BBVA Research

亚洲

一周要闻

香港
2010 年 12 月 24 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

亚洲经济前景保持强劲

亚洲市场继续无视对欧洲债务问题深化的担忧。由于来自中国、印度的需求旺盛，且来自美国的外需前景也在不断走向乐观，经济指标继续显示四季度经济增长势头强劲。然而，通胀压力也在不断加大，加之再度掀起的资本流入预期，这或将成为新一年政策制定所依照的主线。

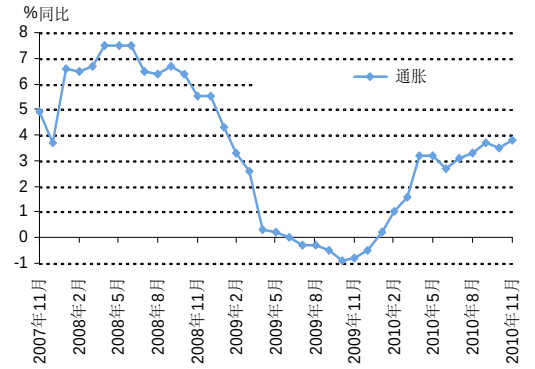
通胀上升且外需依然旺盛

作为其减少外部脆弱性、限制资本流入努力的一部分，韩国宣布了对银行的外币债务征税的计划（详见要闻）。另外，关于亚洲地区最新的通胀上升迹象，新加坡公布 11 月份 CPI 通胀创下 22 个月以来的新高，同比增幅达 3.8%（图 1），而香港的通胀也升至 2.9%，但均与预期相符；越南 12 月份通胀激增，同比增长了 11.8%。经济增长势头依然保持强劲，出口继续超预期增长：台湾 11 月份出口订单高于预期（同比增幅 14.3% vs. BBVA：13.8%），且泰国和日本（图 2）11 月份的出口也均表现强劲。另一方面，越南评级被进一步下调则为该国经济增长前景蒙上了一层阴影，此次下调评级主要是出于对越南近期宏观稳定性的担忧（详见要闻）。

未来一周…

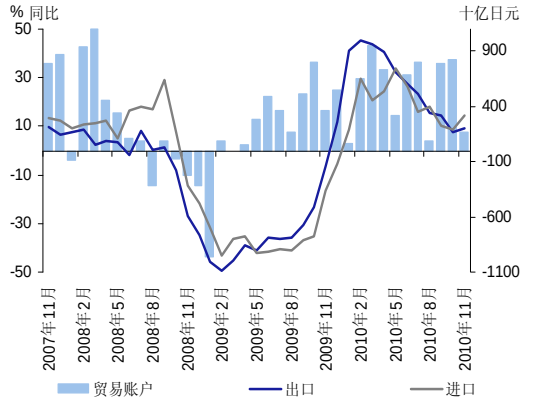
韩国将有一系列数据要公布，包括 12 月份的 CPI 通胀和 11 月份的工业产值。此外，市场还将关注越南四季度 GDP 数据和日本的工业产值指标。菲律宾和台湾将按计划举行货币政策会议，预计前者不会调整利率，而后者利率会上调 12.5 个基点，为今年第二次加息。

图 1
新加坡通胀上升，符合预期



来源：彭博以及 BBVA 研究部

图 2
中国需求强劲使得日本出口复苏



来源：彭博以及 BBVA 研究部

市场
要闻
下周关注
市场数据

要闻

韩国宣布对银行外币债务征税

此举目的主要在于减少外部脆弱性

中印寻求加强经济合作

中国总理访印承诺促进中印贸易

短期波动损害越南强劲的中期增长前景

评级下调使短期不稳定的可能性凸显

市场分析

Richard Li
richard.li@bbva.com.hk

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

市场

节日交易萧条

可以预计，临近圣诞节市场交易量有所下滑，而本周发布的主要数据也很少，金融市场保持窄幅波动。市场仍然对欧洲风险向外蔓延表示担忧，尤其是穆迪和惠誉双双发出了可能下调评级的警告。但由于中国誓言支持欧洲阻止债务危机，使得市场的担忧有所缓解。鉴于亚洲地区强劲的经济基本面（包括良好的财政状况、牢固的银行体系和较高的增长潜力），危机对亚洲的影响有限。随着通胀的上升，亚洲各国央行仍将维持从紧的态势。

