

亚洲 一周要闻

香港
2011年1月21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

中国经济加速增长

根据最新公布的数据，中国 2010 年四季度 GDP 加速增长，增幅达 9.8%，快于预期，面对此前的一系列政策收紧措施逆势上升（详见要闻）。虽然 12 月份通胀有所缓和，潜在压力好像仍在加大，预计今后几个月里通胀还将进一步上升。这引起了考虑进一步出台货币政策收紧措施预期，为该地区定下了更多加息的基调。

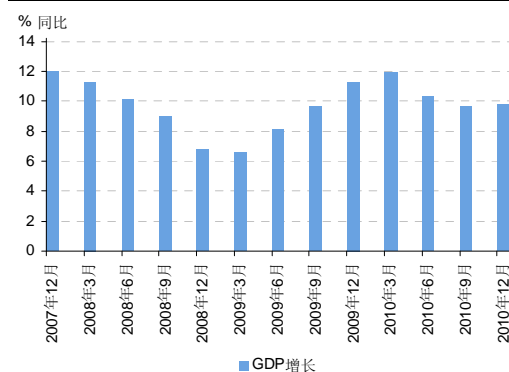
数据的强劲表现为进一步收紧货币政策创造了条件

尽管新加坡非石油国内出口略低于预期（12 月份同比增长 9.4%），但台湾 12 月份出口订单（一个 3 个月的领先指标）同比增长 15.3%，增幅高于预期（12.3%），且泰国 12 月份贸易数据也呈上升趋势（出口同比增长 18.8%）。通胀方面，香港 CPI 上升了 3.1%，略高于预期（市场调查：3.0%）；马来西亚通胀也继续上升至 2.2%，与预期相符（市场调查：2.2%）；食品价格上涨是主要因素，此外香港住房成本和马来西亚燃料价格上涨也有一定影响。穆迪虽上调了印度尼西亚的资信评级，但这却未能提振首都雅加达市场的信心，由于市场对通胀上升的担忧，其本年至今一直处于跌势（详见要闻）。

未来一周...

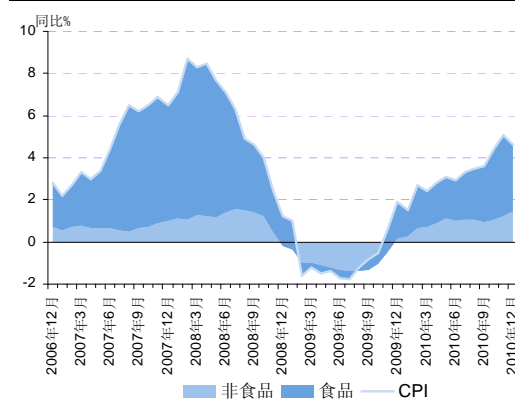
韩国将公布四季度 GDP，而市场还将同时关注澳大利亚、日本和新加坡（详见下周关注）的通胀情况，以及香港、日本、菲律宾和越南的贸易数据。马来西亚、印度和日本均将召开货币政策会议。我们预计印度会加息（25 个基点），其他国家则暂时不会（详见要闻）。

图 1
中国四季度 GDP 增长高于预期...



来源：彭博以及 BBVA 研究部

图 2
...虽然 CPI 通胀有所缓和，但潜在压力依旧



来源：彭博以及 BBVA 研究部

- 市场 →
- 要闻 →
- 下周关注 →
- 市场数据 →

要闻

- 中国强劲增长势头加速
- 四季度 GDP 增长快于预期或将引发更多政策收紧措施
- 亚洲通胀攀升或引发更多政策收紧
- 各国央行加息抑通胀
- 印度尼西亚再获评级上调
- 穆迪近期上调印尼资信评级，仅低于投资级别一级

市场分析

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

市场

通胀攀升引起市场密切关注

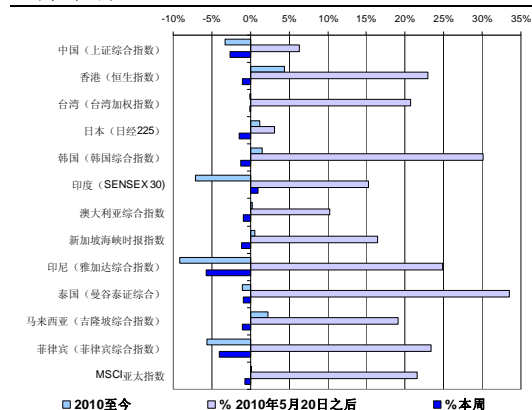
葡萄牙、西班牙债券的成功招标外加德国强劲的经济数据减少了市场对欧洲债务问题的恐慌。这就是说, 本周的欧洲部长级会议还未就增强救助机制达成具体协议, 而葡萄牙的前景仍然悬而未决。一季度仍然存在再次面临财务紧张的风险。

