

EAGLEs 季度报告

新兴市场国家分析

香港，2011 年第三季度
经济分析

新兴市场国家分析

Mario Nigrinis
Mario.nigrinis@bbva.com.hk

Carrie Liu
carrie.liu@bbva.com.hk

Vicente Mestre
vicente.mestre@bbva.com.hk

Paul Pozarowski
paul.pozarowski@bbva.com.hk

Edward Wu
edward.wu@bbva.com.hk

George Xu
george.xu@bbva.com.hk

- 2011 年第二季度 EAGLEs 经济体的经济增长呈下降趋势。国内需求持续失去其动力，而下跌的工业产值标志着经济增长进一步减弱。尽管全球风险规避增加，由于失业率持续好转，消费者信心指数保持了较高的水平。在埃及，一些经济活动指标表明该国的经济活动有了回升。
- 大多数 EAGLEs 经济体保持了稳定经常帐差额，减少其抵御外部冲击的脆弱性。大多数 EAGLEs 经济体外部需求继续保持其增长速度，尽管仍然存在货币实际升值的压力。
- 经济增长放缓和商品价格略有下降正在减小通胀压力。先前加息和减弱的国内需求促进了信贷适度增长。全球经济不确定性的增加引起货币紧缩周期的停顿。
- 全球更高的避险情绪触及 EAGLEs 经济体股市，并引发风险溢价的增加。全球性避险情绪致使大多数汇率贬值。然而，人民币持续升值，这将有助于修正国际收支不平衡状况。

经济活动	2	➔
对外部门	9	➔
通货膨胀	15	➔
货币与财政	18	➔
金融市场	22	➔
统计附录	30	➔

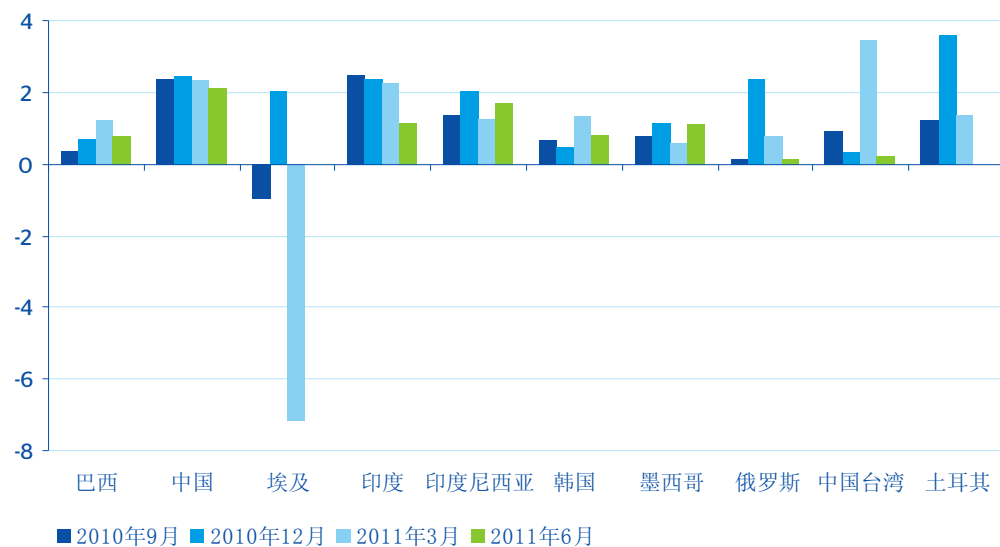
图表截稿日期：2011 年 9 月 1 日

1. 经济活动：经济增长继续呈下降的趋势

1.1. 各国 GDP

- 大多数经济体进一步放缓了其增长步伐。
- 政局动荡对埃及经济产生了较大的负面影响，正如人们所预计的那样。
- 经济增长放缓降低了 EAGLEs 经济体经济过热的风险。

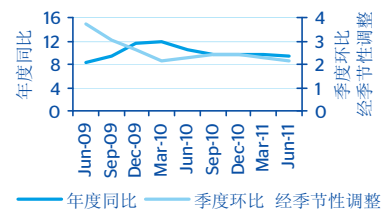
GDP 季度增长率 (%)