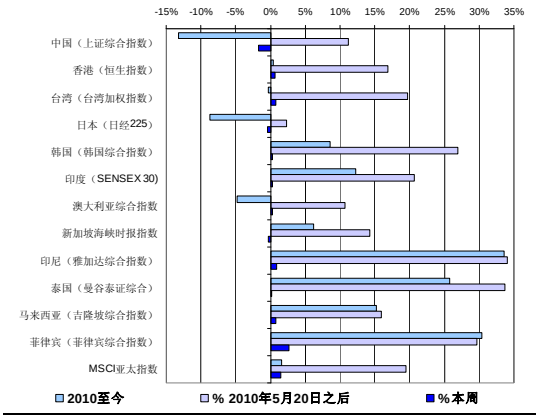
上周韩元交易价格徘徊在 1149 和 1156 之间。朝鲜同意联合国核查人员查看其铀浓缩设施，这为其与国际社会的对话铺平了道路。但举行六方会谈的具体日期尚未确定，而韩国坚持继续进行军事演习使得半岛局势保持着高度紧张的态势。数据方面，韩国 11 月份失业率意外下跌至 3.2%，消费者信心继续稳步上升。数据表明劳动力市场依然十分紧张，这应该会促使韩国央行下季度继续推进利率正常化进程。

由于商品物价上涨及交投清淡，澳元兑美元汇率上周升至平价以上。澳洲央行的备忘录称澳大利亚的经济前景“较早前的会议鲜有改变。”委员会认为当前货币政策“适度限制”且“适宜”，尤其是考虑到汇率的走强以及 11 月份澳洲央行政策利率上升之后特大银行贷款利率的上升。由于欧洲金融的不稳定性，澳洲央行或至少维持当前利率不变直到 2011 年一季度。

美元兑人民币汇率继续紧跟美元指数的方向变动。本周，随着美元的小幅贬值，人民币上涨 0.29%（自今年 6 月以来累计升值幅度达 2.9%）。同时，在其他无本金交割远期外汇市场，人民币也小幅走强，12 月期的对美元无本金交割远期外汇交易价格为 6.49，略强于上周的 6.54。

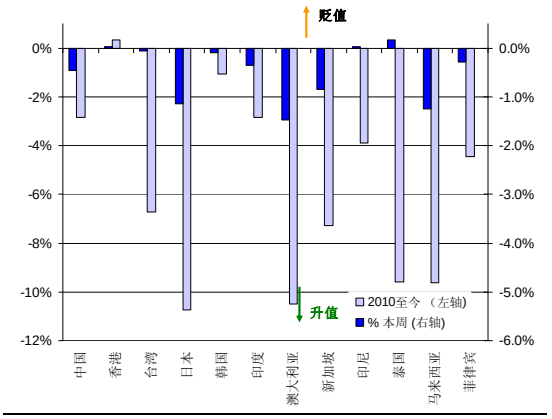
上周股市多以上涨报收。周初时对朝鲜半岛紧张局势和欧洲危机蔓延的担忧有所缓解。此外，积极的经济指标也帮助提振了市场信心。另一方面，由于市场担心出台新的紧缩措施抑制信贷增长和通胀上升，上周中国股市的表现最为糟糕。

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

韩国宣布对银行外币债务征税

上周，韩国宣布计划对银行的非储蓄类外币债务征税。据当局称，该措施是其鼓励银行削减海外债务、减少外部脆弱性（如：2008-09 年全球金融危机期间显露出来的脆弱性，当时韩国各银行在续借外币贷款时遇到了困难，曾要求政府和韩国央行介入注入美元流动性）长期计划的一部分。也就是说，同时该措施也被广泛解读为韩国抑制资本流入大趋势的一部分，尤其是随着泰国、印尼和台湾在近几个月采取多种措施抑制资本流入之后，韩国上月也决定重新对外国投资者持有的股票和债券利得开征预扣税。该计划预计于明年 2 月提交给国会并将于明年下半年开始实施。征收税率还未决定，但市场认为税率将分为三个级别，其中对短期债券的征税税率为 20 个基点，中期债券为 10 个基点，长期债券为 5 个基点。

