经济研究部

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

BBVA

每周观察

2009 年 11 月 30 日

经济和金融要闻（2009 年 11 月 21 日 – 11 月 27 日）

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

本周 GDP 数据表明，第三季度所有的亚洲新兴经济都有所增长，尽管大多都低于六月的数据。鉴于出口额加速下跌，削弱了消费者和企业信心指数，因此关于经济复苏是否稳定的怀疑仍然存在。尽管如此，在九月的简短中断后，工业产值似乎再次上涨，而除了日本以外地区的通胀也有所上扬。政策方面，马来西亚保持其标准政策利率不变，而日本表示，如有必要可能重新启动其企业债务购买计划（在其三月到期后）。本周所有地区的股市均大幅下跌，而大多数货币兑美元都贬值。

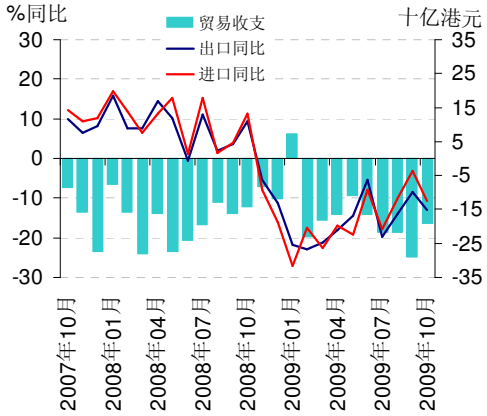
大中华区

- .中国国有企业利润在今年首十个月同比下跌 10.6%，比起首三个季度的同比跌幅 17.6%较缓和。和上月相比，十月的利润上升 9.2%，这是由于汽车、房产以及石化行业的收入所致。
- 香港的出口额继九月同比下跌 8.6%后，十月同比下跌 13.1%，与市场预期一致。海外出货量的暴跌是由于对于亚洲电器、电讯以及服饰产品的需求下降所致。经季度调整后的出口额继七至九月下跌 2.2%后，八至十月却上升 4%。同时，进口额继九月同比下跌 3.1%后，十月再跌 10.7%。这导致了香港的贸易逆差从 291 港币下降至 192 亿港币（合计 24.7 亿美元）。
- 台湾新公布的 GDP 数据超出市场预期，其七至九月的经济同比收缩了 1.29%（彭博：同比下跌 2.6%），降幅小于第二季度经修正后的 6.85%暴跌，并为今年年度下跌幅度最小的一次。私人消费上个季度同比下跌 0.6%后，结束连续一年的下跌，本季度同比上涨 2.21%。台湾当局改变了其对于 09 年的经济预计，将其从之前下跌 4.04%上调至下跌 2.53%，至于 2010 年的预计数据也从本来预计的 3.92%增长上调至 4.39%。按季环比，台湾经济继第二季度上升 4.8%后，第三季度放缓上升 2.9%。

台湾的工业产值继九月同比增长 1.01%后，十月大幅增长 6.56%。制造业是主要导致工业生产上升的动力，也抵消了矿产采石业以及电力生产的下降。经季度调整后的工厂产量继九月月环比飙升 7%后，十月下跌 0.5%。

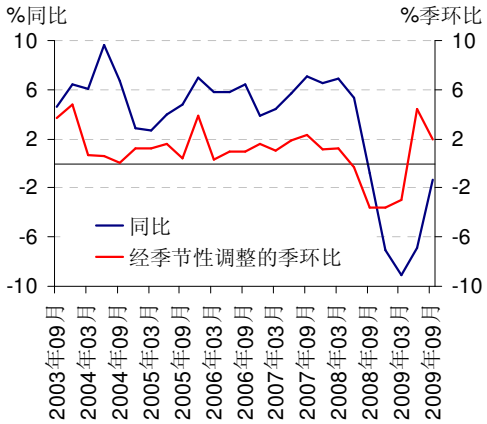
由于电器产品的需求大幅上升加快了台湾的经济复苏，十月台湾出口额在十三个月以来首次上升。订单额继九月同比下跌 3%后，十月上升 4.4%。经季度调整后的出口额继九月月环比上升 3.7%后，十月放缓上升 1.5%。出口订单的上升以及工业产量的增加在失业率数据上反映出来，经季度调整后的失业率从九月的 6.04%微降至十月的 5.96%。