与此同时, 亚洲市场情绪已明显转移至通胀, 并越发担心部分国家货币当局可能落后于形势。已向通胀“宣战”的韩国和去年忍住没有加息的印度尼西亚(详见要闻)是担心的重点对象。有趣地是, 中国的通胀在12月份有所减轻, 与区域趋势相悖, 但强于预期的2010年四季度GDP增长和报道所称的1月份获批的大额新增贷款突出表明通胀可能还没有达到顶点(详见要闻)。我们认为可能会出台更多的收紧措施, 尤其是规定严格的贷款限额、加息及上调存款准备金率。这些措施多将是初期策略。在其他亚洲国家, 尤其是韩国、印尼、台湾和泰国, 其央行或将在今年上半年进一步加息, 但鉴于对吸引资本流入的担忧以及避免对经济增长造成负面影响, 加息节奏可能较为缓慢。

事实证明本周胡锦涛主席访美是促成人民币进一步升值的催化剂。在此次访问之前人民币就开始对美元升值, 过去30天累计升值1.2%, 达6.5886。人民币的走势仍与美元指数相符, 也就是, 当美元走弱时, 人民币则被允许上升, 反之亦然。随着美国之行接近尾声, 近期升值的人民币也可能即将丧失上涨动力。12月期的无本金交割远期外汇并未对即期汇率的变动做出响应, 表明市场仍预计来年人民币会适度升值(我们预计到2011年底升值约5%)。

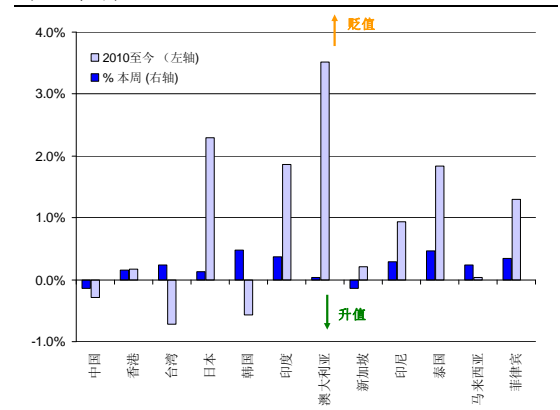
亚洲市场上周掉头向下。对中国进一步进行货币收紧的担忧拖累了该地区的市场情绪。继2010年大涨之后, 本年至今区域证券市场已呈现出急剧下跌之势。由于外国投资者纷纷开始获利了结, 修正幅度最大的国家包括印度尼西亚(-9.6%), 印度(-7.2%), 和菲律宾(-6.0%)。

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

中国强劲增长势头加速

上周公布的期待已久的季度和月度经济指标表明 2010 年四季度经济增长势头十分强劲。受四季度经济同比增长 9.8% (BBVA: 9.1%) 的支撑, 2010 年全年 GDP 同比增幅达 10.3%。受基数效应和食品价格走软影响, 12 月份总体 CPI 通胀较 11 月份同比 5.1% 的增幅有所放缓, 同比增长 4.6% (BBVA: 4.9%)。然而潜在的通胀压力仍然很大, 且 12 月份的数据也仍然高于当局的舒适区间。事实上, 我们相信通胀压力依然很大是因为非食品因素还处于继续上升的趋势当中, 尤其是住房成本。尽管近期采取了一系列为房地产市场降温的措施, (70 个大城市的) 房价数据也显示出了该部门进一步走强的迹象。鉴于强劲的增长势头和潜在的通胀压力, 除上周上调存款准备金率 50 个基点以外, 我们预计后续会有更多的货币紧缩措施, 包括 2011 年加息三次并至少上调存款准备金率 100 个基点。未来, 中国人民银行已释放出了其可能执行差别存款准备金率并会有更大幅度上调的信号, 以抑制部分银行信贷增长过快。尽管会有更严厉的收紧措施, 中国经济增长前景看起来依然强劲, 且我们维持对 2011 年 GDP 增长 9.2% 的预期。