备注：埃及和土耳其暂无数据
来源：Haver

1.1 GDP

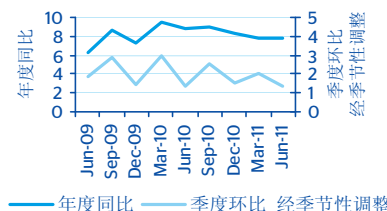
中国



来源: Haver

第二季度 GDP 增长年度同比减缓至 9.5%，符合软着陆；然而，通货膨胀仍令人担忧。

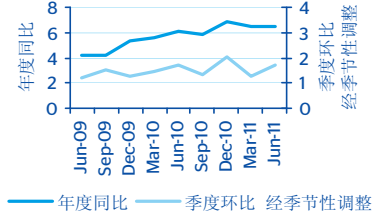
印度



来源: Haver

GDP 增长减缓了接着的积极加息，以抑制通货膨胀。

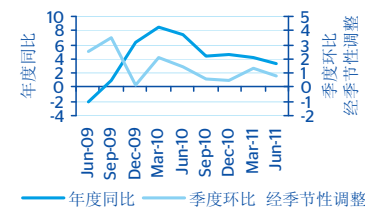
印度尼西亚



来源: Haver

在个人消费和出口的推动下，印度尼西亚第二季度 GDP 增长符合预期，年度同比增长 6.5%。

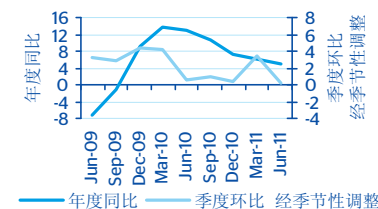
韩国



来源: Haver

海外需求减弱以及抑制通货膨胀的措施拖住了韩国 GDP 的增长。

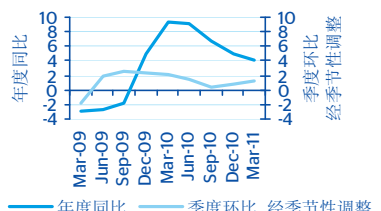
中国台湾



来源: Haver

由于全球经济复苏疲弱以及日本发生地震导致亚洲价值链的破坏而出现的经济不振，第二季度增长减缓。

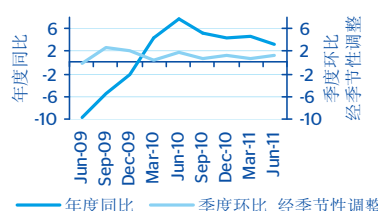
巴西



来源: Haver

投资和公共消费支持二季度 GDP 的增长。年增长率持续放缓。

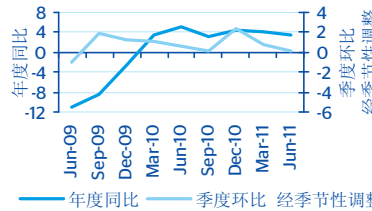
墨西哥



来源: Haver

按年比较增长放缓，季度同比则有所恢复，复苏依赖于国内需求。外部需求减缓，增长率减小。

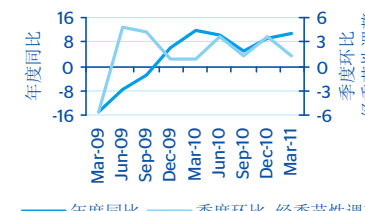
俄罗斯



来源: Haver

第二季度增长率进一步放缓，符合 2011 年的轻度扩张趋势。

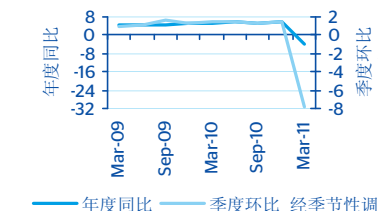
土耳其



来源: Haver

经济活动持续以高速扩大，增加人们对经济过热的担忧。

埃及



来源: Haver

由于抗议活动不断，GDP 急剧下降。

1.2. 零售销售额

- 在几乎所有的 EAGLEs 经济体中内需呈降低趋势。
- 墨西哥和印度尼西亚的家庭支出略有上涨。

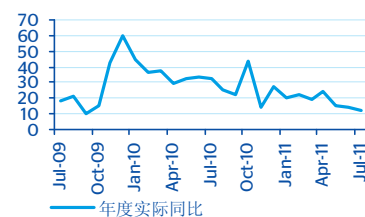
中国



来源: Haver

主要由于奖励计划终止以及实施限制措施以减少交通拥挤状况汽车销售量减少, 最近几个月里零售销售额增长减缓。

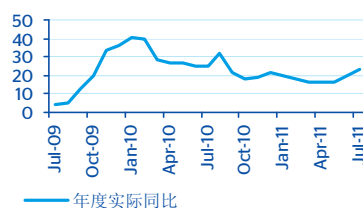
印度



备注: 机动车销售量
来源: CEIC

在最近几个月里机动车辆销售额增长进一步减缓。

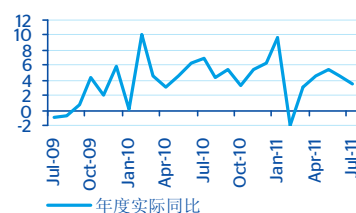
印度尼西亚



来源: Haver

零售销售额增长持续减缓, 尽管六月份所有回升。

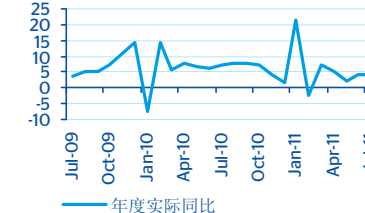
韩国



来源: Haver

强劲就业推动的较高需求提高了零售销售额的增长。

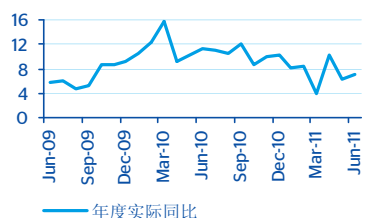
中国台湾



来源: Haver

国内需求维持稳健增长。

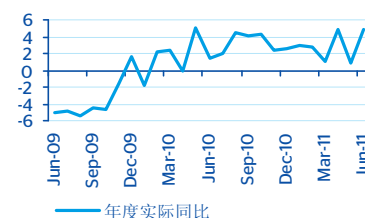
巴西



来源: Haver

家庭支出动力减弱降低了零售销售额的增长速度。

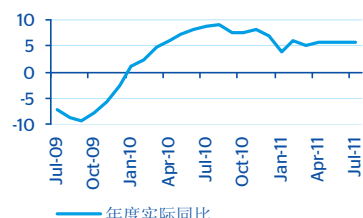
墨西哥



来源: Haver

家庭支出在第三季度开始时持续增长。

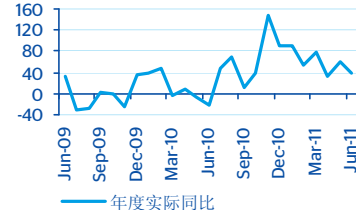
俄罗斯



来源: Haver

保持稳定的增长。

土耳其



备注: 机动车辆登记
来源: Haver

仍处于稳健水平, 但在放缓。

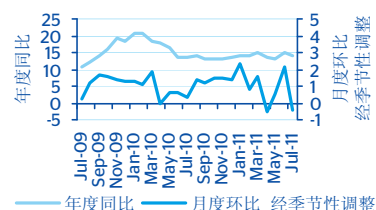
埃及

暂无数据

1.3. 工业产值

- 工业产值增长减速暗示经济扩张减弱。
- 埃及的经济活动似乎在第二季度有回升。

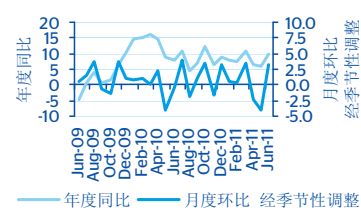
中国



来源: Haver

由于重工业和轻工业产值增长下降, 工业产值进一步呈下降趋势。

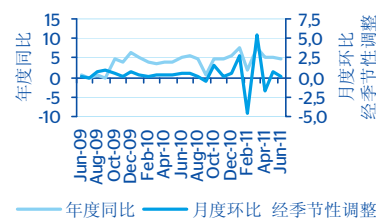
印度



来源: Haver

近几个月来由于价格攀升所出现的货币紧缩和高利润压力, 使得工业产值趋缓。

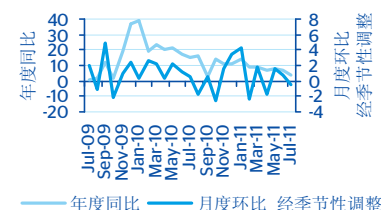
印度尼西亚



来源: Haver

第二季度工业产值保持稳定增长。

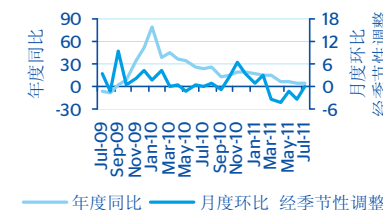
韩国



来源: Haver

由于电子产品产值持续疲软, 工业产值增长减缓。

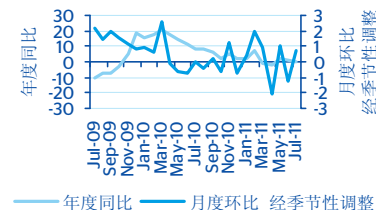
中国台湾



来源: Haver

与第一季度相比, 制造业工业产值增长进一步减缓。

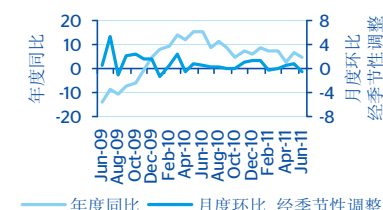
巴西



来源: Haver

预计第二季度经济增长减缓, 工业产值势头减弱。

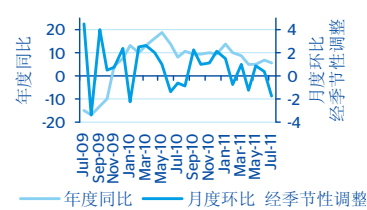
墨西哥



来源: Haver

由于外需减弱, 工业产值增长减速。

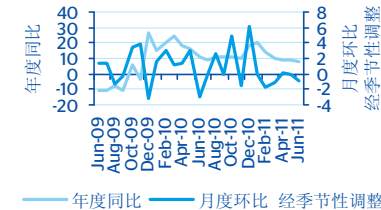
俄罗斯



来源: Haver

预计第三季度进一步减缓。

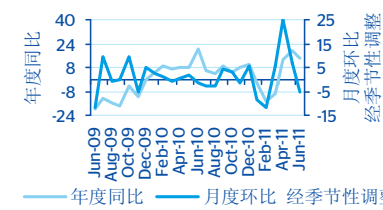
土耳其



来源: Haver

工业产值增长减缓。

埃及



来源: Haver

第二季度工业产值回升预示经济复苏。

1.4. 商业和消费者调查

- 尽管经济增长减缓和全球避险情绪较高, 失业率仍然保持稳定, 大部分 EAGLEs 经济体居民保持较高的自信心。
- 日益严重的通货膨胀和货币紧缩政策对中国、印度、韩国和巴西的消费者信心造成了负面影响。

