

季度报告

EAGLEs

香港, 马德里
2012第四季度
经济分析

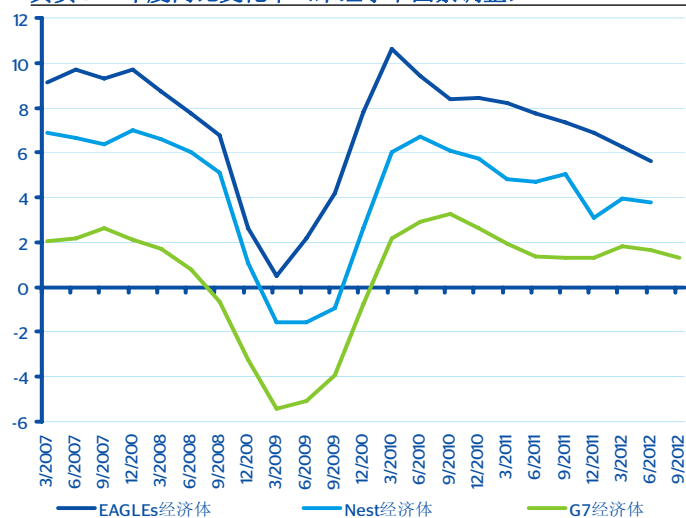
- 第三季度经济增长受到外部环境拖累，特别是与欧元区的贸易活动减弱。韩国和台湾等较为开放的新兴市场受到较大冲击，而墨西哥、东南亚和南美国家表现良好。
- 亚洲和拉美的国内需求保持强劲，主要得益于经济政策、就业机会和银行借贷的支持。但土耳其和俄罗斯内需增长减缓。
- 第四季度经济前景有所改善：欧洲央行和美联储大胆采取行动；中国、印度和巴西在结构性方面推动改革。最近的短期活动指标和信心调查都反映出经济衰退已经或即将触底。
- 尽管全球经济风险下行，仍然有一些潜在问题或将影响预期。欧元区的危机还未结束，美国的财政悬崖仍待解决，地缘政治局势再度紧张（亚洲和中东）。
- 政策制定者大多采取谨慎态度，许多国家选择为未来的刺激政策保留空间。同时央行再次着手资本进出问题。欧洲央行和美联储的行动使新兴市场的风险溢价下降、升值压力加大。
- 价格压力暂时还不是亚洲（印度除外）主要担心的问题，但在拉美、俄罗斯和土耳其，通胀率普遍接近甚至超过央行的目标区间。供给冲击减缓，但在食品和石油市场仍然存在。
- 除了周期性因素，基本面仍然强劲。EAGLEs国家中，韩国和土耳其的主权评级被上调（惠誉评为投资级别）。Nest国家中，菲律宾和尼日利亚也被升级。

经济活动	2 →
对外部门	4 →
消费者价格	5 →
货币政策	6 →
国内信贷	7 →
金融市场	8 →
专题	11 →
统计附录	12 →

经济活动: GDP

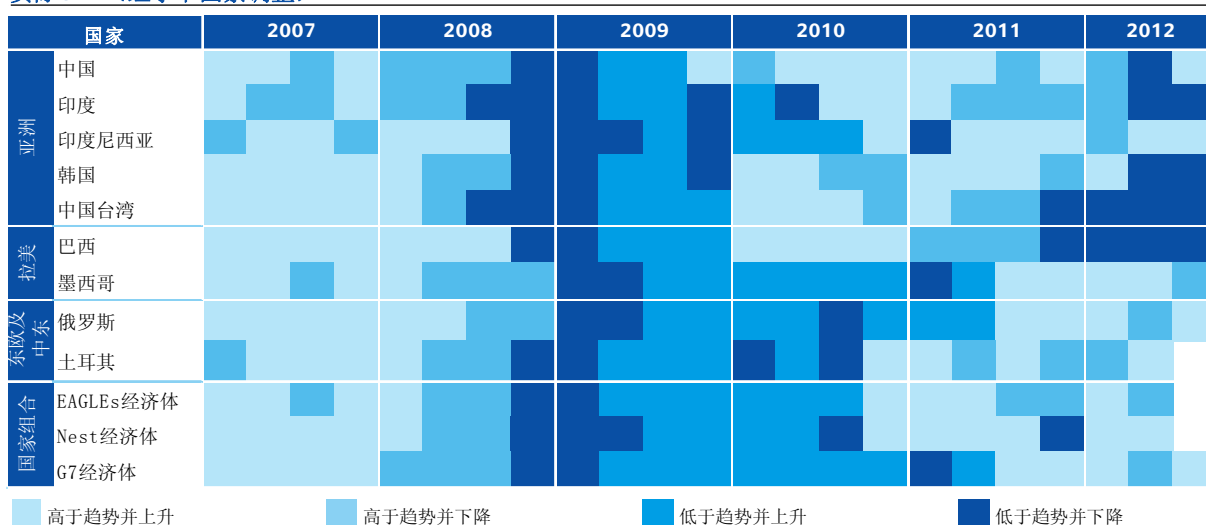
- **亚洲经济受贸易影响而减缓**：欧元区经济疲软，三个主要的经济体（中国、日本和印度）需求降低。韩国和台湾等开放经济体受冲击严重，而东南亚国家的经济活动保持强劲。中国经济软着陆，近期指标显示增长恢复；同时中国实现政权的顺利交接；一直备受关注的是中日两国因岛屿主权问题产生的矛盾。针对国内需求减弱，中国 and 韩国已经采取了扩张的财政政策，其他国家则选择更加谨慎地利用财政刺激政策的空间。
- **拉美国家继续保持外部**（在美国市场的份额增加、大宗商品价格升高）**和内部**（就业机会增多、信贷扩张）**的良好表现**。巴西经济在经历了上半年对货币升值过快、信贷暴增和竞争力下降的担心之后得到恢复。货币刺激政策、税收优惠和基础建设计划使其经济前景更加乐观。
- **在欧洲的新兴国家当中，土耳其和俄罗斯保持良好势头。土耳其继续进行健康稳定的经济着陆**，第三季度经济适度增长，国内需求疲弱，但与非欧盟国家的贸易出口增加。在俄罗斯，虽然市场对投资环境的担忧依然存在，但贸易条件在上一个季度GDP下降的情况下在第三季度依然保持稳定。

真实GDP年度同比变化率（未经季节因素调整）



来源: BBVA Research 和Haver

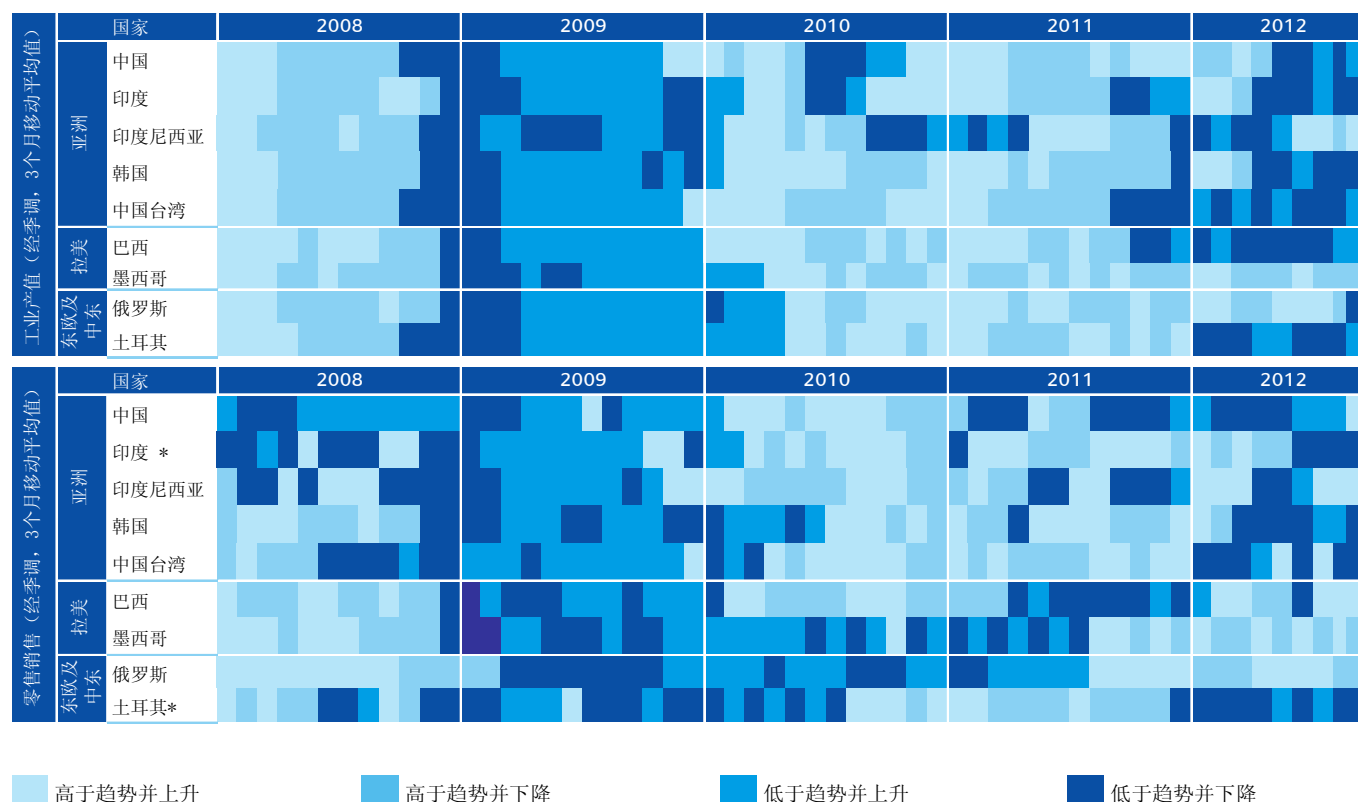
实际GDP（经季节因素调整）



来源: BBVA Research 和Haver

经济活动：工业产值和零售业

制造业工业产值和零售销售



注：印度：机动车辆销售：总计 (2003AY=100)

注：土耳其：登记机动车辆（单位）(2003AY=100)

