 11 月至 2009 年 1 月失业率上涨至 4.6%，而 2008 年 10 月至 12 月期间为 4.1%，就业不足率由 1.9% 增长至 2.1%。同期，就业人数下滑至 3,530,000，而劳动人口增长至 3,678,700。失业人数增加至 157,700，而就业不足人数增加至 76,100。

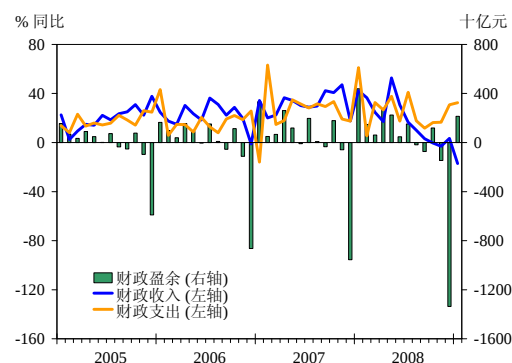
- 台湾 2008 年 4 季度国内生产总值受全球需求萎缩影响，继 3 季度下降 1.05% 后，又同比下降 8.36%。作为对这一难看数据的反应，央行立即将其基准利率下调 25 个基点，降至历史低位 1.25%，以刺激出口和鼓励投资。

印度

- 印度截至到 2 月 7 日的一周批发价格指数同比下滑至 3.92%（较前一周下降 0.2%），上周同比下降 4.39%。主要由非食品主要商品通胀下降至同比 3.7%（周环比下降 1%）以及生产商品通胀下降至同比 4.94%（周比下降 0.5%）所引起。

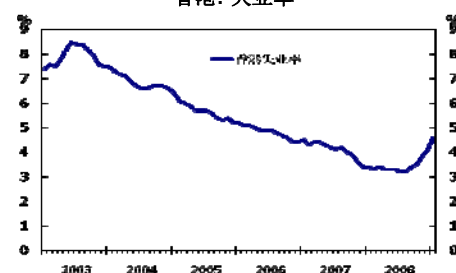
- 印度政府预计 2008/09 财年政府开支将超出预算 20% 左右，而总财政收入较预算高出 8%，主要得益于税收同比增长 9.5%。这会给中央政府带来了占国内生产总值 6% 的赤字，远远高于其 2.5% 的目标，且创 15 年来次高水平。合并政府赤字（包括各省赤字）很可能接近国内生产

中国：财政收入



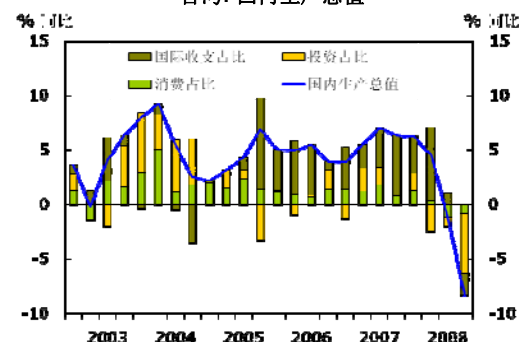
资料来源：CEIC 和 BBVA 估计

香港：失业率



资料来源：CEIC 和 BBVA 估计

台湾：国内生产总值



资料来源：CEIC 和 BBVA 估计

总值的 9%。政府预计 2009/10 财年赤字占国内生产总值 5.5%，如果下一届政府宣布更多的刺激措施，该数字可能会更高。

日本/韩国/澳大利亚

• **日本**2008 年 4 季度经济季环比下降 3.3%，相当于年同比下降 12.7%（季节调整后），低于市场预期（BBVA：-3%季比；彭博：-3.1%），低于上季的同比下降 0.6%。季环比下降的幅度仅小于 1974 年 1 月至 3 月间，当时由于第一次石油危机导致日本实际国内生产总值同比下降 13.1%（-3.4%季比）。同比来看，4 季度国内生产总值下降 4.6%。

• 日本 2008 年 12 月季节调整后第三产业活动指数月环比下降 1.6%（彭博：环比下降 1.5%），较 11 月的月环比下降 1.1%进一步下滑。然而，这证明了国内工业比重较大的第三产业活动指数正在急剧下滑。

