

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



每周观察

2009年9月22日

经济和金融要闻 (2009年9月12日 - 9月18日)

整个亚太地区的经济已经走出谷底，但仍未出现经济全面走强的势头表示经济复苏尚未稳定。日本七月第三产业活动创下五个月以来的新高，商业信心在第三季度也有所改善，因此相对七月观点，日本央行对经济情况评价进一步改善。此外，穆迪公司对印尼的主权评级上升一级，而八月中国的外国直接投资在十一个月以来首次出现同比增长。香港、韩国、新加坡和菲律宾的失业率大致未变，反映消费者信心提高。尽管如此，香港的工业出口在本季度持续下跌，而新加坡的经济指标则毫无起色：零售额在连续两个月的上升后再度下跌；非石油类出口缩减超出预期。日本央行与预期一致，维持其利率不变。与股市有涨有跌相异，本周亚洲货币（除日元外）兑美元普遍微升。

Ramón de la Rocha
ramondelarocha@bbva.com.hk
刘雅兰
yalan@grupobbva.com
朱元德
yzhu@bbva.com.hk

大中华区

- 中国八月吸引 75 亿美元的实际直接投资，继连续十一个月的同比下跌后，同比上升 7%。然而中国当局谨慎地指出，直接投资的增长部分原因是比较基数低，因此并不反映总体投资的复苏。一至八月的外来投资仍然比去年同期少 18%，虽然低于一至七月同比 20% 的降幅。

- 香港第二季度工业生产继第一季度同比下降 10.1% 后，所有的产业全面下跌 9.5%。服饰产业经历了最大的年产量跌幅，在第二季度同比下跌 30.3%。跌幅第二大的纺织业也在第二季度产量同比下跌 23.6%。按季环比，第二季度经季度调整后的工业生产下降 1%，比起上季度的 2.8% 跌幅有所改善。

与此同时，生产者价格继上季度同比下降 1.4% 后，第二季度再下跌 2.9%。

年度价格下降得最多的是：金属、电脑、电子和光学产品以及机械设备工业。第二季度按季价格总体上升 0.3%。

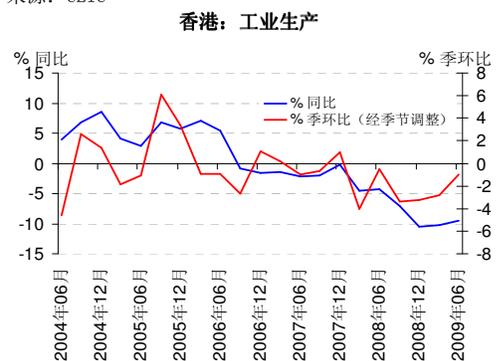
香港一至八月的失业率好过预期，经季度调整后的失业率保持不变，为 5.4%（彭博：失业率 5.5%）。然而香港当局重申，由于商业环境不稳定导致企业更加谨慎地雇用员工，接下来几个月的失业率很有可能继续上升。

印度

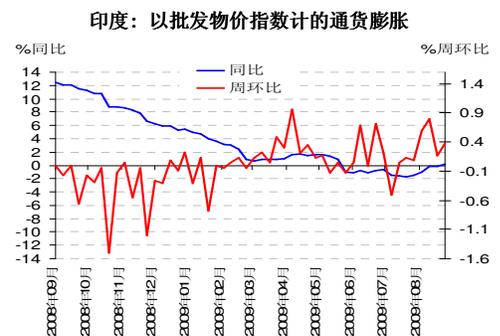
- 印度的批发价格指数继 8 月 23 日至 8 月 29 日同比下跌 0.12% 后，8 月 30 至 9 月 5 日这周同比攀升 0.12%，高于期望值的跌幅 0.1%。初级商品，特别是食物价格上升导致通货膨胀。连续十三星期的价格下跌后，重新出现的通货膨胀正值经济增长放缓，使得决策者很难决定什么时候上调利率。印度央行表示它只有在保证经济复苏的症状下才会收紧货币政策。按周环比，未经季度调整的批发价格指数在上周上升 0.37%，本周继续上升 0.17%。初级商品价格继上周按周环比上升



