

亚洲 一周要闻

香港, 2011年2月11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

货币紧缩正在实行

强劲的经济指标和不断上升的通胀导致该地区的紧缩政策愈加升温。中国已经放出了将开始激进紧缩政策的讯号, 本周的加息是一个讯号 (自 10 月开始的第三次), 并且正在讨论更高的存款准备金要求 (见重点)。与此同时, 美国快速的复苏预期以及上升的收益率导致一些地区的股票市场遭到抛售, 这些资金本来大量的押注于亚洲货币的升值。我们出版了我们最新的亚洲和中国季度经济展望, 并重点突出了这些状况 (见重点)

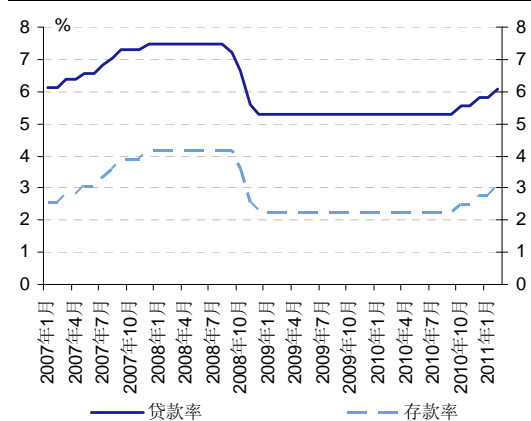
强劲的数据和上升的通胀是关键

印尼 (6.9%, 市场预期 6.3%) 和菲律宾 (7.1%, 市场预期: 6.0%) 四季度的 GDP 增长超过预期。许多通胀数据同样超过预期, 特别是印尼 (7.1%) 和韩国 (4.1%)。中国和印尼同样在最近上调了利率, 而韩国在上个月上调了利率之后暂时维持不变。我们预期该地区附近的利率持续上升 (见重点)。单独来看, 考虑到外部的压力越南意外进行了 7% 的货币贬值 (见市场)。

未来的一周

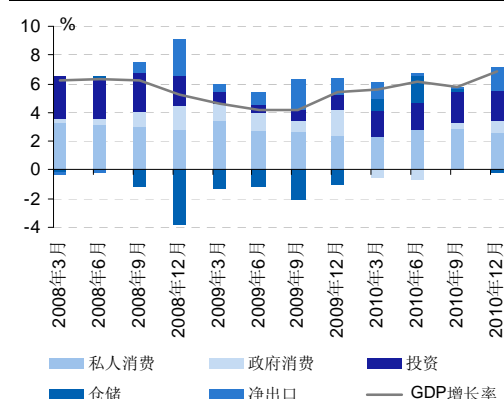
市场将关注中国 1 月的通胀 (见关注点), 外汇直接投资和贸易。印度会宣布 1 月的通胀, 而日本, 马来西亚, 新加坡和台湾则会宣布四季度的 GDP。日本会维持现在例行的货币政策, 政策预计会保持不变。

