



每周观察

2009年10月27日

经济和金融要闻 (2009年10月17日 - 10月23日)

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

中国第三季度经济以前所未有的高速度上升，使其有望达到政府 09 年的增长目标。中国和台湾的工业产量均有所飙升，而日本和泰国的出口再次下跌，但跌速已有所放缓。与此同时，亚洲通胀情况并不一致。香港年价格三个月来第一次呈正增长，新加坡通货膨胀的数据则加速下降，而中国价格下降速度小于上个月。政策方面，泰国保持其政策利率不变，而日本银行暗示可能结束其对于公司债券的购买计划。

大中华区

- 中国09年第三季度经济继上季度同比上升 7.9%后，加速上升 8.9%并与市场预期一致。累积前三个季度GDP同比增长 7.7%，使得政府目标年增长 8%以及我们对于全年的预测 8.3%增幅非常有望实现。其中，固定资产投资对GDP增长贡献 7.3 个百分点，国内消费贡献了 4 个百分点。然而，出口对GDP增长贡献为负的 3.6 个百分点。

中国九月的工业生产继八月同比上升 12.3%后，再升 13.9%并高于市场 13.2%增幅预期。轻重工业产值均有所上升。同时，九月城市固定资产投资同比飙升 33.3%，其前半年同比上升 33.5%。这些快速增长是由于中国大量财政刺激政策以及持续扩大信贷的效果。

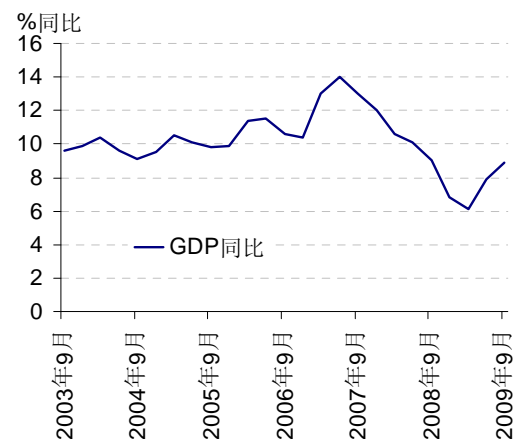
中国九月零售额继八月同比增加 15.4%后，再增 15.5%，与市场预期相同。政府刺激消费的意图导致汽车和家具销售额的上升。由于家庭收入增加，前三个季度零售额同比上升 15.1%，高于前半年 15%的升幅。最后，九月中国消费者价格指数同比下跌 0.8%，这是连续第八个月 CPI 下跌，与市场预计相同并好过八月同比 1.2%的跌幅。而九月生产者价格指数继八月同比下跌 7.9%后，再以连续第十个月放缓下跌 7%。

- 香港九月消费者价格同比上升 0.5%，高于上个月 1.6%的跌幅也高于市场预计 0.1%的同比升幅。由于一些住户用尽了政府的一次性电费补助，九月CPI的年变化率上升了很多。去掉那些政府的一次性补助，九月消费者价格同比下跌 0.3%，和八月相同。经季度调整后，七至九月的月平均价格变化率为-0.3%。再去掉那些政府的一次性补助后，以上变化率基本上为零，且上三个月的相关变化率为-0.1%。

香港季度性调整后的失业率从四至六月的 5.4%下跌至七至九月的 5.3%，也低于市场预计的 5.4%。然而，失业率下跌主要是由于当受雇人员保持不变时，劳动力减少的原因。

