

亚洲 每周观察

香港, 2010年11月19日

经济分析

亚洲
Stephen Schwartz
stephen.schwartz@bbva.com.hk

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

Fielding Chen
fielding.chen@bbva.com.hk

Bingjie Hu
bingjie.hu@bbva.com.hk

Le Xia
xia.le@bbva.com.hk

Jenny Zheng
jenny.zheng@bbva.com.hk

Serena Zhou
serena.zhou@bbva.com.hk

Serena Wang
serena.wang@bbva.com.hk

市场
Richard Li
richard.li@bbva.com.hk

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

通胀令中国恐慌

过去的这一周, 市场的注意力大多集中在中国的通胀预期和未来是否会出台进一步更严厉的货币收紧政策及其他抑制物价上涨的措施上(详见要闻)。此外, 韩国如此前所意料的那样, 宣布重新开始对国外资金的股票和债券收益征收预扣税, 以缓解资本流入压力。

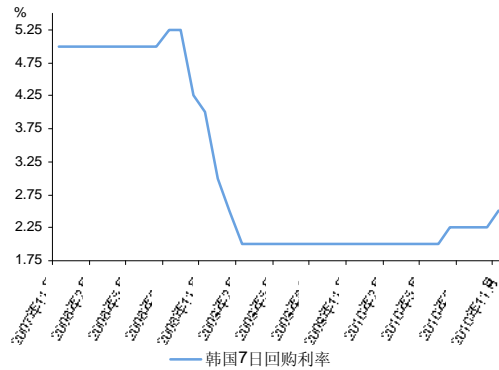
亚洲经济增长指标继续保持强劲

日本三季度 GDP 增长高于预期, 年化环比增长 3.9% (市场调查: 2.5%) (详见要闻)。台湾 GDP 增长同样超出了预期, 同比增长 9.8% (市场调查: 8.3%)。各项指标数据继续呈现出放缓趋势, 但三季度增长仍高于预期。虽然我们预计印度会在 2011 年再次加息, 但印度 10 月份 WPI 通胀放缓至 8.6%, 缓解了印度央行近期加息的部分压力。正如此前的预料, 为缓解通胀压力, 韩国本周宣布加息 25 个基点。

未来一周...

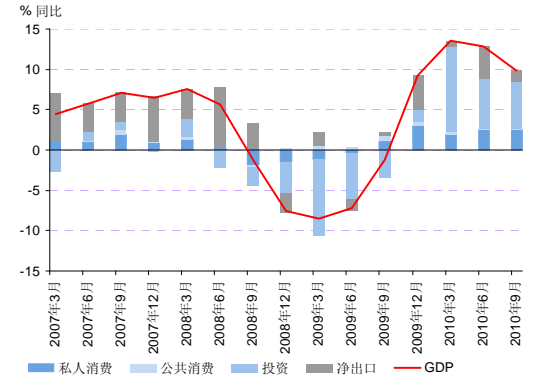
下周, 我们将关注马来西亚、菲律宾和泰国公布的三季度 GDP 数据, 以及香港和日本的贸易数据, 新加坡 10 月份的 CPI 通胀。

图1
韩国通胀攀升引发再次加息



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

图2
台湾三季度 GDP 高于预期



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

要闻

- Markets →
- Highlights →
- Calendar →
- Markets Data →

中国通胀刺激进一步收紧预期

货币收紧和抑制物价增长措施越发严厉

亚洲之“鹰”

我们最新定义的 10 个 EAGLE (直译为“老鹰”) 国家中, 有 5 个来自亚洲

日本三季度 GDP 超过预期

但这一结果并未能驱散市场对日本疲软的经济前景的担忧

市场分析

Richard Li
richard.li@bbva.com.hk

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

市场

对爱尔兰的担忧蔓延至亚洲市场

虽然 IMF 和欧盟代表团的都柏林之行点燃了寻求外部援助的希望, 但对爱尔兰银行业和主权债务问题的担忧继续笼罩着市场。在亚洲, 经济活动指标继续表现强劲 (日本, 台湾和新加坡的三季度 GDP, 韩国的百货商店销售额)。随着产量缺口的加速收窄, 关注的焦点已明显从增长转移到了通胀的问题上。韩国央行宣布加息 25 个基点至 2.5%。中国也出台了缓解价格压力的新措施, 近期加息的可能性加大。亚洲的强劲增长和利率上涨或将吸引更多来自低利率地区的资本流入。为缓解资本流动和汇率的巨幅波动, 韩国宣布重新开始对外国投资者的本地债券投资征收预扣税。我们认为其他国家或许也将引入新的措施来减少短期内的资本过度流入并放缓货币的升值步伐。