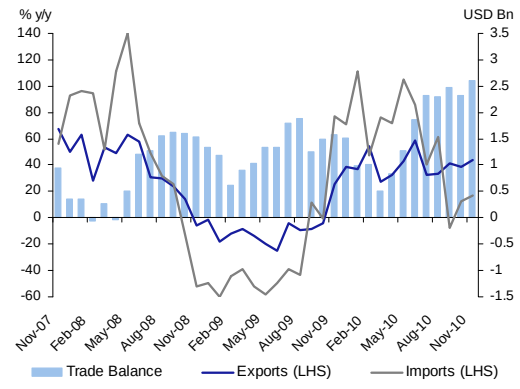
中印寻求加强经济合作

12 月 16 日，亚洲两大经济强国中国和印度的领导人在印度首都新德里会晤。此次是中国总理 5 年来首次访问印度，双方的会晤意义重大。数十年来，由于 1962 年战争时期遗留的领土争端，中印关系一直十分紧张。而今天，中国已成为印度最大的贸易伙伴（约占印度贸易总量的 9%），预计 2010 年双边贸易总额将达 600 亿美元。中国当前对印度的贸易顺差很大（图 5），2009 年约为 160 亿美元，2010 年截止 11 月份对印度的累积贸易顺差已超过 185 亿美元。印度对中国的出口以原材料为主，而中国出口的则多为附加值更好的机械和设备。双方达成协议，将促进印度对中国的出口，且中方还宣布中印企业之间新达成了总额 160 亿美元的交易（超过了奥巴马 11 月访问期间美国宣布的 100 亿美元），合作主要集中于能源、商品和电信领域，且中国的银行还将为印度企业提供融资。此外，双方还计划到 2015 年使双边贸易额达到 1000 亿美元。

短期波动损害越南强劲的中期增长前景

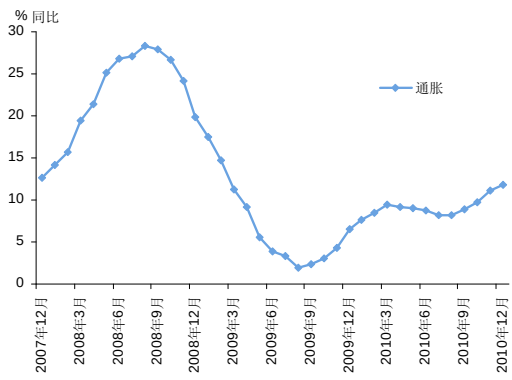
正如过去所说，我们认为越南中长期的增长前景非常好（详见越南经济观察），预计年均 GDP 增速至少达 7%，其经济增长的强劲程度接近中国和印度。然而，近期在维持宏观经济稳定方面仍然面临挑战。经济体系和政策制定能力落后于经济开放的进程，国家经济存在过热和宏观经济不稳定的风险。事实上，近来宏观不稳定性一直是投资者担心的焦点，主要评级机构最近均下调了越南的评级（与亚洲多数其他地区评级上调相反），其中，惠誉评级在 7 月就已下调越南评级，而近期穆迪和标准普尔也分别于 12 月 15 日和 23 日下调了越南的评级。穆迪称担忧越南不断攀升的通胀——受食品和住房成本上涨拉动，12 月份至今已同比增长 11.8%（图 6），大大高于政府之前制定的到年底增长 6.5%的目标——这对货币形成了向下的压力（过去这一年里贬值了 3 次），并扩大了贸易赤字，加之外汇储备水平较低，这被认为是平衡危机的风险有所加大。下周越南还将公布另一批重要的经济指标，包括 12 月份的贸易数据和四季度的 GDP 增长。

图 5
中国对印度的贸易顺差



来源：彭博以及 BBVA 研究部

图 6
越南通胀上升加速



来源：彭博以及 BBVA 研究部

首页

市场

下周关注

市场数据

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

韩国: 12 月份 CPI 通胀 (12 月 31 日)

预测: 同比增长3.3% **预测:** 同比增长3.3% **预测:** 同比增长3.3%

韩国通胀继 10 月份因食品价格上涨同比增幅陡升至 4.1%之后，近期有所减轻，回落到了韩国央行设定的 2-4%的目标通胀区间。尽管如此，鉴于物价的上涨和强劲的国内需求，预计通胀的上升压力会持续到 2011 年，因此，韩国央行也释放了进一步加息的信号。若结果高于预期将加剧未来几月进一步加息的预期。