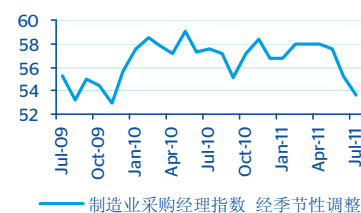
中国



来源: CEIC

商业和消费者调查: 由于食物价格仍在上涨, 消费者的信心略有下降。

印度



来源: HSBC

采购经理人指数 (PMI) 仍在增长, 但由于产量、新订单和新出口订单减少, PMI 增长已经减慢。

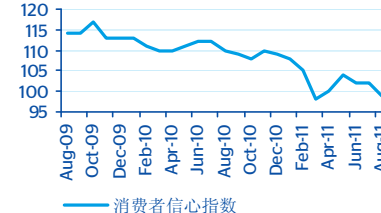
印度尼西亚



来源: Haver

印度尼西亚的消费者仍然保持乐观。

韩国



来源: Haver

由于股市下跌和加速的通货膨胀, 消费者信心持续下降。

中国台湾



来源: CEIC

自2001年以来消费者信心指数攀升至创记录新高, 表明人们对国内就业前景持乐观的期望。

巴西



来源: Haver

通胀压力、利率上调和全球不确定性冲击着消费者的信心。

墨西哥



来源: Haver

因为就业和收入指数相对稳定使得消费者信心指数仍然保持强劲。

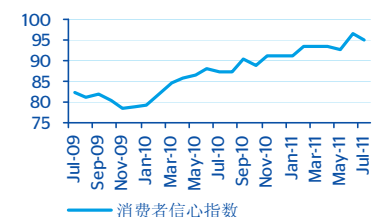
俄罗斯



来源: Bloomberg

面对全球经济的不确定性消费者信心依然稳定。

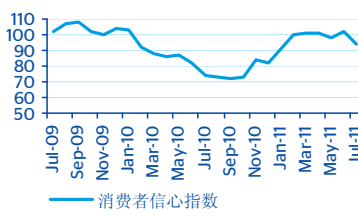
土耳其



来源: Haver

消费者信心指数保持很高的水平, 但 PMI 下降。

埃及

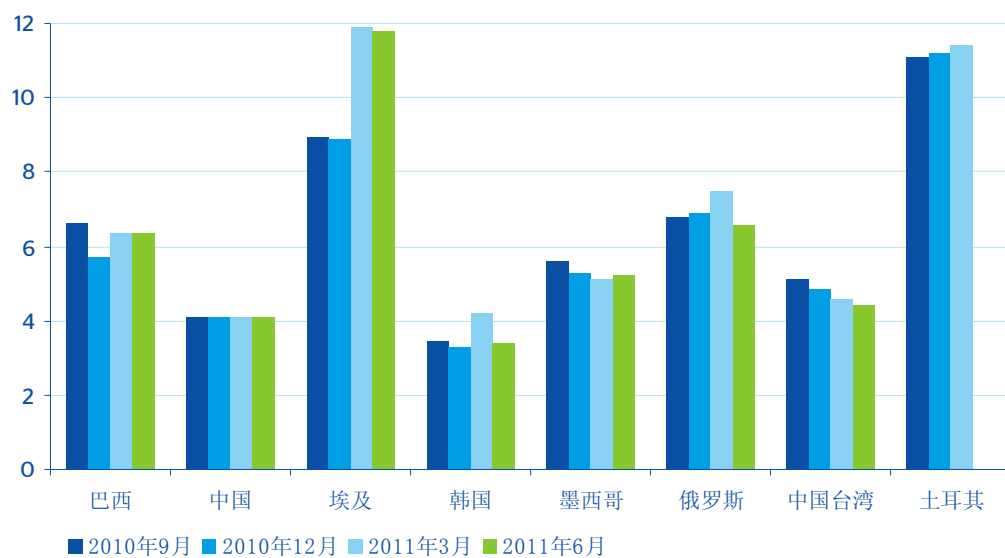


消费者对政治局势的信心指数依然有一定的弹性。

1.5. 各国失业率

- 就业市场保持其活力。
- 第二季度埃及的失业率稳定。

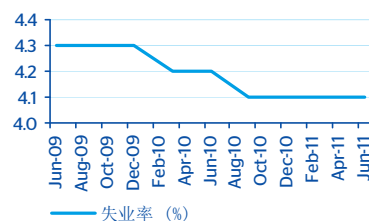
失业率 (%)