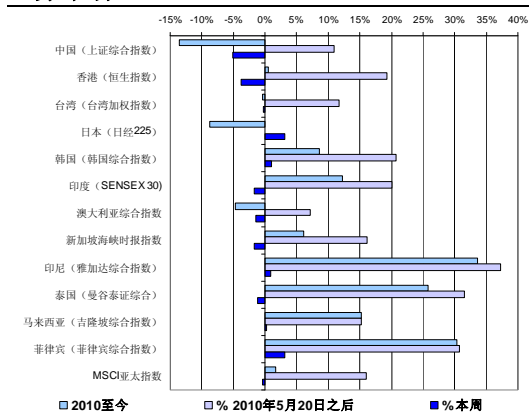
由于欧洲债务问题和对中国货币紧缩的担忧导致风险厌恶情绪上升, 本周汇市澳元对美元交易汇率低于 0.98。而澳洲央行仍然偏向于收紧。由于中国及全球经济增长的不确定性减少使得进一步收紧的可能性加大, 其成员表示加息的决定具有“前瞻性”。由于之后的加息很大程度上是抢先一步的, 无需匆忙。我们预计下次加息会在 2011 年一季度。近期澳币兑美元汇率或将小幅波动——较大的利差将形成底部支撑而中国的收紧措施将构成上升阻力。

美国兑韩元汇率未能突破 1100 的关键阻力位。强劲的增长指标和韩国央行的收紧倾向加大了货币的升值压力。但市场仍然对爱尔兰和计划的资本控制措施表示担忧, 风险厌恶情绪上升。事实上, 该计划的措施更进一步地表明了政府反对货币大幅升值的态度。考虑到信号传递效应, 美元兑韩元汇率或将在 1100 左右等待其他的利好因素刺激。

尽管近期美元反弹, 上周美元兑人民币汇率变化不大。至今, 人民币兑美元已升值 2.9%。对经济增长的担忧减少, 反华贸易保护风险加大和通胀的攀升或将促使政策制定者继续人民币的逐步升值进程。我们仍认为美元兑人民币汇率会在 2011 年底跌至 6.3, 略低于 12 月期的无本金交割远期外汇价 6.457。

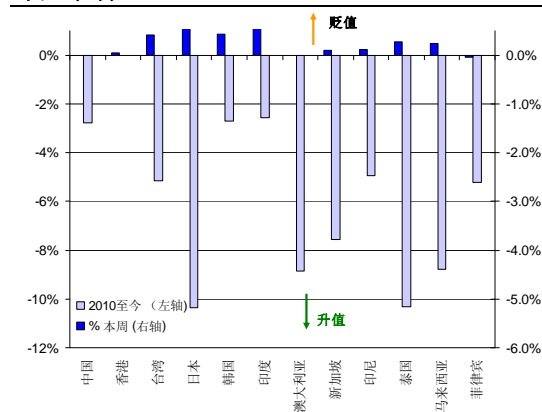
在过去这一周的证券市场, 市场情绪受对欧洲主权债务问题的担忧和货币收紧预期的影响较大, 这在中国表现得尤为明显。受日元走弱和经济增长出现一定程度回暖的刺激, 这周日本股市表现优异。尽管如此, 由于爱尔兰可能接受欧盟和 IMF 联合救助的可能性加大, 本周末股市出现了小幅反弹。

