

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10月12日

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

经济和金融要闻 (2009年10月5日 - 10月9日)

澳大利亚、日本和马来西亚八月出口额都持续下降，而台湾出口的下滑趋势在九月有所放缓。与此同时，新加坡和香港采购经理人的指数继续显示它们九月的经济依旧在增长，即使速度并不快。九月泰国消费者信心有所提高，而印尼由于行政费预期上升而导致消费下滑。本周亚太地区通胀趋势各有不同，菲律宾通胀率上升而印度台湾则下降。货币政策方面，韩国和印尼保持其参考利率不变，而澳大利亚出人意料地将利率提高 0.25%。本周亚太股票和货币市场都表现良好，大多数金融市场取得强劲增长。

大中华区

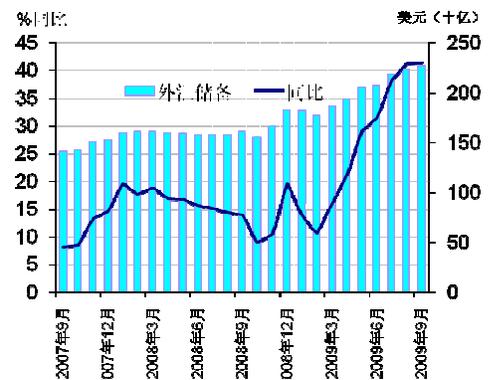
- **中国**国家副主席发表声明，在国家经济还未实现稳定复苏前，政府会继续实行财政刺激以及宽松的货币政策。副主席指出，“中国的整体经济形势是稳定的且不断完善的”，他也告诫说：“我们尚未给经济复苏奠定稳定坚实的基础”。

- **香港**的采购经理人指数在九月已连续第二个月保持在阈值 50 以上，为 51.8 点，表明香港经济正在增长（虽然九月比八月 52.8 的 PMI 指数要小）。九月新订单连续第三个月上升（尽管慢过八月）。然而，即使现在裁员是轻微的且远远少于今年上半年，公司仍然继续裁员。香港公司的成本（投入价格）连续第三个月轻微上升，而公司不得不连续第十二个月减少产出价格（但九月价格下降幅度少于八月降幅）。

香港官方外汇储备资产继八月 2233 亿美元后，在九月底为 2269 亿美元。外汇资产额为流通货币的九倍，即为货币供应 M3 的 50%。与此同时，连同未交收远期合约在内，储备资产为 2292 亿美元。

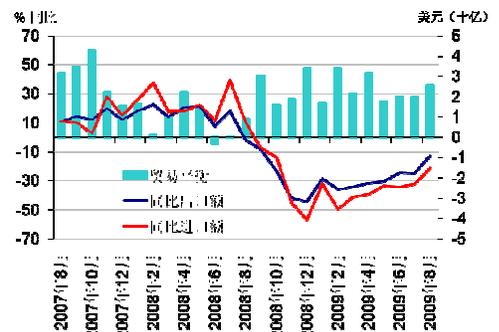
- **台湾**的消费者价格继八月同比下跌 0.8%（经修正）后，在九月同比下跌 0.86%（预期：同比下跌 0.52%）。这是由于交通与电力成本下跌所致。即使食物价格更高，CPI 还是连续同比下跌了第八个月。九月由于公共交通费用同比下跌 4.03%（当地燃油价下降）以及电力额外征收费用取消，电力价格同比下跌 6.55%，CPI 因此也跟着下滑。同时，由于台风季节的来临推动了蔬菜水果价格的上涨，食物价格同比上升 1.36%。经季度调整后，消费者价格指数继八月月环比上升 0.12%后，九月下跌 0.08%。核心价格指数（不包括易变的能源以及食物价格）继八月同比下跌 0.77%后，九月同比下跌 0.93%。同时，批发价格指数继八月同比下跌 11.07%（经修正）后，九月同比下跌 9.59%（预测：同比下跌 9.93%）。经季度调整后，批发价格指数继八月月环比上升 2.04%后，九月月环比下跌 0.01%。

香港：外汇储备



来源: CEIC

台湾：对外贸易



来源: CEIC

台湾九月出口额同比下跌 12.7%（彭博：同比下跌 15.6%），这几乎是八月跌幅 24.6%的一半，也是自 2008 年 10 月以来跌幅最小的一次。九月进口继八月同比下跌 32.3%后，再同比下跌 21.1%（彭博：同比下跌 20.3%）。因此，台湾九月的贸易顺差从八月的 19.6 亿美元跌至九月 25.5 亿美元。未经季度调整的出口月环比上升 0.5%，这是五个月中升幅最小的一个月。