香港: 对外贸易



来源: CEIC

台湾: GDP 增长



来源: CEIC

印度

• **印度** 11 月 7 日至 11 月 14 日这周的初级产品通胀继前一周同比上升 9.9%后，再升 11%。这是由于食物价格持续对通胀施压。而制成品的通胀涨幅与前一周保持不变为同比上升 2.7%，而能源价格也与前一周涨幅一样上涨 1.51%。因此，批发价格指数继前一周同比上升 3.8%后，加速上升 4.4%。未经季度调整后的通胀周环比缓慢上升 0.3%，几乎和前一周一样。

日本/韩国/澳大利亚

• **日本**央行发表了其 10 月 30 日货币政策会议的会议记录。除了保持其隔夜拆借利率不变在“0.1%左右”以外，日本银行委员会成员决定，截至年底停止购买企业债券，并终止 3 月 31 日实行的其对银行提供无限量抵押贷款的特殊决策。然而，委员会成员表示，为了支持经济复苏，若有必要，央行可能会重新启动这个政策。

日本出口额继九月同比暴跌 30.6%后，十月再跌 23.2%，低于市场预计的 27%暴跌。对美国的出口额继九月同比暴跌 33.9%后，十月放缓同比下跌 27.6%，并已连续下跌了 26 个月。而对欧盟的出口额也继九月同比暴跌 38.6%后，十月放缓下跌 29%，也连续下跌了 15 个月。同时，进口额继九月同比下跌 33.4%后，十月同比再跌 35.6%。因此，日本十月的贸易顺差为 8071 亿日元（合计 91 亿美元）。出口额月同比已经连续上涨了第三个月，经季度调整后，继九月月同比上涨 0.6%以及八月上涨 0.1%后，十月加速上涨 2.5%。

日本零售额连续下跌十四个月，十月同比下跌 0.9%，虽然比起九月的 1.3%跌幅以及经济学家预期的 1.6%跌幅要好的多。大型零售商场的销售额继九月同比下跌 5.6%后，十月加速下跌 7.2%。与此同时，批发销售额继九月同比暴跌 27.1%后，十月也暴跌 24.4%。经季度调整后，十月销售额继九月月环比上升 0.9%后，十月反而下跌 0.9%，而批发销售额继九月月环比下跌 2.1%后，十月上升 2.5%。

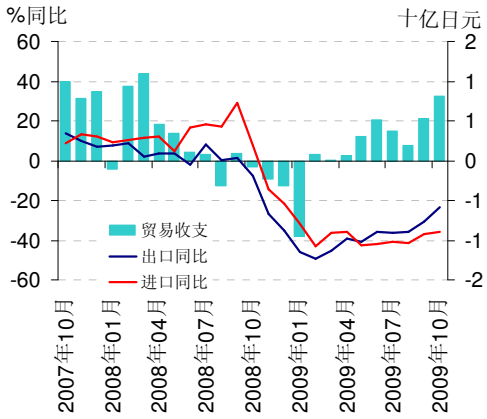
日本的核心消费者通胀率在十月同比下跌 2.2%（彭博：同比下跌 2.4%），由于汽油、取暖油以及海外假期旅行消费持续同比下跌，核心消费者通胀率已经连续下跌了八个月。然而由于能源成本与 08 年夏天的差价没有前几个月那么大，价格下跌的步伐最近两个月放缓，自八月同比下跌 2.4%后，九月同比下跌 2.3%。十月经季度调整后的核心通胀率月环比下跌 0.1%，与上个月半年以来第一次上升 0.1%相反。

同时，经季度调整后的十月日本失业率从九月的 5.3%降至 5.1%，好于市场预计的 5.4%。然而，失业率的下跌主要是由于工人离开劳动力市场，而不是由于有新的工作机会产生。

