

亚洲

一周要闻

香港
2010年12月17日

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

Markets
Richard Li
richard.li@bbva.com.hk

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

中国抗击通胀攀升

上周中国公布的 11 月份通胀数据高于预期且经济增长指标表现强劲，市场对此反应强烈（详见要闻）。近期加息的预期未能成为现实，但继上周宣布了上调法定存款准备金率之后，中国政府仍在释放将继续出台更多紧缩措施的信号。与此同时，中国当局宣布将 2011 年的通胀目标由 3% 上调到 4%，而维持 8% 的最低经济增长目标。同时，尽管存在经济过热风险，标准普尔仍将中国的主权信用评级上调了一级至 AA-，并授予香港 AAA 的最高评级，但越南的评级有所下调（详见要闻）。

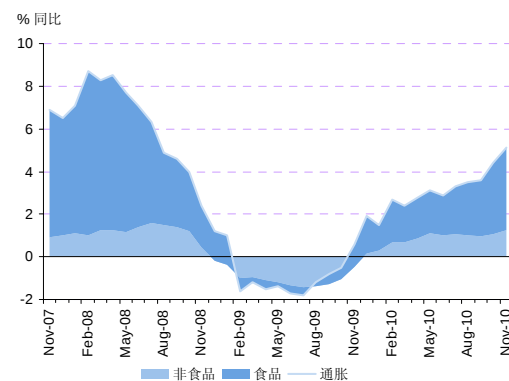
亚洲其它地区发布的数据较少

印度 11 月份 WPI 通胀较上个月 8.6% 的同比增幅有所放缓，较去年同比增长 7.5%，符合市场调查预期，使得当局得以在其政策会议上维持当前政策不变（详见要闻）。同时，新加坡 11 月份非石油国内出口同比增长了 10%，大大低于市场调查结果（21.5%），而日本 10 月份第三产业指数（月度环比增长 0.5%）则超过了预期（0.2%）。

未来一周...

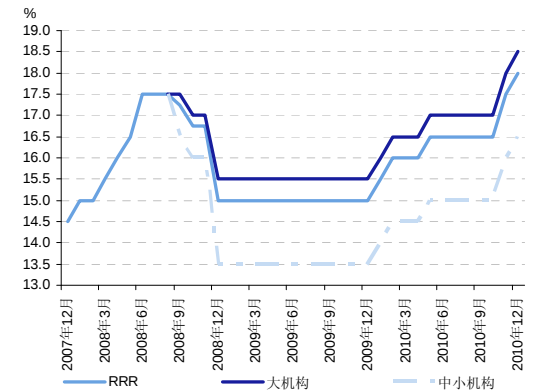
下周将要公布的数据也不多，市场将关注台湾 11 月份的出口订单数据（尤其是新加坡出口疲软的情况下），日本 11 月份的贸易数据，以及新加坡和台湾 11 月份的工业产值指标。日本将举行月度货币政策会议。

图 1
中国通胀升温...



来源：彭博以及 BBVA 研究部

图 2
...促使再次上调法定存款准备金率



来源：彭博以及 BBVA 研究部

市场 →

要闻 →

下周关注 →

市场数据 →

要闻

中国经济增长势头强劲，通胀继续攀升

经济过热风险上升

亚洲经济基本面强劲，主权信用评级上调

上调了中国和香港的资信评级，但下调了越南的评级

印度通胀有所减轻

鉴于通胀有所减轻，印度央行暂未调整相关政策

市场分析

Richard Li
richard.li@bbva.com.hk

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

市场

市场信心提升，但美国国债收益率升高继续抑制亚洲货币走强

受中国进一步加息预期减弱的影响，上周亚洲地区的市场信心有所回升。尽管如此，但鉴于中国上周才再次上调了法定存款准备金率，中国政府将继续采取措施缓解通胀压力的预期并未消退。外部环境方面，尽管欧洲当下仍深陷债务危机，但外界猜测欧盟将制定化解未来危机的框架，而该消息则帮助提振了市场。同时，美国长期国债收益率上升，对美国经济复苏前景的信心也有所增强，但这也打击了投资者对新兴市场资产的信心。

澳大利亚风险厌恶情绪有所缓解，且部分美国报告显示出了利好迹象，此外，欧盟也就建立永久性的债券危机解决机制的问题达成了一致意见，受以上因素的影响，上周澳元兑美元汇率上涨 0.5%。