亚洲通胀攀升或引发更多政策收紧

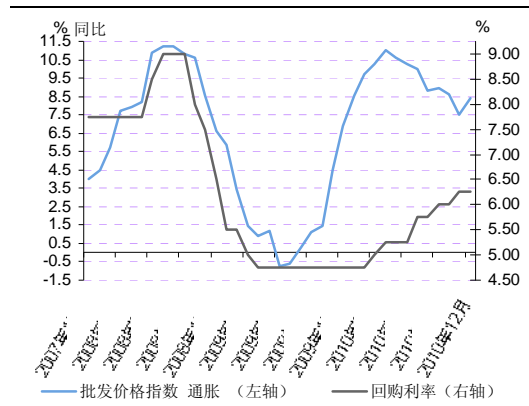
下周, 印度 (1 月 25 日)、马来西亚 (1 月 27 日) 和日本 (1 月 25 日) 的货币政策会议将成为各方关注的焦点。亚洲经济体日益感觉到了通胀上升的影响, 而通胀的上升则部分是由于食品和能源价格上周导致的。印度的通胀尤其持久 (12 月份同比上升 8.4%, 较 2010 年初的双位数增长有所下滑), 担心这会导致消费者的购买能力下降并对贫困民众的生活造成影响。自 3 月以来印度当局已上调政策利率 150-200 个基点, 并上调现金储备率 100 个基点, 以此作为回应。我们预计印度央行会在下周的会议上再次加息 25 个基点。与印度一道, 马来西亚也是去年首批开始规范利率的国家之一, 尽管通胀水平相当低 (12 月同比增长 2.2%), 2010 年上半年却一度加息三次。鉴于马来西亚已经走在趋势的前面, 我们预计其不会在下周的货币政策会议上上调利率。仅在过去几周, 韩国 (25 个基点)、台湾 (12.5 个基点) 和泰国 (25 个基点) 均已上调了各自的政策利率, 以抑制不断加大的通胀压力; 且正如以上所述, 中国上周也上调了存款准备金率。印度尼西亚和菲律宾则是两个例外, 还没有进行加息, 但由于担心印尼央行可能会在处理通胀的问题上落后于趋势, 印尼已经开始感觉到了市场的压力。

印度尼西亚再获评级上调

穆迪上周一宣布上调印度尼西亚本、外币债券评级至 Ba2, 仅比投资级别 (Ba1) 低一级。这使得穆迪评级与惠誉一致了, 并比标准普尔的相应评级高了一个级别 (标准普尔对其展望维持为正)。穆迪称, 印尼经济富有活力, 公债比率不断改善 (为 27%, 相对较低), 外汇储备不断增加 (960 亿美元) 且 FDI 流入强劲 (图 6)。过去几年来, 这一强劲表现为印尼赢得了资信评级的稳步上调, 许多分析人士预计该国将在明年获得投资级别的评级。尽管取得了这些成就, 要使其 GDP 增长达到约 7% 的潜在水平, 印尼还面临着许多挑战。改善投资环境有待进一步改善, 包括加强司法制度, 改善基础设施, 进行劳工改革以及提升税务管理水平并减少贪污腐败。短期内印尼面临着抑制通胀上升的挑战, 这已成为了债券投资者担忧的一个问题。上周市场笼罩着对通胀的担忧情绪, 即使是资信评级的上调也未能提振市场信心。

[首页](#) →[市场](#) →[下周关注](#) →[市场数据](#) →

图5
印度 12 月份通胀再次上升



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

图6
印度尼西亚公共债务减少、外汇储备增加帮助促成资信评级上调



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

中国: 12月份CPI通胀 (1月20日)

预测: 同比增长4.9%

预测: 同比增长4.9%

预测: 同比增长4.9%

中国CPI通胀11月份升至5.1%，促使当局加强了货币紧缩措施，包括在12月份加息25个基点及上调存款准备金率50个基点。市场将密切关注通胀形势以及一系列其他数据，包括四季度GDP增长和其他经济活动指标。若12月份通胀或经济指标增速高于预期则可能加大进一步出台收紧措施预期，使市场感到不安。

