

亚洲

一周要闻

香港, 2011 年 1 月 28 日

Economic Analysis

Asia

Stephen Schwartz

stephen.schwartz@bbva.com.hk

Ricard Torne

ricard.torne@bbva.com.hk

Mario Nevares

mario.nevares@bbva.com.hk

Fielding Chen

fielding.chen@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

中国加快出台房地产调控措施

为防止经济过热, 中国上周出台了新的抑制房价上涨措施。其中最为重要的措施即是将二套房贷的首付比例由 50% 上调为 60%。当局要求地方政府制定更加严格的房价目标, 并对部分城市的购房行为做出了限制性规定。这些措施是过去一年里所采取的一系列措施中的一部分, 其目的就是要抑制价格泡沫并将住房成为维持在百姓负担得起的水平。由于预期当局会出台进一步货币紧缩政策, 近几个月来中国金融市场倍感下行压力。

日本评级下调的市场影响有限

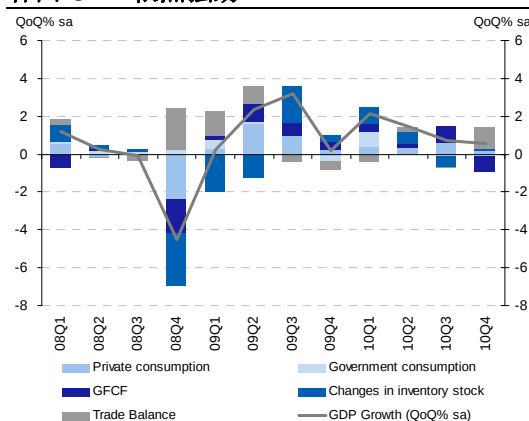
由于日本公共债务水平太高引发了市场的担忧, 标准普尔将日本主权信用评级由 AA 下调到了 AA-。然而, 这一出人意料举动并未使市场感到不安 (详见要闻)。上周整个亚洲的数据基本呈向上态势, 但对通胀的担忧有所加大 (详见要闻)。韩国四季度 GDP 增长高于预期 (见图 1 和要闻), 而新加坡 (图 2) 和越南的通胀却进一步上升。相反, 澳大利亚四季度和日本 12 月份的通胀均有所减弱 (其中日本较去年同期增长 0.0%, 但核心通胀较去年同期下降 0.4%, 仍处于通缩状态)。货币政策方面, 正如此前所料, 印度央行加息了 25 个基点, 而马来西亚央行则维持当前货币政策不变。

未来一周...

下周会公布的数据很多, 包括中国 1 月份 PMI 指数 (详见下周关注), 菲律宾和台湾的 GDP, 以及韩国、印尼、泰国和菲律宾 1 月份的通胀数据。澳大利亚和印度尼西亚将分别举行各自的货币政策会议。虽然可能性不是很大, 但总的来说我们预计印尼会进行当前周期里的首次加息, 而澳洲央行则可能不会调整货币政策。