图 3
证券市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

图 4
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

Home →

Highlights →

Calendar →

Markets Data →

经济分析

Asia

Stephen Schwartz

stephen.schwartz@bbva.com.hk

Ricard Torne

ricard.torne@bbva.com.hk

Fielding Chen

fielding.chen@bbva.com.hk

Bingjie Hu

bingjie.hu@bbva.com.hk

Le Xia

xia.le@bbva.com.hk

Jenny Zheng

jenny.zheng@bbva.com.hk

Serena Zhou

serena.zhou@bbva.com.hk

Serena Wang

serena.wang@bbva.com.hk

要闻

中国通胀刺激进一步收紧预期

中国上周的数据显示经济增长势头依然异常强劲, 重要的是, 通胀也在不断攀升。10月份CPI同比增长4.4%, 创下两年来的新高(上个月为3.6%), 这主要是受食品价格进一步上涨的影响(10月同比增长10.1%)。通胀的增幅超过了当局设定的3%的“舒适”区间, 促使其货币收紧措施越发严厉。

继10月中旬加息25个基点后(使得基准存款和贷款利率分别上调至2.50%和5.56%), 上周, 法定存款准备金率也上调了50个基点, 是年内第五次上调。此外, 中国国务院本周还宣布了一系列抑制物价上涨的措施, 包括未来可能对主要消费产品实行价格管制。现在, 相关措施侧重保证农产品、肥料和能源的充足供给和分配, 以及抑制投机和囤积。我们预计未来可能会再次上调法定存款准备金率, 会在明年再上调100-150个基点, 且2011年至少会进行两次幅度为50个基点的上调, 其间人民币也会继续逐步升值。我们不排除今年内会再次加息的可能, 且到2011年底累计加息幅度达100个基点的概率正在不断加大。鉴于经济增长的强劲势头和财政上持续的支持性态度, 我们不认为这样的收紧措施会对经济的总体增长造成不利影响——我们仍维持2010和2011年经济分别增长10.1%和9.2%的预测, 但2011年的通胀可能会超过我们此前预期的3.3%(全年平均水平)。

亚洲之“鹰”

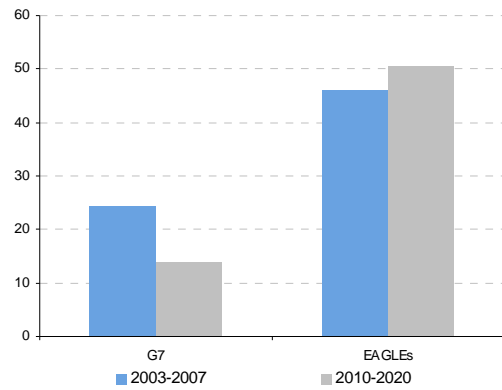
上周我们在报告中阐述了G20峰会于11月11-12日在韩国举行对亚洲的重大意义(详见[上周的一周要闻](#))。我们提到, 除讨论货币战争和资本流动等问题以外, 此次会议标志着亚洲时代的到来, 是对亚洲在世界经济事务中重要性低位的进一步认可。恰逢此时, 我们宣布BBVA刚刚发布了其最新研究的一个概念: BBVA EAGLES(引领增长的新兴经济体, 英文缩写直译为“鹰”), 即一个预计会在未来10年成为全球经济增长主力的新兴市场群体(详见[EAGLES国家经济观察](#))。该群体包括任何一个对全球GDP增长贡献预期超过除美国以外的其他G7国家平均水平的国家。这些国家中有一半来自亚洲。这些被划分为EAGLES的国家, 按从大到小排列分别为: 中国、印度、巴西、韩国、印度尼西亚、俄罗斯、墨西哥、土耳其、埃及和台湾。其对世界经济增长的贡献率总和将超过50%。另有5个亚洲国家位于我们的观察名单之列, 成为“鹰巢”(泰国、孟加拉国、马来西亚、越南和菲律宾)。

日本三季度GDP超过预期

日本三季度经济季节调整后年化环比增速3.9%, 超过了预期(市场调查: 2.5%)。其中, 私人消费贡献了2.8个百分点, 是推动经济增长的主要动力; 其余来自私部门投资。与此同时, 净出口的贡献为零, 属2009年二季度以来的首次。因此, 占GDP 60%的私人消费取代了出口成为三季度经济增长的主要驱动力。然而, 私人消费的增长多是临时性因素造成。尤其是, 居民赶在9月份补贴计划截止前购买节能型汽车, 加大了支出。同时, 出口对经济增长的贡献呈下滑趋势, 与日元升值导致产品竞争力下降和外部需求(尤其是来自中国的需求)下滑的情况相符。尽管日本执行了补充财政刺激计划, 但随着出口的放缓和一些早前的刺激措施到期, 我们预计日本未来几个季度的经济增长较为缓慢。尽管如此, 我们对日本2010年全年的经济增长预测还是相对较高的, 鉴于目前的强劲在增长, 预计2010年全年日本经济至少增长3.0%; 2011年增长1.6%。