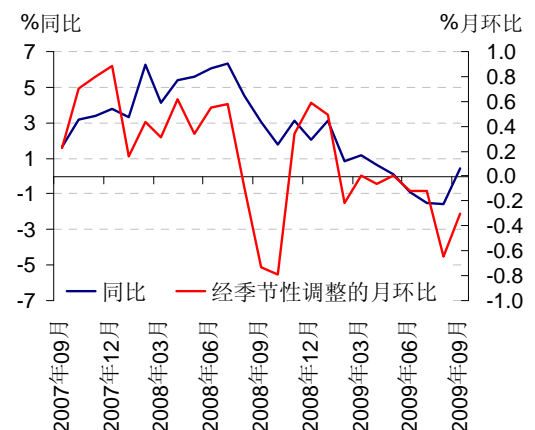
- 台湾工业产值继八月同比下跌 9.5%后，九月上升 1%，这是十二个月

中国：GDP 增长



来源: CEIC

香港：通货膨胀



来源: CEIC

以来第一次同比上升的月份。这是由于制造业继上个月暴跌 9.3%后，九月同比上升 1%，抵消了采矿业 1.6%的同比下跌。经季度调整后，九月工业产出扭转了上个月月环比 0.2%的跌幅，飙升 6.5%。

台湾出口订单继八月同比 7.6%下跌后，九月以十个月以来最小跌幅同比下跌 1.1%。未经季度调整的出口订单月环比上升 8.5%，扭转了上个月 1.6%的跌幅。

台湾九月经季度调整后的失业率创下新高，为 6.09%，比八月高处 0.02 个百分点，也高于市场预期（彭博：6.02%）。

印度

• **印度**的批发价格指数至十月十日这周同比上升 1.21%，高于之前一周 0.92%增幅，也高于一直预期的升幅 1.13%。价格从上周收缩 0.45%扭转至这周上升 0.12%。主要商品价格则从上周下跌 1.45%转为上升 0.26%。同时，制造业商品价格与上周下跌 0.19%相比，也上升了 0.1%。而燃油价格没有太大变动，仍旧有 0.06%的跌幅。

日本/韩国/澳大利亚

• **日本**央行发表九月政策会议记录中提到，一些委员表示，日本银行引入帮助企业筹集资金的紧急措施变得不那么必要，这也表明，政府可能结束其购买公司债券的政策。这份会议记录也反映了一些委员对于日元最近的升值及其对于日本经济复苏影响的关心。

日本九月出口同比下跌 30.7%，好于八月同比暴跌 36%，但比经济学家的中位数预测 29.9%跌幅要高。对亚洲年出口额继八月下跌 30.6%后，九月下跌 22.2%。九月对美国年出口继八月下跌 34.4%后，再跌 34.1%。同时，由于能源价格比一年前低得多，九月进口下跌了 36.9%，好于上个月 41.3%的暴跌。因此，九月日本的贸易顺差扩大至 5206 亿日元（合计 57 亿美元），也成为 18 个月来最大的贸易顺差额。由于经过调整后的八月贸易顺差为 1833 亿日元，九月的这个数字低于预期 6253 亿日元的顺差额。出口经季度调整后九月月环比下跌 0.8%，也成为第三个连续月环比下跌的月份。

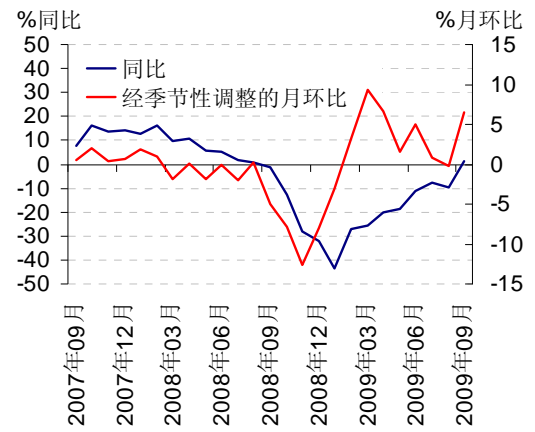
九月日本的所有工业活动指数下跌速度有所缓和，继八月同比下跌 8.1%后，下跌了 6.4%。然而，经季度调整后按月计，活动指数连续上升了第五个月，升幅比八月高出十分之一，为 0.9%且高于市场预计的 0.4%升幅。同时，作为所有工业活动指数副指标的第三产业活动指数继八月同比下跌 5.4%后，九月下跌 4.2%。而按月计的数据则跌幅稍为缓和，经季度调整后的八月第三产业活动指数则月环比上升 0.7%，九月则上升 0.3%。