来源：CEIC



来源：CEIC



来源：CEIC

0.3%后，本周再跳升 1.29%。而制成品和能源价格保持不变。

日本/韩国/澳大利亚

• **日本**央行保持其标准政策利率不变，为货币政策会议上宣布的“0.1%左右”。另外，日本银行将其经济评估向上调整并声明“日本经济形势表现出复苏的迹象”。对于经济最新的评论是在七月，日本银行宣告国家经济已经“停止恶化”，并表明出口有所反弹而且公众开支扶持了经济复苏，也指出乐疲弱的消费支出和失业率激增的风险。

日本七月的第三产业活动指数创下五个月新高，经季度调整后比上月上升 0.6%至 97.7 点。这个增幅稍高于经济学家 0.5%的预期（六月的月增幅为 0.2%）。指数上升是由于批发业和零售业的产出增加所致（七月增幅为月环比 3.2%）。然而，第三产业活动同比下降 5.4%，高于六月 5.3%的降幅。

此外，日本第三季度的商业信心有所改善。第三季度大公司的所有企业指数从上月的-22.4 骤升至本月的 0.3（中立的话指数为 0）。而且衡量经济形势的指数从上季度的-26.7 攀升至第三季度的 0.7。而虽然就业指数还是负数，也已于-11.7 上升至-9.6。本季度大型制造商的前景游乐巨大提升，相关指数从第二季度的-13.2 出人意料地上升至本季度的 15.5，高于经济学家预期的-11。制造业的经济形势从-14.2 变为正数 16.8，而且就业指数从-28.3 上升至-18.9。随着非制造业经济形势从-33.9 至-8.8 的上升，非制造业指数从上季度的-27.8 提升至本季度-8.6。

• **韩国**由于奢侈品以及其他物品的销售额超出预计，八月的百货商店销售量连续第六个月攀升，继七月同比上升 4.0%后加速上升，与去年同期相比升幅为 7.6%。同时，连续下降三个月的韩国大型折扣商店的总销售额在八月比去年同期下降 1.5%，高于七月 6%的降幅。

同时，八月韩国失业率经济季度调整后保持不变，仍为 3.8%。失业人数从七月的 93.8 万降至 93.1 万。而劳动力参与率从七月的 61%升至八月的 61.2%。

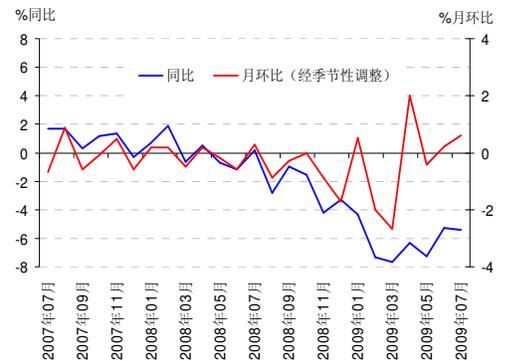
• **澳大利亚**央行发布的这个月早些时候举办的决策委员会会议纪录表明，政策利率保持 1%不变。央行董事会成员一致认为，如果经济与最近预期相符且持续增长，那么“该银行将在适当的时候采取比较不具扩张性的政策立场”。此外，董事会表明央行“认识到必须在控制中期通胀和支持经济复苏中找到平衡点”。

澳大利亚六月住房开工量经季节调整后，季环比下降 3.7%（彭博：季环比下降 2%），上季度的降幅是 2.1%（经修正）。这是由于私营部门的住房开工量持续下跌所致。直至 2009 年 6 月，总住房开工量继上季度的同比暴跌 20.1%后，本季度同比暴跌 23.9%。