经济日历

香港	日期	时期	之前数据	市场共识
出口同比	12 月 28 日	11 月	13.90%	12.00%
进口同比	12 月 28 日	11 月	14.00%	13.50%
贸易账户	12 月 28 日	11 月	-22.3B	-19.7B
零售销售同比	12 月 30 日	11 月	21.60%	18.00%
印度	**日期**	**时期**	**之前数据**	**市场共识**
经常账户	12 月 31 日	三季度	-$13.70B	- -
日本	**日期**	**时期**	**之前数据**	**市场共识**
失业率	12 月 28 日	11 月	5.10%	5.10%
消费者价格指数同比	12 月 28 日	11 月	0.20%	0.10%
工业生产月环比	12 月 28 日	11 月	-2.00%	1.00%
工业生产同比	12 月 28 日	11 月	4.30%	5.70%
零售销售月环比 经季节调整	12 月 28 日	11 月	-1.90%	1.50%
零售销售同比	12 月 28 日	11 月	-0.20%	0.90%
韩国	**日期**	**时期**	**之前数据**	**市场共识**
经常账户 百万美元	12 月 30 日	11 月	$5372.7M	- -
商品账户 百万美元	12 月 30 日	11 月	$6543M	- -
服务业产出同比	12 月 30 日	11 月	3.00%	- -
工业生产同比 制造业	12 月 30 日	11 月	13.60%	- -
工业生产月环比	12 月 30 日	11 月	-4.20%	1.50%
工业生产同比	12 月 30 日	11 月	13.50%	10.00%
消费者价格指数月环比	12 月 31 日	12 月	-0.60%	0.30%
消费者价格指数同比	12 月 31 日	12 月	3.30%	3.20%
泰国	**日期**	**时期**	**之前数据**	**市场共识**
制造业指数 ISIC 同比	12 月 28 日	11 月	6.2	6.3
出口同比	12 月 30 日	11 月	16.60%	- -
整体账户 百万美元	12 月 30 日	11 月	$5822M	- -
进口同比	12 月 30 日	11 月	13.00%	- -
贸易账户	12 月 30 日	11 月	$2442M	- -
经常账户 美元	12 月 30 日	11 月	$2910M	- -
越南	**日期**	**时期**	**之前数据**	**市场共识**
出口同比	12 月 30 日	12 月	24.50%	- -
真实 GDP 同比	12 月 28 日	四季度	6.50%	- -
进口同比	12 月 28 日	12 月	19.80%	- -
工业产出同比	12 月 28 日	12 月	13.80%	- -
零售销售同比	12 月 28 日	12 月	25.00%	- -

菲律宾 – 隔夜拆借利率, 12 月 29 日	**目前**	**预期**
预期利率无变化	4.0	4.0
台湾 – 基准利率, 12 月 30 日	**目前**	**预期**
预期利率无变化	1.5	1.625

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	今年迄今为止变化率 %	一年内变化率
股市	中国 --上证综指	2830.2	-2.2	-13.6	-10.2
	香港--恒生指数	22821.7	0.5	4.3	6.1
	台湾--台湾加权指数	8886.5	0.8	8.5	11.6
	日本--日经225指数	10275.2	-0.3	-2.6	-1.0
	韩国--首尔综指	2031.8	0.3	20.7	20.8
	印度--Sensex 指数	19982.9	0.6	14.4	15.1
	澳大利亚--澳洲全股指数	4777.3	0.3	-1.9	-0.3
	新加坡--海峡时报指数	3145.1	-0.3	8.5	10.8
	印度尼西亚--雅加达综指	3611.5	0.8	42.5	45.9
	泰国--曼谷泰证综指	1023.6	0.1	39.4	40.8
	马来西亚--吉隆坡综合指数	1511.7	0.8	18.8	19.6
	菲律宾--菲律宾综指	4166.0	2.7	36.5	37.8

	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）	6.63	0.46	6.61	6.49
	香港（港币/美元）	7.78	-0.03	7.8	8
	台湾（台币/美元）	29.8	0.07	29.53	29.00
	日本（日元/美元）	83.0	1.16	82.9	82.5
	韩国（韩元/美元）	1152	0.09	1156.28	1160.35
	印度（卢比/美元）	45.2	0.35	45.8	48
	澳大利亚（美元/澳元）	1.00	1.49	1	n.a.
	新加坡（新元/美元）	1.30	0.86	1.30	1.3
	印度尼西亚（印尼盾/美元）	9038	-0.03	9111	9431
	泰国（泰铢/美元）	30.2	-0.17	30.20	30.3
	马来西亚（林吉特/美元）	3.10	1.26	3.1	3
	菲律宾（菲律宾比索/美元）	44.1	0.09	44.02	44.03