• **澳大利亚**央行发表其 10 月 6 日的会议记录，记录包括了政策利率上调 0.25 个百分点的决议。而在会议纪记录中澳大利亚储蓄银行表示，通货膨胀是其提升利率 0.25 个百分点至 3.25%的主要考量原因。它也预示着在未来的季度政策声明中可能会上调通货膨胀和经济增长预测。

东盟

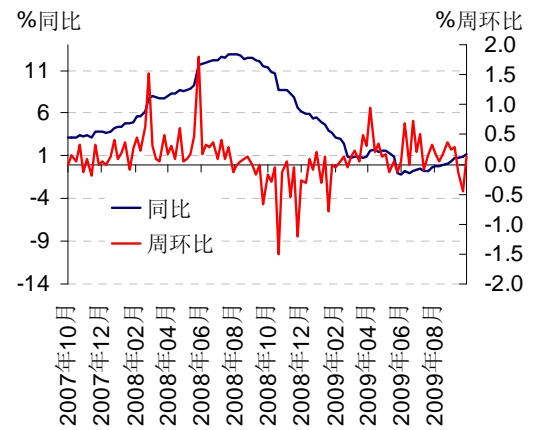
• **新加坡**九月CPI继八月同比下跌 0.3%后，九月加速下跌 0.4%。食物价

台湾：工业生产



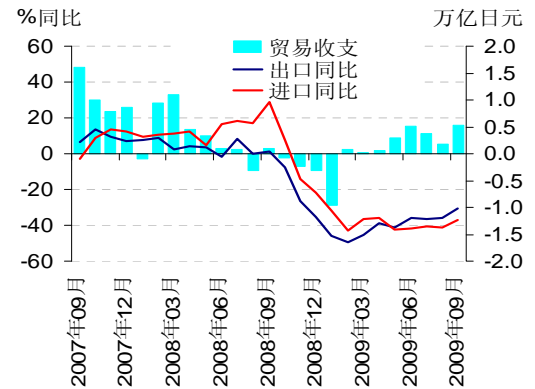
来源: CEIC

印度：通货膨胀



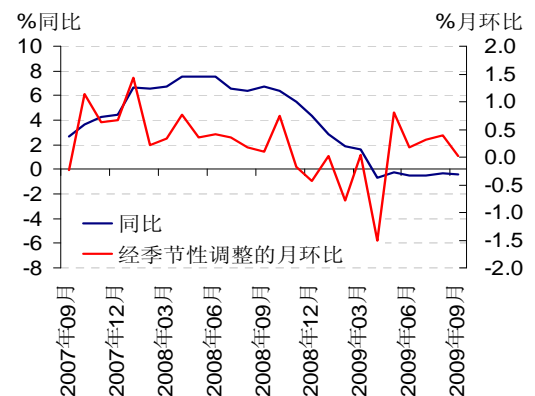
来源: CEIC.

日本：对外贸易



来源: CEIC.

新加坡：通货膨胀



来源: CEIC

格继八月同比上升 0.9%后，九月上升 0.8%。交通和通讯成本连续下跌了十二个月并在九月同比下跌 0.2%，而房屋价格继八月同比下跌 1.6%后，九月再跌 2.4%。经季度调整后的价格在前四个月连续上升后，九月与八月持平。

- **菲律宾**自去年九月财政赤字为 216 亿菲律宾比索后（合计美元 5.89 亿），今年九月上升至 271 亿比索。最近数据表明政府九个月以来的财政短缺为菲律宾比索 2375 亿，导致今年政府财政赤字可能会超过预算赤字 2500 亿的恐慌。九月菲律宾总收入为比索 1007 亿，高于去年的 896 亿比索，而今年九月支出则高于去年同期 1113 亿比索，为 1282 亿。