图 1

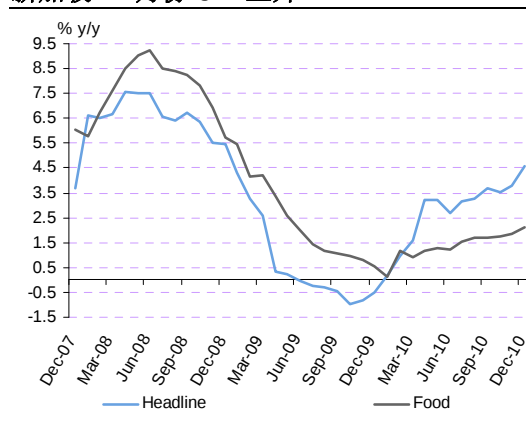
韩国 GDP 依然强劲



Source: BBVA Research and Bloomberg

图 2

新加坡 12 月份 CPI 上升



Source: BBVA Research and Bloomberg

市场



要闻



下周关注



市场数据



要闻

亚洲通胀攀升引发更多货币收紧措施

新加坡和印度尼西亚通胀上升可能促使当局收紧货币政策

出口旺盛, 韩国 GDP 增长保持强劲

四季度 GDP 有所放缓, 符合预期, 但 2010 年 GDP 增长已升至 6.1%

随着区域经济一体化的进行, 印度与印尼的双边联系进一步加深

印尼总统访问印度加强了两国的经济联系

市场分析

Richard Li
richard.li@bbva.com.hk

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

市场

日本评级下调的影响不大

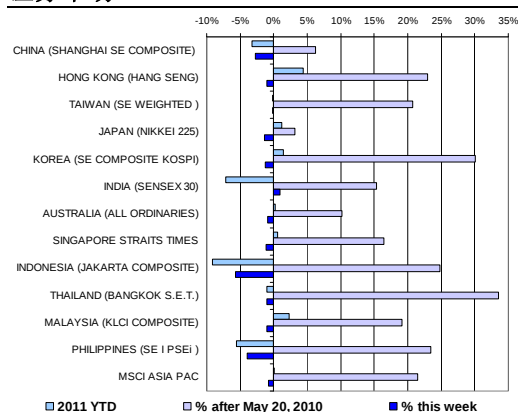
由于 FOMC 没有显示出缩小二次量化宽松的迹象, 美元上周略微走弱。亚洲货币小幅走强。正如此前所料, 胡锦涛主席访美之后人民币升值势头有所减弱。我们认为中国人民银行在中国农历新年前后加息的可能性相当之大。而人民币升值轨迹的一个更为重要的决定性因素则是美元的强势程度, 如果欧元在 1.38 前的位置得到了巩固, 美元可能会在近期上涨。

标准普尔上周将日本的资信评级由 AA 下调为了 AA-, 评级展望为稳定。但由于日本的债务问题是一个长期性的问题, 并不存在短期内的融资困难, 这对日元和日本国债的负面影响可能会较小。尽管日本公共债务总额已超过了 GDP 的 200%, 但其中 90% 以上都是由国内机构持有。国内的高储蓄率和银行系统充裕的流动性有助于日本避免陷入再融入难的困境。同时, 日本经常账户始终处于顺差状态, 意味着其几乎不需要从外部融资。美元兑日元汇率继周四短暂触碰到 83 的水平后已于周五回落至 82-83 的区间。对其他 G10 国家的影响或将有限。尽管如此, 标准普尔的举动却突出表明了日本需制定一项值得信赖的中期财政整合计划, 以避免未来评级被进一步下调。

同时, 受一项开征临时税筹集洪水受灾地区重建资金提案的影响 (18 亿澳元, 相当于 GDP 的 0.15%), 澳元下挫。据澳政府估计, 洪水可能会使 2010-2011 年的 GDP 增长下降约 0.5 个百分点, 而澳洲央行也已释放了短期内暂停加息的信号。如果处理得当, 我们相信这一不利影响应该是一次性的且对一季度 GDP 的影响有限。部分经济产出损失能够通过下半年的重建支出得以挽回 (估计有 56 亿元澳币, 相当于 GDP 的 0.5%)。但讨论中的征税以及进一步紧缩开支以筹集洪水受灾地区重建资金的信号意味着会有新的财政紧缩措施出台。如果获得通过, 这些措施可能使经济复苏的速度放缓并使我们设想的 2011 年下半年加息的可能性降低。征税筹集灾区重建资金的提案还有待国会批准通过。

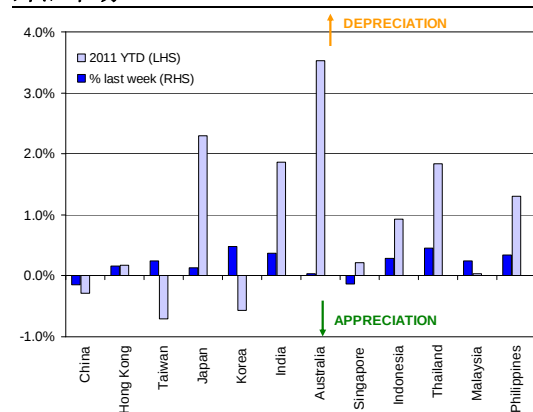
由于全球经济前景看似正在好转, 上周亚洲市场大多呈上升趋势。美国经济的复苏进程表现得更加可持续, 欧洲债务危机也正在减弱, 且世界范围内的公司也正在书写坚实的盈利业绩。不过, 市场仍然担忧中国会进一步出台紧缩措施 (受此和日本评级下调的影响, 中国股市周五下跌) 以及部分国家的高通胀。韩国由于四季度 GDP 增长异常强劲, 上周韩国市场的表现最为优异, 印尼市场继 2011 开年一直下跌以后终于掉头向上。同时, 由于印度新近加息推高了贷款成本, 印度股市继续下跌, 而泰国曼谷股市也受到新抗议的拖累。