图 1
中国利率再次上调



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

图 2
印尼四季度的 GDP 增长超过预期



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

市场 →

要闻 →

下周关注 →

市场数据 →

要闻

亚洲依然是全球增长的引擎

详情参见我们在亚洲展望中对地区增长的报告

中国经济努力实现软着陆

详见中国展望报告中对经济过热的评论

上升的通胀将会刺激更多货币紧缩政策

央行努力尝试控制通胀预期

市场分析

Richard Li
richard.li@bbva.com.hk

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

市场

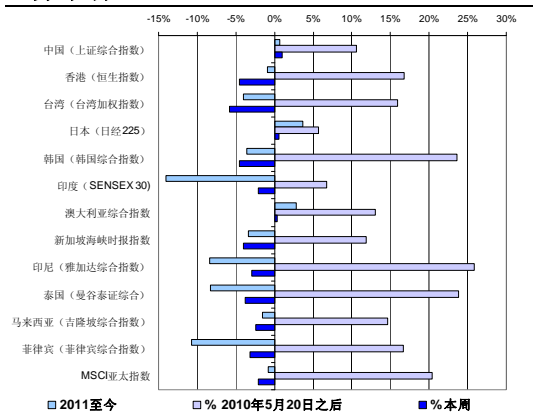
货币紧缩政策的担忧使得市场承压

由于中国新年而关闭了很久的市场因为对更多的紧缩政策出台的担忧而开始下跌。这个担忧是由中国上周二宣布上调利率造成的，紧接着印尼银行上周五在本周期第一次上调利率。美联储主席伯南克在美国议会陈词的时候同样气馁的表示美国的失业率在未来的几年会继续保持高位，虽然失业率在1月下降到了比预期低的9.0%的水平（这是2009年4月以来的最低值）。尽管如此，不断改善的经济指标和强劲的公司收入正在帮助美国市场复苏。埃及现在正在发生的政治不确定性也是导致最近新兴市场市场不振的关键因素。这些汇总起来，使得亚洲货币走弱，股市资金外流。

本周韩元是亚洲表现最差的货币，兑美元下跌了2.2%。澳币兑美元一周下跌了1.7%，这是由于澳洲央行的主席 Glenn Stevens 表示短期暂时不会有更进一步的加息以及中国加息造成的。同时，越南将其货币贬值了7%，相对最近的越南盾贬值，这是一个相对较大的行动。印尼盾本周在加息后的走势是一个例外，也是由于超过预期的四季度GDP，以及对监管机构将会为了控制通胀而允许更快升值的预期。（1月的数据超过预期达到7.0%）

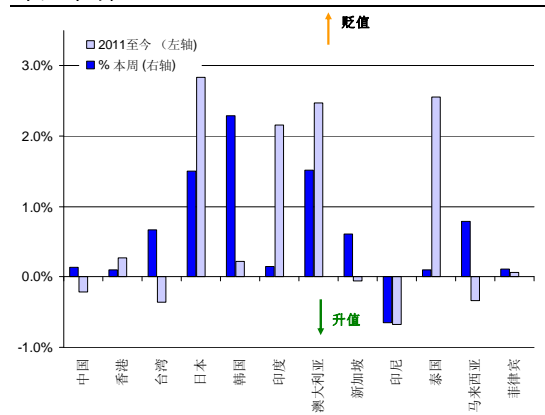
股票市场同样是由于对货币紧缩的担忧造成资本外流以及美国快速的复苏状态而下跌。许多市场出现了巨大的下跌，MSCI 亚太地区指数下跌了2.1%。香港的指数则是在中国升息后经历了单周最陡的下跌。台湾同样下跌惨重，上周下跌了5.9%。另一方面，日本的股市小幅增长，这是由于稳固的公司收入和疲软的日元。

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 Nevaes
Mario.nevaes@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

亚洲依然是全球增长的引擎

我们上周发布了上季度的[亚洲经济展望](#)。报告着重说明了整个地区超过预期的2010GDP结果, 受到中国和印度的强劲需求所支持。我们的基准预测估计2011年将继续有强劲增长, 不过速度将放缓, 与预期一致(图5)。上升的通胀已经成为该地区主要的问题, 我们已经上调了对一系列经济体通胀的预期。特别是食品和商品价格的上升已经从供应方面提升了通胀, 而同时产出缺口的状况和强劲的增长动能都在从需求方面制造压力。监管机构通过紧缩的货币政策予以回应, 同样也从供给层面进行了一些监管措施来限制食品价格上涨的影响。但是, 高企的利率可能会带来资本流入, 政策制定者正在用宏观层面谨慎措施来限制资本流入, 我们认为资本流入的趋势在今年会持续。如我们几个月前的更新所描述的, 该地区的风险主要是经济过热的风险。

中国经济努力达到软着陆

我们同样发布了最近的季度性[中国经济展望](#)。这份报告的主题是经济过热的风险和监管机构的政策反应, 这些政策表明不断增加的货币政策紧缩的立场。考虑到政府达到软着陆的决心, 我们维持我们对中国经济2011年9.2%的增长预期, 但是上调对通胀的预期至4.5%。中国不断增加的压力之一是通胀的显著上升, 最初是由于受天气严重影响的商品价格, 但是最近也受到非食品价格部分的影响。(市场正紧张的等待下周即将公布的1月通胀数据-见下周关注) 政策紧缩正在以利率上升和存款准备金率上升的方式进行。我们预测2011年上半年将会更为频繁, 伴随着进一步的货币升值。随着GDP和信贷增长超过预期, 以及上升的通胀, 达到软着陆将是一个挑战。