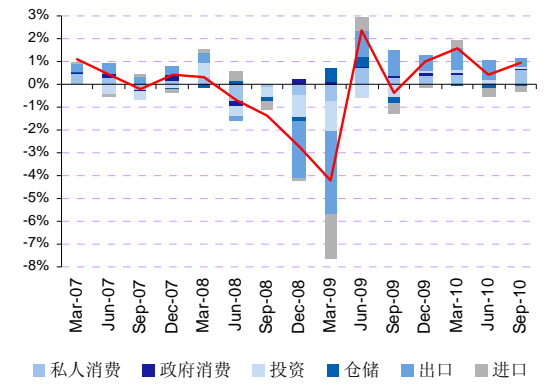
[Home](#) →[Markets](#) →[Calendar](#) →[Markets Data](#) →

图 5
EAGLE 经济体将继续在未来 10 年中撑起全球经济增长的半边天



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

图 6
私人消费推动日本三季度 GDP 增长



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

下周关注

经济分析

Asia

Stephen Schwartz

stephen.schwartz@bbva.com.hk

Ricard Torne

ricard.torne@bbva.com.hk

Fielding Chen

fielding.chen@bbva.com.hk

Bingjie Hu

bingjie.hu@bbva.com.hk

Le Xia

xia.le@bbva.com.hk

Jenny Zheng

jenny.zheng@bbva.com.hk

Serena Zhou

serena.zhou@bbva.com.hk

Serena Wang

serena.wang@bbva.com.hk

新加坡: 10月份CPI通胀(11月23日)

预测: 3.48% y/y 市场调查: -- 前期: 3.67%

随着货币的升值, 尤其是在 10 月份货币当局宣布加快新加坡元升值步伐的收紧政策后, 预计通胀会有所减轻。继二季度达到顶点后, 由于住房市场的收紧措施开始发挥作用, 房价增速有所放缓。若 CPI 高于预期可能会加大货币进一步升值的预期, 且在中国通胀上升的背景下, 可能形成对通胀加大的区域性恐慌。

经济日历

中国	日期	时期	之前数据	市场共识
实际对外投资 (同比)	11月22日	10月	6.10%	10.40%
香港	日期	时期	之前数据	市场共识
消费者价格指数 同比	11月22日	10月	2.60%	--
出口同比	11月25日	10月	24.10%	--
进口同比	11月25日	10月	19.50%	--
贸易账户	11月25日	10月	-24.4B	--
印尼	日期	时期	之前数据	市场共识
总本地汽车销售	11月22日	10月	49134	--
日本	日期	时期	之前数据	市场共识
贸易账户	11月25日	10月	¥797.0B	--
调整贸易账户	11月25日	10月	¥587.6B	--
出口同比	11月25日	10月	14.4	--
进口同比	11月25日	10月	9.9	--
CPI YoY	11月26日	10月	-0.60%	--
韩国	日期	时期	之前数据	市场共识
消费者信心指数	11月25日	11月	108	--
经常账户 百万美元	11月26日	10月	\$4055.8M	--
商品账户 百万美元	11月26日	10月	\$5671M	--
马来西亚	日期	时期	之前数据	市场共识
GDP 同比	11月22日	三季度	8.90%	5.90%
消费者价格指数 同比	11月24日	10月	1.80%	1.90%
菲律宾	日期	时期	之前数据	市场共识
GDP 同比	11月25日	三季度	7.90%	7.90%
GDP 季节环比 经季节调整	11月25日	三季度	1.30%	0.90%
进口同比	11月26日	9月	22.00%	--
贸易账户	11月26日	9月	\$347M	--
财政预算赤字/盈余	11月26日	10月	-31.7B	--
新加坡	日期	时期	之前数据	市场共识
消费者价格指数 同比	11月23日	10月	3.70%	--
工业生产 季节调整 月环比	11月26日	10月	5.10%	--
工业生产同比	11月26日	10月	26.20%	--
台湾	日期	时期	之前数据	市场共识
失业率 经季节调整	11月22日	10月	5.08%	--
工业生产同比	11月23日	10月	12.21%	--
泰国	日期	时期	之前数据	市场共识
GDP 季节环比 经季节调整	11月22日	三季度	0.20%	-0.40%
GDP 同比	11月22日	三季度	9.10%	6.80%
出口同比	11月22日	10月	21.20%	19.60%
进口同比	11月22日	10月	16.00%	20.60%
海关贸易账户	11月22日	10月	\$3065M	\$1800M
越南	日期	时期	之前数据	市场共识
消费者价格指数 同比	11月25日	11月	9.70%	--