图 3
证券市场



Source: BBVA Research and Bloomberg

图 4
外汇市场



Source: BBVA Research and Bloomberg

首页 →

要点 →

下周关注 →

市场数据 →

经济分析

Asia

Stephen Schwartz

stephen.schwartz@bbva.com.hk

Ricard Torne

ricard.torne@bbva.com.hk

Mario Nevares

mario.nevares@bbva.com.hk

Fielding Chen

fielding.chen@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

亚洲通胀攀升引发更多货币收紧措施

正如前几周的报告所述, 食品价格上涨和需求压力推升了整个亚洲地区的通胀, 加大了进一步出台货币紧缩措施的可能性。上周新加坡公布了 12 月份通胀, 受运输、住房和食品价格上涨推动, 通胀同比上涨 4.6% (市场调查: 4.5%), 是两年多以来的最高水平。加之强劲的 GDP 增长 (四季度季节因素调整后季度环比增长 6.9%), 通胀结果使得新加坡金融管理局越发有可能在四月份的货币政策会议上采取行动加速货币升值 (新加坡采用汇率作为其货币政策工具)。同时, 在越南, 由于经济过热, 宏观稳定性已面临了一段时间的威胁, 1 月份通胀进一步加速上升, 同比增幅达 12.2% (图 5), 而去年 12 月份这一数字仅为 11.8%。而逆通胀上升之势的国家是澳大利亚, 自 2009 年 10 月以来的 7 次加息之后, 加上强势澳元的影响, 该国四季度 CPI 通胀实际上已放缓 (季度环比增长 0.4%, 市场调查: 0.7%)。尽管如此, 由于大规模洪灾的影响, 本季度的通胀可能会上升。货币政策方面, 正如此前所预计的那样, 印度在本周的月度会议上上调了利率, 以抑制通胀预期。未来一周, 我们认为印度尼西亚将是下个可能加息的国家。印尼央行是亚洲少数几个还没有在这轮周期中加息的央行之一 (此外还有菲律宾)。随着 12 月份通胀达到 7%, 印尼市场已因恐慌印尼央行落后于趋势而有所动摇。

出口旺盛, 韩国 GDP 增长保持强劲

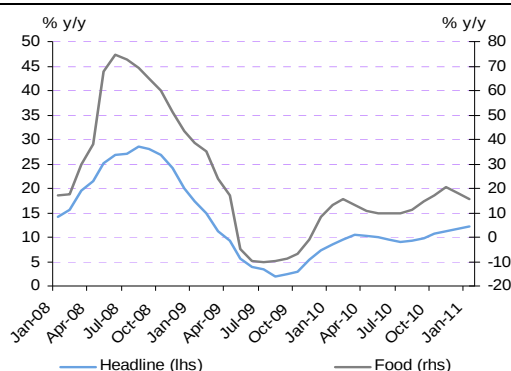
近期亚洲地区经济增长势头强劲, 韩国 2010 年四季度 GDP 同比增长 4.8%, 基本符合预期 (市场调查: 4.6%; BBVA: 4.9%)。这一结果使得全年经济增幅达到了 6.1% (BBVA: 6.1%)。从季度增幅来看, 由于制造业和建筑部门经济增长放缓, 经季节因素调整后 (非年化) 增速从前一个月的 0.7% 放缓至 0.5%。继 2010 年上半年非常强劲的反弹之后, 放缓的趋势在意料之中。需求方面, 由于机械投资和建筑投资的下滑, 设备投资季度环比下滑了 1.6%。另外, 财政刺激政策的退出也导致政府支出减少。出口较上季度增长了 2.4%, 私人消费继三季度季度环比增长 1.3% 之后, 四季度环比增长了 0.3%。全年国内需求急剧复苏并为全年 GDP 增长贡献了 7%, 较 2009 年 3.8% 的收缩有了大幅好转。受强劲的内需支撑, 我们预计 2011 年 GDP 将增长约 4.5%。随着通胀压力的加大 (同比上升 3.5%, 接近韩国央行 2-4% 通胀目标的上限), 韩国央行已于本月初上调了利率, 我们预计年内还会再加息三次。