- **泰国**央行为了支持该国的经济刚开始的复苏，考虑到中法院勒令停止数十个项目，可能会阻碍经济增长，决定保持其基准利率 1.25% 不变，与市场预期保持一致。自今年八月底，泰国的银行行长助理发表声明“最新的经济数据表明泰国经济持续改善”，虽然他也警示那些暂停着的 76 个工业项目（价值泰铢 4000 亿，合计美元 119 亿）中的不确定因素可能会限制未来经济增长，而解决时间越长，影响则越大。

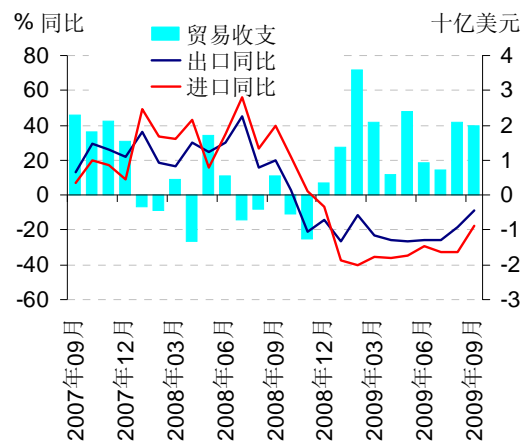
泰国出口继八月同比下跌 18.4%后，九月成为连续下跌的第十一个月，跌幅为 8.5%，好于市场预期 16.2%的跌幅。对美国出口额继八月同比下跌 23.1%后，九月下跌 13.9%，而对中国出口继八月同比上升 1.2%后，九月同比攀升 4.5%。同时进口自八月同比暴跌 32.8%后，九月下跌 17.9%，好于市场预计跌幅 27.6%。未经季度调整的出口继八月月环比攀升 2.9%后，九月月环比上升 12.2%。泰国九月贸易顺差为美元 19.8 亿，低于八月 20.8 亿美元的顺差额。

亚洲金融市场

- 本周亚太股市表现参差不齐。中国和香港股市表现最佳，分别上升 4.4% 和 3.0%。马来西亚股市一周上涨 0.8%，澳大利亚指数小幅上调 0.4%，菲律宾和新加坡则上涨了 0.3%。印度股市一周下跌 3.0%，印尼股市也下跌 1.39%。

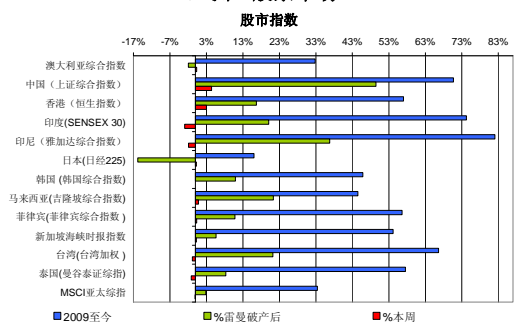
- 亚洲货币本周均表现不佳，大部分对美元贬值。菲律宾比索下跌 1.54%，日元贬值 0.84%，印尼卢比下跌 0.43%，马来西亚林吉特下跌 0.42%，印度卢比下调 0.34%。与此相比，澳元兑美元升值 0.98%。