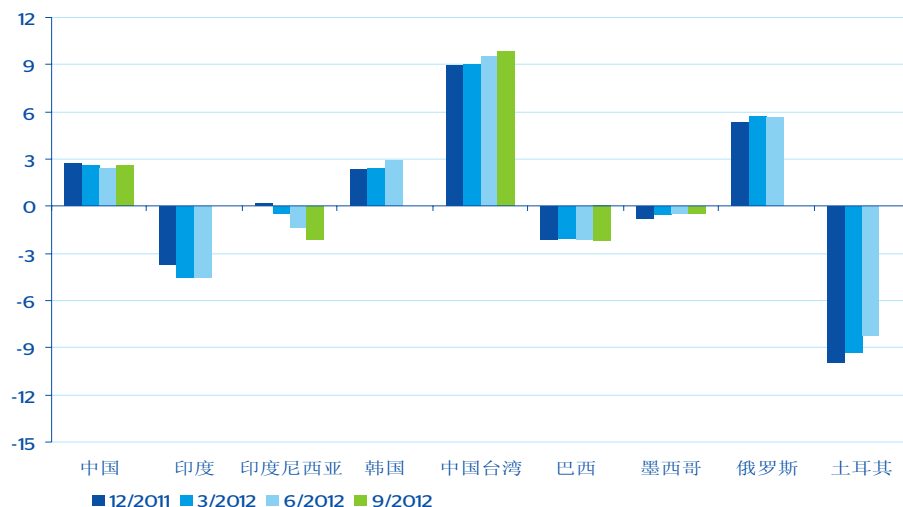
来源：BBVA Research, Haver 和 CEIC

- 外部的不确定性和欧洲的需求减弱继续给制造业带来压力。但是，9、10月份的工业生产显示，中国、台湾、巴西和土耳其得到恢复，墨西哥和印尼保持强劲。相反，印度、韩国和俄罗斯表现不佳。
- 国内需求稳健使零售业表现普遍增强。中国和印尼保持快速增长，印度和巴西的数据也有提升。墨西哥和俄罗斯依然强劲，但通胀升高使得购买力下降。另一方面，两个最开放的经济体：韩国和台湾受到外部需求减弱的影响最大。最后，土耳其消费者仍然缺乏信心。

对外部门：经常账户和贸易平衡

- 虽然外部环境疲弱，**韩国和台湾的贸易顺差相对稳定。**
- 内需反弹使**印尼贸易赤字增加**；印度则相反。
- 积极的贸易条件主要是因为**俄罗斯贸易盈余增加**。虽然面临欧洲经济不振和原油进口价格升高，**土耳其赤字继续得到改善**，主要鉴于其经济保持软着陆、出口表现良好。
- 巴西和中国的内需复苏会对贸易平衡产生一定压力。**

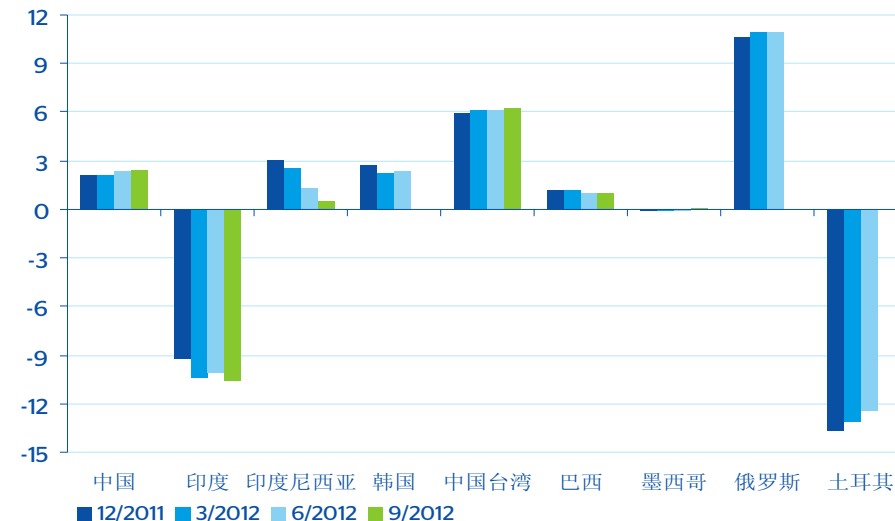
经常账户占GDP百分比（% 前四个季度累计值）



注：上季度印度、韩国、俄罗斯和土耳其无数据。

来源：BBVA Research 和Haver

贸易差额占GDP百分比（% 前四个季度累计值）



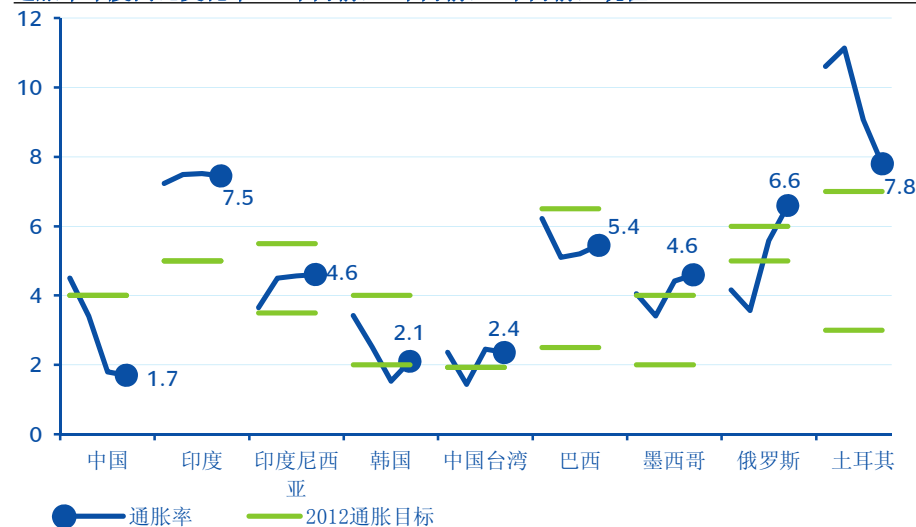
注：上季度印度、韩国、俄罗斯和土耳其无数据。

来源：BBVA Research 和Haver

消费者价格：总体及核心通胀

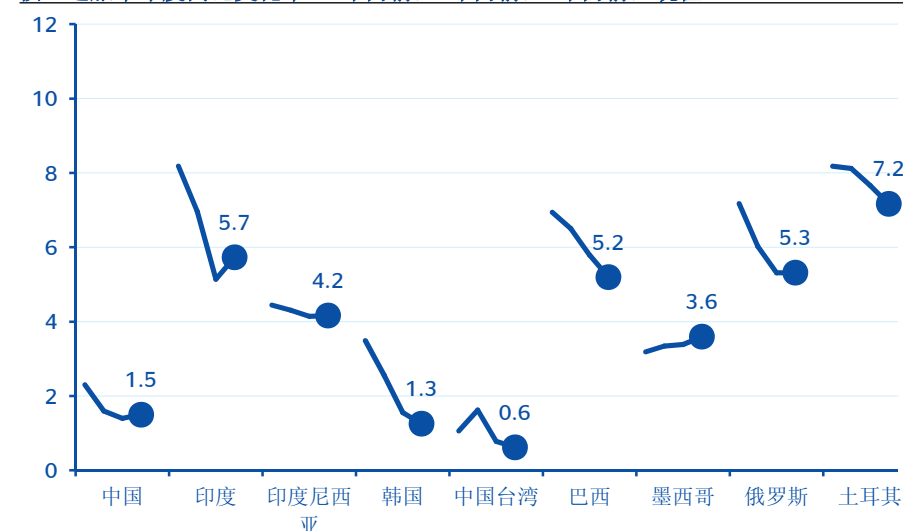
- 大宗商品市场的焦点仍然落在谷类和石油，自2011年起就在经历供给冲击。玉米和大豆价格比8月的高峰时期约下降10-15%，而小麦交易基本维持在原有水平。但是，谷物价格比起一年前还是增长了20-30%。石油方面，以色列-巴勒斯坦的局势再次紧张，伊朗和西方的矛盾仍存在，Brent-WTI的价差又一次接近最高水平。
- 在疲软的环境下，由大宗商品价格带来的通胀对亚洲（印度除外）的影响是有限的，但对政策更加宽松的拉美地区影响较大。
- 中国、韩国和台湾的核心通胀仍然温和，但在其他EAGLEs国家，核心通胀接近甚至超过央行的目标区间。俄罗斯的价格压力增大，在3月份总统大选之后，食品价格和水电等公共商品价格攀升。虽然10月份税务增加，土耳其通胀继续下降。

通胀率年度同比变化率（9个月前，6个月前，3个月前，现在）



来源: BBVA Research 和Haver

核心通胀率年度同比变化率（9个月前，6个月前，3个月前，现在）

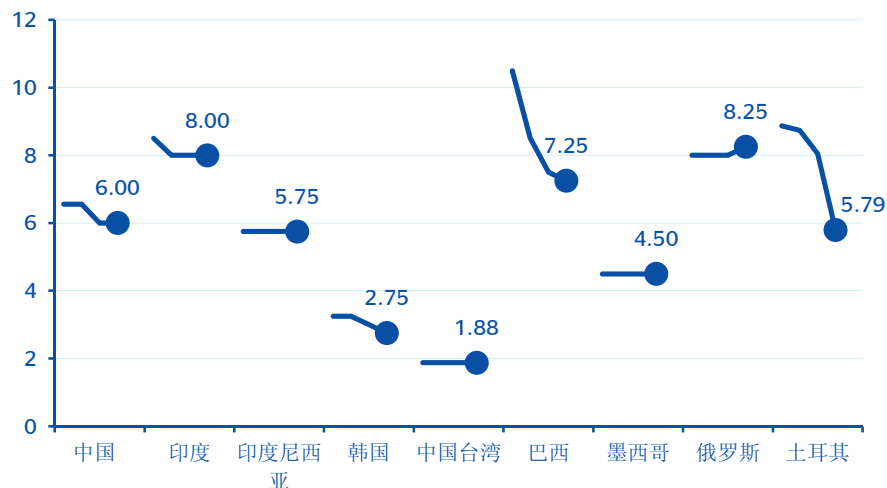


来源: BBVA Research 和Haver

货币政策：政策利率和实际利率

- 前三个月内，巴西和韩国降低参考利率，土耳其央行的平均融资成本向政策利率靠拢，俄罗斯央行由于对通胀的担忧而调高利率。
- 大部分亚洲国家的实际利率保持为正，中国由于通胀的下降实际利率上升。由于上升的通胀，俄罗斯的环境变得更为宽松，土耳其由于上涨的通胀和下跌的名义利率，实际利率下降
- 巴西在9月份下调存款准备金率，促进信贷。土耳其央行持续调整ROC (Reserve option coefficients) 维持金融稳定。

央行参考利率 (%) (9个月前, 6个月前, 3个月前, 现在)



来源: BBVA Research 和Haver

真实利率 (%) (9个月前, 6个月前, 3个月前, 现在)