随着区域经济一体化的进行, 印度与印尼的双边联系进一步加深

过去几年来, 亚洲的经济一体化越发深入, 不仅是在贸易方面, 金融和投资方面的联系也更加紧密。确实, 区内贸易的深化是即便在发达国家经济增长停滞的情况下我们仍对亚洲经济增长前景如此乐观的原因之一。继中国领导层去年 12 月份高调访问印度之后, 最近印尼总统也对印度进行了访问。上周二, 印尼总统 Susilo Bambang Yudhoyono 与印度企业签署了 17 项投资协议, 涉及金额总共达 150 亿美元, 双方誓言要在 2015 年前使年度双边贸易金额翻一番, 增至 250 亿美元 (见图 6)。这是印尼吸引 1500 亿基础设施投资策略的一部分。多数协议旨在促进商品贸易相关的基础设施发展, 而印度则依赖来自印尼的商品进口以促进经济加速增长。一般说来, 亚洲的许多发达国家 (如日本和韩国) 以及中国和印度都在力图保证煤炭、石油和天然气的可靠供应以换取与商品生产国 (如印度尼西亚) 的贸易和投资交易。

图 5

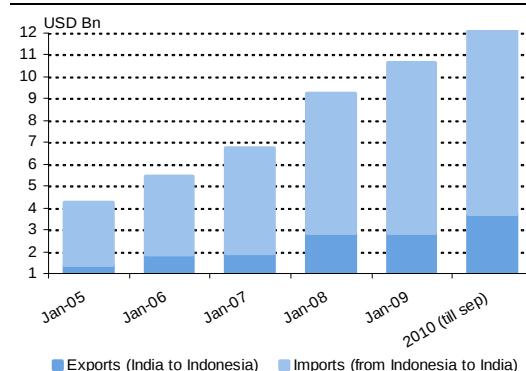
越南 1 月份通胀加速



Source: BBVA Research and Bloomberg

图 6

印度和印尼旨在促进双边联系



Source: BBVA Research and Bloomberg

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

Mario Nevares
Mario.nevares@bbva.com.hk

Fielding Chen
fielding.chen@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: 1 月份 PMI (2 月 1 日)

预测: 54.0

市场调查: 53.5

前期: 53.9

近期经济指标的表现, 尤其是四季度 GDP 的快速增长和新增贷款继续超过当局目标区间, 表明经济增长势头强于预期。鉴于市场对经济过热的担忧, 若该指标表现强于预期则可能加大前期紧缩措施的预期, 并增大央行近期再次加息的概率, 并打击金融市场的情绪。

经济日历

澳大利亚	数据	时期	前期	市场预期
贸易收支	2 月 3 日	12 月	1925M	--
中国	数据	时期	前期	市场预期
采购经理人指数	2 月 1 日	1 月	53.9	53.5
香港	数据	时期	前期	市场预期
零售额 (同比)	2 月 1 日	12 月	17.90%	15.30%
印度	数据	时期	前期	市场预期
出口 同比	2 月 1 日	12 月	26.50%	--
进口 同比	2 月 1 日	12 月	11.20%	--
印尼	数据	时期	前期	市场预期
贸易收支	2 月 1 日	12 月	\$2267M	\$2098M
通胀 同比	2 月 1 日	1 月	6.96%	6.88%
出口 同比	2 月 1 日	12 月	42.30%	16.40%
核心通胀 同比	2 月 1 日	1 月	4.28%	4.35%
进口 同比	2 月 1 日	12 月	--	23.80%
日本	数据	时期	前期	市场预期
工业生产 同比	31-1 月	12 月 P	5.80%	4.20%
韩国	数据	时期	前期	市场预期
工业生产 同比	31-1 月	12 月	10.40%	9.90%
消费者价格指数 同比	2 月 1 日	1 月	3.50%	3.80%
核心消费者价格指数 同比	2 月 1 日	1 月	2.00%	--
出口 同比	2 月 1-3 日	1 月	23.10%	38.30%
进口 同比	2 月 1-3 日	1 月	23.30%	26.30%
贸易收支 美元百万	2 月 1-3 日	1 月	3743	2540
马来西亚	数据	时期	前期	市场预期
出口 同比	2 月 2 日	12 月	5.30%	-1.20%
进口 同比	2 月 2 日	12 月	6.10%	5.00%
菲律宾	数据	时期	前期	市场预期
GDP 同比	1 月 31 日	4Q	6.50%	6.00%
年度 GDP 同比	1 月 31 日	2010	0.90%	7.00%
消费者价格指数 同比	2 月 4 日	1 月	3.00%	3.30%
新加坡	数据	时期	前期	市场预期
失业率 (经季节性调整)	1 月 31 日	4Q	--	--
台湾	数据	时期	前期	市场预期
GDP 同比	1 月 31 日	4Q P	9.80%	6.00%
泰国	数据	时期	前期	市场预期
出口 同比	1 月 31 日	12 月	28.70%	--
进口 同比	1 月 31 日	12 月	35.00%	--
经常账户余额	1 月 31 日	12 月	\$1019M	\$2075M
消费者价格指数 同比	2 月 1 日	1 月	3.00%	3.10%
核心消费者价格指数 同比	2 月 1 日	1 月	1.40%	1.50%