Home →

Markets →

Highlights →

Markets Data →

市场数据

亚洲市场数据

指数	上期价格	% 周变化率	今年迄今为 % 一年内变	
			止变化率	化率
中国 -- 上证综指	2834.0	-5.1	-13.5	-14.7
香港 -- 恒生指数	23280.1	-3.9	6.4	2.8
台湾 -- 台湾加权指数	8290.8	-0.3	1.3	6.8
日本 -- 日经225指数	10039.6	3.2	-4.8	5.1
韩国 -- 首尔综指	1932.0	1.0	14.8	19.2
印度 -- Sensex 指数	19799.4	-1.8	13.4	18.0
澳大利亚 -- 澳洲全股指数	4629.0	-1.4	-5.0	-2.5
新加坡 -- 海峡时报指数	3195.7	-1.7	10.3	15.8
印度尼西亚 -- 雅加达综指	3698.0	0.9	45.9	49.8
泰国 -- 曼谷泰证综指	1006.4	-1.2	37.0	43.7
马来西亚 -- 吉隆坡综合指数	1502.8	0.2	18.1	17.7
菲律宾 -- 菲律宾综指	4203.6	3.1	37.7	36.3

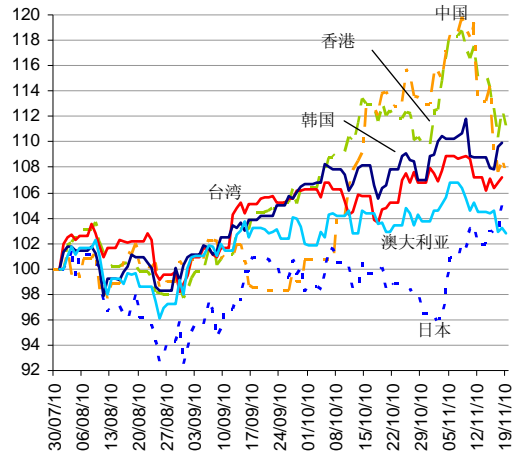
货币	即期汇率	% 一周变化率	3 个月远期 12 个月远期	
			3 个月远期	12 个月远期
中国 (人民币/美元)	6.64	0.01	6.61	6.47
香港 (港币/美元)	7.75	-0.04	7.7	8
台湾 (台币/美元)	30.3	-0.42	30.16	29.65
日本 (日元/美元)	83.4	-1.06	83.3	83.0
韩国 (韩元/美元)	1133	-0.44	1137.67	1142.40
印度 (卢比/美元)	45.3	-1.09	46.0	47
澳大利亚 (美元/澳元)	0.98	0.01	1	n.a.
新加坡 (新元/美元)	1.30	-0.08	1.30	1.3
印度尼西亚 (印尼盾/美元)	8938	-0.11	8991	9255
泰国 (泰铢/美元)	29.9	-0.27	29.99	30.1
马来西亚 (林吉特/美元)	3.13	-0.24	3.1	3
菲律宾 (菲律宾比索/美元)	43.8	0.05	43.67	43.93