泰国：对外贸易



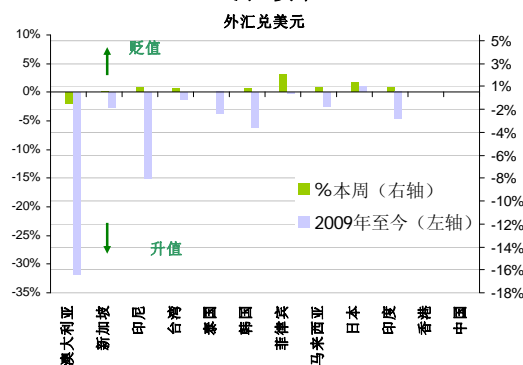
来源: CEIC

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 美元 10 亿
		指数	指数	一周变化百分比	指数	
中国	上证综指		3071	3108	4.4	157.7
香港	恒生指数		22341	22590	3.0	45.0
台湾	台湾加权指数		7693	7649	-0.9	19.2
印度	Sensex指数		16958	16811	-3.0	15.1
日本	日经225指数		10291	10283	0.2	53.0
韩国	首尔综指		1647	1640	0.0	21.1
印度尼西亚	雅加达综指		2480	2468	-1.9	1.8
马来西亚	吉隆坡综合指数		1263	1267	0.8	1.9
菲律宾	菲律宾综指		2924	2933	0.3	0.4
新加坡	海峡时报指数		2703	2715	0.3	4.9
泰国	曼谷泰证综指		718	709	-1.2	2.8
澳大利亚	澳洲全股指数		4836	4860	0.4	26.0

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	0.03	6.80	6.81	6.62	6.64
香港	(港币/美元)	7.75	7.75	-0.01	7.75	7.74	7.73	7.73
台湾	(新台币/美元)	32.35	32.39	0.32	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
印度	(卢比/美元)	46.46	46.57	0.34	46.67	46.74	47.39	47.39
日本	(日元/美元)	91.05	91.66	0.84	91.00	91.61	90.58	91.19
韩国	(韩元/美元)	1179.99	1181.00	0.25	1180.89	1184.20	1186.36	1190.10
印度尼西亚	(印尼盾/美元)	9444.60	9435.00	0.43	9564.25	9532.50	10039.75	10012.50
马来西亚	(马币/美元)	3.38	3.38	0.42	3.39	3.39	3.39	3.39
菲律宾	(比索/美元)	46.81	47.39	1.54	47.09	47.66	47.45	47.97
新加坡	(新元/美元)	1.39	1.39	0.07	1.39	1.39	1.39	1.39
泰国	(泰铢/美元)	33.41	33.43	0.03	33.53	33.56	33.61	33.66
澳大利亚	(美元/澳币)	0.93	0.93	0.98	0.92	0.92	0.89	0.89

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	-3	1.83	-24	-	n.a.
香港	0.05	-1	0.18	-3	0.77	-7
台湾	0.17	0	0.61	0	0.93	0
印度	3.47	-1	4.51	-6	n.a.	n.a.
日本	0.19	0	0.54	0	0.67	0
韩国	2.37	0	2.79	0	4.08	3
印度尼西亚	6.45	-2	6.87	-9	7.44	-9
马来西亚	2.04	0	2.16	1	2.20	1
菲律宾	4.13	6	4.19	0	4.06	-13
新加坡	0.31	0	0.69	0	0.91	0
泰国	1.26	0	1.36	0	1.68	0
澳大利亚	3.52	-7	3.86	-4	-	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	1.30	0	3.11	4
香港	0.04	1	1.68	-4
台湾	0.34	10	0.91	-3
印度	3.17	-5	7.37	5
日本	-	n.a.	0.66	4
韩国	2.21	-4	5.06	11
印度尼西亚	5.70	-35	9.12	10
马来西亚	2.02	2	3.83	-7
菲律宾	4.09	4	6.51	-3
新加坡	0.41	0	1.47	-2
泰国	1.60	1	3.69	1
澳大利亚	4.49	9	5.56	8