印度

- **印度**的批发价格指数同比上升 0.7%，小于上周 0.83%的升幅。初级商品价格继上周同比上升 9.64%后，本周减速同比上升 9.49%，而能源价格持续同比缩减。未经季度调整的批发价格通胀指数在上周由于食物价格骤降，导致周环比上升 0.67%，而本周则周环比下跌 0.06%。

日本/韩国/澳大利亚

- **日本**出口额八月连续第十一个月同比暴跌，跌幅 37.1%，好过七月的 37.6%跌幅。出口额下跌主要是由于对欧美的汽车出口额下降以及钢铁矿物燃料出口额的下跌。与此同时，由于原油及其他原材料价格降低导致进口额加快下跌步伐，继七月同比缩减 41.2%后，八月再跌 42.8%。因此日本的贸易顺差为 1857 亿日元（20 亿美元），小于上个月顺差额 4373 亿日元，也低于市场预期 2850 亿日元。

日本的机械订单继七月同比下跌 33.3%后，八月再跌 31.9%（彭博：同比下跌 25.4%）。这是由于外部需求持续疲软以及国外订单同比下降 54.4%（七月同比下降 45%）。机械订单在连续三个月上涨后，经季度调整的八月月环比下滑 1.9%。

与此同时，作为另一个资本支出指标的机床订单，在九月以十个月以来最慢的速度同比下降 61.9%。九月国外需求继八月暴跌 72.5%后有所改进，下降了 55.6%。另外经非季度调整后的月订单月环比上扬 36.2%，扭转了八月 7.1%的跌幅。

日本同步经济指标指数继七月 89.8 后升至 91.4，连续上升第五个月并且创下去年十一月以来的新高。领先经济指标指数继七月 83.3 后上涨 0.8 点，为连续上升的第六个月。因此日本当局仍然保持其对于经济已经停止恶化的评估。

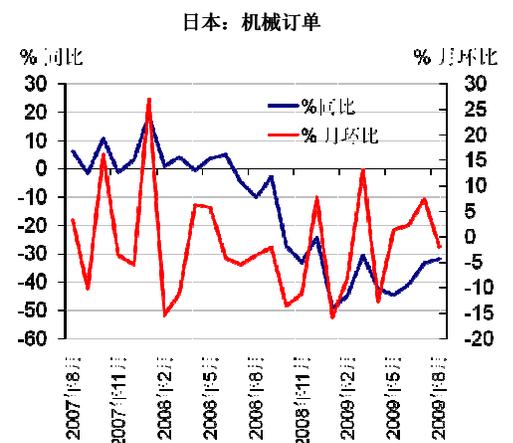
日本外汇储备在九月达到 10526 亿美元的新高，比上月高出 102.6 亿美元。这是由于美国债券以及以欧元计价的资产升值，并且日本在国际货币基金持有的特别提款权增加所致。

- **韩国**央行保持其低基准利率不变为 2%，与市场预期一直。由于房屋贷款量停滞不前，韩国银行暗示可能保持低廉的住房贷款的借贷成本，并根据经济复苏的力度加以调整。同时，韩国金融监管局表明其计划从 10 月 12 日起，进一步加强对非银行金融公司的住户贷款。汉城部分住房贷款抵押贷款比率将从 60%下调至 50%。

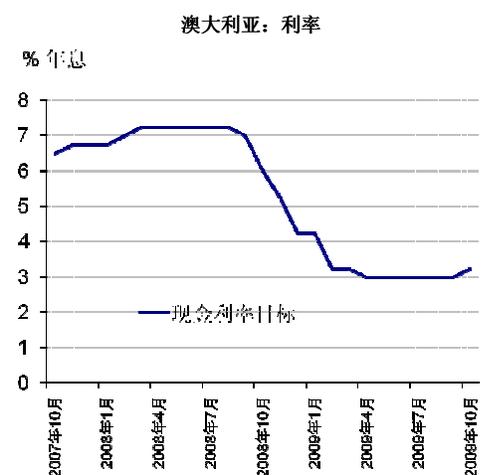
韩国外汇储备四个月以来升幅最大，九月底上升 87.9 亿美元至 2542.5 亿美元，为自从 08 年 6 月以来最大的储备额。这么大的外汇储备是由于投资所得、偿还本地银行借款以及与国有养老机构 6.4 亿美元货币互换所致。另外，还有个原因是，上个月外汇当局买入大约 40 亿美元来评测韩元的涨势。