东盟

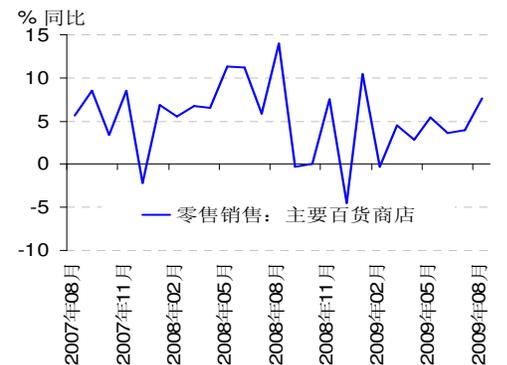
• **新加坡**七月的零售额继六月同比下滑 8.4%（经修正）后，再同比下降 9.8%，这是由于摩托车的销售下滑以及汽车车主在加油站花的钱更少所致。零售额的中位数预测为降幅 7.5%，而当价格不变时零售额下滑的更多，继六月同比暴跌 10.2%后，七月同比暴跌 10.8%。按月环

日本：第三产业活动指数



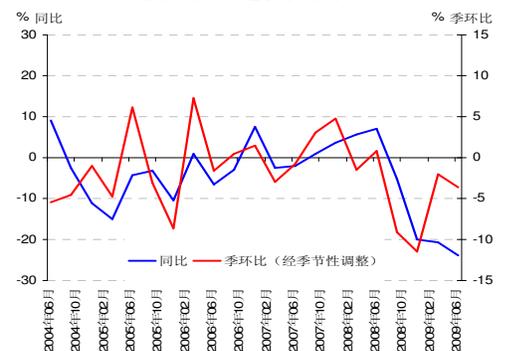
来源：CEIC

韩国：百货店销售



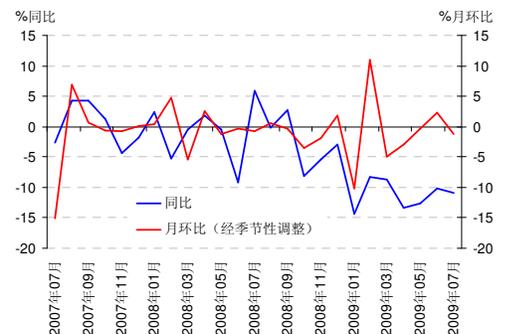
来源：CEIC

澳大利亚：建设项目动工



来源：CEIC

新加坡：零售额（以恒定价格计）



来源：CEIC

比，经季度调整后的消费额（价格不变）继前两个月连续正增长后，月环比下滑 3.8%。

同时，新加坡的非石油国内出口（NODX）比市场预期缩减的更快，继七月同比暴跌 8.7%（经修正）后，再同比下滑 7.1%（彭博：同比下滑 5%）。由于电脑、半导体零件和电讯器械的出货量变少，电子产品的海外出货量继七月下跌 14.8%（经修正）后，八月再次急剧同比下跌 13.7%。非电子产品出口自七月下跌 4.8%后八月又下跌 2.8%。按月环比，经季度调整后八月出口量上升 1.3%，尽管比起七月的月环比上升 5.9%，速度有所放慢。

最后，新加坡第二季度的失业率经季度调整后为 3.3%，与上季度持平，并且仍是四年中最高的。

- **菲律宾**七月的失业率比预期稍有上升，升幅 7.6%，略高于四月 7.5%的失业率。同时，就业不足率和四月的 18.9%相比，七月增至 19.8%。失业率的增长主要是由于更多的人成为劳动力（总劳动力从四月 37.8 百万增至七月的 38.4 百万），以及在较小的程度上，雇主减少了对菲律宾产品的外部需求疲软。

- **马来西亚**八月的消费者价格指数同比下降 2.4%，与七月降幅相同，也符合经济学家的预期。按年计，八月的食物和无酒精饮料价格上升 1.4%，而服饰和鞋类价格同比下降 0.8%，交通收费则同比下降 19.3%。按月计，消费者价格指数在八月上升 0.2%，高于上月的升幅 0.1%。

马来西亚七月的制成品销售额同比下降 22.4%，尽管比起六月的降幅 25.3%（经修正）速度有所放慢。精炼石油产品，计算机外设和钢铁产品的年销售额下降导致制造业总销售额的暴跌。按月计，未经季度调整后的制成品销售额月环比连续第二个月上升了 7%，和上月升幅相同。