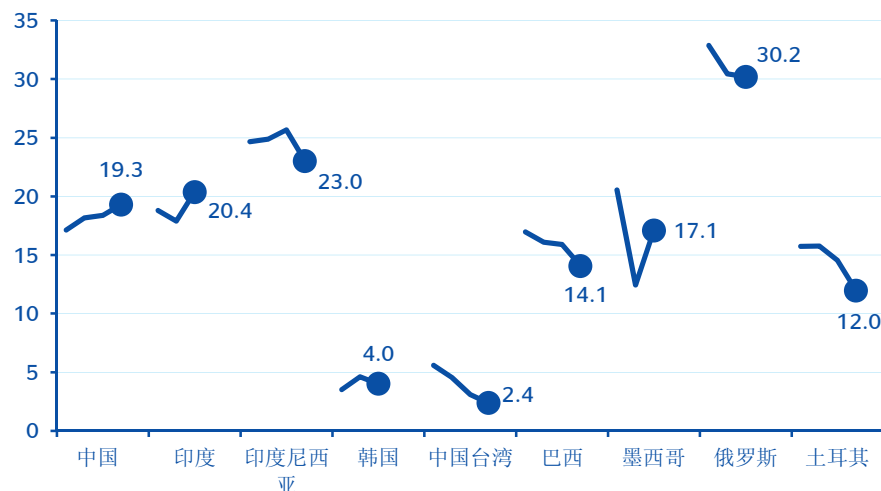


来源: BBVA Research 和Haver

国内信贷：贷款

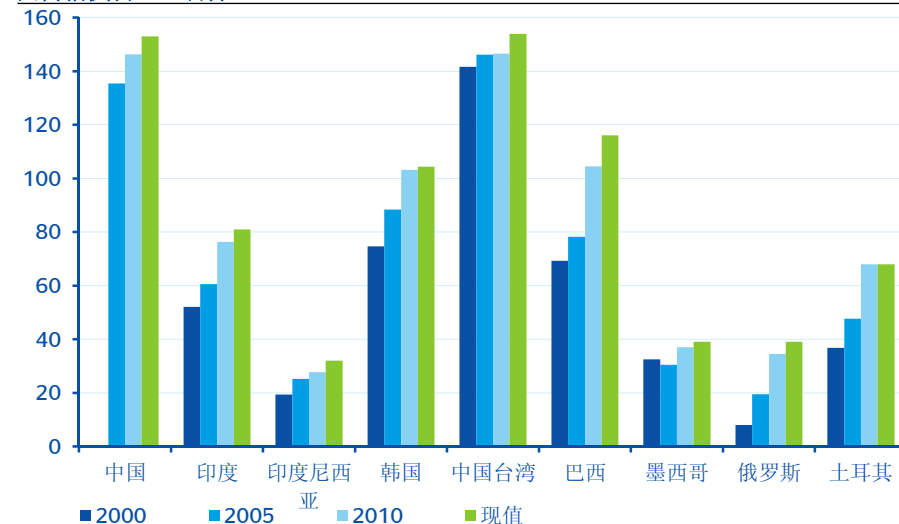
- 第三季度，中国的国内信贷增速加快，印度和墨西哥在经历过第二季度的放缓后也重新加速
- 台湾与韩国的借贷持续以稳定的速度增加
- 巴西和土耳其信贷增速的下降反映了其放缓的经济活动（土耳其的信贷放缓同时是由于其之前的货币紧缩政策）
- 印度尼西亚和俄罗斯的高速信贷扩张略微放缓，虽然增速依然较快，但两国的国内信贷占GDP比重相对较低

国内信贷年度同比变化率：（2011年四季度，2012年一季度，二季度，三季度）



注：印度，韩国，墨西哥和俄罗斯缺乏2012年第三季度数据
来源：BBVA Research 和Haver

国内信贷占GDP百分比（%）

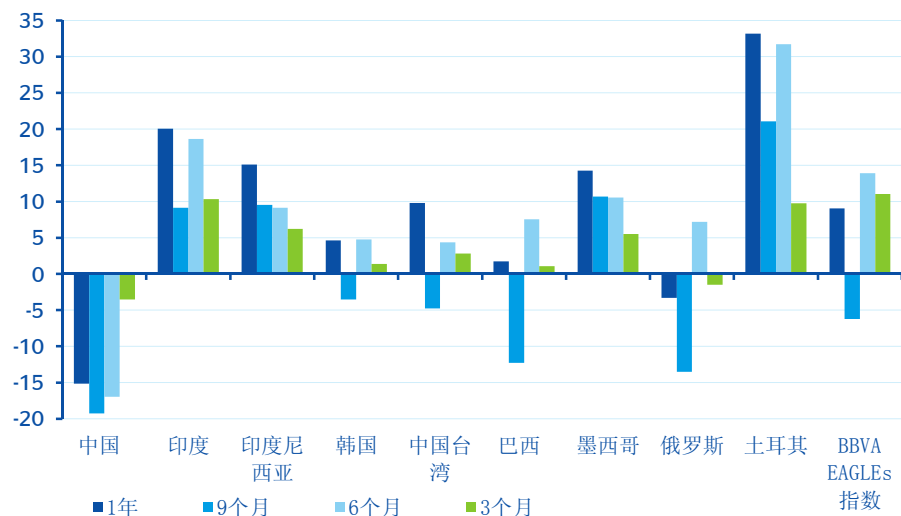


注：缺乏2000年中国数据
来源：BBVA Research 和Haver

金融市场：股票市场，证券与债权资金流动情况

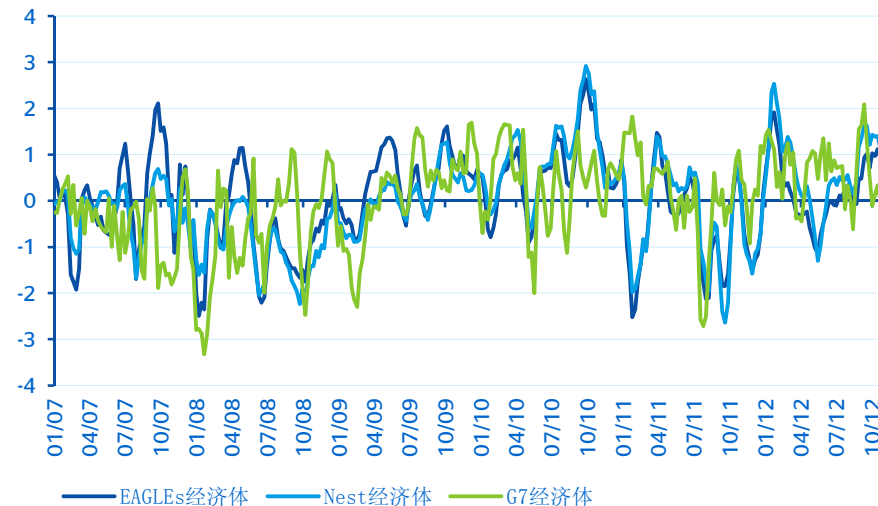
- 欧洲央行和联储局在今年夏天的显著声明和行动引发了新一轮向新兴市场的资金流动，减弱的全球风险回避和收益率差吸引了这些资金
- 在前三个月印度，印度尼西亚，墨西哥和土耳其股票市场录得最大升幅，其他市场变现平稳
- 向新兴市场流入的资金持续强劲，但是已经开始慢慢减退。这主要是因为全球增长的不确定性和发达国家的制度性问题（即是欧元区危机和美国财政悬崖）

股市回报率 (%)



来源: BBVA Research 和Bloomberg

股票和债券资金流动：2007-2011年期间为标准单位（4周的平均数据）

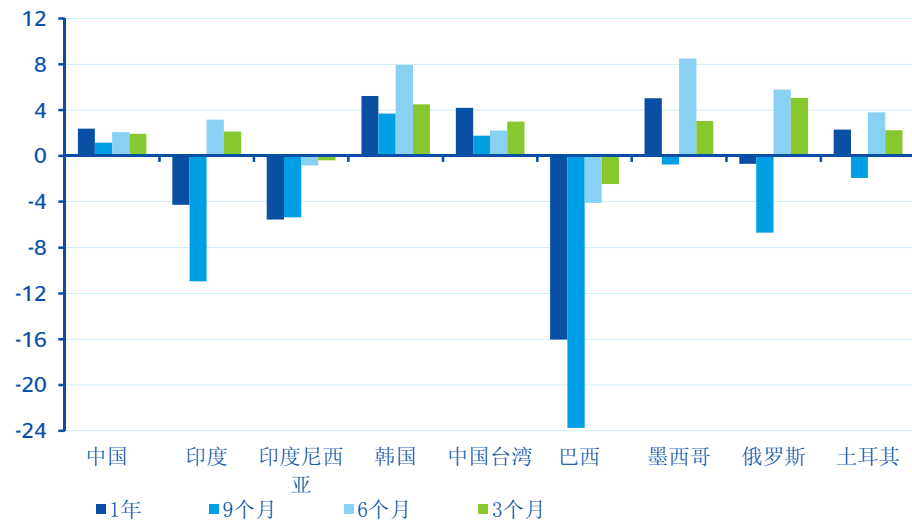


来源: BBVA Research 和EPFR

金融市场：名义汇率与有效汇率

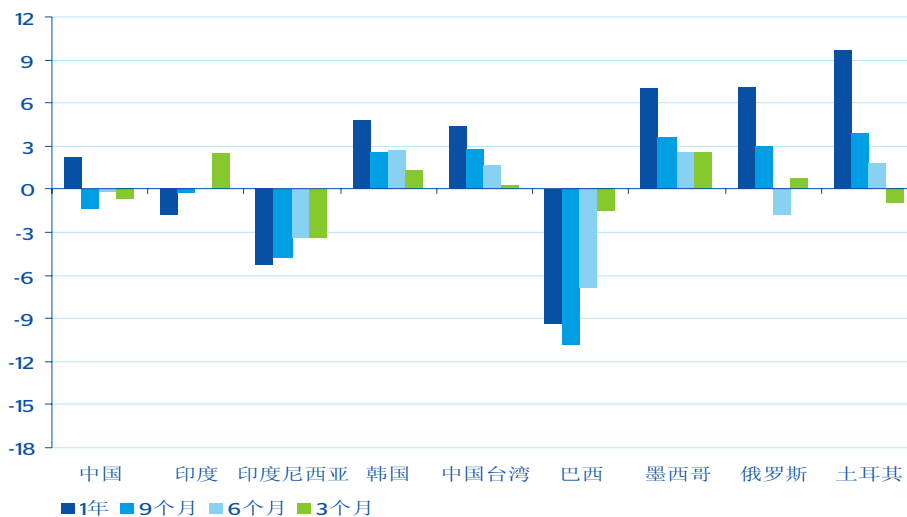
- 汇率的表现很大程度被新的外部金融环境所影响。**更多的全球流动性导致了升值压力**，不过各国不同应对政策决定了这种传导作用的程度
- **墨西哥和韩国保持最自由的外汇制度，巴西和土耳其采取行动抑制货币升值**。土耳其央行更指出实际汇率的目标水平。另外，**中国局势平稳，经济保持增长使人民币有进一步升值的空间**。印度尼西亚恶化的贸易平衡使其货币有贬值压力。
- 印度与其贸易伙伴的通胀差值使其货币有实际升值压力，土耳其和中国变缓的通胀容许了实际贬值。