备注: 土耳其暂无数据, 印度和印度尼西亚无季度数据
来源: Bloomberg

1.5. 失业率

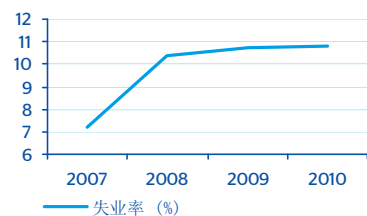
中国



来源: Bloomberg

预计在未来几个月内失业率保持在较低水平。

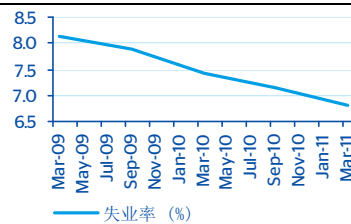
印度



来源: Haver

失业率依然很高。

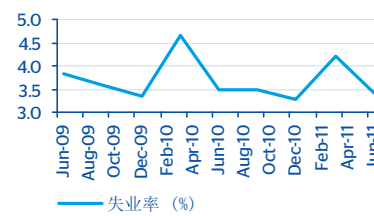
印度尼西亚



来源: Haver

由于经济增长强劲, 失业率持续下降。

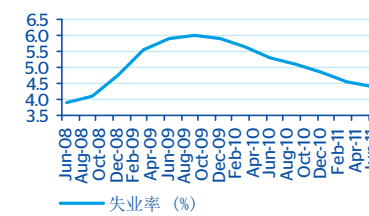
韩国



来源: Bloomberg

制造业与服务业较高的就业率降低了失业率。

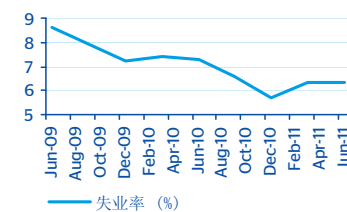
中国台湾



来源: Bloomberg

自2009年年底以来, 劳动力市场稳步改善, 支持了消费的增长。

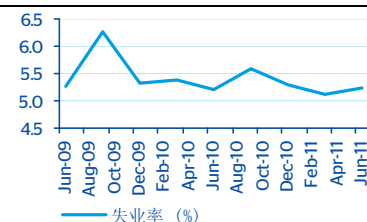
巴西



来源: Bloomberg

失业率保持在历史最低水平。

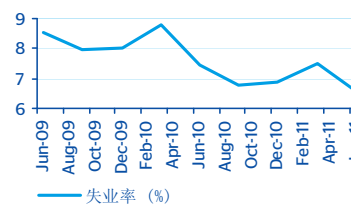
墨西哥



来源: Bloomberg

失业率保持稳定。

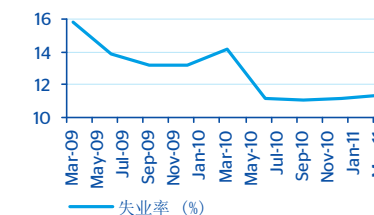
俄罗斯



来源: Bloomberg

失业率呈降低趋势。

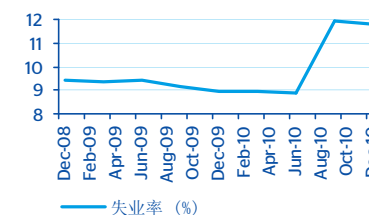
土耳其



来源: Bloomberg

在过去两个季度中失业率稳定。

埃及



来源: Bloomberg

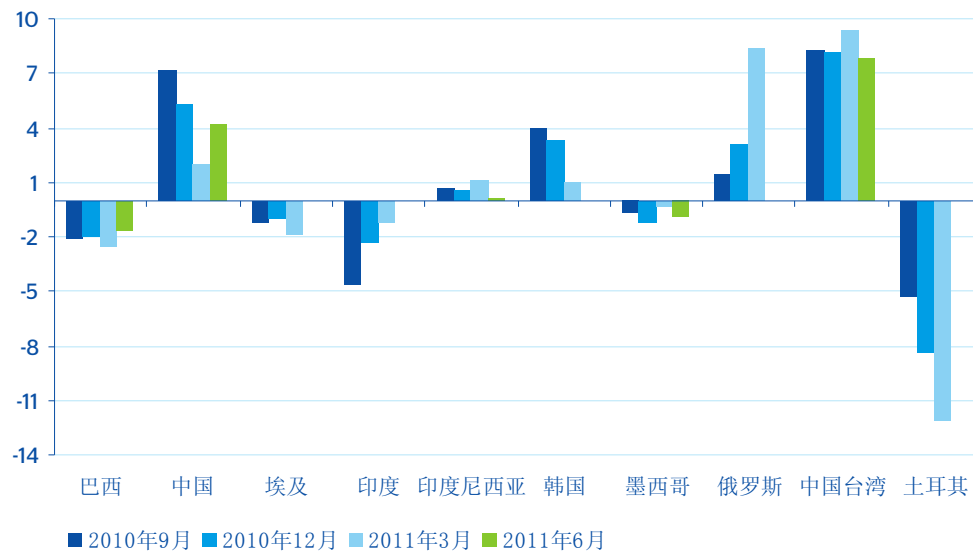
第一季度经济动荡之后, 失业率飙升。

2. 对外部门：大部分EAGLEs经济体均有有利的外部环境

2.1. 各国经常账户差额

- 大部分 EAGLEs 经济体均有巨大的外贸易差额。
- 有经常账户赤字的一些经济体保持在适度水平。
- 土耳其的不平衡状况达到令人担忧的水平。

经常账户差额（占 GDP 百分比）

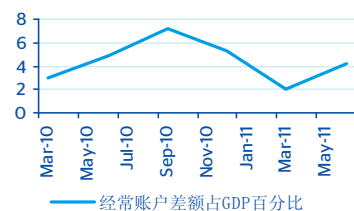


备注：埃及，印度，韩国，和土耳其暂无数据。

来源：Haver and CEIC

2.1. 经常项目平衡

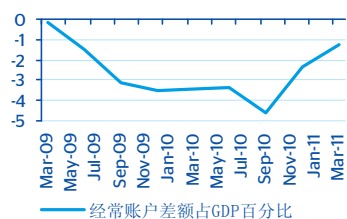
中国



来源: CEIC 和 Haver

快速增长的对外贸易保持经常项目顺差

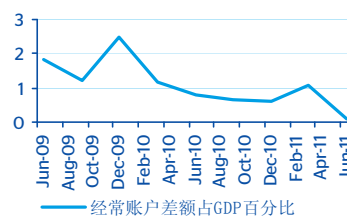
印度



来源: Haver

由于出口表现强劲, 第一季度经常项目赤字降低。

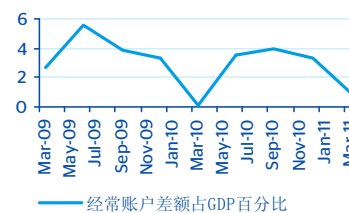
印度尼西亚



来源: Haver

经常项目收缩, 但仍有盈余。

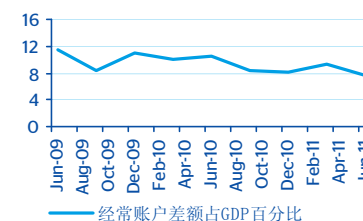
韩国



来源: Haver

由于贸易顺差降低, 经常项目顺差缩小。

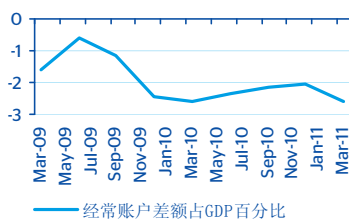
中国台湾



来源: Haver

由于贸易顺差, 享有积极的外部平衡。

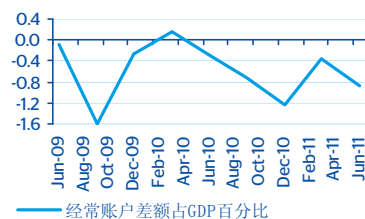
巴西



来源: Haver

尽管贸易顺差日益扩大, 外部失衡仍然存在。

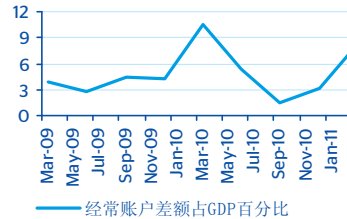
墨西哥



来源: Haver

由于缺乏需求压力, 外部失衡仍然持续在一个较低水平。经常项目不是外部脆弱性的根源。

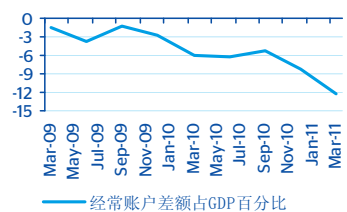
俄罗斯



来源: Haver

贸易差额推动经常账户差额不断增长。

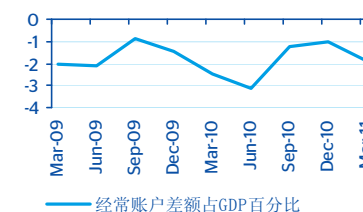
土耳其



来源: Haver

外部失衡增加, 令人担忧。

埃及



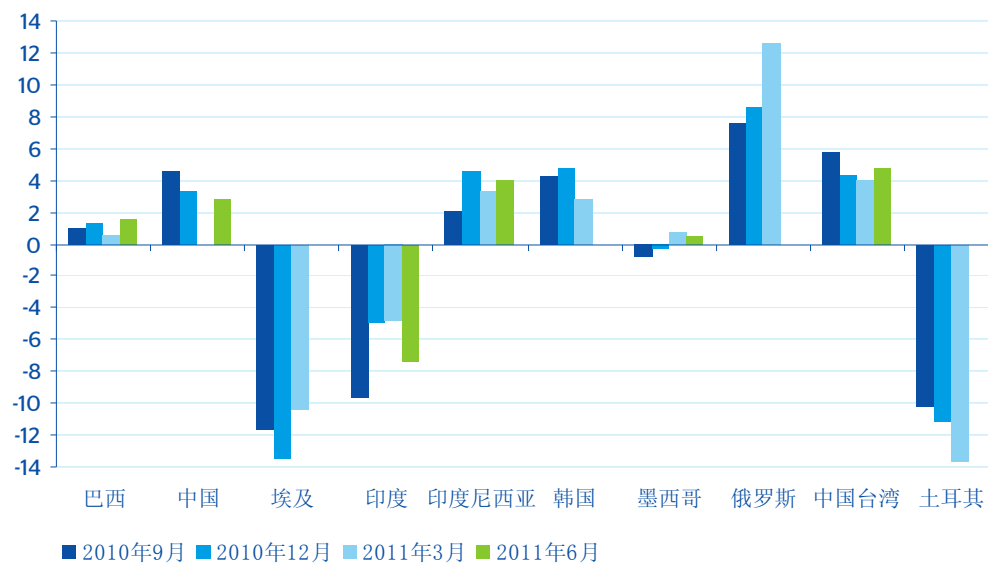
来源: Haver

外部失衡扩大, 虽然保持在合理水平。

2.2. 各国贸易平衡

- 大多数国家相对积极的贸易条件和出口导向型经济体支持了贸易顺差。
- 尽管贸易赤字相当大，埃及和印度已设法将经常账户失衡保持适度水平。
- 尽管里拉贬值，土耳其的高贸易赤字仍然存在。