最新更新: 星期五, 12:30, 香港时间

[Home](#) →[Markets](#) →[Highlights](#) →[Calendar](#) →

亚洲图表

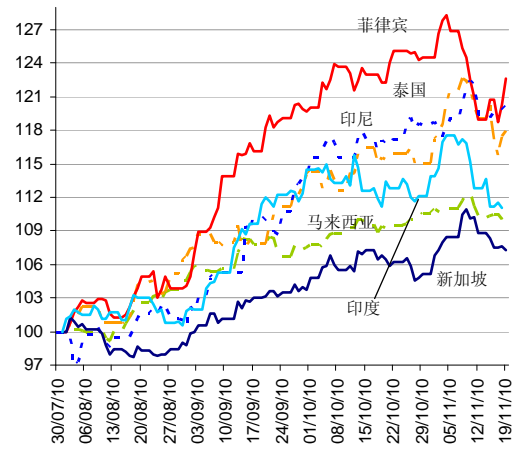
股市



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

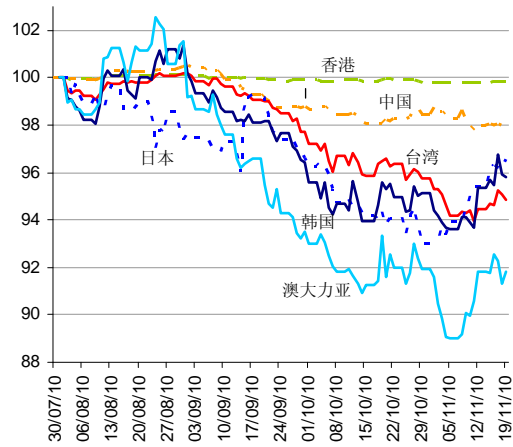
股市



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

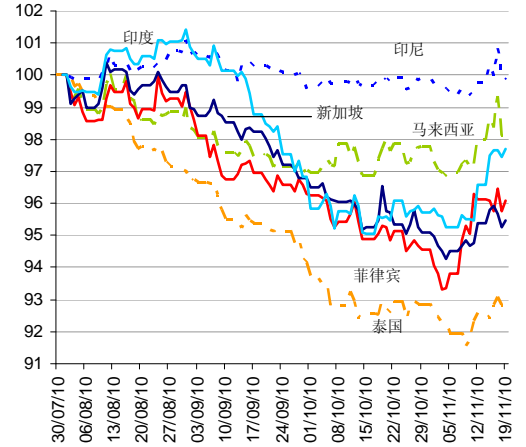
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

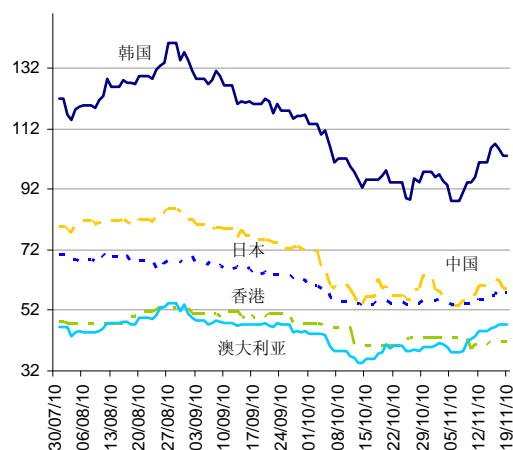
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

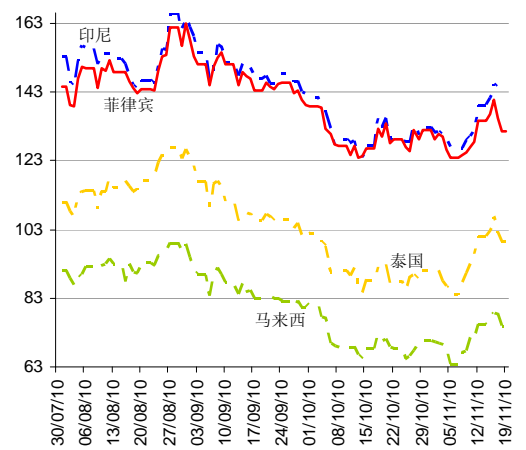
信贷违约掉期



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

信贷违约掉期



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

- Home ➔
- Markets ➔
- Highlights ➔
- Calendar ➔

免责声明

由西班牙对外银行编制本文件及其中所述的信息、意见、估计和建议, 并向其客户提供有关发布报告日期的一般信息, 其中内容变动无须事先通知。因此, 如有内容变动或更新西班牙对外银行无需承担事先必须通知客户的责任。