上升的通胀将会刺激更多货币紧缩政策

如同我们在亚洲和中国展望中的主题所述, 最近的数据和政策发展重点说明了通胀上升和政策紧缩的趋势。尽管该地区逐步的增长趋势依旧, 由于食品成本上升, 通胀的压力依然, 同样也出现的情况是由于国内需求增长较强, 中度的产出缺口闭合以及工资上升而造成的核心通胀增长。上周中国上调利率25个基点, 这是10月以来的第三次, 将贷款基准利率调整至6.06%, 存款基准利率调整至3.0%。与此同时, 韩国的1月通胀突破了央行4%的目标, 达到了同比4.1%(市场预期3.8%), 这大部分是由于食品价格增长, 大量其他组成部分也有影响。然而, 在寻求逐步升息的同时(7月第三次升息), 韩国银行本周保持利率不变。我们预期韩国今年余下时间还有3次升息, 下一次可能会在三月。在印尼, 通胀再次出人意料的达到高点, 同比7.1%(市场预期6.8%)。超越了上个月已经高企的7.0%的数据, 尽管核心通胀依然只是同比4.2%。债券市场不断下跌的压力下, 印尼央行本周上调其政策利率25个基点至6.75%(最近周期的第一次)。我们预测印尼央行今年还有2次的升息。

图5
2011 的增长依然强劲, 但速度缓和

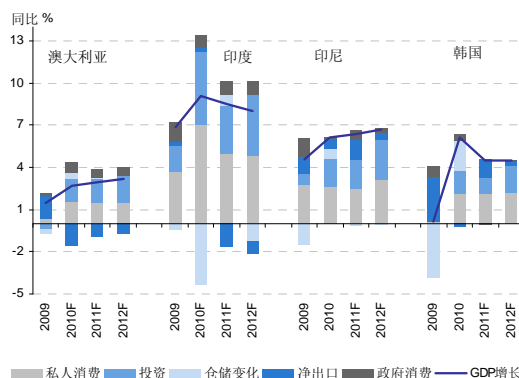
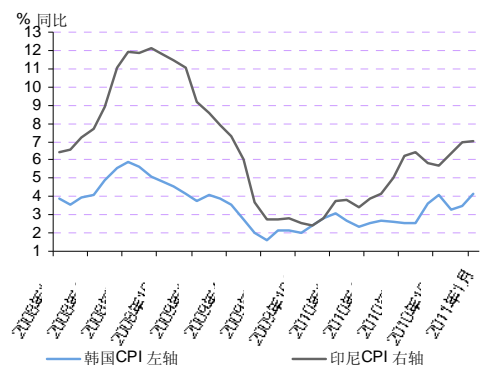


图6
印尼和韩国的通胀压力增长



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

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

Mario Nevaes
Mario.nevaes@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CPI增长(2月15日)

预测: 4.9% y/y

市场预期: 5.4% y/y

前期: 4.6% y/y

核心通胀预计会在12月的短暂下跌后抬头。恶劣的天气条件(包括寒冷天气和中国北方的干旱)预计会导致食品价格进一步上升, 尽管最近的每周指标显示总的增长相对稳定。这即是说, 非食品部分的压力继续在上升。高出市场预期的结果(已经高达5.4%)会打击市场情绪, 带来更激进的紧缩政策, 并增加对监管机构是否能够实现经济软着陆的怀疑。