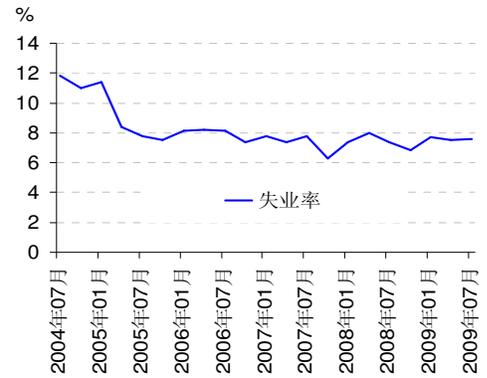
- **印尼**这个东南亚最大的经济体并未与邻国一起陷入衰退。近期，穆迪投资者服务公司对其的主权债务评级升至十一年以来最高点。穆迪将印尼本国及境外货币评级上调一级，升至 Ba2，仅低于投资级别两级，理由是印尼“抵御了全球经济衰退”。不过在亚洲金融风暴前，印尼曾达到过 Ba1 的级别。印尼盾升至 11 个月以来的最高点，而股市的乐观地认为经济增长将加速评级的上升，因为较高的评级导致较低的借贷成本。印尼的外币债务标准普尔评级为 BB-，为投资级别以下三级，自 2006 年 9 月一直没有改变。

亚洲金融市场

- 本周亚洲股市表现参差不齐。印度和韩国股市表现最佳，截至周五都比上周高出 2.9%。台湾指数上涨 2.6%，接下来是香港（上涨 2.2%）、澳大利亚（上涨 2.1%）和印度尼西亚（上涨 1.70%）。菲律宾股市下滑 2.8%，而新加坡股市下跌 1.2%，中国股市也下降 0.9%。印尼股市至上周五仍因公共假日休市。

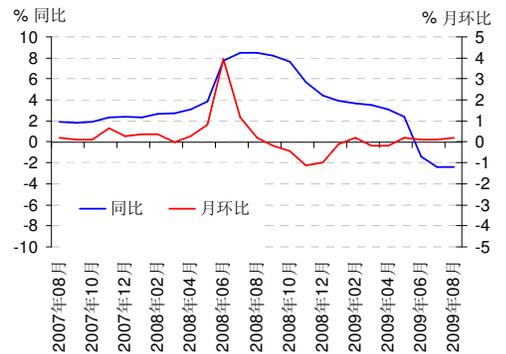
- 亚洲货币本周兑美元稍有升值，使得亚洲货币投资者获利。印尼卢比因穆迪的评级提升而升值 2.17%，菲律宾比索升值 1.11%，而韩元在“央行传闻要通过收购美元干预市场”中回升 0.93%，印度卢比上涨 0.72%。本周表现最差的是日元，一周贬值 0.69%。