• **韩国**十一月的消费者信心指数在八个月以来第一次下跌，反映了对于经济复苏可持续性的担忧。信心指数从七年以来最高（十月的 117）下跌至 113。超过 100 的数据表明乐观多余悲观。对于经济复苏的担忧也反映在商业信心指数（BSI），其在九个月以来第一次下跌，继上个月达到 92 后，十一月跌至 89 点。衡量下个月制造业前景的 BSI 从之前对十一月的 93 跌至对十二月的 85。这是自对八月的预计 80 点以来最低的分数。而对十月的 BSI 为两年来的最高点 94。

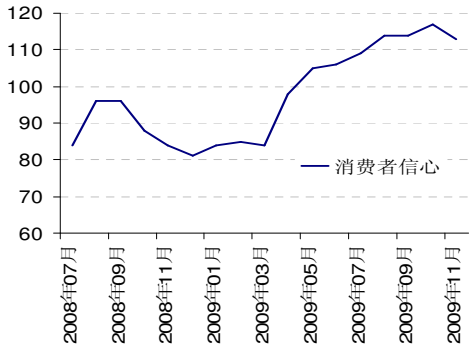
韩国十月的经常账户盈余为 49 亿美元，比九月的 40 亿美元（经修

日本: 对外贸易



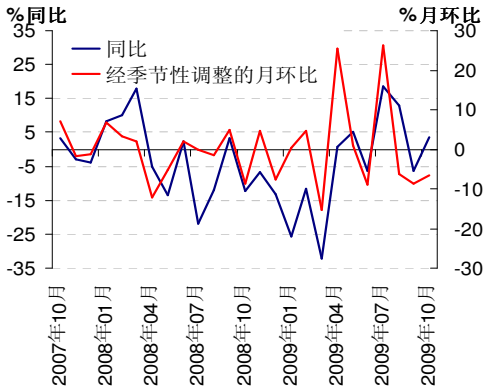
来源: CEIC.

韩国: 消费者信心



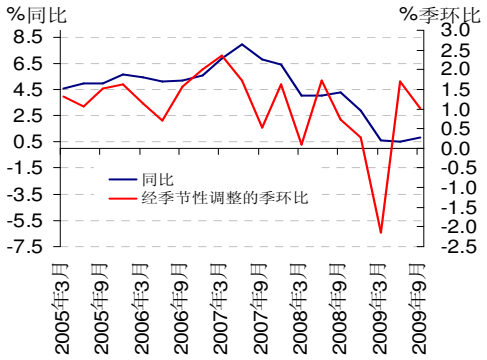
来源: CEIC.

新加坡: 工业生产



来源: CEIC

菲律宾: GDP 增长



来源: CEIC

正）稍微上涨。这是由于商品收支顺差的增加以及服务收支逆差的减少所致，而在资本账户以及转让账户的盈余都比上个月有所增长。

东盟

- **新加坡**工业产值继九月经修正后同比下跌 6.3%后，十月反弹上涨 3.6%（彭博：同比上涨 7.5%）。占总工业产值最大份额的电器产值，继九月同比上涨 2.4%后，十月飙升 17.7%。生物医学制造业的产值继九月同比下跌 13.9%后，十月上升 0.8%。由于生物医学产值的下跌，经季度调整后的工业产值继九月月环比下跌 8.7%后（经上调），十月放缓下跌 6.7%。

新加坡的消费者价格继九月同比下跌 0.4%后，十月再跌 0.8%，高于经济学家预测的 0.5%跌幅。这是由于电力、燃气和液化气的税收降低以及娱乐的价格下跌，导致了住房成本下跌，因此使得价格下跌。于此同时，经季度调整后，消费者价格在十月上升 0.3%，几近与九月持平。

- **马来西亚**中央银行没有提升利率，而是令借贷利率维持在 2%的历史最低点，来支持国家的经济复苏。这已经是利率维持在这个水平的连续第六个月，也符合市场的预期。为了刺激经济增长，该国温和的通胀率使央行有空间去继续实行它的宽松的货币政策。