贸易平衡（占 GDP 百分比）

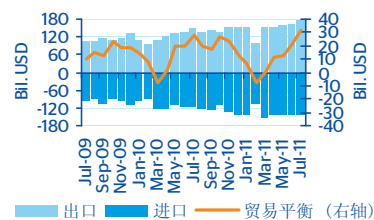


备注：埃及，韩国，俄罗斯和土耳其暂无数据。

来源：Haver

2.2. 贸易平衡

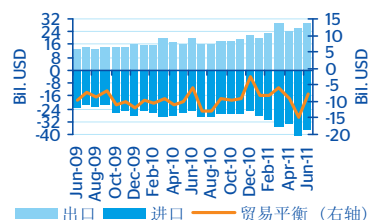
中国



来源: Haver

由于出口增长强劲, 贸易差额保持顺差。

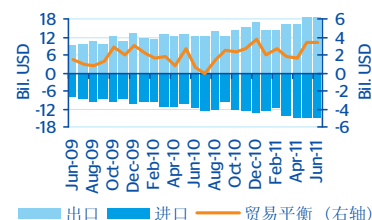
印度



来源: Haver

与第一季度相比, 第二季度贸易赤字大幅度扩大。

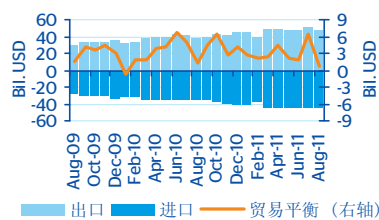
印度尼西亚



来源: Haver

在较高的外部需求支持下, 盈余继续扩大。

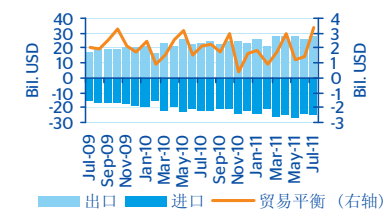
韩国



来源: Haver

由于高进口水平抵消了强劲的出口增长, 八月份的贸易顺差缩小。

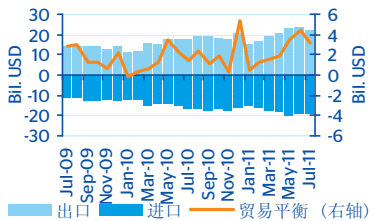
中国台湾



来源: Haver

由于电子产品出口需求强劲, 七月份贸易顺差扩大。

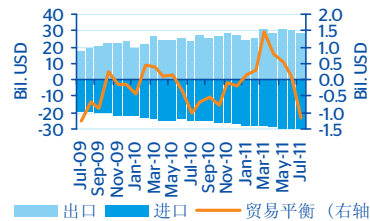
巴西



来源: Haver

由于商品价格上涨, 加上外部需求仍为有力, 贸易顺差扩大。

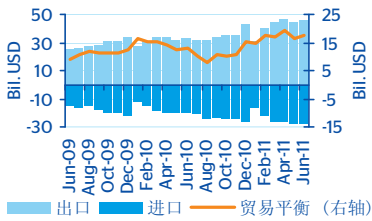
墨西哥



来源: Haver

由于美国经济增长中出现1H11停顿, 第二季度赤字扩大。

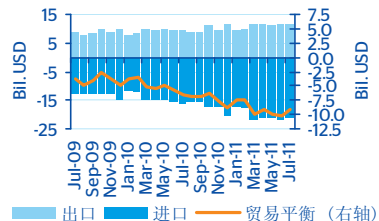
俄罗斯



来源: Haver

贸易顺差扩大。

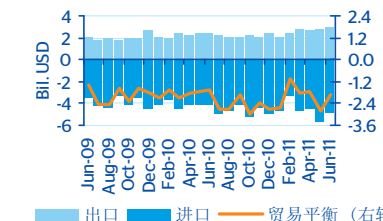
土耳其



来源: Haver

进口增长推动贸易赤字的扩大。

埃及



来源: Haver

由于进口恢复到正常水平, 第二季度贸易赤字扩大。

2.3. 对外贸易

- 大部分 EAGLEs 经济体外部需求均维持其增长率。
- 印度和印度尼西亚的出口增长表明外部需求支持经济活动。

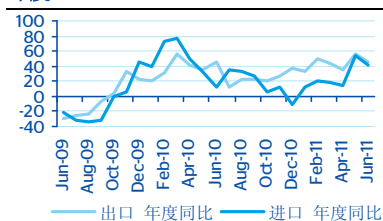
中国



来源: Haver

进口和出口仍然保持高速增长, 尽管全球经济衰退。

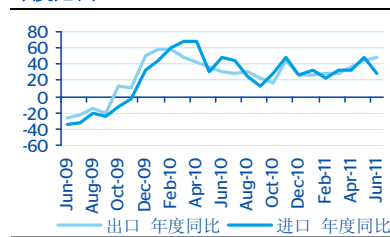
印度



来源: Haver

出口和进口增长仍然强劲, 反映稳健的国内外需求, 尽管全球经济前

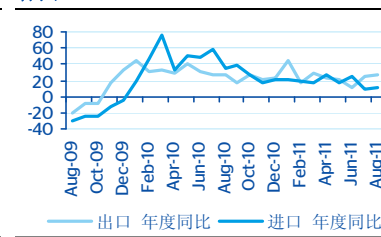
印度尼西亚



来源: Haver

由于商品需求强劲, 出口保持快速增长。

韩国



来源: Haver

由于美国和欧盟经济陷入困境, 预计出口面临阻力。

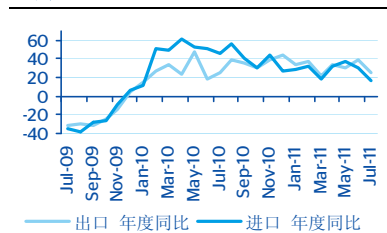
中国台湾



来源: Haver

第三季度开始时出口和进口加速增长。鉴于存在外部阻力, 风险降低。

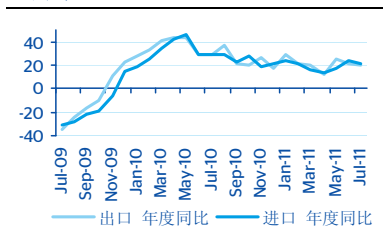
巴西



来源: Haver

进口和出口缓和。

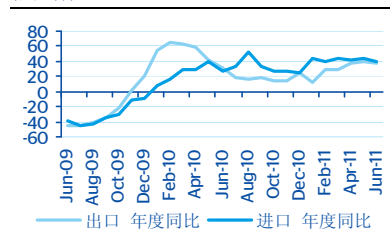
墨西哥



来源: Haver

尽管美国经济增长放缓, 贸易量保持增长率。

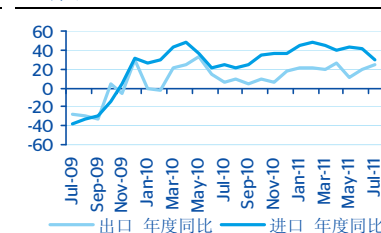
俄罗斯



来源: Haver

稳健的出口增长率得益于较好的贸易条件。

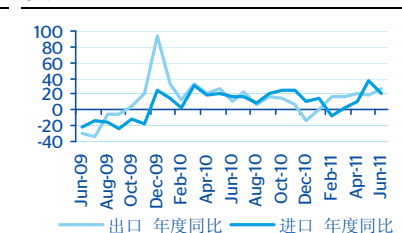
土耳其



来源: Haver

进口增长速度略有缓和, 但仍保持强劲增长。

埃及



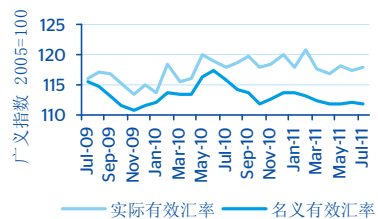
来源: Haver

进出口从第一季度政治动荡中恢复。

2.4. 有效汇率

- 在大多数 EAGLEs 经济体中, 升值压力持续存在。
- 受中央银行下调利率和不断增加的经常账户赤字的影响, 里拉贬值。

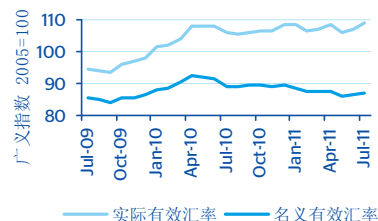
中国



来源: BIS

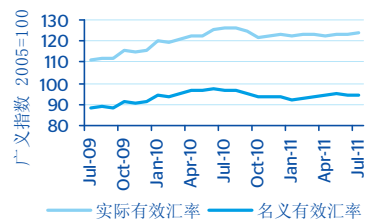
尽管对美元表现出名义汇率升值, 但实际几乎没有升值。