经济日历

澳大利亚	日期	时期	之前数据	市场共识
消费者价格指数 季度环比	1月25日	四季度	0.70%	--
消费者价格指数 同比	1月25日	四季度	2.80%	--
香港	日期	时期	之前数据	市场共识
贸易账户	1月25日	12月	-23.5B	--
出口同比	1月25日	12月	16.60%	--
进口同比	1月25日	12月	16.40%	--
日本	日期	时期	之前数据	市场共识
商品交易账户	1月27日	12月	¥162.8B	--
商品交易账户 调整后	1月27日	12月	¥425.7B	--
商品出口同比	1月27日	12月	9.1	--
商品进口同比	1月27日	12月	14.2	--
失业率	1月28日	12月	5.10%	--
消费者价格指数 同比	1月28日	12月	0.10%	--
零售销售 同比	1月28日	12月	1.30%	--
韩国	日期	时期	之前数据	市场共识
真实GDP 季度环比	1月26日	四季度	0.70%	--
真实GDP 同比	1月26日	四季度	4.40%	--
经常账户 百万美元	1月27日	12月	\$1930.0M	--
商品账户 百万美元	1月27日	12月	\$3350M	--
菲律宾	日期	时期	之前数据	市场共识
总进口同比	1月25日	11月	28.40%	--
月度总进口	1月25日	11月	\$4888.4M	--
贸易账户	1月25日	11月	-\$112M	--
新加坡	日期	时期	之前数据	市场共识
消费者价格指数 同比	1月24日	12月	3.80%	4.50%
工业生产同比	1月26日	12月	39.80%	16.80%
台湾	日期	时期	之前数据	市场共识
工业生产同比	1月24日	12月	19.37%	13.20%
失业率 经季节调整	1月24日	12月	4.79%	4.68%
越南	日期	时期	之前数据	市场共识
出口同比	1月26日	1月	25.50%	--
进口同比	1月28日	1月	20.10%	--
工业生产同比	1月25日	1月	14.00%	--
零售销售 同比	1月25日	1月	24.50%	--
日本 - 目标利率, 1月25日			现今	期望
我们期望利率保持不变			0.0-0.1	0.0-0.1
印度 - 政策会议, 1月25日			现今	期望
我们期望利率上升25个基点			6.25	6.50
我们期望储备回购利率上升25个基点			5.25	5.50
我们期望现金储备率不变			6.00	6.00
马来西亚 - 隔夜拆借利率, 1月27日			现今	期望
我们期望利率保持不变			2.75	2.75

[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
中国 -- 上证综指	2715.3	-2.7	-3.3	-14.0
香港 -- 恒生指数	23859.4	-1.7	3.6	14.4
台湾 -- 台湾加权指数	8954.4	-0.2	-0.2	10.2
日本 -- 日经225指数	10274.5	-2.1	0.4	-5.5
韩国 -- 首尔综指	2069.9	-1.8	0.9	20.2
印度 -- Sensex 指数	19008.4	0.8	-7.3	11.5
澳大利亚 -- 澳洲全股指数	4755.7	-1.0	0.2	-1.5
新加坡 -- 海峡时报指数	3191.1	-1.7	0.0	11.9
印度尼西亚 -- 雅加达综指	3343.7	-6.3	-9.7	26.7
泰国 -- 曼谷泰证综指	1005.3	-2.6	-2.7	39.8
马来西亚 -- 吉隆坡综合指数	1548.1	-1.4	1.9	18.5
菲律宾 -- 菲律宾综指	3951.0	-4.4	-6.0	28.0

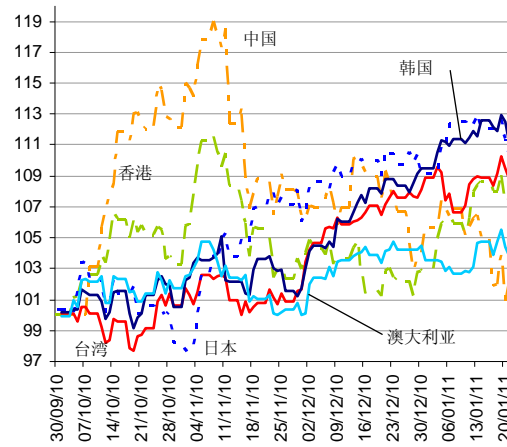
货币	即期汇率	% 一周变化率	3 个月远期 12 个月远期	
			3 个月远期	12 个月远期
中国 (人民币/美元)	6.58	0.21	6.57	6.46
香港 (港币/美元)	7.79	-0.14	7.8	8
台湾 (台币/美元)	29.1	-0.28	28.78	28.26
日本 (日元/美元)	82.8	0.11	82.7	82.3
韩国 (韩元/美元)	1124	-0.87	1127.60	1139.96
印度 (卢比/美元)	45.7	-0.64	46.5	48
澳大利亚 (美元/澳元)	0.99	-0.12	1	n.a.
新加坡 (新元/美元)	1.29	0.19	1.29	1.3
印度尼西亚 (印尼盾/美元)	9083	-0.32	9264	9712
泰国 (泰铢/美元)	30.7	-0.59	30.72	30.9
马来西亚 (林吉特/美元)	3.06	-0.18	3.1	3
菲律宾 (菲律宾比索/美元)	44.5	-0.68	44.76	45.29