- **菲律宾**的国内生产总值经过季节性调整，在第三个季度增长了 1%（彭博：季环比上升 1.3%），相较上个季度的季环比 1.7%，增幅有所下降。在消费领域的增长更多的是靠以比索为单位的汇款来支撑的，虽然在制造业的出口产值下滑抵消了部分的增长，但消费业仍然是增长的主要动力。按年计，第三季度的国内生产总值增加 0.8%，与上季度相同。

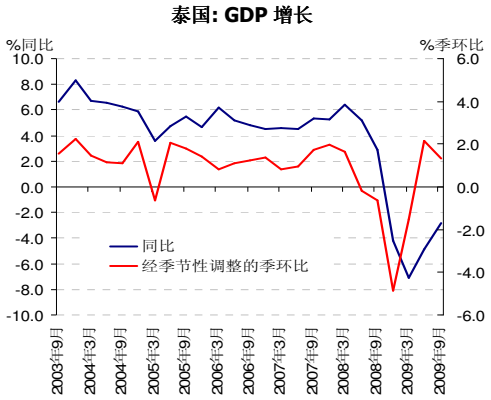
菲律宾的进口在九月份同比下降 25%，好于上个月 28.3%的跌幅，使得贸易顺差成为自 08 年 11 月以来最小的月度。作为该国最主要的进口产品，电子产品在八月经修正同比下降 21.1%后，九月再降 22.1%。两星期前公布的出口数据表明，货运量同比下滑 18.3%，形成三千四百万美元的贸易逆差，为自 08 年 11 月以来最小值。

- **泰国**经济在六月季度环比增长 2.2%后，出乎意料在第三季度放缓，经季节调整后季环比增长 1.3%，低于市场预期 2.3%的季环比增长。制造业在上个季度季环比下跌 8.7%后，再次下跌 5.9%。而消费业则下跌 1.3%，为 3 个季度以来的最小跌幅。总投资额季环比下滑 6.3%，比上季度的 10.2%跌幅有所放缓。在去年的同一个季度，GDP 下降了 2.8%，一定程度改善了六月份季度同比下跌幅度，为 4.9%。泰国当局还宣布，他们预计在今年年底的季度同比增长会恢复。

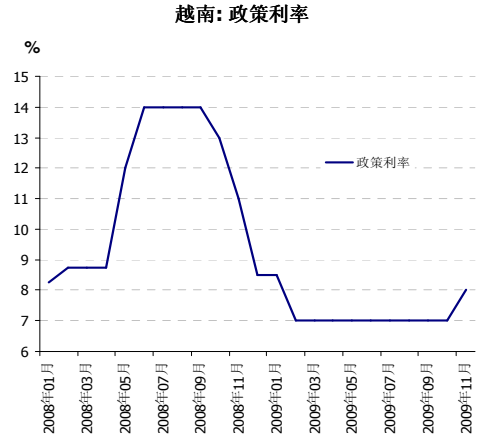
- **越南**将基准利率由 7%上调至 8%，并且重新设定官方汇率，试图控制贷款，抑制通胀并且稳定汇率。结果越南盾兑美元下跌超过 5%。并且，越南当局还修改了越南盾的汇率区间，使其保持在目前越南盾兑美元的中位价 17.961 上下 3%的区间内，而之前则为越南盾对美元中位价 17.034 上下 5%的区间。

亚洲金融市场

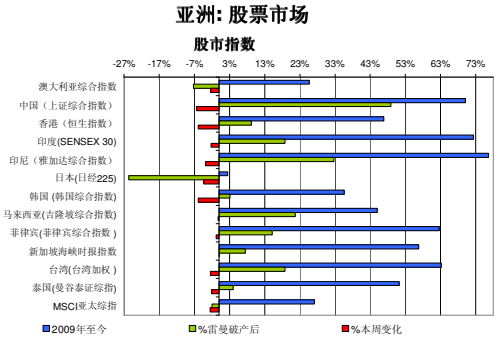
- 本周亚太股票市场因迪拜危机而受到很大冲击。跌的最多的是中国，上周下跌 6.4%。然后是香港和韩国，均下跌 5.9%。而日本股市下跌