本文件及其内容并不构成要约、邀请或恳请购买或订购任何有价证券或其它票据、着手或撤销投资。本文件或其内容都不构成无论何种性质的任何契约、承诺或决定的依据。

阅读本文件的投资者应知悉: 因为编制本报告时并未将投资者的具体投资目标、财务状况或风险状况考虑在内, 因此本文件所涉及的有价证券、票据或投资可能不适合每位投资者。因此, 投资者作出各自投资决定时应考虑前述情况, 如有必要, 还应获得该等专业建议。本文件内容基于通过可视为可靠来源获得而为公众所知悉的信息。但是, 西班牙对外银行并未对该等信息进行独立核实, 因此不对该等信息的准确性、完整性或正确性作出任何担保, 无论明示或暗示。由于使用本文件或其内容而导致产生任何类型的直接或间接损失, 西班牙对外银行不承担任何责任。投资者应注意: 有价证券或票据的过往表现、投资的历史结果并不对未来表现提供任何保证。

有价证券或票据的市场价格、投资结果可能产生不利于投资者权益的波动。投资者应深知: 他们甚至有可能面临投资亏损。对期权、期货、有价证券或高收益证券所作的交易具有高风险, 并非适合每位投资者。确实, 有一些投资的潜在损失可能超过最初投资金额, 在该等情形之下, 可能要求投资者支付更多金钱以弥补亏损。因此, 在着手进行有关票据的任何交易之前, 投资者应该知悉其操作以及同一标的股票相关权利、义务和风险。投资者还应知悉: 前述票据的二级市场可能受限或根本不存在。

西班牙对外银行或其任何附属机构及其各自主管与员工可能直接或间接持有本文件或任何其它相关文件中所涉及的任何有价证券或票据, 在适用法律允许的范围内, 他们可能在其账户或第三方账户中对该等有价证券进行交易, 向前述有价证券或票据发行方、相关公司或其股东、主管或员工提供咨询或其它服务, 或在公布本报告之前或之后享有前述有价证券、票据或相关投资之上的权益或执行相关交易。

西班牙对外银行或其任何附属机构的销售人员、交易员和其它专业人士可以向其客户提供口头或书面市场评论或交易策略, 其中所反映的意见可能与本文件所述意见相反。另外, 西班牙对外银行或其任何附属机构的自营交易和投资业务可以作出与本文件所述建议不一致的投资决策。未经西班牙对外银行事先书面同意, 不得(1)通过其它任何方式或以其它任何形式复制、复印或复写;(2)重新分配;或(3)引用本文件中任何部分。如果法律禁止, 则不得向任何国家(或个人或机构)中任何个人或机构复印、传播、散布或提供本报告中任何部分。未能遵守前述限制性规定, 即违反了相关适用法律。

在英国, 仅可向《财务服务及市场条例2000(财务推广)2001命令》所描述的个人提供本文件, 不得直接或间接向其它任何个人或机构交付或散布本文件。特别地, 仅能够并针对如下个人或机构交付本文件:(1)英国以外的个人或机构;(2)具有如2001法令第19(5)条所述投资相关专业知识的个人或机构;(3)高资本净值机构以及2001法令第49(1)条所规定的可合法向之披露本文件内容的其它任何个人或机构。

与本报告的分析师和作者相关的薪酬制度基于多重准则, 包括财政年度内西班牙对外银行获得的收益以及西班牙对外银行集团的间接收益, 其中包括通过投资银行业务产生的收益, 但是他们不获得基于投资银行任何具体交易所产生收益的任何薪酬。

“西班牙对外银行以及西班牙对外银行集团中的任何其它机构并非纽约证券交易所或全美证券交易商协会的成员, 不必遵守影响该等成员的披露原则。西班牙对外银行应遵守西班牙对外银行集团适用证券市场运作的行动守则, 其中包括防止和避免与既定等级利益冲突的原则以及信息壁垒原则。访问如下网址: www.bbva.com/Corporate Governance, 可了解有关西班牙对外银行集团适用证券市场运作的行动守则的信息。”