印度



来源: BIS

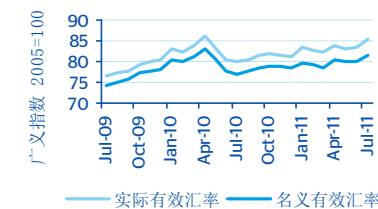
印度尼西亚



来源: BIS

一年来印度尼西亚的实际有效汇率一直保持稳定。

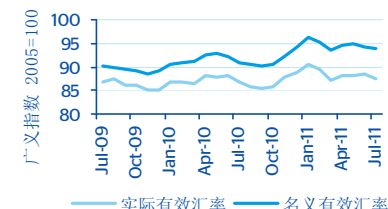
韩国



来源: BIS

韩元保持适度升值, 缓解通胀压力。

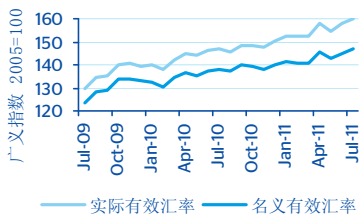
中国台湾



来源: BIS

升值压力似乎已在控制之下。

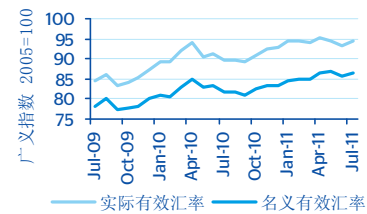
巴西



来源: BIS

一年来巴西实际升值过程仍在继续。

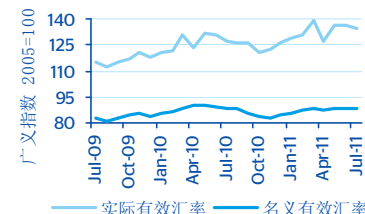
墨西哥



来源: BIS

升值仍在进程当中, 相对来说墨西哥配额未对美国市场造成负面影响。

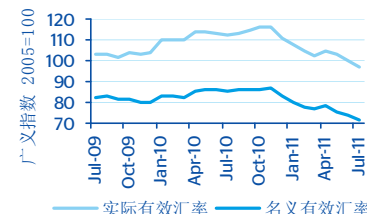
俄罗斯



来源: BIS

升值压力仍在持续。

土耳其



来源: BIS

在过去几个季度中升值压力已经减弱。

埃及

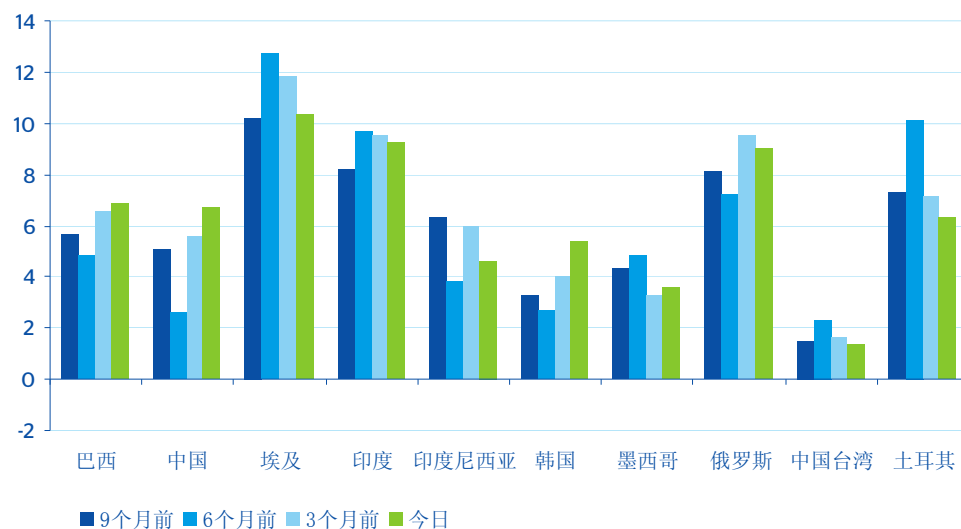
暂无数据

3. 通货膨胀：经济活动放缓和商品价格略有下降，降低了通胀压力

3.1. 各国消费者物价指数

- 大部分 EAGLEs 经济体通胀压力开始减弱。
- 货币紧缩政策、适度经济扩张以及商品价格略有下降有助于遏制通货膨胀。

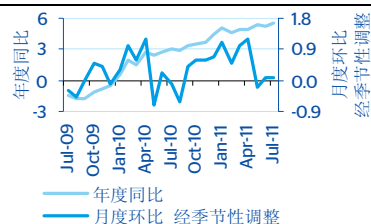
通货膨胀（年度同比，%）



来源：Haver

3.1. 消费者物价指数

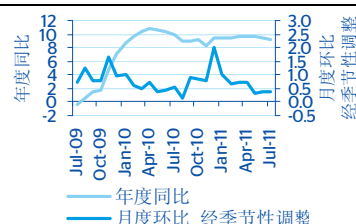
中国



来源: Haver

虽然通货膨胀保持高位, 但预计在
今年剩余时间内会有所缓和。

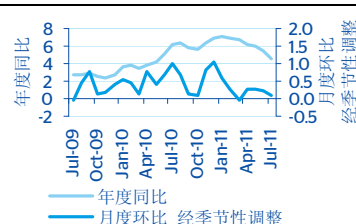
印度



来源: Haver

通货膨胀 (批发物价指数) 仍高,
但正在停止加息和稳步缓解供应
方的压力。

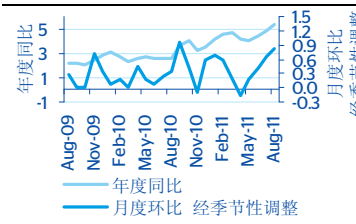
印度尼西亚



来源: Haver

整体通胀已经趋于缓和, 但潜在
压力依然存在。

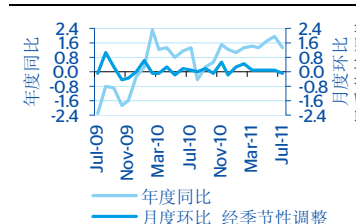
韩国



来源: Haver

由于食品价格上涨, 通胀率激增。

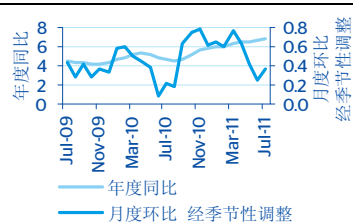
中国台湾



来源: Haver

由于最近全球商品价格下降以及
在台风季节天气较为平静, 通胀
压力得到缓解。

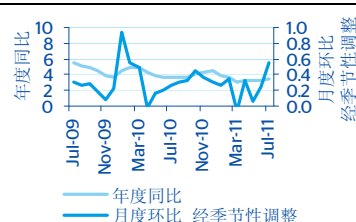
巴西



来源: Haver

通货膨胀达到新高, 进一步偏离
央行目标。

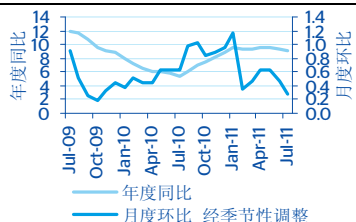
墨西哥



来源: Haver

无通胀压力。

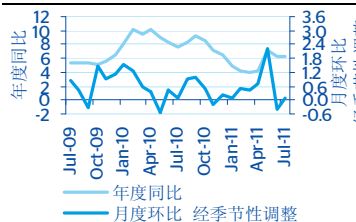
俄罗斯



来源: Haver

由于国内需求减弱和能源价格退
度, 通胀压力缓解。

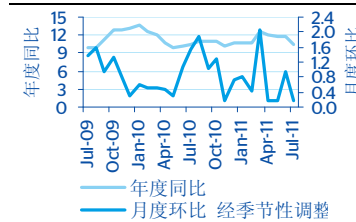
土耳其



来源: Haver

通货膨胀率仍然高于央行目标。

埃及

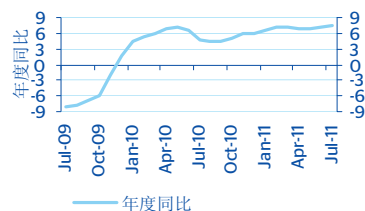


来源: Haver

能源价格下跌, 通货膨胀压力略有减
弱, 但通货膨胀仍令人担忧。

3.2. 生产者物价指数

中国



来源: CEIC

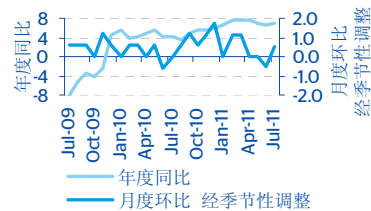
由于投入成本高, 尤其是商品成本高, 生产者物价上涨。

印度

暂无数据

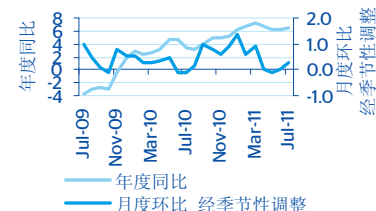
来源: Haver

印度尼西亚



来源: Haver

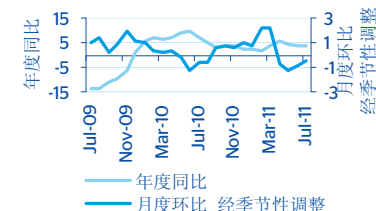
韩国



来源: Haver

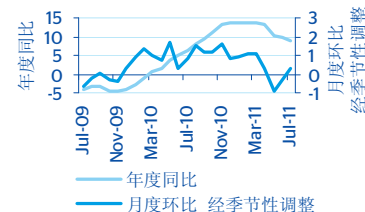
由于强降雨造成粮食价格暴涨以及较高的原材料价格转嫁到消费者, 生产者物价指数不断增加。