• 日本银行（BoJ）将其无担保隔夜拆借利率（基准利率）维持在“0.1%左右”不变，与市场广泛预期一致。同时，日本银行为支持企业融资进一步采取措施，如购买商业票据，扩大抵押品范围或继续供应美元等。日本银行将在 2009 年 9 月底前购买 1 万亿日元公司债券。

• **韩国**1 月百货公司销售大幅反弹，由 12 月的下降 4.5%反弹至同比上涨 10.4%。从产品上看，该反弹是全面性的，1 月食品销售同比增长 26.1%（12 月：4%），非食品同比增长 7%（12 月：同比-6%）。然而，销售可能受农历新年影响而暂时反弹，很可能由于经济的进一步衰退和失业率的升高而在未来数月下滑。

东盟

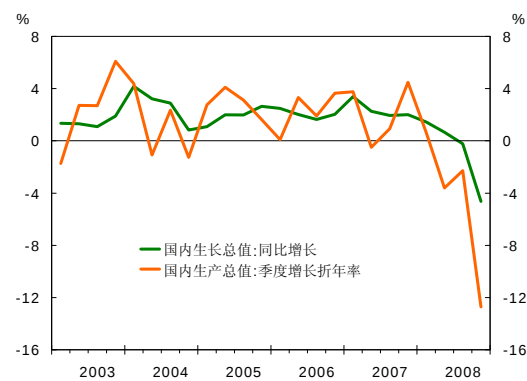
• **新加坡**1 月非石油国内出口（NODX）同比下降 34.8%，与市场预期一致，高于 12 月的同比下降 20.8%，且是 28 年来最大幅下滑。然而，1 月出口下滑部分受农历新年影响（工作日较少）。同时，1 月进口继 12 月下降 16.7%后，同比急挫 33.3%，反映了需求的进一步疲软。

• **马来西亚**12 月制造业销售同比下降 20.8%，11 月下降 1.9%（修正后），创 14 年来最大跌幅。12 月制造业就业人数继 11 月下降 4.9%后，进一步同比下降 6.2%。除此之外，12 月工资同比下降 7.3%，而 11 月下降 0.9%。最后一季度销售的急挫亦使国内生产总值增长急速下滑。

• **菲律宾**央行称 2008 年海外劳工汇款同比上涨 13.7%，增至 164 亿美元，该增长的原因是境外对菲律宾劳工的大量需求。菲律宾亦宣布 1 月底国际收支盈余为 17.35 亿美元，得益于近期国际债券发行以及政府出售资产。

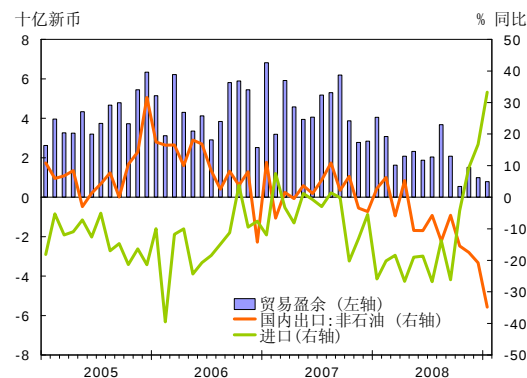
• **印度尼西亚**官方公布的 2008 年 4 季度非季节调整后国内生产总值同比增长 5.2%（彭博：同比 5.7%），较第三季度的 6.4%放缓，之前连续 8 个季度增长均超过 6%，该下滑由外部需求萎缩导致。2008 年全年，经济同比增长 6.1%，低于 2007 年的 6.3%，且略低于政府 6.2%的目标。印度尼西亚政府预计 2009 年经济同比增长 4.5%-4.7%。我们预

日本：国内生产总值



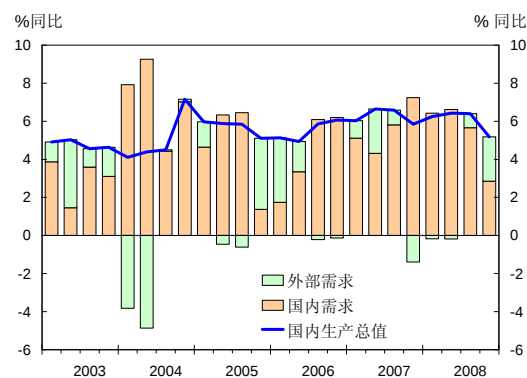
资料来源：CEIC 和 BBVA 估计

新加坡：出口



资料来源：CEIC 和 BBVA 估计

印度尼西亚：国内生产总值



资料来源：CEIC 和 BBVA 估计

计印度尼西亚今年经济与该区域更工业化的经济体如日本或新加坡相反，仍将保持正增长。

- **泰国**内阁批准了一项中期经济刺激方案，该方案将在未来 3-4 年投入 2 万亿泰铢（560 亿美元）用于水供应、公用事业、交通和教育等行业。泰国内阁亦批准了一项自 10 月 1 日起下一财年的 3,900 亿泰铢的预算赤字。