经济日历

中国	数据	日期	前期	市场预期
贸易账户(USD)	2月14日	1月	\$13.10B	\$11.30B
出口同比	2月14日	1月	17.90%	22.50%
进口同比	2月14日	1月	25.60%	27.00%
制造者价格指数(YoY)	2月15日	1月	5.90%	6.20%
消费者价格指数(YoY)	2月15日	1月	4.60%	5.40%
实际对外直接投资(YoY)	2月15日	1月	15.60%	17.20%
中国资产价格	2月15日	1月	6.4	5.5
新人民币贷款	2月15日	1月	480.7B	1200.0B
货币供应- M2 (YoY)	2月15日	1月	19.70%	19.00%
印度	数据	日期	前期	市场预期
月度批发价格同比%	2月14日	1月	8.43%	8.08%
日本	数据	日期	前期	市场预期
GDP 平减指数同比	2月14日	四季度	-2.40%	-1.50%
年化 GDP	2月14日	四季度	4.50%	-2.00%
GDP(季度环比)	2月14日	四季度	1.10%	-0.50%
工业生产同比%	2月15日	12月	4.60%	--
第三产业指数(月环比)	2月16日	12月	0.60%	-0.60%
韩国	数据	日期	前期	市场预期
失业率(经季节调整)	2月16日	1月	3.60%	3.70%
百货公司销售同比	2月18日	1月	11.60%	--
折扣商店销售同比	2月18日	1月	2.90%	--
马来西亚	数据	日期	前期	市场预期
GDP 同比	2月18日	四季度	5.30%	--
年化 GDP	2月18日	12月31日	-1.70%	--
菲律宾	数据	日期	前期	市场预期
国际收支平衡	2月18日	1月	\$1225M	--
新加坡	数据	日期	前期	市场预期
零售销售 除汽车外	2月15日	12月	5.40%	--
零售销售 同比	2月15日	12月	-2.40%	1.00%
GDP (季度环比)	2月17日	四季度	6.90%	5.40%
GDP (同比)	2月17日	四季度	12.50%	12.20%
电子产品出口(同比)	2月17日	1月	-1.10%	--
非石油国内出口同比(YoY)	2月17日	1月	9.40%	15.00%
台湾	数据	日期	前期	市场预期
真实 GDP 同比	2月17日	四季度	9.80%	--

首页 →

市场 →

要闻 →

市场数据 →

日本 - 央行基准利率, 2月15日	今期	期望
我们预期利率不会改变	0.10	0.10
香港 - 综合利率, 2月17日	今期	期望
我们预期利率不会改变	0.21	0.21
新加坡 - 财政部长宣布2011年预算, 2月18日		

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 % 一年内变化率	
			止变化率	化率
中国 -- 上证综指	2827.3	1.0	0.7	-5.3
香港 -- 恒生指数	22828.9	-4.5	-0.9	12.5
台湾 -- 台湾加权指数	8609.9	-5.9	-4.0	15.7
日本 -- 日经225指数	10605.7	0.6	3.7	6.4
韩国 -- 首尔综指	1977.2	-4.6	-3.6	23.7
印度 -- Sensex 指数	17643.0	-2.0	-14.0	9.2
澳大利亚 -- 澳洲全股指数	4880.9	0.4	2.9	7.2
新加坡 -- 海峡时报指数	3081.0	-4.1	-3.4	11.9
印度尼西亚 -- 雅加达综指	3391.8	-3.0	-8.4	35.3
泰国 -- 曼谷泰证综指	947.7	-3.8	-8.2	36.3
马来西亚 -- 吉隆坡综合指数	1494.5	-2.4	-1.6	19.6
菲律宾 -- 菲律宾综指	3749.2	-3.2	-10.8	28.9

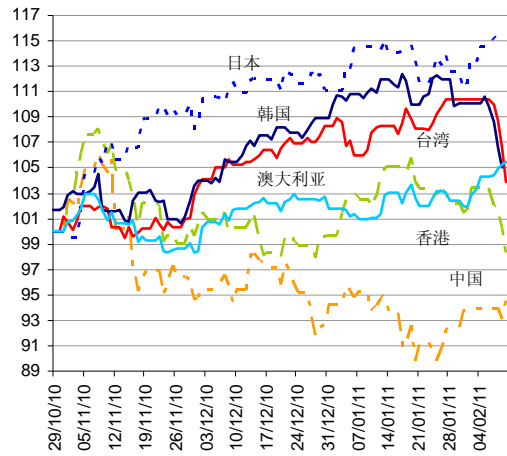
货币	即期汇率	% 一周变化率	3 个月远期 12 个月远期	
			3 个月远期	12 个月远期
中国 (人民币/美元)	6.59	-0.14	6.56	6.45
香港 (港币/美元)	7.79	-0.10	7.8	8
台湾 (台币/美元)	29.2	-0.67	28.96	28.42
日本 (日元/美元)	83.4	-1.49	83.4	82.9
韩国 (韩元/美元)	1128	-2.23	1133.80	1148.25
印度 (卢比/美元)	45.7	-0.14	46.4	48
澳大利亚 (美元/澳元)	1.00	-1.50	1	n.a.
新加坡 (新元/美元)	1.28	-0.62	1.28	1.3
印度尼西亚 (印尼盾/美元)	8935	0.65	9056	9504
泰国 (泰铢/美元)	30.8	-0.10	30.91	31.1
马来西亚 (林吉特/美元)	3.05	-0.78	3.1	3
菲律宾 (菲律宾比索/美元)	43.8	-0.11	43.90	44.28