最新更新：星期五，18:30，香港时间

首页

市场

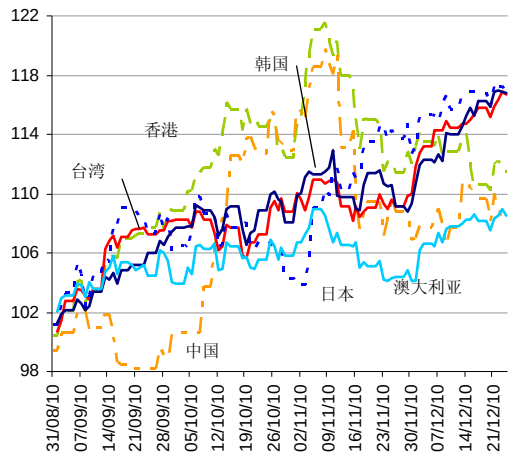
要闻

下周关注

市场数据

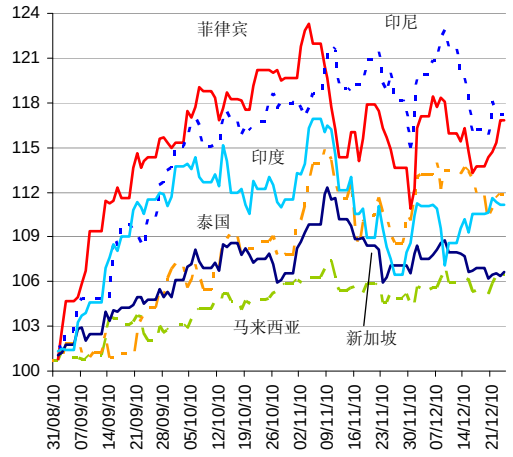
亚洲图表

股票市场



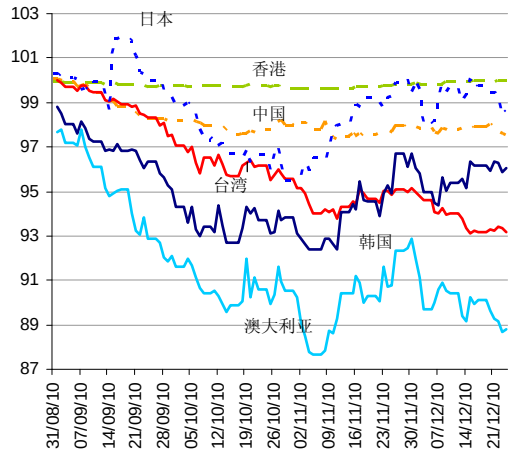
来源：BBVA Research 和 Bloomberg　　指数＝100

股票市场



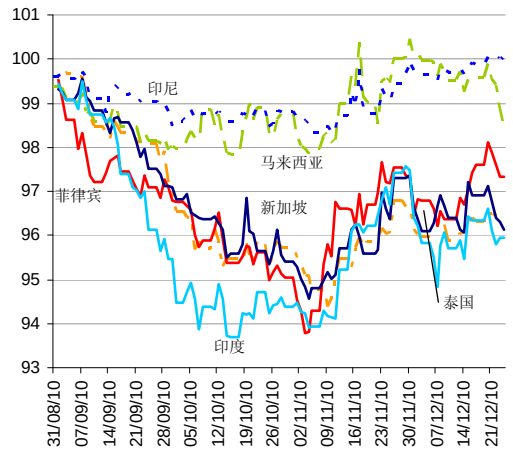
来源：BBVA Research 和 Bloomberg　　指数＝100

外汇市场



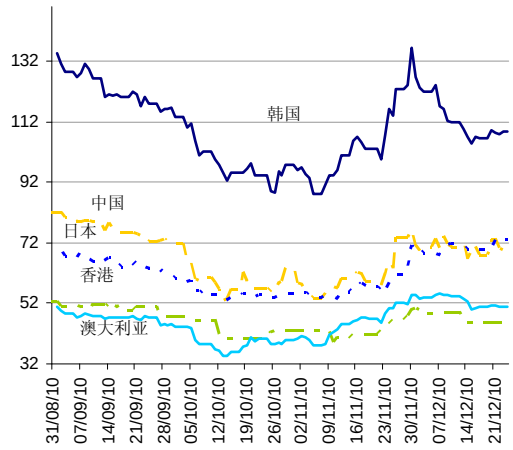
来源：BBVA Research 和 Bloomberg　　指数＝100

外汇市场



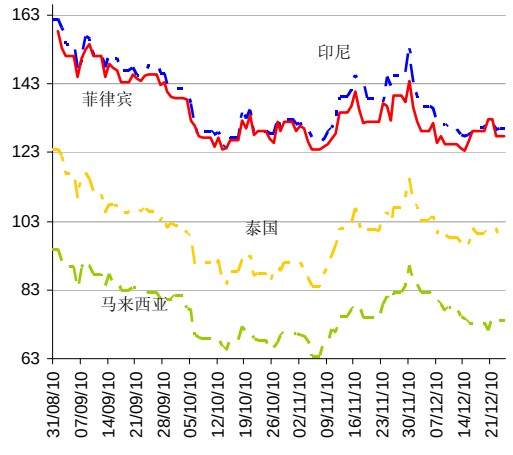
来源：BBVA Research 和 Bloomberg　　指数＝100

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。”