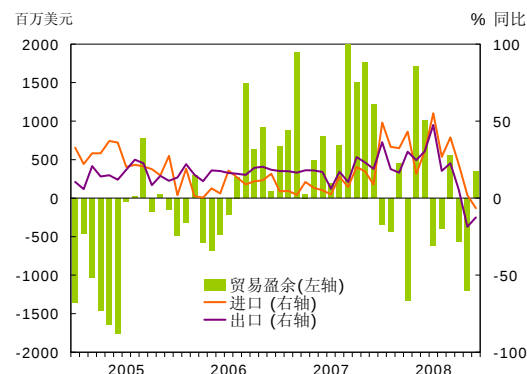
- 泰国 1 月出口继 12 月同比下滑 18.6%后，又同比急挫 25.6%。主要原因是，农业和制造业出口均两位数下滑，仅珠宝和药品出口表现良好。此外，1 月进口同比下滑 37.6%，远远低于 12 月下滑 2%的水平。同时，1 月贸易盈余从 12 月的 4 亿美元上升至 14 亿美元。增长的贸易盈余对国内生产总值增长产生正面影响的同时，进口的显著下滑反映了国内需求正在拉低总产出的增长。

亚洲金融市场

- 亚洲各股票市场本周跟随美国市场进一步下滑而全部下跌，源于日益恶化的经济前景和新一轮风险规避的影响。其中，韩国市场本周下滑超过 10%。

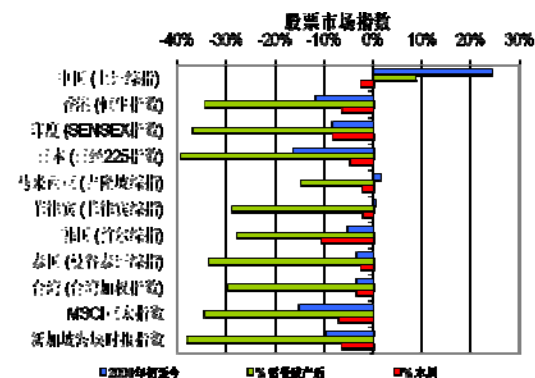
- 大多数亚洲货币兑美元本周贬值。其中，韩元本周受股票市场大量抛售影响，贬值 7.55%。

泰国: 贸易



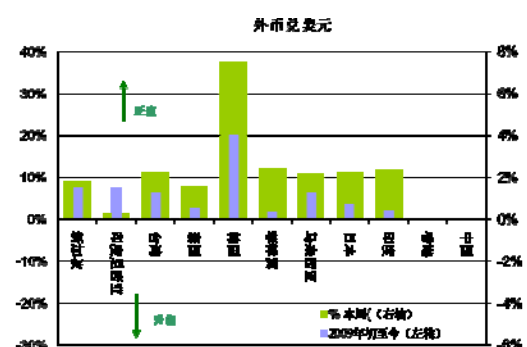
资料来源: CEIC 和 BBVA 估计

亚洲: 股票市场



资料来源: Datastream 和彭博

亚洲: 货币



资料来源: 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	一周变化百分比	10 亿美元
中国	上证综指	2281	2261	-2.6	154.2
香港	恒生指数	13028	12699	-6.3	25.1
台湾	台湾加权指数	4509	4437	-3.4	9.6
印度	Sensex 指数	9048	8843	-8.2	10.0
日本	日经 225 指数	7581	7416	-4.7	44.0
韩国	首尔综指	1118	1066	-10.6	15.3
印度尼西亚	雅加达综指	1322	1297	-3.1	0.4
马来西亚	吉隆坡综合指数	898	890	-2.2	0.8
菲律宾	菲律宾综指	1898	1881	-2.0	0.2
新加坡	海峡时报指数	1639	1595	-6.5	2.5
泰国	曼谷泰证综指	440	435	-2.5	1.0
澳大利亚	澳洲全股指数	3398	3353	-4.1	11.1