菲律宾：失业率



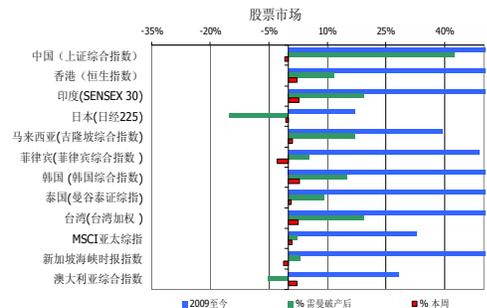
来源：CEIC

马来西亚：通货膨胀



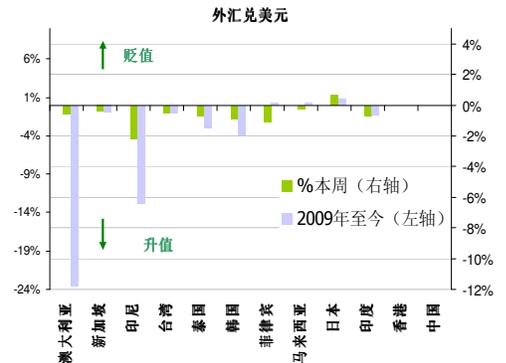
来源：CEIC

亚洲：股票市场



来源：Datastream 和彭博。

亚洲：货币



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	指数	一周变化百分比	美元	10 亿	
中国	上证综指		3017	2963	-0.9		195.2	
香港	恒生指数		21319	21623	2.2		41.9	
台湾	台湾加权指数		7409	7527	2.6		18.1	
印度	Sensex指数		16560	16741	2.9		20.3	
日本	日经225指数		10301	10371	-0.7		53.8	
韩国	首尔综指		1673	1700	2.9		33.9	
印度尼西亚	雅加达综指		2431	2457	1.7		1.5	
马来西亚	吉隆坡综合指数		1213	1221	1.1		1.6	
菲律宾	菲律宾综指		2788	2789	-2.8		0.3	
新加坡	海峡时报指数		2655	2648	-1.2		6.5	
泰国	曼谷泰证综指		706	714	0.8		3.5	
澳大利亚	澳洲全股指数		4629	4694	2.1		32.5	

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)	6.83	6.83	-0.02	6.81	6.81	6.73	6.73
香港	(港币/美元)	7.75	7.75	0.00	7.74	7.74	7.73	7.73
台湾	(新台币/美元)	32.52	32.45	-0.53	32.22	32.14	31.57	31.48
印度	(卢比/美元)	48.38	48.13	-0.72	48.55	48.44	49.40	49.25
日本	(日元/美元)	91.07	91.35	0.69	91.01	91.29	90.57	90.84
韩国	(韩元/美元)	1211.87	1209.90	-0.93	1212.49	1210.35	1221.48	1220.85
印度尼西亚	(印尼盾/美元)	9789.60	9700.00	-2.17	9881.00	9812.50	10455.00	10377.50
马来西亚	(马币/美元)	3.48	3.48	-0.22	3.49	3.49	3.51	3.50
菲律宾	(比索/美元)	48.00	47.67	-1.11	48.40	48.02	49.38	48.92
新加坡	(新元/美元)	1.42	1.42	-0.44	1.42	1.42	1.42	1.42
泰国	(泰铢/美元)	33.80	33.70	-0.71	33.80	33.69	33.87	33.77
澳大利亚	(美元/澳币)	0.87	0.87	0.63	0.86	0.86	0.84	0.84

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。

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	截至本周末
中国	1.50	9	1.80	-170	2.19	1
香港	0.20	10	0.21	-1	0.87	4
台湾	0.17	0	0.61	0	0.93	0
印度	3.53	5	4.58	-8	n. a.	n. a.
日本	0.21	2	0.54	0	0.69	0
韩国	2.27	2	2.62	4	3.97	9
印度尼西亚	6.53	11	6.98	2	7.60	6
马来西亚	2.03	0	2.14	0	2.17	0
菲律宾	4.25	0	4.25	0	4.56	13
新加坡	0.25	0	0.68	0	0.91	0
泰国	1.26	0	1.36	1	1.67	0
澳大利亚	3.21	4	3.36	-10	-	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。

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	1.25	-2	2.85	-4
香港	0.11	0	1.73	4
台湾	0.16	-6	0.92	0
印度	3.42	0	6.99	-25
日本	-	n. a.	0.63	4
韩国	2.33	3	4.77	-1
印度尼西亚	6.22	-33	9.20	-11
马来西亚	1.96	-1	3.74	2
菲律宾	4.15	-1	6.31	-3
新加坡	0.31	-2	1.31	4
泰国	1.55	10	3.17	17
澳大利亚	3.69	1	5.07	3