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
10月26日	韩国	等价国内生产总值(季环比)	第三季度 预测	2.60%	1.90%
10月26日	韩国	等价国内生产总值(同比)	第三季度 预测	-2.20%	-0.30%
10月26日	澳大利亚	NAB 商业信心	第三季度	-4	--
10月26日	新加坡	工业生产值 同比	9月	12.30%	--
10月26日	新加坡	工业生产值 经季节调整后月环比	9月	-5.60%	--
10月27日	韩国	SK 消费者信心	10月	114	--
10月27日	菲律宾	总进口(同比)	8月	-31.60%	--
10月27日	菲律宾	当月进口	8月	\$4025.9M	--
10月27日	菲律宾	贸易收支	8月	-\$715M	--
10月27日	印度	反向回购利率	10月27日	3.25%	3.25%
10月27日	香港	出口 同比%	9月	-13.90%	-10.00%
10月27日	香港	进口 同比%	9月	-9.80%	-9.50%
10月27日	香港	贸易收支	9月	-21.8B	-19.9B
10月28日	韩国	经常账户(美元 百万)	9月	\$2043.8M	--
10月28日	日本	贸易零售额 经季节调整后月环比	9月	1.00%	0.20%
10月28日	日本	贸易零售额 同比	9月	-1.80%	-1.60%
10月28日	澳大利亚	消费者物价(季环比)	第三季度	0.50%	0.90%
10月28日	澳大利亚	消费者物价(同比)	第三季度	1.50%	1.20%
10月28日	日本	小型企业信心	10月	43.5	--
10月28日	马来西亚	隔夜拆借利率	10月28日	2.00%	2.00%
10月29日	韩国	制造业商业调查	11月	94	--
10月29日	韩国	非制造业商业调查	11月	82	--
10月29日	日本	工业生产值(月环比)	9月 预测	1.60%	1.00%
10月29日	日本	工业生产值 同比%	9月 预测	-19.00%	-19.30%
10月29日	印度	批发物价指数 同比	17-10月	1.21%	--
10月30日	日本	失业率	9月	5.50%	5.60%
10月30日	日本	全国消费者物价指数 同比	9月	-2.20%	-2.20%
10月30日	新加坡	失业率(经季节调整后)	第三季度	3.30%	--
10月30日	日本	央行目标利率	10月30日	0.10%	--
10月30日	韩国	服务业输出 同比	9月	1.10%	--
10月30日	韩国	工业生产值(同比)	9月	1.20%	--
10月30日	泰国	总出口 同比%	9月	-17.90%	--
10月30日	泰国	总进口 同比%	9月	-33.80%	--
10月30日	泰国	贸易支出	9月	\$2271M	--
10月30日	泰国	制造业生产(同比)	9月	-10.30%	-3.40%
10月30日	泰国	商业信心指数	9月	46.10%	--

资料来源：彭博和 BBVA 研究部预计。

b) 经济大事

日期	国家	事件	备注
10月29日	日本	日本央行举行定期会议，并发布经济预测	

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
	09年第三季度	8.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.6	n.a.	n.a.	n.a.	0.8	n.a.	n.a.
CPI 通胀率 (% 同比) ¹⁾	九月	-0.8	0.5	-0.9	0.5	-2.2	2.2	2.8	-2.0	0.7	-0.4	-1.0	1.5
以本币衡量的 出口同比 (% 同比) ²⁾	九月	-15.2	-13.9	-9.8	-9.2	-30.7	-0.6	-7.8	-19.8	-15.3	-18.6	-16.8	-21.5
国际收支 (美元 10亿) ³⁾	九月	12.9	-2.8	2.5	-8.4	5.7	4.7	2.6	2.7	-0.1	1.5	2.1	0.0
工业产量 (% 同比) ⁴⁾	九月	13.9	-9.5	1.0	10.4	-19.0	1.2	0.1	-5.7	-2.2	-7.7	-8.6	-3.8
零售额 (% 同比) ⁵⁾	九月	17.3	-1.0	4.8	n.a.	0.5	0.4	5.6	1.5	n.a.	-6.6	-6.8	3.8
货币供应 (M2) (% 同比) ⁶⁾	九月	29.3	13.6	7.6	14.9	3.0	9.5	16.4	8.4	2.3	12.6	7.8	8.8
国内信贷 (% 同比) ⁷⁾	九月	34.2	-7.0	-0.8	25.3	1.6	8.5	11.2	7.3	2.7	7.9	2.4	2.5
失业率 (%) ⁸⁾	九月	n.a.	5.3	6.0	n.a.	5.5	3.6	n.a.	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；台湾、印度、韩国、印尼、菲律宾和泰国为 09 年 7 月数据；

2) 中国的数字以美元计量；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 and 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