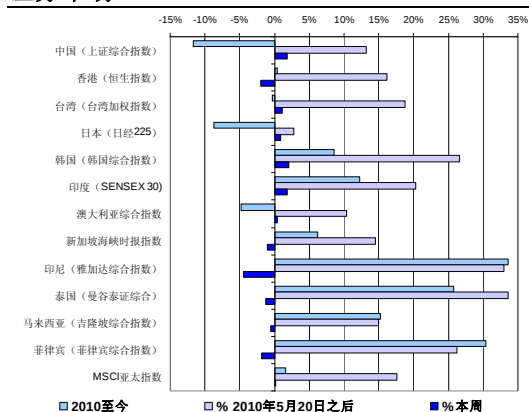
由于担心抑制海外借款的措施会使本地市场的美元数量减少，韩元兑美元汇率下挫至 1,153，创下两周来的新低，为连续第二周下跌。该计划的细节将于下周公布。但由于市场已经知晓该计划有一段时间了，应该不会受到太大影响。

由于经济增长稳健，同时也因为台湾正积极推进与中国大陆的联系，未来经济增长前景乐观，美元兑台币汇率本周上涨 0.9%，12 月份累计涨幅已达 2%。但是，上周部分市场参与者推测货币走强将影响出口，并可能引发央行干预以抑制货币升值。

同时，人民币兑美元汇率上周二再次跌至 6.65 点以下，但未能在该位置站稳，并在 6.66 附近持续波动。

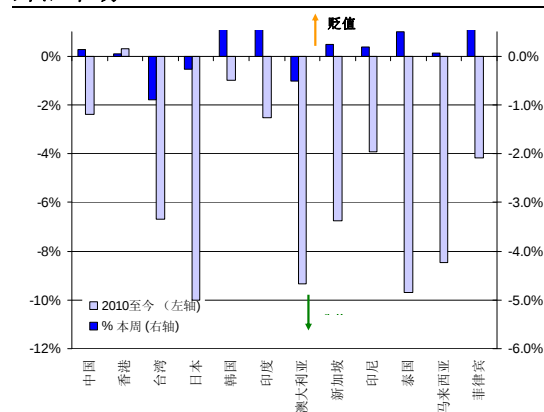
由于中国当局未如传闻所称在周末宣布加息，受此影响，周一中国股市大幅反弹。在之后的交易日里，由于市场对进一步进行货币紧缩的担忧加大，股市多以下跌收盘，但下跌幅度不及上周初的涨幅。在印度，由于通胀减弱，印度央行暂未对政策利率进行调整，上周印度股市同样以上涨报收。另一方面，由于担心欧债危机和美国国债收益率上涨可能导致流向高收益率市场的资本减少，此外，同样的，在今年亚洲股票市场最后的强势升幅解围后，相信市场会在年末相对稳固，东南亚多数股市出现下跌。

图 3
证券市场



来源：彭博以及 BBVA 研究部

图 4
外汇市场



来源：彭博以及 BBVA 研究部

首页 →

要闻 →

下周关注 →

市场数据 →

要闻

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

中国经济增长势头强劲，通胀继续攀升

中国最新一批的月度统计数据（上周末公布）再次高于预期，对经济过热的担忧进一步加强。11 月份通胀同比增长 5.1%，较前一个月同比 4.4% 的增幅有所上升，大幅高于预期（市场调查：4.7%）和当局 3% 的舒适区间。在之前的一个月，通胀上升主要是由于食品价格上涨所致，但非食品类要素价格也显示出了上涨迹象。11 月份房价增速略有放缓，上 7.7%（市场调查：8.0%），低于前一个月的 8.6%。数据显示国内需求仍然旺盛，零售销售额和固定资产投资增长强劲，与预期相符。然而，新增贷款（5640 亿元人民币）超过了预期，挫败了中国政府使全年银行贷款总额维持在 7.5 万亿人民币限额以内的努力。

为应对通胀上升和经济的过快增长，中国人民银行在货币紧缩问题上的态度已越发严厉。当局已正式宣布将货币政策由之前的“适度宽松”转为“稳健”。上周五，中国人民银行将法定存款准备金率上调了 50 个基点，为年内第七次上调。此外，市场还预计可能会在月底前再次加息。这些收紧措施与中国政府近期年度中央经济工作会议上的态度相符，会议确定明年的通胀目标为 4%，最低经济增长目标为 8%——简言之，当局旨在通过收紧流动性抗击通胀，并同时配以积极的财政政策维持经济增长。我们预计明年会进一步上调法定存款准备金率共 150 个基点，并会于从现在到 2011 年底这段期间加息 100 个基点。