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) 数据发布日期

日期	国家	数据	统计期	上期	预计
9月22日	台湾	失业率	8月	6.01%	6.04%
9月22日	台湾	商业销售 (同比)	8月	-3.09%	-2.91%
9月22日	香港	综合消费物价指数 (同比)	8月	-1.50%	-1.30%
9月22日	香港	整体国际收支平衡	第二季度	\$68.90B	-
9月23日	新加坡	消费者物价指数 (同比)	8月	-0.50%	-0.40%
9月23日	台湾	出口订单 (同比)	8月	-8.77%	-7.25%
9月23日	台湾	工业生产 (同比)	8月	-8.11%	-6.00%
9月24日	日本	商品贸易收支总额	8月	¥380.2B	¥157.0B
9月24日	日本	所有产业活动指数 (月环比)	7月	0.10%	0.80%
9月24日	印度	批发物价指数 同比	9月12日	0.12%	-
9月24日	日本	便利店销售额 同比	8月	-7.50%	-
9月24日	香港	出口 同比%	8月	-19.90%	-11.50%
9月24日	香港	进口 同比%	8月	-17.80%	-10.20%
9月24日	香港	贸易结余	8月	-21.7B	-18.0B
9月25日	韩国	消费者信心指数	9月	114	-
9月25日	菲律宾	总进口 (同比)	7月	-22.80%	-
9月25日	菲律宾	贸易结余	7月	-\$701M	-
9月25日	新加坡	工业生产 同比	8月	12.40%	5.00%
9月25日	泰国	外汇储备	9月18日	130.6	-

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
9月24日	澳大利亚	储备银行发布金融稳定评估报告	
9月24日	台湾	公布基准利率	预计保持不变
9月25日	日本	日本央行货币政策 9 月纪要	

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 增长率 (%同比)	08年第四季度	6.8	-2.6	-8.6	5.8	-4.3	-3.4	5.2	0.1	2.9	-4.2	-4.2	0.7
	09年第一季度	6.1	-7.8	-10.1	5.8	-8.7	-4.2	4.4	-6.2	0.6	-9.5	-7.1	0.3
	09年第二季度	7.9	-3.8	-7.5	6.1	-7.2	-2.2	4.0	-3.9	1.5	-3.5	-4.9	0.6
CPI 通胀率 (% 同比) ¹⁾	7月	-1.2	-1.5	-0.8	-0.9	-2.2	2.2	2.8	-2.4	0.1	-0.5	-1.0	1.5
以本币衡量的出口同比 (% 同比) ²⁾	7月	-23.4	-19.9	-19.7	-19.0	-36.5	-5.9	-15.0	-22.8	-20.0	-18.6	-20.5	-13.9
国际收支 (美元 10亿) ³⁾	7月	15.7	-2.8	1.9	-6.0	4.0	1.7	2.6	2.2	-0.7	2.8	0.7	0.0
工业产量 (% 同比) ⁴⁾	7月	12.3	-9.5	-8.1	6.8	-22.7	0.7	-0.7	-8.4	-3.8	12.4	-9.0	-3.8
零售额 (% 同比) ⁵⁾	7月	17.7	-5.4	3.7	n. a.	-0.2	0.1	4.3	1.5	n. a.	-17.2	-7.5	3.6
货币供应 (M2) (% 同比) ⁶⁾	7月	28.5	14.0	8.4	14.5	2.8	9.5	16.3	5.8	1.0	11.9	8.4	9.5
国内信贷 (% 同比) ⁷⁾	7月	34.1	-6.0	-1.6	26.7	1.8	10.1	11.2	8.4	4.0	8.3	3.8	3.0
失业率 (%) ⁸⁾	7月	4.2	5.4	6.1	n. a.	5.7	3.8	8.4	4.0	7.6	4.2	1.2	5.5

附注：1) 印度以批发价计算；澳大利亚为 09 年 2 季度数据；台湾、印度、韩国、印尼、菲律宾和泰国为 09 年 7 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、台湾、韩国为 09 年 7 月数据；

3) 澳大利亚的数据包括服务；菲律宾为 09 年 7 月数据；中国、台湾、韩国为 09 年 7 月数据；

4) 香港为 09 年第二季度数据；澳大利亚为 09 年第一季度数据；印尼为 09 年 5 月数据；

5) 印度和菲律宾数据暂缺；印尼为 09 年 5 月数据；马来西亚为 09 年第一季度数据；

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，中国和日本为 09 年 7 月数据；

7) 印尼为 09 年 5 月数据；中国和日本 09 年 7 月数据；

8) 印度数据暂缺；新加坡为 09 年第二季度数据；马来西亚为 09 年第一季度数据；中国和印尼为 08 年底数据；菲律宾为 09 年 4 月数据；韩国和澳大利亚为 09 年 7 月数据。

资料来源：Datastream, CEIC 和 BBVA 研究部估计