外汇回报率(%) (数据截止11月30日)



来源: BBVA Research 和Bloomberg

真实有效汇率变化(数据截止7月) 指数2005=100 + (-) 表示升值(贬值)



来源: BBVA Research 和BIS

金融市场：风险溢价和主权信用评级

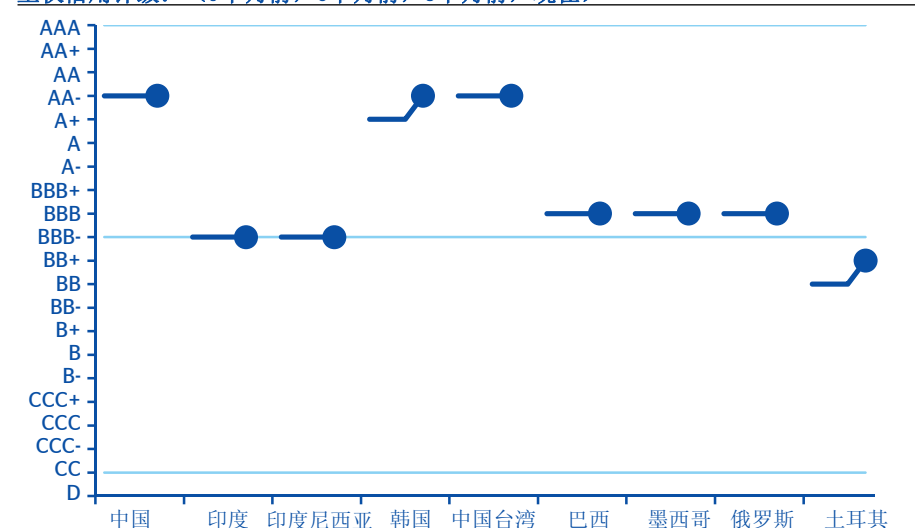
- 自年中以来，风险溢价显著降低，主权信用差在第四季度继续缩小，回到11年上半年水平。EAGLEs国家的EMBI指数目前在150-200基点水平，从5、6月时的250-400基点水平下降明显。
- EAGLEs的长期基本面保持强劲，主权评级继续被调高。9月，S&P调高韩国评级至A+，11月Fitch调高土耳其评级至BBB-，这是自1994年土耳其首次进入投资级。Moody调高菲律宾评级至Ba1，S&P调高尼日利亚评级至BB-。不过，南非的评级被Moody降至BBB，越南被降至B2。

5年期信用违约掉期（基点）：（9个月前，6个月前，3个月前，现在）



注：缺乏印度和台湾数据
来源：BBVA Research 和 Bloomberg

主权信用评级：（9个月前，6个月前，3个月前，现在）

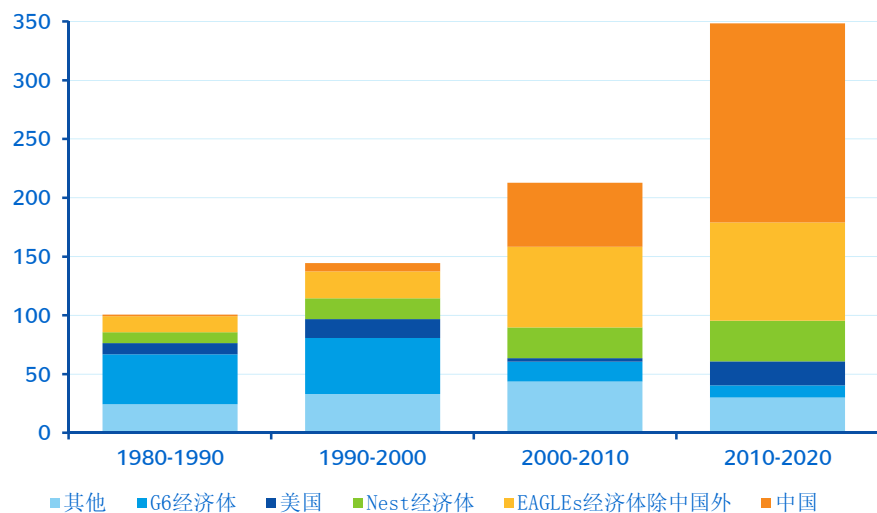


注：对于每个国家，在转换成0 ('D') - 20 ('AAA')的数值刻度后，根据Moody's、S&P和Fitch的评级计算简单平均数；值四舍五入到零小数位
来源：BBVA Research 和 Bloomberg

专题：汽车总量预测 (1/2)

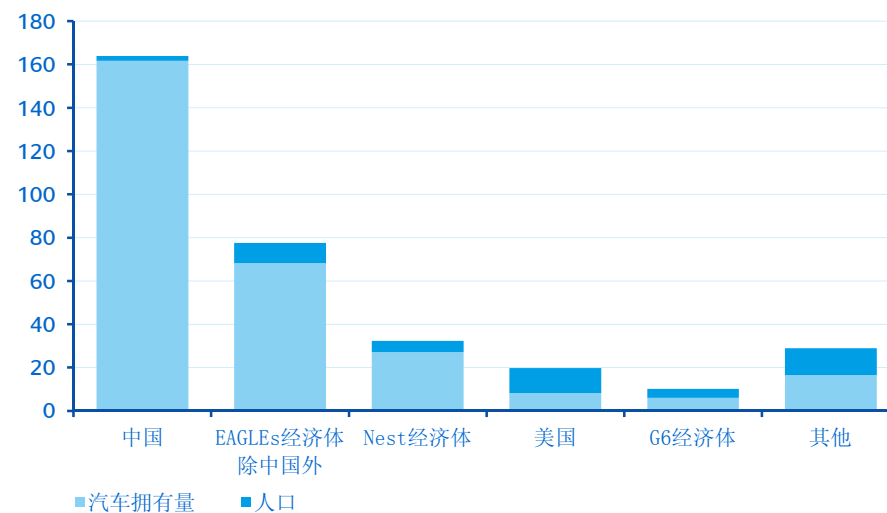
- 在2010-2020年间，EAGLEs会占全球汽车总量的四分之三：在全球3.48亿量汽车中占2.53亿。Nest国家占3500万，G7占3100万。
- 新兴市场的汽车总量被更大的消费能力驱动。由于人均收入和人口结构的原因，发达市场已经饱和，不过美国除外。
- 在这个10年，中国依然是汽车行业最重要的市场。其汽车拥有量会增加四倍，并且将有全球最多的汽车数量。
- 由于现有水平较低，新兴市场的汽车数量快速增加会持续很多年。发达地区每1000人汽车拥有量是500，而发展中地区为120。考虑到人口的数量和汽车拥有率，亚洲的潜力巨大。
- 汽车数量的高速增长会带动其他行业，例如运输业，能源，和金融。（请参见EAGLEs经济观察：新兴市场是全球汽车行业发展的关键 和 The future of World car fleet: The road ahead (A BBVA research model for long-term automobile projection)

世界汽车总量变化(百万)



来源：BBVA Research 和 Haver

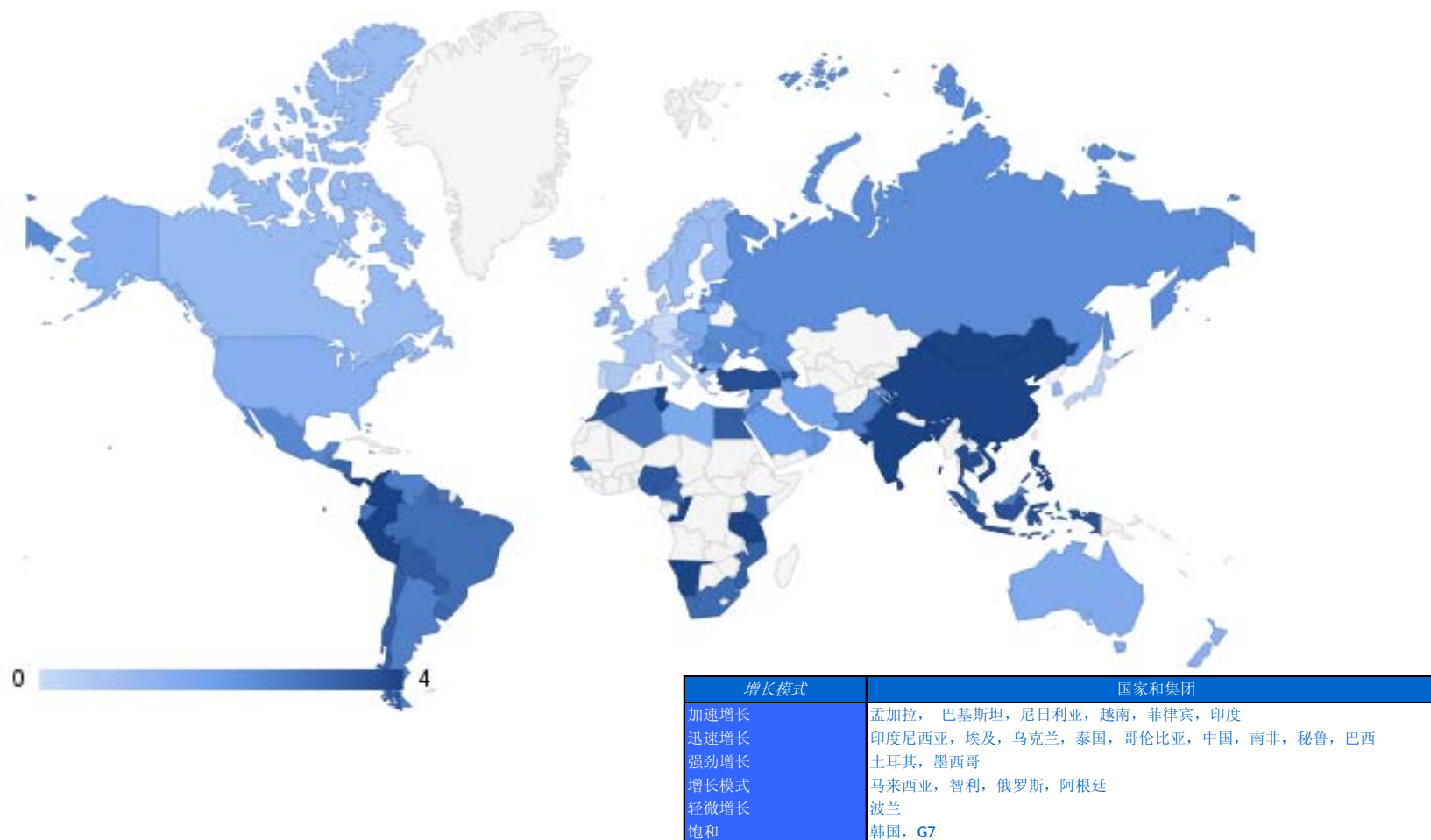
2010年-2020年全球汽车总量的预期增长，根据决定因素(百万)