亚洲经济基本面强劲，主权信用评级上调

与欧洲的情况极为不同的是，新兴市场的资信评级机构正忙于上调这些地区的主权信用评级，尤其是亚洲经济体：不仅经济基本面强劲，且财政状况良好。单是上周，标准普尔就将中国的长期主权信用评级上调了一级，由 A+ 上调至 AA-（较 AAA 的最高级低三级），上期评级展望为稳定。而在此之前的 11 月 11 日，穆迪也做出过类似举动，而当时标准普尔还强调了中国“吸收资产负债表潜在损失的能力，巨额外汇储备和良好的财政状况。”同时，标准普尔还将香港的长期信用评级从 AA+ 上调为 AAA 的最高级，并给予稳定的评级展望。标准普尔强调了香港作为大型净外部债权人的地位，不断增长的财政储备以及作为高收入经济体的高于平均水平的经济增长潜力。此外，正如此前的报告所述（详见[前期一周要闻](#)），上周标准普尔将泰国的评级展望由负面上调为稳定。然而，至于越南，尽管其经济增长前景强劲，却是个例外。上周，穆迪将越南的债券评级由 Ba3 下调为 B1（低于投资级别四级），评级展望维持为负。穆迪认为，越南的贸易赤字有所扩大，资金外流，外汇储备额下滑，且货币面临着贬值压力，通胀也在不断上升。而早在 6 月，惠誉评级（Fitch）就已将越南的信用评级由 BB- 下调到了 B+。

印度通胀有所减轻

由于面临巨大的需求压力，印度是 2010 年亚洲经济体中通胀问题十分严重的国家之一。3 月份以来，印度央行已六次上调政策利率，此外还上调了存款准备金率。令人鼓舞的是，印度 11 月份 WPI 通胀同比增长 7.5%，较 10 月份同比 8.6% 的增幅有所放缓，与 7.5% 的市场调查结果相符。但从月度环比来看，通胀涨幅从 10 月份的 0.14% 上升到了 0.42%。同比增幅自 4 月份达到 11.00% 的最高值后一直呈下降趋势，但仍高于印度央行 2011 财年 5.5% 的目标值。虽然几乎所有的类目都对通胀的降低做出了贡献，但食品价格下降则是最主要的因素。我们预计未来几个月总体通胀会继续下滑。政策利率方面，印度央行未在 12 月份的会议上对该利率进行调整；同时，央行还向银行系统注入了流动性以应对短期的资金周转困难。商品物价的激增以及供给方面的限制带来了向上的通胀风险。我们预测印度央行会在 2011 年分三次上调回购利率，每次上调 25 个基点，达 7.00%。

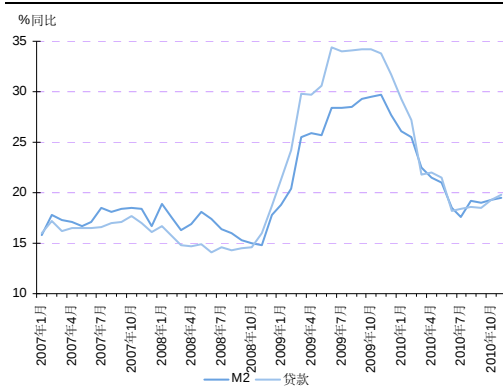
首页 →

市场 →

下周关注 →

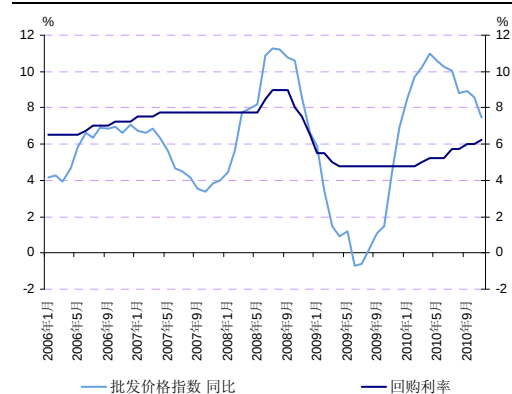
市场数据 →

图 5
当局旨在抑制中国信贷过快增长



来源：彭博以及 BBVA 研究部

图 6
印度通胀有所减轻



来源：彭博以及 BBVA 研究部

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

台湾: 11月出口订单 (12月20日)

预测: 13.8

预测: 13.8

预测: 13.8

预计台湾出口订单（较实际出口领先1-3个月的指标）月度环比变化不大，但受基数效应影响，较去年同比会有所增长。鉴于台湾的出口依赖程度，该数据不仅对台湾意义重大，由于其同时是未来几个月的出口需求指标，这一数据对亚洲其他地区也十分重要。若其高于预期则能够进一步巩固市场对亚洲经济增长前景的乐观情绪，并且会加速货币的升值压力。