澳大利亚 - 货币目标, 2 月 1 日
我们预期利率不变

当前 预期
4.75 4.75

印尼 - 参考利率, 2 月 4 日
预期利率上调 25 个基点

当前 预期
6.50 6.75

首页 →

市场 →

要闻 →

市场数据 →

市场数据

亚洲市场数据

股市	指数	上期价格	% 周变化率	今年迄今为止 % 一年内变化率	
				止变化率	化率
	中国 -- 上证综指	2752.8	1.4	-2.0	-8.1
	香港 -- 恒生指数	23589.7	-1.2	2.4	15.9
	台湾 -- 台湾加权指数	9145.4	2.1	1.9	18.9
	日本 -- 日经225指数	10360.3	0.8	1.3	-0.5
	韩国 -- 首尔综指	2107.9	1.8	2.8	28.3
	印度 -- Sensex 指数	18343.7	-3.5	-10.6	12.5
	澳大利亚 -- 澳洲全股指数	4774.9	0.4	0.6	2.2
	新加坡 -- 海峡时报指数	3219.8	1.1	0.9	16.8
	印度尼西亚 -- 雅加达综指	3481.7	3.0	-6.0	32.9
	泰国 -- 曼谷泰证综指	977.3	-2.9	-5.4	41.7
	马来西亚 -- 吉隆坡综合指数	1521.8	-1.7	0.2	20.3
	菲律宾 -- 菲律宾综指	3970.3	0.5	-5.5	34.1

外汇市场	货币	即期汇率	% 一周变化率	3 个月远期 12 个月远期	
	中国 (人民币/美元)	6.59	0.02	6.57	6.46
	香港 (港币/美元)	7.79	0.05	7.8	8
	台湾 (台币/美元)	29.0	0.38	28.69	28.15
	日本 (日元/美元)	82.6	-0.08	82.6	82.2
	韩国 (韩元/美元)	1114	0.92	1119.85	1134.19
	印度 (卢比/美元)	45.7	-0.28	46.5	48
	澳大利亚 (美元/澳元)	0.99	0.06	1	n.a.
	新加坡 (新元/美元)	1.28	0.23	1.28	1.3
	印度尼西亚 (印尼盾/美元)	9028	0.39	9161	9601
	泰国 (泰铢/美元)	31.1	-1.51	31.18	31.4
	马来西亚 (林吉特/美元)	3.06	0.16	3.1	3
	菲律宾 (菲律宾比索/美元)	44.1	0.84	44.24	44.62