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

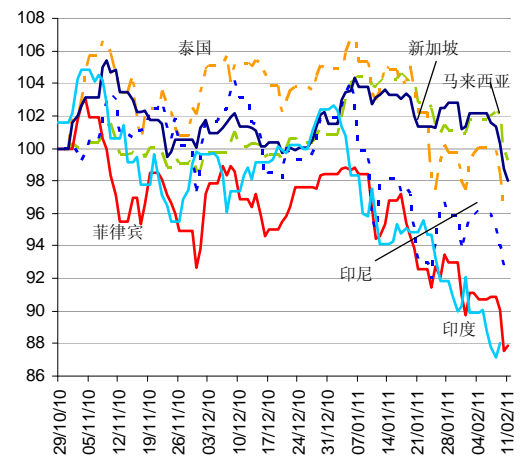
股票市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

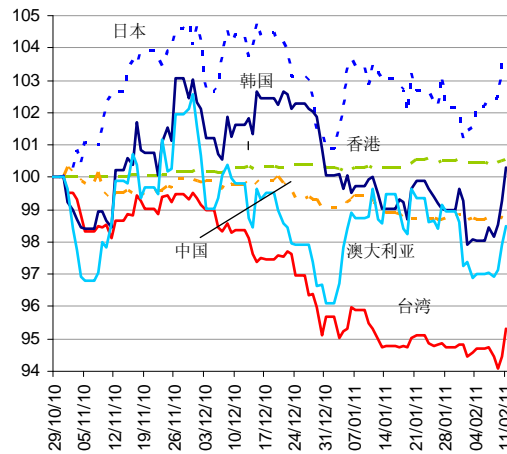
股票市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

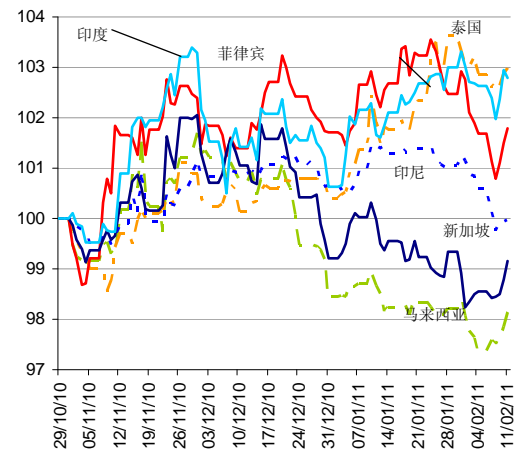
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

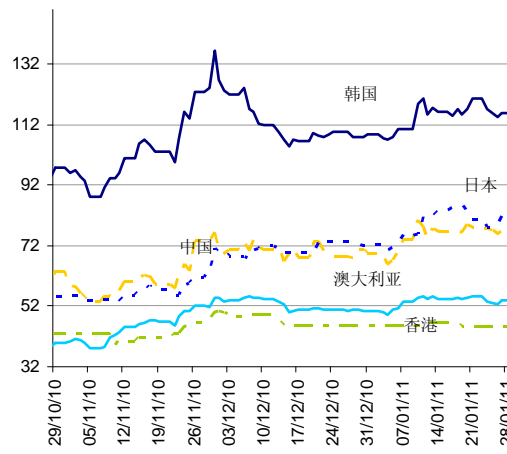
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

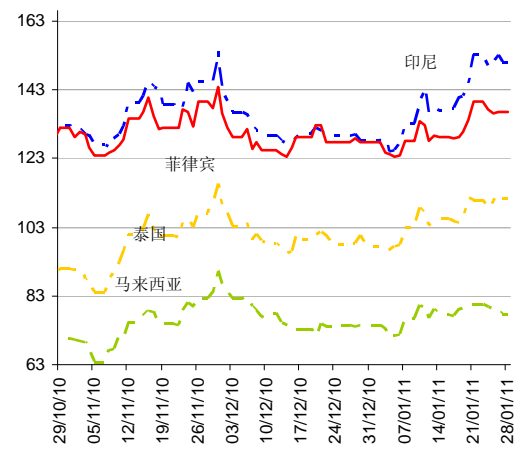
指数=100

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。”