来源: Datastream



来源: CEIC



来源: CEIC

• **澳大利亚**央行出乎市场预期地打算将现金利率提高 0.25 个百分点至 3.25%。在 08 年 9 月和今年 4 月之间，由于全球金融危机，利率先后六次调整，累计下跌了 4.25 个百分点。这个出乎意料的举动是第一个亚太地区也是第一个 20 国中的升息行为。对此，澳大利亚储备银行声明“由于政府仍旧有可能在某段时间内维持其扩张性政策，经济复苏很可能在 2010 年继续”以及“澳大利亚的亚洲贸易伙伴的前景似乎更明朗”。澳大利亚储备银行预期经济将会在 2010 年增长。八月储备银行从之前预测的经济衰退转变为今年增长 0.5% 的预计。

同时，经季度调整后，澳大利亚对外商品及服务的贸易账户继七月 17.8 亿澳元（经向上修正）的逆差缩小至八月 15.2 亿澳元逆差。最新的数据比分析员的预期要大，为逆差 9 亿澳元。由于八月农产品以及煤矿出口下跌，并且进口额环比暴跌 3%（七月环比上升 3.4%：这是由于石油出口额暴跌以及对外国消费品需求微跌所致），八月经季度调整后出口额继七月下跌 2.3% 后，再跌 1.8%。按同比计，出口继去年同比下跌 15.3% 后，今年加速下跌 21.3%。

最后，澳大利亚九月失业率好于预期 6%，仅为 5.7%。九月澳大利亚有了 40600 个新的劳动力，35400 个全职和 5200 个兼职，扭转了八月 26100 个失业（经修正）的情况，也打破了减少 1 万个工作单位的预期。作为改善劳工条件的进一步迹象，劳动参与率从上个月 65.1% 增至九月的 65.2%。

东盟

• **新加坡**采购经理人指数从七月 54.4 下降至八月 50.6，跌至四月以来新低。数据表明制造业连续第五个月扩张，但也表明经济复苏可能还不完整。新出口订单四个月以来第一次的缩减，以及新订单增长较慢，以及在产量和库存方面的减缓增长速度都拖累了该指数。由于国内外新订单的增长速度放缓，电子采购经理指数从七月 55.2 降至八月 52.4 点。

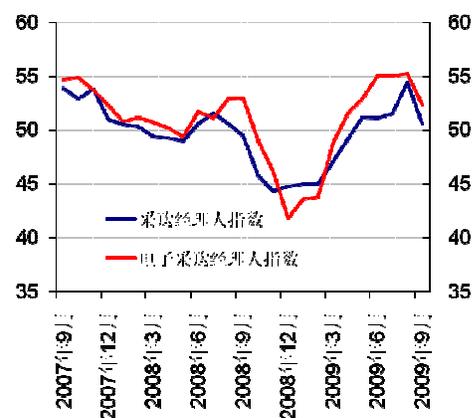
新加坡的外汇储备继八月 1763 亿美元后，九月达到至高点 1820 亿美元。这个涨幅是由于外汇储备强劲攀升以及特别提款权增加所致。

• **马来西亚**出口额继七月同比下跌 22.9%（经修正）后，八月再跌 19.8%，高于市场预期 17.8% 跌幅。同时进口额继七月同比下跌 16% 后八月加速下跌 18.6%，高于市场预期 13.1% 跌幅。该国贸易顺差为 95.7 亿马币（24 亿美元）。未经季度调整的出口月环比下跌 2%，成为第一个自四月以来月环比出口额下跌的月份。

• **菲律宾**消费者价格继八月同比上升 0.1% 后，九月再升 0.7%（彭博：同比上升 0.6%）。燃油、电器以及水的价格继八月同比下跌 5.4% 后，放缓下跌 3.4%，而服务价格自八月同比下跌 4.1% 后，九月下滑 3.1%。通胀压力来自食品、饮料和烟草的费用，在八月通胀同比上升 1.8% 后，九月再攀 2.2%。核心通胀率从八月的同比上升 2.9% 至放缓上升 2.8%。未经季度调整的九月消费者价格月环比增加 0.2%。