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)	6.84	6.84	0.04	6.88	6.87	6.97	6.96
香港	(港币/美元)	7.75	7.75	0.01	7.75	7.75	7.74	7.74
台湾	(新台币/美元)	34.56	34.80	2.23	34.60	34.85	34.34	34.57
印度	(卢比/美元)	49.56	49.76	2.39	50.52	50.76	51.85	52.19
日本	(日元/美元)	93.22	93.96	2.25	93.02	93.77	92.16	92.91
韩国	(韩元/美元)	1473.15	1513.00	7.55	1471.17	1509.50	1437.26	1478.00
印度尼西亚	(印尼盾/美元)	11966.00	11960.00	0.25	13196.00	13135.00	14899.00	14900.00
马来西亚	(马币/美元)	3.66	3.69	2.19	3.69	3.71	3.71	3.74
菲律宾	(比索/美元)	47.73	48.25	2.40	49.03	49.70	50.56	51.40
新加坡	(新元/美元)	1.53	1.54	1.82	1.53	1.54	1.53	1.53
泰国	(泰铢/美元)	35.41	35.69	1.59	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
澳大利亚	(美元/澳币)	0.64	0.64	-2.72	0.64	0.64	0.63	0.63

批注: 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	一周变化 (基点)
中国	0.99	-25	2.31	94	1.83	0
香港	0.05	-1	0.78	3	1.57	2
台湾	0.57	-4	0.61	-5	0.94	-5
印度	5.60	6	7.77	-7	n. a.	n. a.
日本	0.29	0	0.72	-1	0.81	0
韩国	2.23	-2	2.56	-4	3.10	-5
印度尼西亚	8.66	1	9.91	0	11.07	-3
马来西亚	2.49	-1	2.60	0	2.58	0
菲律宾	5.44	-25	5.19	-6	4.69	6
新加坡	0.31	0	0.70	1	0.94	0
泰国	2.08	-2	2.14	-4	2.20	-3
澳大利亚	3.18	-10	3.07	-2	3.28	0

批注: 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	1.00	0	2.39	-3
香港	0.07	2	1.37	13
台湾	0.84	-7	0.97	0
印度	4.68	11	5.93	16
日本	0.24	1	0.72	-1
韩国	1.72	-8	4.77	27
印度尼西亚	11.93	132	12.83	73
马来西亚	2.39	2	3.23	15
菲律宾	4.67	0	6.45	1
新加坡	0.25	-3	1.03	-20
泰国	1.53	-1	2.48	4
澳大利亚	2.62	0	3.65	-3

批注: 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

日期	国家	数据	统计期	上期	预计
2月23日	泰国	国内总产值(同比)	4 季度	4.00%	-2.80%
2月23日	泰国	年国内生产总值 (同比)	2008	4.80%	3.00%
2月23日	新加坡	消费者价格指数 (同比)	1 月	4.30%	2.40%
2月23日	香港	消费者价格指数 – 综合指数 (同比)	1 月	2.10%	2.20%
2月24日	日本	公司服务价格指数 (同比)	1 月	-2.50%	-2.50%
2月24日	台湾	出口订单(同比)	1 月	-33.00%	-39.00%
2月24日	台湾	工业产值(同比)	1 月	-32.35%	-39.50%
2月25日	日本	商品贸易盈余	1 月	-¥320.7B	-1179.5
2月25日	菲律宾	贸易盈余	12 月	\$31M	- -
2月25日	香港	年国内生产总值	2008	6.40%	2.70%
2月25日	香港	国内生产总值(同比)	4 季度	1.70%	-1.40%
2月26日	新加坡	工业产值 (同比)	1 月	-13.50%	-24.30%
2月26日	印度	批发价格指数 (同比)	2 月 14 日	3.92%	- -
2月26日	台湾	失业率- 季节调整后	1 月	5.01%	5.22%
2月26日	香港	出口 (同比)	1 月	-11.40%	-22.80%
2月26日	香港	贸易盈余	1 月	-11.8B	-5.5B
2月27日	韩国	经常帐户 (百万美元)	1 月	\$860.8M	- -
2月27日	日本	失业率	1 月	4.40%	4.60%
2月27日	日本	消费者价格指数 (同比)	1 月	0.40%	0.00%
2月27日	日本	工业产值 (同比)	1 月	-20.80%	-30.70%
2月27日	日本	零售 (同比)	1 月	-2.70%	-3.00%
2月27日	印度	季度国内生产总值 (同比)	4 季度	7.60%	6.20%
2月27日	泰国	总出口 (同比)	1 月	-15.70%	- -
2月27日	泰国	制造业产值 (同比)	1 月	-18.75%	-22.80%
2月27日	马来西亚	国内生产总值 (同比)	4 季度	4.70%	1.20%
2月27日	马来西亚	年国内生产总值	2008	6.30%	5.00%