来源：BBVA Research和 USDA-WASDE

专题: 汽车总量预测 (1/2)

全球市场按照汽车总量在 2010-2020 年间年增长率(0=最小至 1%, 1=1-2%, 2=2-4%, 3=4-7%, 4=大于 7%)



统计附录

活动

表 1
零售销售（年度同比真实增长率）

国家地区	2011										2012									
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
中国	13.7	12.5	11.7	10.8	10.2	10.0	10.3	9.7	11.2	11.2	n.a.	n.a.	11.1	10.5	10.4	11.5	11.4	11.1	12.9	12.6
印度	19.0	23.9	15.6	14.7	12.4	15.0	21.9	0.9	24.2	9.4	13.5	11.2	11.0	8.6	9.7	6.2	4.3	-5.1	-9.2	13.0
印度尼西亚	8.5	7.9	8.0	12.3	14.8	19.1	-5.9	6.0	11.1	10.1	15.1	11.6	12.5	11.7	8.1	14.3	19.9	10.6	22.0	
韩国	2.8	4.7	5.3	4.7	3.7	4.7	1.3	3.5	2.8	2.6	3.1	3.0	1.8	0.3	0.5	-0.3	2.4	0.4	1.4	-1.1
台湾	7.2	5.4	2.2	4.2	4.3	2.0	5.3	3.3	3.1	4.2	-4.0	3.1	2.4	1.3	4.3	0.5	1.2	0.4	-2.7	-0.4
巴西	4.0	10.2	6.3	7.1	7.1	6.3	5.2	4.2	6.7	6.7	7.8	10.6	12.5	6.0	8.3	9.4	7.2	10.0	8.5	
墨西哥	1.0	4.9	0.9	4.8	3.1	2.7	4.7	3.0	7.5	3.5	4.3	7.6	4.3	2.5	5.2	5.6	2.6	4.9	3.9	
俄罗斯	5.1	5.4	5.8	5.8	6.1	8.2	9.5	9.1	8.5	9.4	7.5	8.0	7.5	7.0	7.2	7.2	5.4	4.3	4.4	3.9
土耳其	77.2	31.2	60.9	39.9	67.9	-11.3	11.4	2.3	-4.4	-21.3	-20.0	-22.0	-17.8	-12.9	-10.0	-15.3	-10.1	-5.8	-5.4	

注：印度：汽车销售；总额（3个月移动平均数）；土耳其：登记汽车数（辆）（3个月移动平均数）

来源：BBVA Research, Haver 和 CEIC

表 2
工业产值：制造业（年度同比增长率）

国家地区	2011										2012									
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
中国	14.8	13.4	13.3	15.1	14.0	13.5	13.8	13.2	12.4	12.8	11.4	11.4	11.9	9.3	9.6	9.5	9.2	8.9	9.2	9.6
印度	11.0	5.7	6.3	11.2	3.1	3.9	3.1	-6.0	6.6	2.8	1.1	4.1	-3.6	-1.8	2.6	-3.2	-0.4	2.4	-1.5	
印度尼西亚	2.6	-1.0	3.9	3.6	10.8	4.2	14.0	6.9	0.9	2.6	2.3	11.4	-1.8	2.7	3.1	0.9	-2.0	-0.8	7.6	
韩国	9.3	7.0	8.5	6.3	3.6	4.9	7.4	6.7	6.3	2.9	-1.9	15.2	0.7	0.1	2.9	1.6	0.2	0.2	0.7	-0.8
台湾	15.2	8.7	8.6	4.3	3.6	4.4	2.1	0.9	-5.3	-8.6	-17.2	8.2	-3.9	-2.0	-0.4	-2.1	-0.1	1.3	3.0	4.5
巴西	-1.1	-1.9	2.4	0.7	-0.5	2.4	-1.5	-1.9	-2.9	-1.5	-2.8	-4.5	-2.5	-3.7	-4.7	-5.8	-2.9	-2.0	-3.8	
墨西哥	6.6	1.8	5.8	4.4	4.5	4.8	5.2	4.3	4.4	3.5	6.7	7.5	3.7	5.2	4.8	5.2	5.7	4.1	2.5	
俄罗斯	8.6	5.2	4.9	7.0	5.4	7.1	4.5	5.8	5.0	3.5	4.8	6.3	2.4	3.6	7.0	3.4	6.7	4.0	3.2	3.0
土耳其	10.7	9.3	8.9	7.8	7.2	5.1	12.8	7.3	7.8	2.8	0.4	3.1	1.7	1.5	5.8	1.8	2.9	-3.0	6.3	

来源：BBVA Research 和 Haver

请参见本报告第23页声明

表 3

消费者信心指数

国家地区	2011										2012										
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
中国	107.6	106.6	105.8	108.1	105.6	105.0	103.4	100.5	97.0	100.5	103.9	105.0	100.0	103.0	104.2	99.3	98.2	99.4	100.8	106.1	
印度	57.9	58.0	57.5	55.3	53.6	52.6	50.4	52.0	51.0	54.2	57.5	56.6	54.7	54.9	54.8	55.0	52.9	52.8	52.8	52.9	
印度尼西亚	107.1	106.9	105.3	109.0	111.8	110.6	115.0	116.2	114.3	116.6	119.2	111.7	107.3	102.5	109.0	114.4	113.5	115.7	117.7	119.5	
韩国	98.0	100.0	104.0	102.0	102.0	99.0	99.0	100.0	103.0	99.0	98.0	100.0	101.0	104.0	105.0	101.0	100.0	99.0	99.0	98.0	99.0
台湾	83.7	85.8	85.4	85.3	86.8	86.9	85.6	84.0	79.9	77.6	78.6	79.7	81.3	78.9	77.6	76.4	75.1	75.2	74.4	72.7	72.1
巴西	120.8	115.4	113.9	115.7	121.0	117.3	114.3	117.6	121.0	122.1	120.1	120.4	123.5	125.7	124.9	121.0	119.1	119.0	121.1	123.6	122.1
墨西哥	91.7	89.7	89.3	93.0	95.5	93.4	92.4	90.6	89.5	90.8	95.4	93.6	93.4	97.2	96.3	95.5	98.9	97.6	94.0	94.9	
俄罗斯*	79.0	78.0	81.0	84.0	80.0	81.0	84.0	84.0	82.0	81.0	84.0	84.0	84.0	85.0	90.0	81.0	80.0	81.0	82.0	80.0	
土耳其	93.4	93.5	92.9	96.4	94.8	91.7	93.7	89.7	91.0	92.0	92.2	93.3	93.9	91.1	92.1	91.8	92.8	91.1	88.8	85.7	

注：俄罗斯：消费者信心情绪，印度：PMI制造业（非季调，大于50为扩张）

来源：BBVA Research, Haver, Bloomberg 和 HSBC

表 4

GDP(年度同比增长率)

国家地区	2009					2010					2011					2012		
	3月	6月	9月	12月	2009	3月	6月	9月	12月	2010	3月	6月	9月	12月	2011	3月	6月	9月
中国	6.6	8.1	9.6	10.7	8.8	12.1	10.3	9.6	9.8	10.5	9.8	9.5	9.1	8.9	9.3	8.1	7.6	7.4
印度	3.5	5.7	9.0	7.5	6.4	11.2	8.5	7.6	8.2	8.9	9.2	8.0	6.7	6.1	7.5	5.3	5.5	5.3
印度尼西亚	4.5	4.1	4.3	5.6	4.6	5.9	6.3	5.8	6.8	6.2	6.4	6.5	6.5	6.5	6.5	6.3	6.4	6.2
韩国	-4.2	-2.1	1.0	6.3	0.3	8.7	7.6	4.5	4.9	6.4	4.2	3.5	3.6	3.3	3.6	2.8	2.3	1.6
台湾	-8.1	-6.6	-1.4	8.8	-1.8	13.1	12.9	11.6	6.2	10.9	7.4	4.6	3.5	1.2	4.2	0.6	-0.1	1.0
巴西	-2.7	-2.4	-1.5	5.3	-0.3	9.3	8.8	6.9	5.3	7.6	4.2	3.3	2.1	1.4	2.8	0.8	0.5	0.9
墨西哥	-7.1	-9.4	-5.3	-2.0	-6.0	4.4	7.5	5.1	4.2	5.3	4.3	2.9	4.4	3.9	3.9	4.9	4.4	3.3
俄罗斯*	-9.2	-11.2	-8.6	-2.6	-7.9	3.8	4.9	3.8	4.9	4.3	4.0	3.4	5.0	4.8	4.3	4.9	4.0	2.9
土耳其	-14.7	-7.8	-2.8	5.9	-4.9	12.6	10.4	5.3	9.3	9.4	12.1	9.1	8.4	5.0	8.7	3.3	2.9	