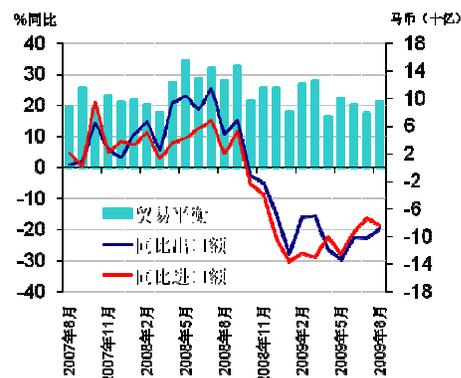
• **印度尼西亚**央行保持其核心利率第二个月不变为 6.5%，与大众预期相同。央行指出，目前的利率水平仍然与实现 2010 年通胀目标 4%-6% 保持一致。今年该银行预计通胀会在 3.5%-5.5% 的目标区间。

新加坡：采购经理人指数



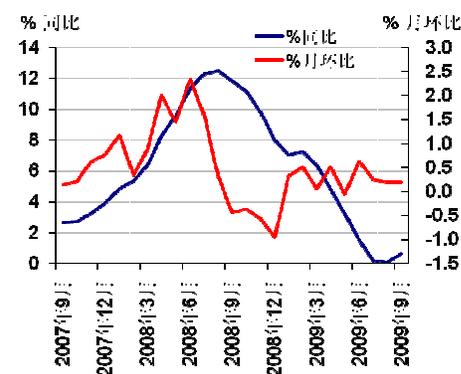
来源: CEIC

马来西亚：对外贸易



来源: CEIC

菲律宾：消费者价格指数



来源: CEIC

印尼消费者信心指数继 8 月 114.3 点后，9 月下滑至 110.8 点。这主要是由于在 9 月底收费公路收费上调 18%，进一步导致增加其他价格的计划（如电力），这挫伤了消费者的信心。指数高于 100 意味着更多的消费者持乐观心态。

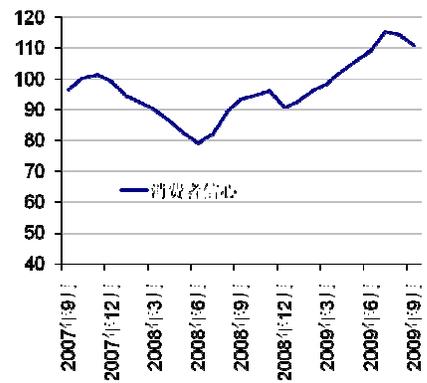
- **泰国**消费者信心九月上升至十一个月以来最高点，意味着泰国很快就会从其十年来第一个经济衰退中兴起。消费者信心从 8 月 74.5 点上升至九月 75.6 点。消费者对当前和未来的经济形势以及就业前景更有信心。此外，泰国的消费者更愿意在新的汽车、住房和旅行上消费。

亚洲金融市场

- 本周亚太股市大部分强劲增长。表现最佳的是香港股市比上周五高 5.5%，然后是中国，其市场仅在上周五开放并上涨了 4.8%。菲律宾指数上涨 4.4%，而澳洲指数上涨 3.2%，泰国上涨 3.1%。日本创下了 2.9% 的涨幅，马来西亚上涨 2.3%。表现最差的是印度，下跌 2.8%，紧随其后的是韩国（下跌 1.6%）。

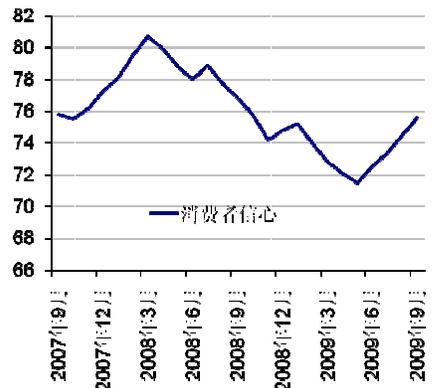
- 本周亚洲货币大多升值。上周加息后澳元兑美元升值 4.84%，日圆上涨 2.66%，马来西亚林吉特上涨 2.41%。印尼卢比上涨 1.92%，而新加坡兑美元上涨 1.67%。人民币和港币价值不变，台币表现最差，一周内仅升值 0.16%。