中国台湾



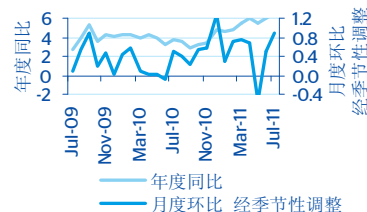
来源: Haver

巴西



来源: Haver

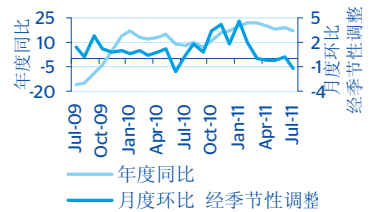
墨西哥



来源: Haver

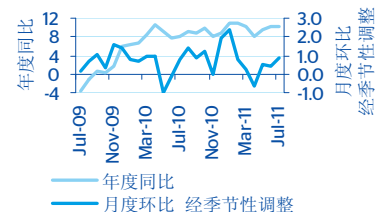
固定汇率和有节制的增长阻止生产者物价指数转嫁到消费者物价指数。

俄罗斯



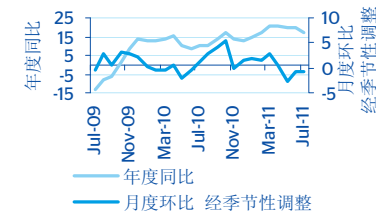
来源: Haver

土耳其



来源: Haver

埃及



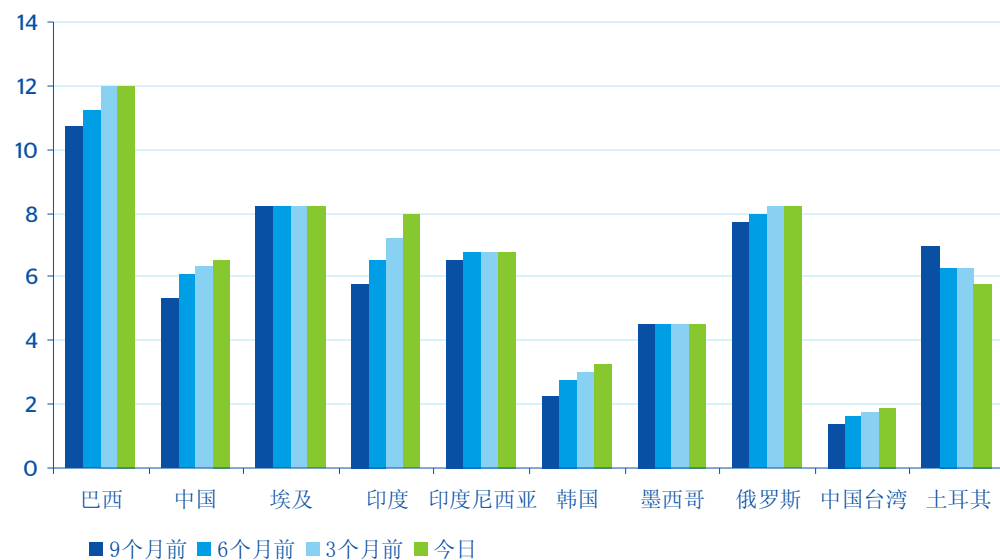
来源: Haver

4. 货币与财政：政策制定者正在考虑暂缓货币紧缩

4.1. 各国政策利率

- 第二季度货币管理局继续其紧缩周期。
- 最近全球经济不确定性的增加导致了“观望”态度。土耳其和巴西降低官方利率。

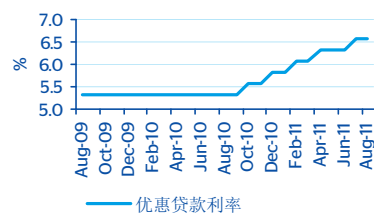
央行基准利率 (%)