来源：BBVA Research和Haver

对外部门

表 5

出口（年度同比增长率）

国家地区	2011										2012									
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
中国	35.8	29.8	19.4	17.8	20.4	24.5	17.0	15.8	13.7	13.4	-0.6	18.4	8.9	5.0	15.3	11.3	1.0	2.7	9.9	11.6
印度	50.2	25.1	60.9	33.6	63.6	47.2	45.9	31.8	3.9	-5.2	10.1	4.3	-5.7	10.8	-4.2	-5.5	-14.8	-9.7	-10.8	-1.6
印度尼西亚	28.1	37.5	44.5	49.1	39.5	35.9	44.0	17.8	8.3	1.5	6.6	8.9	5.4	-2.3	-8.0	-16.0	-7.6	-24.7	-9.4	
韩国	28.8	23.5	21.7	11.1	21.1	25.5	18.0	7.6	11.5	8.2	-7.3	20.5	-1.5	-5.0	-0.8	1.0	-8.8	-6.2	-2.0	1.1
台湾	16.5	24.6	9.4	10.8	17.7	7.2	9.9	11.7	1.2	0.6	-16.8	10.3	-3.2	-6.5	-6.3	-3.2	-11.5	-4.0	10.4	-1.9
巴西	22.6	33.1	31.1	38.6	25.9	36.0	23.6	20.5	23.1	5.8	6.1	7.7	8.4	-3.0	0.0	-18.3	-5.6	-14.4	-14.1	-1.7
墨西哥	20.1	11.9	25.3	21.6	19.3	16.9	13.6	13.2	10.2	8.1	10.5	16.3	3.4	11.6	6.7	-0.4	8.7	0.6	1.8	13.0
俄罗斯	28.4	37.0	37.2	37.8	33.8	40.0	27.8	30.4	33.1	20.3	30.9	15.1	7.4	-1.7	5.0	-7.3	-3.2	-5.6	0.5	
土耳其	19.5	26.4	11.7	18.9	24.0	31.9	20.7	8.6	18.1	5.5	8.4	16.8	11.8	6.4	20.0	16.6	8.2	14.2	20.9	11.6

源：BBVA Research和Haver

表 6

进口（年度同比增长率）

国家地区	2011										2012									
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
中国	27.5	21.9	28.3	19.3	24.0	30.0	20.7	28.5	22.0	11.9	-15.3	39.6	5.4	0.3	13.2	6.2	4.7	-2.5	2.4	2.4
印度	15.7	16.0	52.2	42.7	38.4	47.5	34.7	26.8	24.5	30.2	20.2	20.7	24.3	3.3	-7.4	-13.5	-7.6	-5.1	5.1	7.4
印度尼西亚	32.0	32.5	48.6	28.2	28.4	23.9	57.1	28.2	18.3	25.3	15.9	26.5	12.7	13.8	14.9	11.0	0.9	-8.4	1.2	
韩国	28.1	24.4	29.9	27.1	25.1	28.7	29.4	15.4	11.2	13.6	3.5	23.7	-1.2	-0.4	-1.4	-5.7	-5.4	-9.7	-6.1	1.7
台湾	16.6	25.7	19.2	12.5	13.8	6.2	10.6	11.7	-10.4	-2.7	-12.1	1.3	-5.8	1.9	-10.5	-8.4	-3.2	-7.6	1.3	-1.8
巴西	17.8	31.9	38.1	29.9	17.1	32.2	13.8	19.5	21.9	17.6	17.7	5.0	6.5	2.0	2.9	-3.7	-5.1	-14.0	-13.7	1.6
墨西哥	16.3	9.8	24.0	19.6	19.2	16.9	18.5	11.8	10.6	7.4	12.3	15.9	3.1	12.1	7.4	-2.1	5.8	1.1	-5.1	16.4
俄罗斯	43.4	41.5	45.6	41.6	30.6	26.6	17.5	19.2	22.9	13.2	17.8	13.6	6.1	-1.2	-0.1	-3.0	7.7	-2.5	-2.3	
土耳其	44.1	40.2	43.3	41.8	31.0	27.5	35.5	15.2	8.8	0.2	3.3	1.5	-4.5	-8.0	3.0	-5.4	-1.1	-4.3	-6.0	-5.6

源：BBVA Research和Haver

表 7

经常帐余额（占GDP百分比）

国家地区	2009					2010					2011					2012		
	3月	6月	9月	12月	2009	3月	6月	9月	12月	2010	3月	6月	9月	12月	2011	3月	6月	9月
中国*	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5.2	2.1	3.2	5.7	4.5	3.9	2.0	3.5	3.0	2.5	2.7	1.4	2.9	3.5
印度	-0.2	-1.5	-3.1	-3.6	-2.1	-3.4	-3.5	-4.7	-2.4	-3.5	-1.4	-4.1	-4.5	-4.7	-3.7	-4.9	-4.1	
印度尼西亚	2.4	1.8	1.2	2.5	2.0	1.2	0.8	0.6	0.5	0.7	1.5	0.1	0.3	-1.1	0.2	-1.4	-3.5	-2.4
韩国	2.7	5.6	3.9	3.3	3.9	0.0	4.3	4.0	3.1	2.8	0.5	1.9	2.7	4.0	2.3	1.0	4.0	
台湾	14.9	11.4	8.4	11.0	11.4	10.0	10.5	8.3	8.3	9.3	9.1	7.3	8.6	10.7	8.9	9.5	9.5	9.7
巴西	-1.6	-0.6	-1.1	-2.4	-1.4	-2.5	-2.3	-2.1	-2.0	-2.2	-2.6	-1.7	-1.7	-2.6	-2.1	-2.1	-2.3	-1.6
墨西哥	-1.5	-1.3	-1.3	-0.6	-0.6	-0.3	-0.2	0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.6	-0.9	-0.8	-0.8	-0.6	-0.5	-0.4
俄罗斯	4.0	2.8	4.5	4.3	3.9	10.4	5.2	1.4	3.0	5.0	7.7	4.7	3.6	5.7	5.4	9.1	4.5	
土耳其	-1.4	-3.6	-1.0	-2.6	-2.2	-5.8	-6.0	-5.2	-8.3	-6.3	-11.7	-11.4	-7.8	-8.9	-9.9	-8.9	-7.5	

*中国：2010年前无季度数据来

源：BBVA Research, Haver和 HSBC

表 8

真实有效汇率(2005=100)

国家地区	2011										2012									
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
中国	100.8	99.7	99.7	100.1	100.5	101.2	104.4	105.5	106.1	107.8	109.4	108.0	108.4	108.1	108.7	108.7	108.7	108.3	107.5	107.9
印度	101.3	102.6	101.2	101.6	103.1	101.1	98.8	96.6	94.3	92.0	95.0	97.4	96.0	94.8	91.7	90.7	92.5	92.3	93.1	94.8
印度尼西亚	100.3	99.8	100.4	100.6	100.7	100.7	100.2	99.2	98.6	99.0	98.6	98.5	97.6	97.2	96.9	96.8	97.2	96.7	94.6	94.0
韩国	99.3	101.5	100.9	101.2	103.4	101.6	98.4	96.0	98.1	97.7	98.1	99.0	99.1	98.0	97.3	97.6	99.3	99.7	99.6	100.7
台湾	99.8	101.3	101.6	101.6	100.5	99.1	97.9	97.0	97.5	98.1	98.5	97.8	98.7	99.5	100.7	100.8	100.9	101.1	100.9	101.2
巴西	104.6	108.5	106.7	108.5	110.0	107.7	100.6	100.3	100.3	98.6	102.0	104.9	100.2	97.7	92.9	90.9	92.4	92.0	91.0	91.0
墨西哥	103.3	104.6	103.8	102.4	103.7	98.7	93.5	91.8	91.3	92.0	94.8	98.5	98.6	95.7	92.2	91.3	95.7	96.6	97.8	98.3
俄罗斯	106.7	105.8	106.9	106.7	107.4	103.3	99.3	98.4	100.8	100.5	102.3	105.5	107.5	107.2	104.8	101.1	104.5	105.1	104.6	105.3
土耳其	91.1	93.0	91.7	88.6	86.0	81.7	82.5	84.2	87.2	86.2	88.9	91.2	89.5	90.8	91.7	92.1	93.3	93.2	91.4	92.4

来源：BBVA Research, BIS 和 Haver

表 9

名义有效汇率 (2005=100)

国家地区	2011										2012									
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
中国	98.6	97.9	98.1	98.2	98.1	98.7	101.5	102.7	103.5	104.8	105.2	104.1	105.0	105.1	106.1	106.5	106.3	105.8	105.0	105.7
印度	97.6	97.6	96.2	96.2	97.0	94.8	92.2	89.9	87.6	85.7	88.1	90.2	88.5	86.2	83.1	81.6	82.6	82.0	82.5	84.1
印度尼西亚	98.8	99.1	99.7	99.4	99.1	98.6	97.9	97.3	96.5	96.4	95.7	95.7	95.2	95.0	94.6	93.8	93.4	92.5	90.8	90.2
韩国	98.8	101.3	100.7	100.8	102.6	100.4	97.7	95.7	97.6	97.0	97.4	98.1	98.8	98.0	96.9	97.2	99.0	99.4	99.1	100.3
台湾	102.4	103.4	103.8	103.1	102.5	101.4	100.2	99.0	99.5	100.0	100.6	101.4	102.7	102.8	103.4	102.6	102.2	101.8	102.4	102.9
巴西	102.9	106.4	104.4	106.1	107.6	105.3	98.3	97.8	97.4	95.6	98.6	101.3	97.2	94.4	89.5	87.5	88.5	88.2	87.2	86.9
墨西哥	103.0	104.7	105.1	103.7	104.6	99.7	94.4	92.1	90.6	90.5	93.0	96.8	97.4	95.1	91.8	90.3	94.1	95.1	96.3	96.3
俄罗斯	101.9	101.1	101.8	101.4	101.9	98.5	95.1	94.1	96.2	95.7	97.0	100.0	102.0	101.8	98.9	94.4	96.1	96.9	96.5	96.9
土耳其	90.7	92.2	88.9	87.1	84.7	80.1	80.7	79.9	81.4	80.3	82.3	84.2	83.0	83.2	84.2	85.2	86.4	86.1	84.1	83.5

来源: BBVA Research, BIS 和 Haver

表 10

失业率

国家地区	2009					2010					2011					2012		
	3月	6月	9月	12月	2009	3月	6月	9月	12月	2010	3月	6月	9月	12月	2011	3月	6月	9月
中国	4.3	4.3	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1
印度*	na.	na.	na.	na.	10.7	na.	na.	na.	na.	10.0	na.	na.	na.	na.	9.8	na.	na.	na.
印度尼西亚*	8.1	na.	7.9	na.	7.9	7.4	na.	7.1	na.	7.1	6.8	na.	6.6	na.	6.6	6.3	na.	6.1
韩国	3.4	3.8	3.7	3.5	3.6	4.3	3.5	3.6	3.4	3.7	3.8	3.4	3.2	3.1	3.4	3.4	3.3	3.1
台湾	5.6	5.9	6.0	5.9	5.8	5.6	5.3	5.1	4.8	5.2	4.6	4.4	4.3	4.3	4.4	4.2	4.2	4.3
巴西	8.6	8.6	7.9	7.2	8.1	7.4	7.3	6.6	5.7	6.7	6.3	6.3	6.0	5.2	6.0	5.8	5.9	5.4
墨西哥	5.0	5.5	5.8	5.5	5.5	5.4	5.4	5.2	5.4	5.4	5.2	5.4	5.3	5.0	5.2	5.1	5.0	4.8
俄罗斯	9.1	8.5	7.8	8.0	8.4	8.8	7.4	6.8	6.9	7.5	7.5	6.6	6.2	6.3	6.6	6.5	5.5	5.3
土耳其	15.8	13.8	13.2	13.2	14.0	14.2	11.2	11.1	11.2	11.9	11.4	9.5	9.0	9.3	9.8	10.2	8.4	