印尼：消费者信心



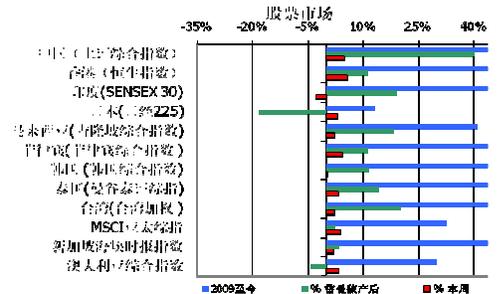
来源: CEIC

泰国：消费者信心



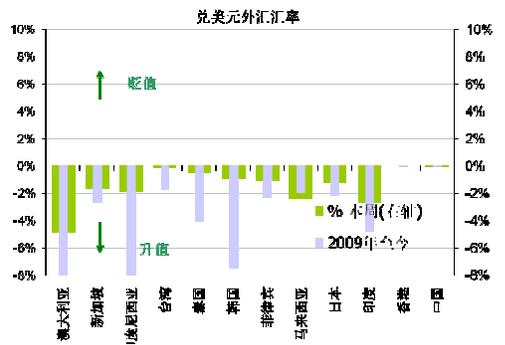
来源: CEIC

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	一周变化百分比		美元 10 亿
中国	上证综指	2912	2912	4.8		19.2
香港	恒生指数	21095	21499	5.5		37.1
台湾	台湾加权指数	7532	7572	2.2		21.7
印度	Sensex指数	16824	16643	-2.8		22.7
日本	日经225指数	9803	10016	2.9		60.1
韩国	首尔综指	1613	1647	-1.6		28.0
印度尼西亚	雅加达综指	2496	2474	-0.2		2.5
马来西亚	吉隆坡综合指数	1222	1234	2.3		1.7
菲律宾	菲律宾综指	2916	2943	4.4		2.2
新加坡	海峡时报指数	2627	2653	1.8		6.0
泰国	曼谷泰证综指	737	747	3.1		4.1
澳大利亚	澳洲全股指数	4678	4755	3.2		22.5

资料来源：彭博 g.

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	6.80	6.80	6.68	6.68
香港	(港币/美元)	7.75	7.75	0.00	7.75	7.75	7.73	7.73
台湾	(新台币/美元)	32.19	32.23	-0.16	31.69	31.84	30.97	31.15
印度	(卢比/美元)	46.78	46.48	-2.66	46.71	46.51	47.45	47.21
日本	(日元/美元)	88.82	88.73	-1.20	88.76	88.67	88.36	88.26
韩国	(韩元/美元)	1166.78	1165.30	-0.91	1168.02	1165.80	1175.34	1172.00
印度尼西亚	(印尼盾/美元)	9464.40	9455.00	-1.92	9488.70	9497.50	9960.70	9947.50
马来西亚	(马币/美元)	3.42	3.40	-2.41	3.42	3.40	3.43	3.40
菲律宾	(比索/美元)	46.50	46.45	-1.04	46.78	46.63	47.16	46.75
新加坡	(新元/美元)	1.40	1.39	-1.67	1.40	1.39	1.40	1.39
泰国	(泰铢/美元)	33.36	33.32	-0.51	33.36	33.34	33.43	33.40
澳大利亚	(美元/澳币)	0.89	0.91	4.84	0.89	0.90	0.86	0.87

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	1.73	-9	2.06	29	-	#VALUE!
香港	0.05	-5	0.23	0	0.84	1
台湾	0.17	0	0.61	0	0.93	0
印度	3.42	-12	4.55	-7	n.a.	n.a.
日本	0.19	0	0.54	-1	0.68	-1
韩国	2.36	0	2.77	4	4.12	6
印度尼西亚	6.46	0	6.96	2	7.54	1
马来西亚	2.04	1	2.15	0	2.18	0
菲律宾	3.94	-69	4.13	-38	4.38	-50
新加坡	0.28	-3	0.69	0	0.92	1
泰国	1.26	0	1.36	0	1.67	0
澳大利亚	3.39	19	3.76	34	-	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	1.32	2	2.93	-1
香港	0.02	-3	1.67	3
台湾	0.41	24	0.88	14
印度	3.10	0	7.16	4
日本	-	n.a.	0.62	5
韩国	2.39	-4	4.77	-
印度尼西亚	6.31	-19	9.03	-1
马来西亚	1.85	-5	3.72	0
菲律宾	4.06	-10	6.49	2
新加坡	0.39	5	1.40	0
泰国	1.57	1	3.50	30
澳大利亚	4.10	30	5.20	22