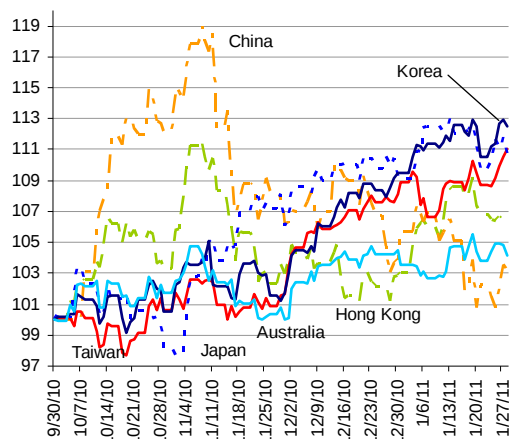
最新更新: 星期五, 15: 30, 香港时间

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

Markets Data

亚洲图表

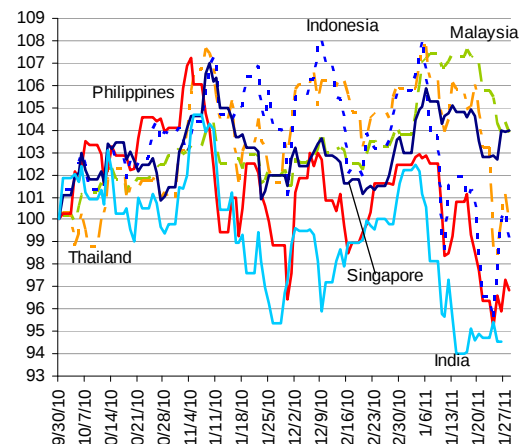
股票市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

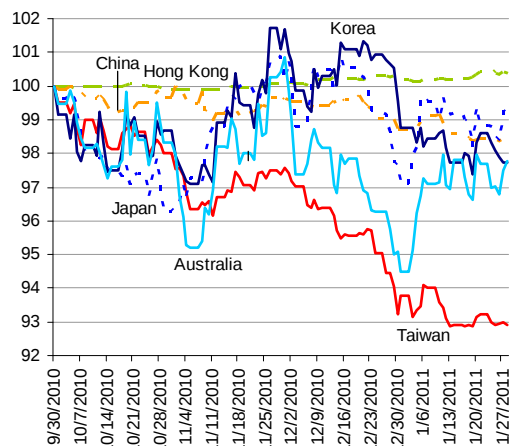
股票市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

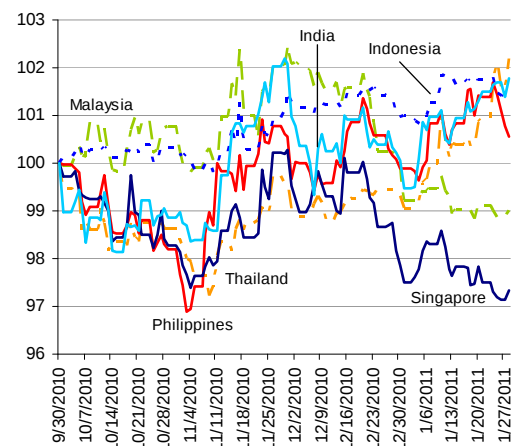
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

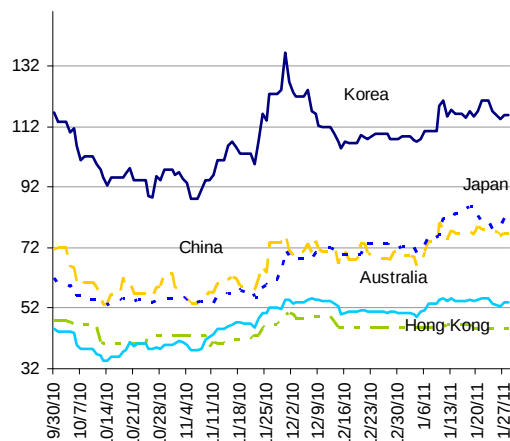
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

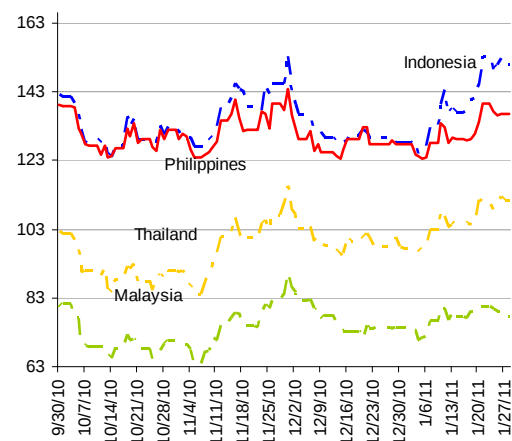
指数=100

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。”