*印度, 印度尼西亚无季度数据

来源: BBVA Research, Bloomberg 和 Haver

通胀

表 11

消费者物价指数（年度同比增长率）

国家地区	2011										2012									
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
中国	5.4	5.3	5.5	6.4	6.5	6.2	6.1	5.5	4.2	4.1	4.5	3.2	3.6	3.4	3.0	2.2	1.8	2.0	1.9	1.7
印度	9.7	9.7	9.6	9.5	9.4	9.8	10.0	9.9	9.5	7.7	7.2	7.6	7.7	7.5	7.5	7.6	7.5	7.6	7.8	7.5
印度尼西亚	6.7	6.2	6.0	5.5	4.6	4.8	4.6	4.4	4.2	3.8	3.7	3.6	4.0	4.5	4.5	4.5	4.6	4.6	4.3	4.6
韩国	4.1	3.8	3.9	4.2	4.5	4.7	3.8	3.6	4.2	4.2	3.4	3.1	2.6	2.5	2.5	2.2	1.5	1.2	2.0	2.1
台湾	1.4	1.3	1.7	1.9	1.3	1.3	1.4	1.3	1.0	2.0	2.4	0.2	1.3	1.4	1.7	1.8	2.5	3.4	3.0	2.4
巴西	6.3	6.5	6.6	6.7	6.9	7.2	7.3	7.0	6.6	6.5	6.2	5.8	5.2	5.1	5.0	4.9	5.2	5.2	5.3	5.4
墨西哥	3.0	3.4	3.2	3.3	3.5	3.4	3.1	3.2	3.5	3.8	4.0	3.9	3.7	3.4	3.9	4.3	4.4	4.6	4.8	4.6
俄罗斯	9.5	9.6	9.6	9.4	9.0	8.2	7.2	7.2	6.8	6.1	4.2	3.7	3.7	3.6	3.6	4.3	5.6	6.0	6.6	6.6
土耳其	4.0	4.3	7.2	6.2	6.3	6.7	6.2	7.7	9.5	10.4	10.6	10.4	10.4	11.1	8.3	8.9	9.1	8.9	9.2	7.8

来源：BBVA Research和Haver

表 12

生产者物价指数（年度同比增长率）

国家地区	2011										2012									
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
中国	7.3	6.8	6.8	7.1	7.5	7.3	6.5	5.0	2.7	1.7	0.7	0.0	-0.3	-0.7	-1.4	-2.1	-2.9	-3.5	-3.6	-2.8
印度	9.7	9.7	9.6	9.5	9.4	9.8	10.0	9.9	9.5	7.7	7.2	7.6	7.7	7.5	7.5	7.6	7.5	7.6	7.8	7.5
印度尼西亚	7.7	7.7	7.1	7.1	8.2	7.6	8.1	7.5	7.5	6.3	6.2	5.6	6.1	6.0	4.4	4.4	3.8	4.3	3.2	3.2
韩国	7.3	6.8	6.2	6.2	6.5	6.6	5.7	5.6	5.1	4.3	3.4	3.5	2.8	2.4	1.9	0.8	-0.1	0.3	1.0	0.2
台湾	5.8	4.7	3.4	3.9	4.0	4.1	5.1	5.8	4.9	4.3	4.4	1.8	-0.2	-0.6	-0.9	-1.8	-1.6	-0.9	-2.4	-3.6
巴西	13.8	13.3	10.3	9.6	9.1	8.1	7.5	6.6	4.9	4.1	3.1	1.8	1.8	2.8	4.4	5.5	7.9	9.0	9.2	
墨西哥	4.2	4.9	4.5	4.8	5.0	5.2	5.7	6.4	6.8	6.9	6.7	6.0	5.6	5.2	5.6	5.7	4.7	4.4	4.1	3.4
俄罗斯	21.7	20.2	18.4	19.4	16.5	16.5	18.6	17.1	13.4	12.4	9.8	7.3	8.0	6.7	2.9	4.4	5.2	6.8	11.4	8.7
土耳其	10.1	8.2	9.6	10.2	10.3	11.0	12.1	12.6	13.7	13.3	11.1	9.1	8.2	7.7	8.1	6.4	6.1	4.6	4.0	2.6

来源：BBVA Research, Haver 和 CEIC

请参见本报告第23页声明

货币和金融

表 13

政策利率（年率）

国家地区	名称	2011										2012									
		3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
中国	优惠贷款利率	6.06	6.31	6.31	6.31	6.56	6.56	6.56	6.56	6.56	6.56	6.56	6.56	6.56	6.56	6.56	6.31	6.00	6.00	6.00	6.00
印度	印度储备银行回购利率	6.75	6.75	7.25	7.50	8.00	8.00	8.25	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
印度尼西亚	印尼银行参考利率	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.50	6.00	6.00	6.00	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75
韩国	南韩官方银行利率	3.00	3.00	3.00	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.00	3.00	3.00	2.75
台湾	中国台湾央行贴现率	1.63	1.75	1.75	1.88	1.88	1.88	1.88	1.88	1.88	1.88	1.88	1.88	1.88	1.88	1.88	1.88	1.88	1.88	1.88	1.88
巴西	巴西隔夜贷款利率	11.75	12.00	12.00	12.25	12.50	12.00	12.00	11.50	11.00	11.00	10.50	10.50	9.75	9.00	8.50	8.50	8.00	7.50	7.50	7.25
墨西哥	墨西哥银行官方隔夜利率	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
俄罗斯	俄罗斯再融资利率	8.00	8.00	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.25	8.25
土耳其	1周回购利率	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	5.75	5.75	6.01	6.45	7.88	8.87	7.62	8.15	8.74	9.69	9.15	8.05	6.73	6.14	5.79

来源: BBVA Research, Haver 和 Bloomberg

表 14

储蓄利率（年率）

国家地区	储蓄利率	2011										2012									
		3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
中国	3个月大额定期存单利率 90-180	3.00	3.25	3.25	3.25	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.25				
印度	天印度国家地区银行存款利率	7.75	7.75	7.75	8.25	8.40	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50	8.00	8.00	8.00	8.30	8.50	8.50
印度尼西亚	3个月定期存款利率	6.91	6.96	6.91	6.95	6.88	6.90	7.05	7.11	6.99	6.81	6.68	6.52	6.31	6.00	5.89	5.76	5.67	5.61		
韩国	91天大额定期存单利率	4.20	4.20	4.20	4.20	4.20	4.20	4.10	4.10	4.10	4.10	4.00	4.00	4.00	4.00	3.90	3.90	3.70			
台湾	3个月新台币存款利率	0.79	0.87	0.87	0.87	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94
巴西	30天大额定期存单利率	11.51	11.10	11.82	11.78	12.28	11.95	11.04	10.32	10.62	10.62	10.62	9.29	8.93	8.29	8.11	7.85	7.73	7.29	7.11	
墨西哥	90天大额定期存单利率	0.95	0.95	0.95	0.96	0.95	0.94	0.96	0.97	0.97	0.97	0.96	0.97	0.96	0.97	0.99	0.98	0.96	0.95		
俄罗斯	1个月定期存款利率	4.20	4.10	4.10	4.20	4.00	4.10	4.00	4.50	5.50	5.70	5.80	5.30	5.30	5.50	5.20	5.40	5.30	5.20		
土耳其	3个月里拉定期存款利率	12.16	12.90	14.75	14.89	15.01	14.99	14.92	15.13	15.28	16.34	16.38	16.37	16.36	16.34	16.34	16.32	16.28	16.23		

来源: BBVA Research和Haver

表 15

M2（年度同比增长率）

国家地区	2011										2012									
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
中国	21.5	20.1	19.9	20.8	19.7	18.5	18.0	13.4	12.7	13.6	12.4	13.0	13.4	12.8	13.2	13.6	13.9	13.5	14.8	14.1
印度	9.4	10.9	9.1	7.0	4.5	5.0	3.9	1.4	2.2	6.7	6.7	6.6	6.0	8.3	9.2	13.6	9.9	11.3		
印度尼西亚	16.1	15.0	15.5	13.1	15.6	17.2	16.2	16.0	16.3	16.4	17.2	17.8	18.8	20.2	20.9	20.9	19.1	17.8	18.2	
韩国	4.1	4.3	3.2	2.9	4.2	4.0	4.5	4.1	4.3	5.5	4.8	5.0	6.4	4.5	5.7	6.5	5.6	5.7	5.6	
台湾	6.0	6.3	5.8	5.9	6.3	5.8	5.7	5.3	5.2	4.8	5.1	4.9	5.1	4.4	4.6	4.2	3.4	4.3	3.7	3.2
巴西	19.9	21.0	21.7	22.1	22.7	22.4	21.9	21.3	20.7	18.7	18.1	17.0	15.8	14.9	14.7	14.1	13.1	12.3	11.1	10.7
墨西哥*	7.9			7.9			9.1			11.9			13.2			14.0			11.0	
俄罗斯	26.5	24.4	22.4	22.6	22.1	20.8	21.4	19.7	20.0	22.3	22.3	21.8	21.2	20.7	20.9	19.1	17.9	16.7	14.8	15.8
土耳其	20.6	21.8	21.8	19.9	21.0	20.0	20.0	19.1	16.3	11.5	10.5	7.8	7.6	6.9	7.2	5.5	5.4	7.1	7.4	8.9