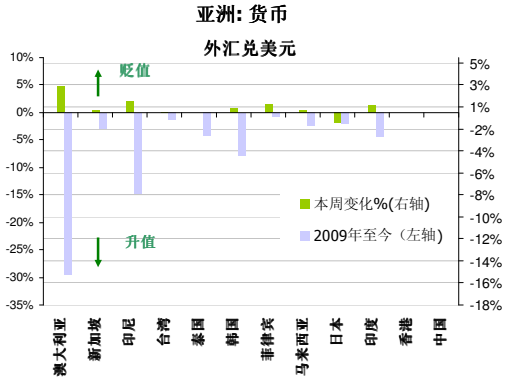
来源: CEIC



来源: CEIC



来源: Datastream 和彭博



来源: Datastream 和彭博

4.4%，印尼下跌 3.8%。台湾下跌 2.5%，澳大利亚和印度下跌 2.3%，泰国下跌 2.1%。日本周一股票休市，而由于当地的节日，新加坡和马来西亚的股市在周五仍然关闭，因此还未收到迪拜危机的影响。

- 本周亚太地区大多数货币均兑美元贬值。表现最好的是唯一上涨的日元，升值 2.74%。澳元是表现最差的，下跌 1.27%，然后是韩元下跌 1.21%，马来西亚林吉特下跌 0.8%，印尼卢比下跌 0.71%，菲律宾比索下跌 0.32%。余下的其他货币本周没有变化。

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	3224	3096	-6.4	241.9
香港	恒生指数	22230	21135	-5.9	49.4
台湾	台湾加权指数	7678	7491	-2.5	18.8
印度	Sensex指数	16999	16632	-2.3	17.4
日本	日经225指数	9361	9082	-4.4	41.5
韩国	首尔综指	1592	1525	-5.9	18.4
印度尼西亚	雅加达综指	2440	2394	-3.8	1.6
马来西亚	吉隆坡综合指数	1271	1271	-0.3	1.2
菲律宾	菲律宾综指	3064	3045	-0.8	1.7
新加坡	海峡时报指数	2779	2762	0.0	4.0
泰国	曼谷泰证综指	686	680	-2.1	2.6
澳大利亚	澳洲全股指数	4703	4597	-2.3	24.5

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	6.63	6.65
香港	(港币/美元)	7.75	7.75	0.00	7.75	7.74	7.73	7.73
台湾	(新台币/美元)	32.27	32.33	0.00	31.95	32.05	31.19	31.29
印度	(卢比/美元)	46.46	46.60	-0.06	46.55	46.76	47.09	47.29
日本	(日元/美元)	87.69	86.40	-2.74	87.66	86.36	87.39	86.09
韩国	(韩元/美元)	1159.21	1175.20	1.21	1161.34	1176.30	1170.32	1184.10
印度尼西亚	(印尼盾/美元)	9469.60	9535.00	0.71	9574.50	9710.00	10021.75	10155.00
马来西亚	(马币/美元)	3.39	3.41	0.80	3.39	3.43	3.39	3.42
菲律宾	(比索/美元)	46.95	47.22	0.32	47.31	47.72	47.82	48.22
新加坡	(新元/美元)	1.38	1.39	-0.05	1.39	1.39	1.39	1.39
泰国	(泰铢/美元)	33.20	33.26	0.03	33.27	33.32	33.34	33.39
澳大利亚	(美元/澳币)	0.92	0.90	-1.27	0.91	0.89	0.88	0.86