经济日历

香港	日期	时期	之前数据	市场共识
消费者价格指数 同比	12月21日	11月	2.60%	--
国际收支平衡	12月23日	三季度	\$5.50B	--
国际收支平衡 经常账户	12月23日	三季度	\$6.40B	--
日本	日期	时期	之前数据	市场共识
整体行业活动指数 月环比	12月21日	10月	-0.80%	--
商品贸易账户	12月22日	11月	¥821.9B	¥489.9B
商品出口同比	12月22日	11月	7.8	10
商品进口同比	12月22日	11月	8.7	8
韩国	日期	时期	之前数据	市场共识
消费者信心指数	12月24日	12月	110	--
马来西亚	日期	时期	之前数据	市场共识
消费者价格指数 同比	12月22日	11月	2.00%	2.10%
菲律宾	日期	时期	之前数据	市场共识
失业率	12月21日	10月	--	--
海外汇款 同比	12月23日	10月	10.60%	--
国际收支平衡	12月23日	11月	\$2736M	--
新加坡	日期	时期	之前数据	市场共识
消费者价格指数 同比	12月23日	11月	3.50%	3.80%
工业生产 月环比 经季节调整	12月24日	11月	2.20%	-9.50%
工业生产同比	12月24日	11月	31.00%	26.80%
台湾	日期	时期	之前数据	市场共识
出口订单同比	12月20日	11月	12.26%	13.05%
失业率 经季节调整	12月22日	11月	4.96%	4.90%
工业生产同比	12月23日	11月	14.39%	12.50%
泰国	日期	时期	之前数据	市场共识
商品出口同比	12月20日	11月	15.70%	22.30%
商品进口同比	12月20日	11月	13.50%	19.00%
贸易账户	12月20日	11月	\$2320M	\$1590M

日本—目标利率 12月21日

预期利率无变化

目前

0.1

预期

0.1

[首页](#) →

[市场](#) →

[要闻](#) →

[市场数据](#) →

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
股市	中国 -- 上证综指	2893.7	1.9	-11.7	-9.0
	香港 -- 恒生指数	22714.9	-1.9	3.9	6.4
	台湾 -- 台湾加权指数	8817.9	1.1	7.7	13.9
	日本 -- 日经225指数	10303.8	0.9	-2.3	1.4
	韩国 -- 首尔综指	2026.3	2.0	20.4	23.0
	印度 -- Sensex 指数	19864.9	1.8	13.7	17.6
	澳大利亚 -- 澳洲全股指数	4763.1	0.4	-2.2	2.0
	新加坡 -- 海峡时报指数	3153.0	-1.0	8.8	12.1
	印度尼西亚 -- 雅加达综指	3581.6	-4.4	41.3	42.7
	泰国 -- 曼谷泰证综指	1022.5	-1.3	39.2	42.8
	马来西亚 -- 吉隆坡综合指数	1499.9	-0.5	17.8	18.4
	菲律宾 -- 菲律宾综指	4057.3	-1.9	32.9	33.1

	货币	即期汇率	% 一周变化率	3 个月远期	12 个月远期
外汇市场	中国（人民币/美元）	6.66	-0.13	6.63	6.51
	香港（港币/美元）	7.78	-0.04	7.8	8
	台湾（台币/美元）	29.9	0.90	29.62	29.13
	日本（日元/美元）	83.7	0.27	83.6	83.1
	韩国（韩元/美元）	1153	-0.78	1159.61	1165.88
	印度（卢比/美元）	45.4	-0.29	46.2	48
	澳大利亚（美元/澳元）	0.99	0.52	1	n.a.
	新加坡（新元/美元）	1.31	-0.24	1.31	1.3
	印度尼西亚（印尼盾/美元）	9035	-0.19	9110	9446
	泰国（泰铢/美元）	30.1	-0.50	30.17	30.3
	马来西亚（林吉特/美元）	3.14	-0.06	3.1	3
	菲律宾（菲律宾比索/美元）	44.2	-1.28	44.12	44.10