资料来源: 彭博和 BBVA 研究部预计

b) 经济大事记

日期	国家	事件	备注
2月25日	泰国	泰国央行委员会针对利率政策的会议	市场预计基准利率将下调50个基点

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 同比增长率		10.1	4.2	4.6	7.9	0.7	4.8	6.4	6.7	4.4	2.3	5.3	6.6
	08 年 2 季度	9.0	1.7	-1.1	7.6	-0.2	3.8	6.4	4.7	5.0	-0.6	4.0	8.8
	08 年 3 季度	6.8	n.a.	-8.4	n.a.	-4.6	-3.4	5.2	n.a.	4.5	-3.7	n.a.	n.a.
CPI 同比通胀率													
1/	08 年 4 季度	1.0	2.0	1.6	5.2	0.4	3.7	9.2	3.9	7.1	4.3	-0.4	3.7
本币衡量的出口同比增长率 2/													
	09 年 1 月	-17.5	-11.4	-42.9	22.0	-35.0	-5.4	-3.6	-14.9	-32.7	-37.8	-9.3	34.7
国际收支(10 亿美元)													
3/	09 年 1 月	39.1	-1.5	3.3	-7.6	-3.5	-3.4	2.4	3.3	0.0	0.5	0.3	0.9
工业产量同比增长率													
4/	09 年 1 月	5.7	-6.7	-32.0	-2.0	-20.8	-18.6	-2.8	-15.5	7.5	-13.5	-19.6	3.8
零售额同比增长率 5/													
	09 年 1 月	17.4	-0.7	-10.9	n.a.	-3.1	5.4	-5.4	15.6	n.a.	-3.9	-10.0	1.9
M2 同比增长率 6/													
	09 年 1 月	18.7	-1.3	7.0	10.2	1.9	12.0	14.6	13.4	16.7	12.0	9.1	12.4
国内信贷同比增长率 7/													
	09 年 1 月	21.3	10.3	2.6	24.3	3.7	17.5	30.7	12.8	13.8	14.2	7.7	6.7
失业率百分比 8/													
	09 年 1 月	4.2	4.6	5.0	n.a.	4.4	3.3	8.5	3.1	6.8	2.5	1.4	5.3

批注: 1) 印度以批发价计算; 香港、日本、马来西亚和新加坡为 08 年 12 月数据, 澳大利亚为 08 年 4 季度数据

2) 中国的数据以美元计价;澳大利亚的数据包括服务; 香港、印度、日本、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和澳大利亚为 08 年 12 月数据

3) 澳大利亚的数据包括服务; 香港、印度、日本、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和澳大利亚为 08 年 12 月数据

4) 中国、台湾、印度、日本、韩国、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国为 08 年 12 月数据; 香港和澳大利亚为 08 年 3 季度数据

5) 没有印度和菲律宾的数据; 中国、香港、台湾、日本、韩国、印度尼西亚、新加坡和澳大利亚为 08 年 12 月数据; 泰国为 08 年 11 月数据; 马来西亚为 08 年 3 季度数据

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; 香港、台湾、印度、韩国、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国和澳大利亚为 08 年 12 月数据。

7) 香港、台湾、印度、韩国、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国和澳大利亚为 08 年 12 月数据.

8) 没有印度的数据; 台湾、日本和泰国为 08 年 12 月数据; 菲律宾为 08 年 10 月数据; 新加坡为 08 年 4 季度数据; 马来西亚 为 08 年 3 季度数据; 中国为截止至 08 年底数据; 印度尼西亚为 08 年 2 月数据 (半年统计一次)

资料来源: Datastream, CEIC 和 BBVA 研究部估计