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	1.51	5	1.82	-18	-	n.a.
香港	0.05	0	0.11	-1	0.56	-2
台湾	0.17	0	0.61	0	0.93	0
印度	3.50	8	4.45	5	n.a.	n.a.
日本	0.19	0	0.52	0	0.66	0
韩国	2.38	-1	2.79	0	3.97	-2
印度尼西亚	6.47	3	7.05	0	7.63	6
马来西亚	2.03	0	2.17	0	2.26	1
菲律宾	4.88	44	4.63	19	4.31	19
新加坡	0.31	0	0.69	0	0.91	0
泰国	1.26	0	1.36	-1	1.71	-1
澳大利亚	3.73	-4	3.95	3	-	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	3.09	0
香港	0.04	0	1.48	-6
台湾	0.32	0	0.89	1
印度	3.23	-3	6.97	7
日本	-	n.a.	0.54	-5
韩国	2.10	1	4.57	-1
印度尼西亚	6.79	3	9.12	-16
马来西亚	2.02	-1	3.73	-4
菲律宾	4.05	-2	6.41	9
新加坡	0.42	-1	1.33	-1
泰国	1.53	-1	3.64	31
澳大利亚	4.06	-6	4.94	-16

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）数据发布日程

日期	国家	数据	统计期	上期	预计
11 月 30 日	日本	工业生产 同比%	10 月 P	-18.40%	-13.40%
11 月 30 日	韩国	服务业产出 同比	10 月	4.20%	- -
11 月 30 日	韩国	工业生产 (同比)	10 月	11.00%	5.80%
11 月 30 日	印度	季度 GDP 同比%	第三季度	6.10%	6.30%
11 月 30 日	泰国	总出口 同比%	10 月	-8.30%	- -
11 月 30 日	泰国	总进口 同比%	10 月	-18.20%	- -
11 月 30 日	泰国	贸易收支	10 月	$2047M	- -
11 月 30 日	泰国	制造业生产 (同比)	10 月	0.40%	-0.50%
11 月 30 日	泰国	总产能利用率	10 月	64.7	- -
11 月 30 日	泰国	经常账户结余 (美元)	10 月	$1258M	$1561M
11 月 30 日	泰国	商业信心指数	10 月	49	- -
11 月 30 日	香港	政府月度预算结余 港币	10 月	-14.3B	- -
12 月 1 日	澳大利亚	建筑审批 (同比)	10 月	11.70%	9.60%
12 月 1 日	中国	制造业采购经理人指数	11 月	55.2	55.9
12 月 1 日	韩国	外部出口贸易 (同比)	11 月	-8.50%	22.80%
12 月 1 日	韩国	外部进口贸易 (同比)	11 月	-16.00%	8.60%
12 月 1 日	韩国	外部贸易结余 以百万美元计	11 月	3631	- -
12 月 1 日	台湾	汇丰 制造业采购经理人指数	11 月	- -	- -
12 月 1 日	中国	汇丰 制造业采购经理人指数	11 月	55.4	- -
12 月 1 日	香港	采购经理人指数	11 月	54.6	- -
12 月 1 日	澳大利亚	央行目标现金	12 月 1 日	3.50%	3.75%
12 月 1 日	韩国	消费者物价指数 (同比)	11 月	2.00%	2.20%
12 月 1 日	印度	制造业采购经理人指数	11 月		
12 月 1 日	印尼	通货膨胀 (同比)	11 月	2.57%	2.70%
12 月 1 日	印尼	贺信通货膨胀 (同比)	11 月	4.52%	4.47%
12 月 1 日	印尼	出口 (同比)	10 月	-19.90%	-5.20%
12 月 1 日	印尼	进口 (同比)	10 月	-24.20%	-18.00%
12 月 1 日	印尼	贸易收支	10 月	$1269M	$1180M
12 月 1 日	泰国	消费者物价指数 (同比)	11 月	0.40%	1.80%
12 月 1 日	泰国	核心消费者物价指数 同比	11 月	-0.10%	0.20%
12 月 1 日	香港	零售额 (同比)	10 月	2.40%	7.60%
12 月 1 日	印度	出口 同比%	10 月	-13.80%	- -
12 月 1 日	印度	进口 同比%	10 月	-31.30%	- -
12 月 2 日	泰国	基准利率	12 月 2 日	1.25%	1.25%
12 月 2 日	新加坡	采购经理人指数	11 月	50.2	- -
12 月 2 日	新加坡	电子业指数	11 月	49.6	- -
12 月 3 日	澳大利亚	经季节性调整零售额 (月环比)	10 月	-0.20%	0.30%
12 月 3 日	印尼	央行参考利率	12 月 3 日	6.50%	6.50%
12 月 4 日	韩国	实际国民生产总值 (季环比)	第三季度 F	2.30%	- -
12 月 4 日	韩国	实际国民生产总值 (同比)	第三季度 F	-2.50%	- -
12 月 4 日	菲律宾	消费者物价指数 (2000=100) (同比)	11 月	1.60%	2.60%
12 月 4 日	马来西亚	出口 同比%	10 月	-24.20%	-10.40%
12 月 4 日	马来西亚	进口 同比%	10 月	-20.20%	-13.00%