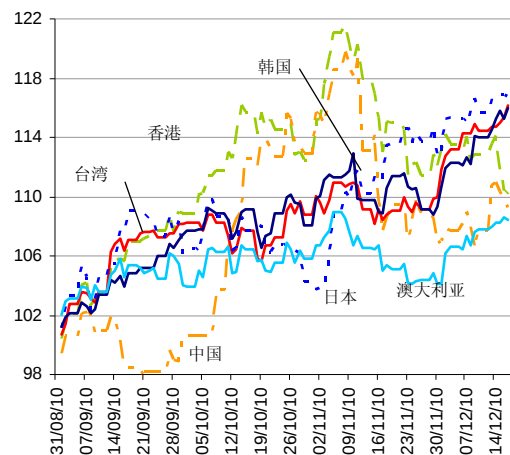
最新更新：星期五，18:30，香港时间

[首页](#) →[市场](#) →[要闻](#) →[下周关注](#) →

市场数据

亚洲图表

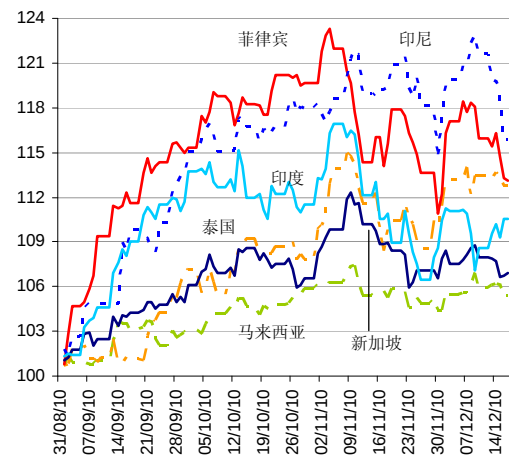
股票市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

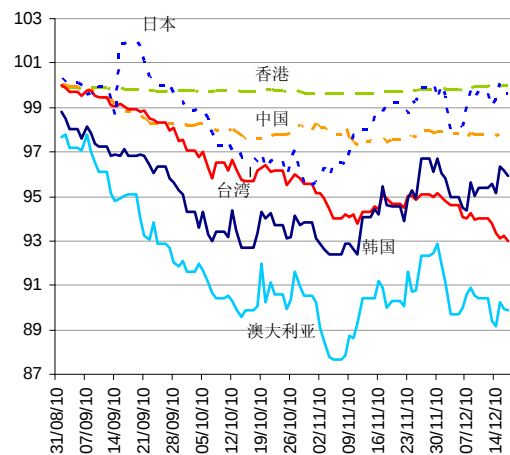
股票市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

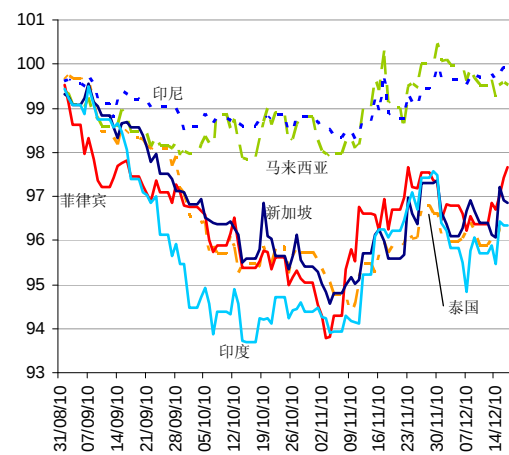
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

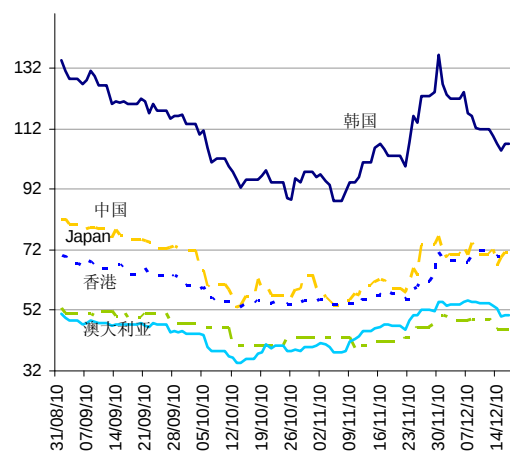
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

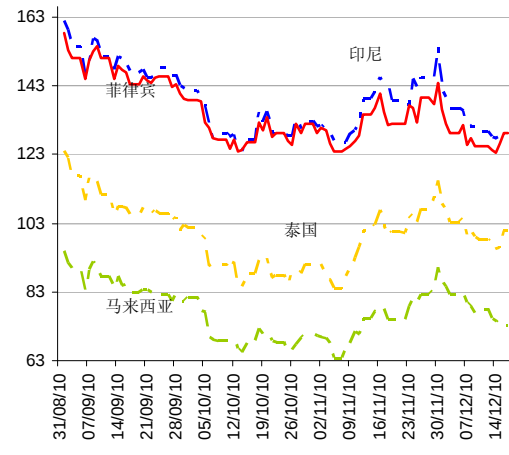
指数=100

信贷违约掉期



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

信贷违约掉期



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

[首页](#)

[市场](#)

[要闻](#)

[下周关注](#)


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。”