*注：季度数据

来源: BBVA Research和Haver

表 16

本国信贷（年度同比增长率）

国家地区	2011										2012									
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
中国	17.3	15.9	16.1	16.6	15.6	15.5	15.7	15.3	16.2	17.1	16.3	16.9	18.2	17.7	17.7	18.4	18.6	18.2	19.3	18.5
印度	17.5	18.0	17.9	19.2	18.7	18.3	18.4	17.3	17.2	16.2	14.8	15.1	15.7	15.6	16.0	16.9	16.0	15.8	15.6	
印度尼西亚	24.7	23.9	23.5	23.0	23.5	23.9	25.2	25.8	25.8	24.7	25.2	24.2	24.9	25.9	26.1	25.7	25.2	23.6	23.0	
韩国	4.7	5.4	5.5	5.5	5.9	6.5	7.0	7.3	7.5	7.7	7.3	6.8	6.2	5.5	5.2	5.3	4.7	4.6	4.2	
台湾	8.9	8.5	8.1	7.7	7.5	7.7	7.9	7.4	7.1	5.8	4.7	4.6	4.6	4.7	4.0	3.0	3.2	2.2	1.9	2.4
巴西	18.3	19.0	18.4	18.4	17.3	17.4	17.9	17.6	18.3	17.0	18.8	17.9	16.1	16.3	16.1	15.9	16.0	14.4	14.1	15.0
墨西哥*	11.4			8.3			14.2			20.6			12.1			17.1				
俄罗斯	21.0	23.5	24.1	24.5	26.6	28.6	29.6	30.5	31.9	32.9	33.8	30.0	30.4	30.1	29.5	30.2	29.6	29.7		
土耳其	22.5	22.6	24.1	21.9	21.7	22.8	21.9	21.9	19.6	15.7	15.5	15.2	15.8	16.8	15.1	14.5	15.0	13.9	11.9	12.5

*注：季度数据

来源：BBVA Research和Haver

表 17

互换利差

		3年-1年			10年-5年		
国家	指标	12年6月1日	1个月前	12年6月1日	12年6月1日	1个月前	3个月前
中国	每季度在岸 vs. 7天回购	7.0	8.5	-4.0	13.0	15.3	18.8
印度	MIBOR 在岸互换利率	-59.5	-62.0	-60.5	7.5	9.5	6.0
印度尼西亚	每季度在岸 vs. 3个月印度国家地区银行利率	50.0	50.0	65.0	n.a.	n.a.	n.a.
韩国	在岸韩元/韩元互换利率	-0.5	-3.3	-11.6	18.8	18.0	14.8
台湾	在岸新台币/新台币互换利率	2.5	2.5	2.0	22.5	20.0	20.5
巴西	互换利率	108.1	87.8	121.5	n.a.	n.a.	n.a.
墨西哥*	墨西哥比索互换利率 (TIIE)	22.6	23.0	19.0	55.4	52.5	67.1
俄罗斯	卢布互换利率 vs. 俄罗斯银行间基准利率	54.0	6.0	26.0	54.0	56.0	56.0
土耳其	土耳其里拉互换利率 (vs. 3个月)	n.a	n.a.	n.a.	23.0	22.0	15.0

*注：墨西哥（38m-13m; 130m-65m）

来源：BBVA Research 和 Bloomberg

请参见本报告第23页声明

表 18

股指回报率(%)

国家地区	名称	现值	1个月年初至今		1年
中国	上证综合指数	1980.12	-3.99%	-8.43%	-16.51%
印度	孟买敏感30指数	19317.45	4.81%	26.22%	21.86%
印度尼西亚	雅加达综合指数	4276.14	-2.03%	15.43%	19.77%
韩国	韩国综合股价指数	1932.90	1.75%	5.99%	4.24%
台湾	台湾加权指数	7580.17	5.54%	9.93%	11.24%
巴西	巴西圣保罗指数	57852.53	0.29%	1.94%	4.62%
墨西哥	墨西哥IPC指数	42090.69	1.18%	15.22%	19.63%
俄罗斯	RTS标准指数	1399.03	-1.60%	2.67%	-0.62%
土耳其	伊斯坦堡100指数	72612.29	1.25%	45.29%	42.98%

来源:BBVA Research 和 Bloomberg

Table 19

外汇回报率(%)

国家地区	名称	现值	1个月年初至今		1年
中国	人民币	6.23	0.22%	1.10%	2.45%
印度	印度卢比	54.50	-0.97%	-2.62%	-4.19%
印度尼西亚	印尼盾	9618.00	0.05%	-5.71%	-5.25%
韩国	韩元	1082.85	0.80%	6.43%	5.52%
台湾	新台币	29.05	0.67%	4.22%	4.40%
巴西	巴西雷亚尔	2.10	-3.24%	-11.05%	-13.83%
墨西哥	墨西哥比索	12.94	1.06%	7.71%	5.31%
俄罗斯	卢布	30.90	1.53%	4.02%	-0.64%
土耳其	土耳其里拉	1.79	0.58%	5.87%	2.35%

来源:BBVA Research 和 Bloomberg

表 20

政府: 信用评级

国家地区	Moody's	S&P	Fitch
中国	Aa3	AA-	A+
印度	Baa3	BBB-	BBB-
印度尼西亚	Baa3	BB+	BBB-
韩国	Aa3	A+	AA-
台湾	Aa3	AA-	A+
巴西	Baa2	BBB	BBB
墨西哥	Baa1	BBB	BBB
俄罗斯	Baa1	BBB	BBB
土耳其	Ba1	BB	BBB-

展望: 负面 稳定 积极
来源:BBVA Research 和 Bloomberg

表 21

财政收支平衡(占GDP百分比)

国家地区	名称	2009					2010					2011					2012		
		3月	6月	9月	12月	2009	3月	6月	9月	12月	2010	3月	6月	9月	12月	2011	3月	6月	9月
中国	政府财政预算	2.6	4.1	1.5	-12.5	-2.2	6.4	4.6	-1.0	-11.7	-1.7	n.a.	4.0	-0.2	n.a.	n.a.	5.4	3.4	-2.7
印度	中央政府总财政收支	-8.7	-9.1	-5.2	-7.0	-7.1	-6.4	-2.5	-5.6	-2.0	-3.8	-10.2	-8.5	-6.1	-4.6	-6.8	-5.8	-8.7	-6.7
印度尼西亚	政府财政预算	0.2	-0.6	-1.9	-3.7	-1.6	1.2	1.9	-0.4	-4.8	-0.7	0.3	2.7	-0.4	-7.0	-1.1	-0.4	-1.4	-1.6
韩国	政府财政预算	-4.7	-5.5	1.2	1.7	-1.7	-2.6	-1.5	6.2	3.1	1.4	-1.5	0.7	6.1	0.6	1.5	-3.8	-0.1	
台湾	中央政府	7.9	3.3	-0.5	-1.7	2.1	10.7	-0.1	1.6	-1.7	2.5	9.6	1.9	-0.8	-1.3	2.3	11.1	-0.4	0.5
巴西	国库收支	-5.0	-1.1	-4.7	2.7	-1.9	-5.1	-1.4	-1.6	1.8	-1.4	-4.4	-0.5	-1.1	0.3	-1.4	-1.5	-0.7	-4.9
墨西哥	公共部门预算	-1.2	-1.6	-2.3	-2.3	-2.3	-1.8	-2.2	-2.6	-2.8	-2.9	-2.8	-2.9	-2.7	-2.5	-2.5	-2.7	-2.5	-2.3
俄罗斯	联邦预算	-0.4	-7.5	-5.8	-9.0	-5.9	-2.5	-1.3	-2.6	-8.6	-4.0	1.5	4.0	3.0	-4.5	0.8	-0.5	2.3	
土耳其	中央政府	-9.2	-1.8	-6.7	-4.5	-5.5	-4.7	-1.5	-2.0	-6.2	-3.7	-1.4	2.2	-0.7	-5.2	-1.4	-2.0	-0.1	

来源:BBVA Research 和 Haver

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司所知悉的信息。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](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。”

此报告是由新兴市场国家分析团队提供

Chief Economist for Emerging Markets

Alicia García-Herrero

+852 2582 3281

alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Chief Economist,

Cross-Country Emerging Markets Analysis

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca

+34 630 144 485

alvaro.ortiz@bbva.com

David Martínez

+34 690 845 429

dmartinez@bbva.com

Alfonso Ugarte

+ 34 91 537 37 35

alfonso.ugarte@bbva.com

With the assistance of:

Carrie Liu

carrie.liu@bbva.com

Diana Posada

diana.posada@bbva.com

Paul Pozarowski

paul.pozarowski@bbva.com

Edward Wu

edward.wu@bbva.com

Alejandro Aguilera Quesada

alejandro.aguilera.contractor@bbva.com

跟进 EAGLEs 动态

关于EAGLEs研究报告



BBVA EAGLEs: website

www.bbva eagles.com

分享和讨论



BBVA EAGLEs: LinkedIn discussion group

www.linkedin.com/groups/BBVA-EAGLEs-4120023?home=&gid=4120023&trk=anet_ug_hm

报告和评论



BBVA EAGLEs: Twitter

<https://twitter.com/#!/BBVAEAGLEs>

BBVA 研究部

*Group Chief Economist***Jorge Sicilia***Emerging Economies:***Alicia García-Herrero**

alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Cross-Country Emerging Markets Analysis

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca

alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Stephen Schwartz

stephen.schwartz@bbva.com.hk

Latam Coordination

Juan Ruiz

juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen

gsorensen@bbva.com

Chile

Alejandro Puente

apuente@bbva.com

Colombia

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com

Peru

Hugo Perea

hperea@bbva.com

Venezuela

Oswaldo López

oswaldo.lopez@bbva.com

Mexico

Adolfo Albo

a.albo@bbva.bancomer.com

*Developed Economies:***Rafael Doménech**

r.domenech@bbva.com

Spain

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

Europe

Miguel Jiménez

mjimenezg@bbva.com

US

Nathaniel Karp

nathaniel.karp@bbvacompass.com

*Financial Systems & Regulation:***Santiago Fernández de Lis**

sfernandezdelis@grupobbva.com

Financial Systems

Ana Rubio

arubiog@bbva.com

Pensions

David Tuesta

david.tuesta@bbva.com

Regulation and Public Policies

María Abascal

maria.abascal@bbva.com

Global Areas:

Financial Scenarios

Sonsoles Castillo

s.castillo@bbva.com

Economic Scenarios

Julián Cubero

juan.cubero@bbva.com

Innovation & Processes

Clara Barrabés

clara.barrabes@bbva.com

*Market & Client Strategy:***Antonio Pulido**

ant.pulido@grupobbva.com

Global Equity

Ana Munera

ana.munera@grupobbva.com

Global Credit

Javier Serna

Javier.Serna@bbvauk.com

Interest Rates, Currencies and Commodities

Luis Enrique Rodríguez

luisen.rodriguez@grupobbva.com

联系方式:

BBVA Research

Paseo Castellana, 81 – 7th floor

28046 Madrid (Spain)

Tel. + 34 91 374 60 00 and + 34 91 537 70 00

Fax. +34 91 374 30 25

bbvaresearch@bbva.com

www.bbvaresearch.com

BBVA Research Asia

43/F Two International Finance Centre

8 Finance Street Central

Hong Kong

Tel: +852 2582 3111

E-mail: research.emergingmarkets@bbva.com.hk