资料来源：彭博和西班牙对外银行。

b）经济大记事

日期	国家	事件	备注
12 月 2 日	泰国	Thai Central Bank Committee Meets on Interest Rates Policy	

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)	09第一季度	6.1	-7.8	-10.1	5.8	-8.6	-4.2	4.4	-6.2	0.6	-9.5	-7.1	0.3
	09第二季度	7.9	-3.6	-7.5	6.1	-7.0	-2.2	4.0	-3.9	0.8	-3.3	-4.9	0.6
	09第三季度	8.9	-2.4	n.a.	n.a.	-4.5	0.6	4.2	-1.2	0.8	0.6	-2.8	n.a.
CPI 通胀率 (% 同比) [1]	10月	-0.5	2.2	-1.8	1.3	-2.5	2.0	2.6	-1.5	1.6	-0.8	0.4	1.5
以本币衡量的出口同比 (% 同比) [2]	10月	-13.8	-13.1	-4.4	-8.4	-23.2	-19.0	-15.1	-24.2	-16.0	-8.9	-8.4	-21.6
国际收支 (美元 10亿) [3]	10月	24.0	-2.5	3.2	-7.8	8.9	3.6	2.2	2.7	0.0	2.4	2.0	0.0
工业产量 (% 同比) [4]	10月	16.1	-9.5	6.6	9.1	-18.4	11.0	-0.3	-6.0	-3.4	3.6	1.0	-3.8
零售额 (% 同比) [5]	10月	17.7	1.0	7.9	n.a.	1.7	-4.7	13.4	4.4	n.a.	-13.8	-6.7	4.9
货币供应 (M2) (% 同比) [6]	10月	29.4	14.4	6.8	14.3	3.3	10.7	16.4	9.7	5.3	11.3	7.6	6.9
国内信贷 (% 同比) [7]	10月	34.2	-4.1	-1.1	23.2	1.5	7.2	11.2	7.5	1.7	8.3	2.9	1.7
失业率 (%) [8]	10月	n.a.	5.2	6.0	n.a.	5.1	3.4	n.a.	3.6	7.6	2.9	1.2	5.4

附注：1）印度以批发价计算；澳大利亚为 09 年 2 季度数据；

2）中国的数据以美元计量；澳大利亚的数据包括服务；印度、印尼、马来西亚、菲律宾、泰国和澳大利亚为 09 年 9 月数据；

3）澳大利亚的数据包括服务业；印尼为 09 年 8 月数据；印度、马来西亚、菲律宾和泰国为 09 年 9 月数据；

4）澳大利亚为 09 年第二季度数据；中国、印度、日本、韩国、印尼、马来西亚、菲律宾和泰国为 09 年 9 月数据；

5）印度和菲律宾数据暂缺；马来西亚为 09 年第三季度数据；香港、韩国、印尼、新加坡和澳大利亚为 09 年 9 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 09 年 7 月数据；香港、印度、韩国、菲律宾、新加坡、泰国和澳大利亚为 09 年 9 月数据；

7）香港的数据仅统计了港币的 M2；印尼为 09 年 7 月数据；香港、台湾、印度、韩国、菲律宾、新加坡、泰国和澳大利亚为 09 年 9 月数据；

8）印度、中国和印尼数据暂缺；马来西亚为 09 年第二季度数据；菲律宾为 09 年 7 月数据；新加坡和泰国为 09 年 9 月数据。

资料来源：Datastream, CEIC 和 BBVA 研究部估计