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
10月12日	新加坡	GDP 领先预测 (同比)	第三季预测	--	0.50%
10月12日	中国	新增人民币贷款	9月	410.4B	440.0B
10月12日	印尼	批发物价指数 (同比)	8月	--	--
10月12日	马来西亚	工业指数 (同比)	8月	-8.40%	-6.00%
10月12日	马来西亚	制造业销售价值 (同比)	8月	-22.40%	--
10月12日	印度	工业生产 (同比)	8月	6.80%	9.70%
10月13日	中国	2009年至今实际海外直接投资 同比	9月	-17.50%	-14.35%
10月13日	菲律宾	总出口 (同比)	8月 预测	-25.40%	-20.00%
10月13日	中国	商业景气指数	3Q	115.9	--
10月14日	澳大利亚	Westpac 消费者信心	10月	5.20%	--
10月14日	日本	日本中央银行目标利率	10月14日	0.10%	0.10%
10月14日	中国	贸易收支 (美元)	9月	\$15.70B	\$17.00B
10月14日	中国	出口 (同比%)	9月	-23.40%	-21.00%
10月14日	中国	进口 (同比%)	9月	-17.00%	-15.00%
10月14日	韩国	失业率 (经季节性调整)	9月	3.80%	--
10月14日	日本	消费者信心	9月	40.4	41.3
10月15日	日本	工业生产 (同比%)	8月 预测	-18.70%	--
10月15日	日本	产能利用率 (月环比)	8月 预测	3.90%	--
10月15日	新加坡	零售销售 (同比)	8月	-9.80%	--
10月15日	印度	批发物价指数 (同比)	10月3日	0.70%	--
10月16日	韩国	百货店销售 (同比)	9月	7.60%	--
10月16日	韩国	折扣店销售 (同比)	9月	-1.50%	--
10月16日	新加坡	非石油类国内经季节性调整出口 (月环比)	9月	1.30%	--
10月16日	泰国	外汇储备	10月9日	131.3	--

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
10月12-13日	日本	中央银行政策会议	预期将维持利率不变

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⁾	09年8月	-1.2	-1.6	-0.9	0.5	-2.2	2.2	2.8	-2.4	0.7	-0.3	-1.0	1.5
以本币衡量的出口同比 (% 同比) ²⁾	09年8月	-23.4	-13.9	-9.8	-9.2	-36.0	0.8	-7.8	-19.8	-20.1	-18.6	-20.5	-21.5
国际收支 (美元 10亿) ³⁾	09年8月	15.7	-2.8	2.5	-8.4	1.9	5.4	2.6	2.7	-0.7	2.8	2.1	0.0
工业产量 (% 同比) ⁴⁾	09年8月	12.3	-9.5	-9.6	6.8	-18.7	1.2	-0.7	-8.4	-2.6	12.3	-8.6	-3.8
零售额 (% 同比) ⁵⁾	09年8月	17.7	-1.0	5.4	n.a.	0.5	0.4	4.3	1.5	n.a.	-17.2	-6.8	3.8
货币供应 (M2) (% 同比) ⁶⁾	09年8月	28.5	13.6	8.0	14.5	2.8	9.5	16.3	8.4	2.3	12.6	7.8	8.8
国内信贷 (% 同比) ⁷⁾	09年8月	34.1	-7.0	-0.8	26.7	1.8	8.5	11.2	7.3	2.7	7.9	2.4	2.5
失业率 (%) ⁸⁾	09年8月	4.2	5.4	6.1	n.a.	5.5	3.8	8.4	3.6	7.6	4.2	1.2	5.6

- 附注： 1) 印度以批发价计算；澳大利亚为 09 年 2 季度数据；中国为 09 年 7 月数据；台湾，印度，韩国，印尼，菲律宾和泰国为 09 年 9 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；泰国为 09 年 6 月数据；菲律宾为 09 年 7 月数据，台湾和韩国为 09 年 9 月数据
- 3) 澳大利亚的数据包括服务；印尼和菲律宾为 09 年 7 月数据。台湾，韩国和澳大利亚为 09 年 9 月数据
- 4) 澳大利亚为 09 年第二季度数据；中国，印度，印尼和马来西亚为 09 年 7 月数据
- 5) 印度和菲律宾数据暂缺；马来西亚和澳大利亚为 09 年 2 季度数据；印尼，新加坡和泰国为 09 年 7 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；印度和印尼为 09 年 7 月数据
- 7) 香港数据仅以港元计价的广义货币计算；印度和印尼为 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 年第二季度数据；中国和印尼为 09 年 6 月数据；泰国和菲律宾为 09 年 7 月数据；澳大利亚为 09 年 9 月数据

资料来源：Datastream, 和 CEIC