最新更新: 星期五, 15: 30, 香港时间

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

亚洲图表

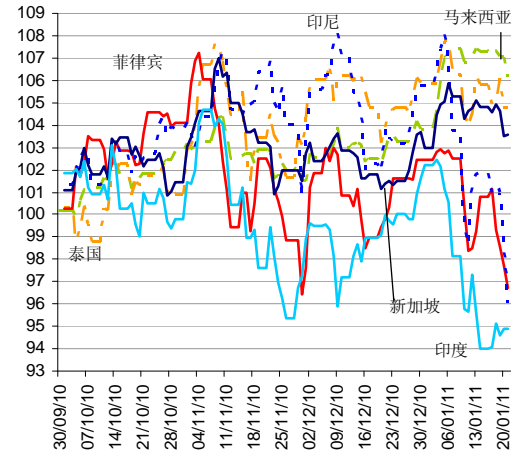
股票市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

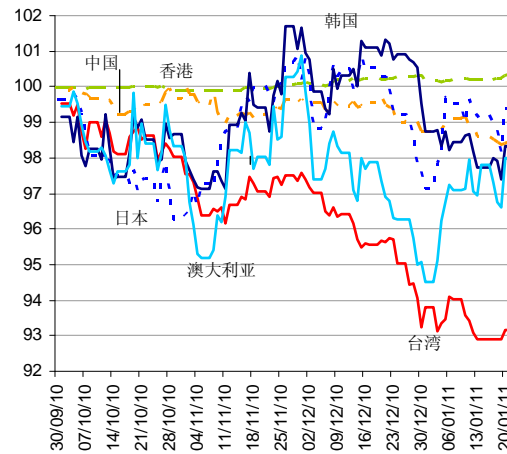
股票市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

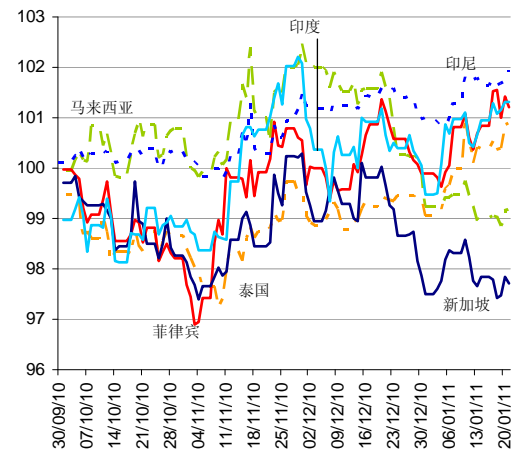
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

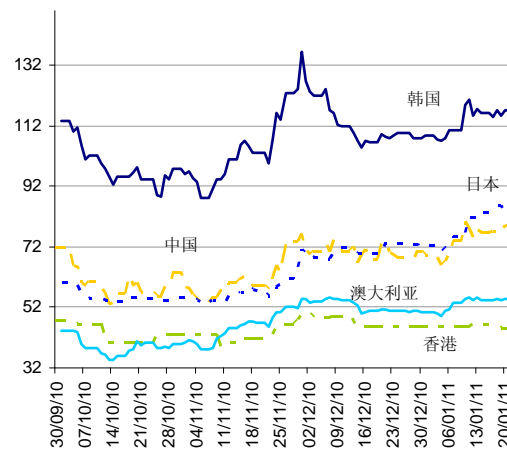
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

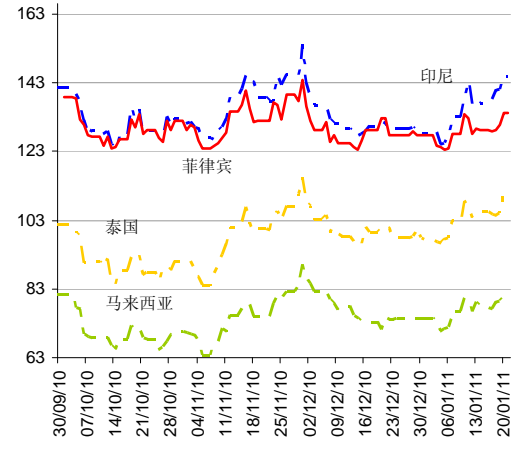
指数=100

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](http://www.bbva.com/Corporate%20Governance), 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。”