来源：Bloomberg

4.1. 货币政策利率

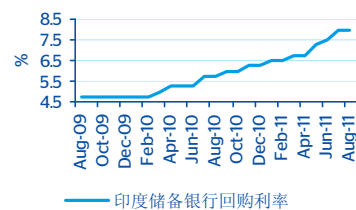
中国



来源: Bloomberg

货币紧缩周期可能接近尾声。

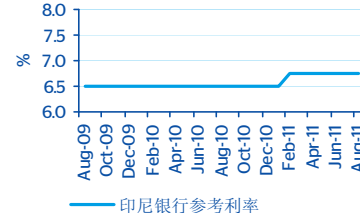
印度



来源: Bloomberg

加息可能已经结束。

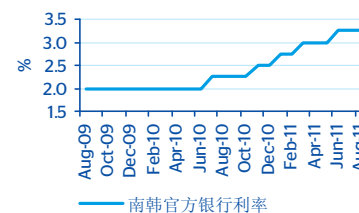
印度尼西亚



来源: Bloomberg

印度尼西亚银行利率暂停在6.75%。

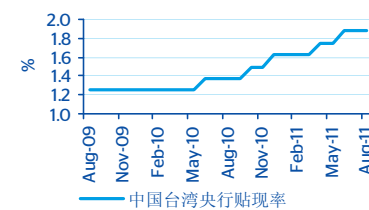
韩国



来源: Bloomberg

韩国央行继续上调基准利率, 以抑制通货膨胀的压力。

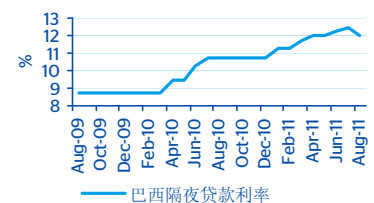
中国台湾



来源: Bloomberg

由于全球性动荡和低通货膨胀压力, 货币紧缩周期可能放缓。

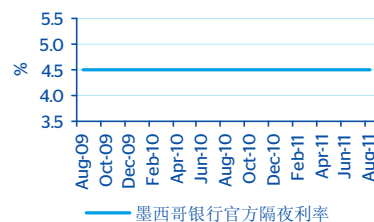
巴西



来源: Bloomberg

中央银行在八月份下调利率是由于对全球经济前景的担忧所引起的。

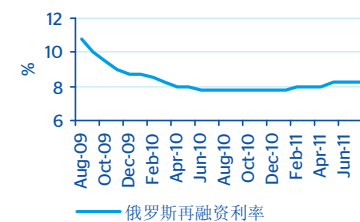
墨西哥



来源: Bloomberg

无通胀压力继续支持稳定的政策利率。

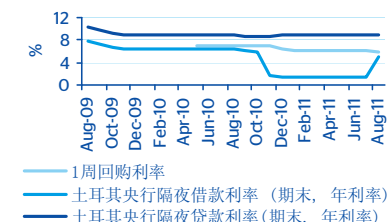
俄罗斯



来源: Bloomberg

由于国内需求减弱和全球不确定性的加剧, 央行暂停货币紧缩政策。

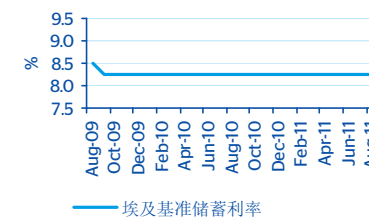
土耳其



来源: Bloomberg 和 Haver

中央银行再次意外削减参考利率50个基点。

埃及



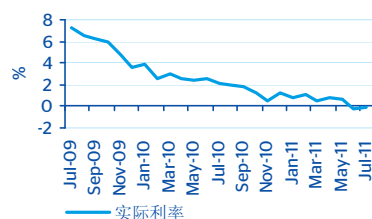
来源: Bloomberg

由于经济仍然疲软, 中央银行保持利率不变。

4.2. 实际利率

- 尽管大多数 EAGLEs 经济体加息, 实际利率仍然为负数或接近零。
- 全球经济增长放缓和较高的不确定性可能引发货币政策变化。

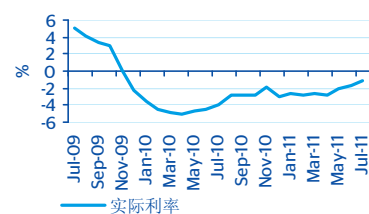
中国



来源: Bloomberg

由于通货膨胀率上升, 实质利率下降。

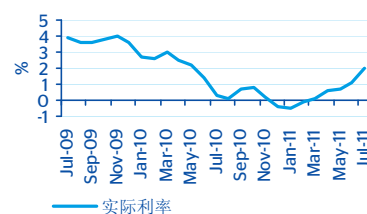
印度



来源: Bloomberg

由于政策利率上调, 实际利率上涨

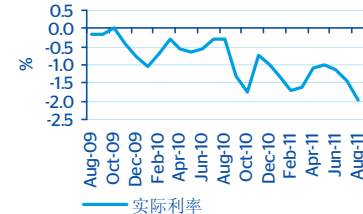
印度尼西亚



来源: Bloomberg

由于通货膨胀率下降, 实际利率上涨。

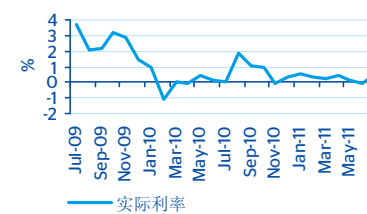
韩国



来源: Bloomberg

由于通货膨胀率超过政策利率上调的速度, 实际利率下降。

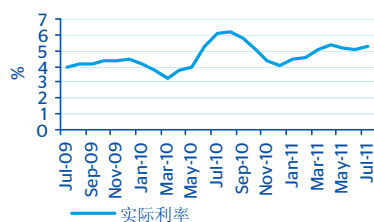
中国台湾



来源: Bloomberg

由于通货膨胀缓和与政策利率稳定, 上个季度实际利率略有上升。

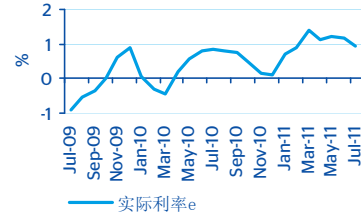
巴西



来源: Bloomberg

与其它EM相比, 实际利率仍然居高。

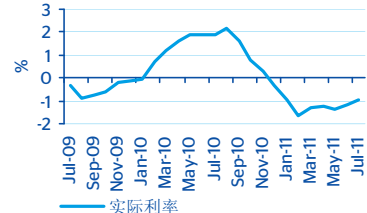
墨西哥



来源: Bloomberg

积极, 但不足以收紧墨西哥经济的货币条件。

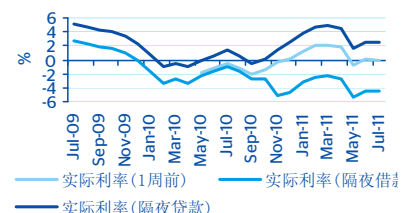
俄罗斯



来源: Bloomberg

实际利率仍为负数。

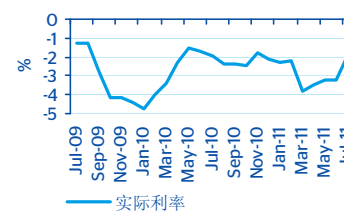
土耳其



来源: Bloomberg 和 Haver

保持零实际利率政策。

埃及



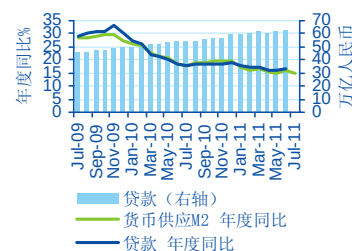
来源: Bloomberg

货币政策仍有支持性。

4.3. 货币供应M2 和信贷

- 紧缩货币政策已成功减缓信贷增长。
- 信贷增长放缓将减缓国内需求动力。

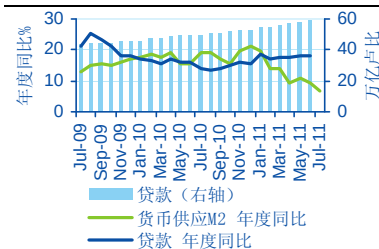
中国



来源: Haver

货币供应M2和贷款增长缓解了紧缩措施, 符合当局的目标。

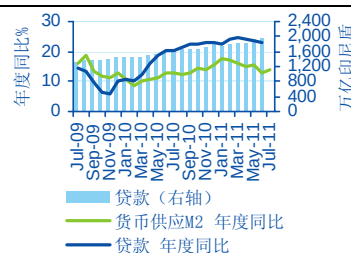
印度



来源: Haver

货币供应 M2降低, 符合印度当局缓解贷款增长的要求。

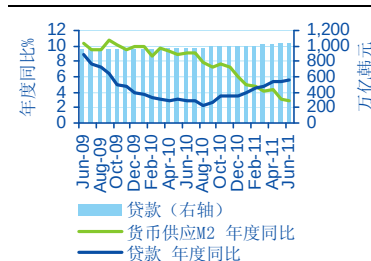
印度尼西亚



来源: Haver

信贷增长证实了国内需求的动力。

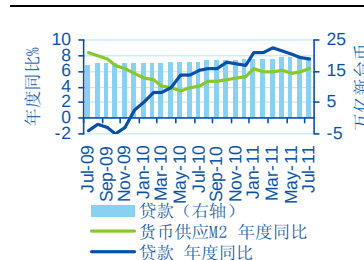
韩国



来源: Haver

货币供应量增长继续减速, 以遏制通货膨胀压力, 而家庭信贷增长仍在上升。

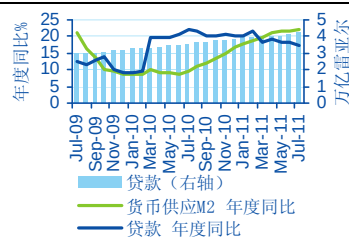
中国台湾



来源: Haver

信贷持续以一个不变的速度增长, 拉动内需。

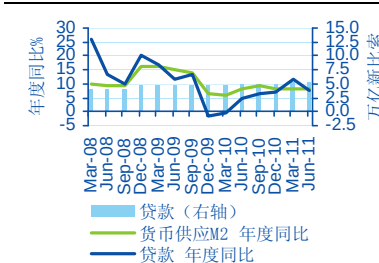
巴西



来源: Haver

信贷增长放缓与经济成长的放缓相一致。

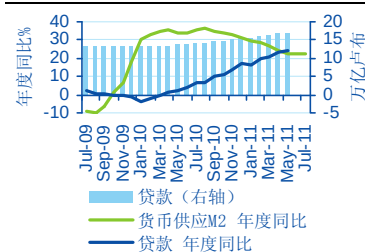
墨西哥



来源: Haver

信贷和货币供应保持稳定。

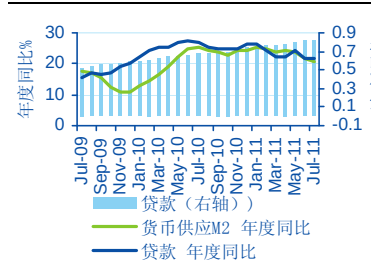
俄罗斯



来源: Haver

信贷仍然以稳健的增长速度增长。

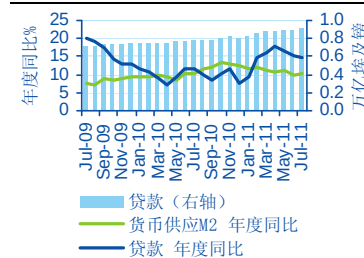
土耳其



来源: Haver

信贷增长仍高于可持续增长速度。

埃及



来源: Haver

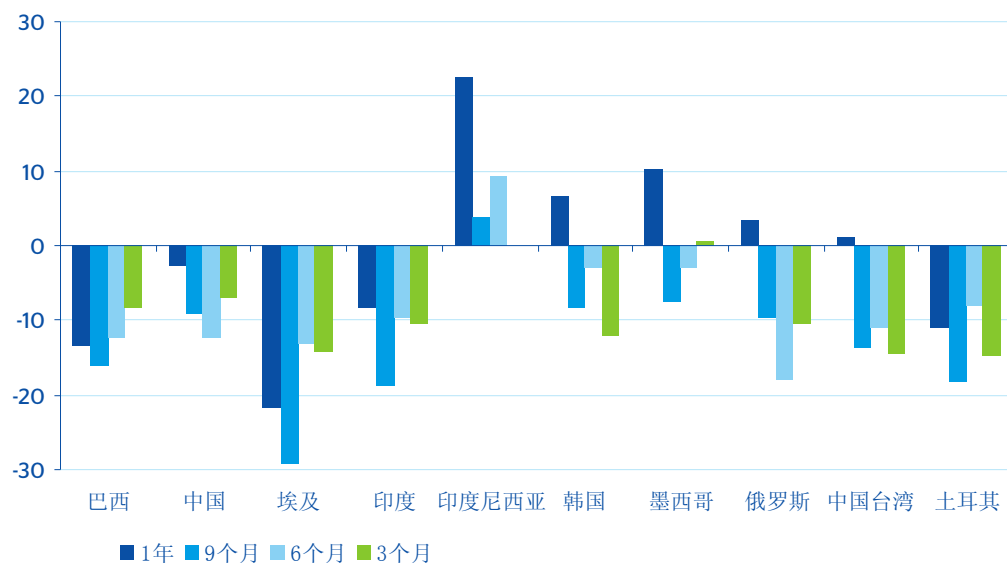
贷款和货币基础适中。

5. 金融市场: 全球更高的避险情绪冲击着EAGLEs经济体的股市和风险溢价

5.1. 各国股票市场

- 大部分股市均遭受全球避险情绪上升之苦。
- 在某些情况下, 按照基本因素向长期价格调整。

股票市场收益 (%)



来源: Bloomberg

5.1. 股票市场

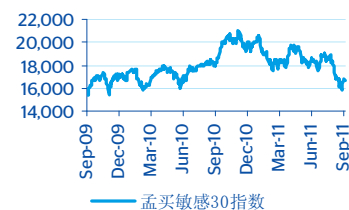
中国



来源: Bloomberg

全球金融动荡和货币紧缩政策影响了股市表现。

印度



来源: Bloomberg

股市下跌与全球趋势一致。nds.

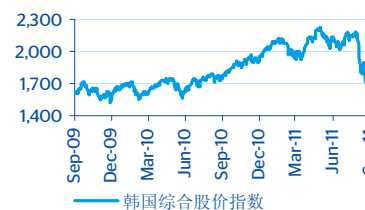
印度尼西亚



来源: Bloomberg

股市表现相对较好, 尽管全球避险情绪较高。

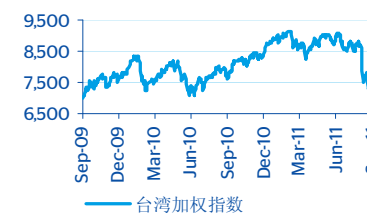
韩国



来源: Bloomberg

全球金融市场动荡导致股市大幅度下降。

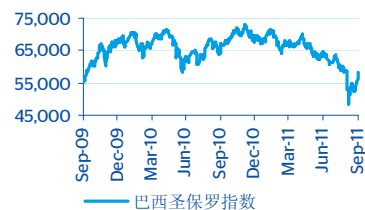
中国台湾



来源: Bloomberg

台湾加权指数受到最近全球金融风暴的冲击。

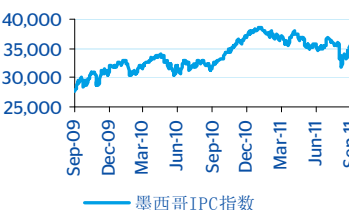
巴西



来源: Bloomberg

巴西证券交易所受国际金融风暴的影响大幅下跌。

墨西哥



来源: Bloomberg

尽管一年中有所下跌, 墨西哥股市在八月份风暴期间是表现最好的股市之一。

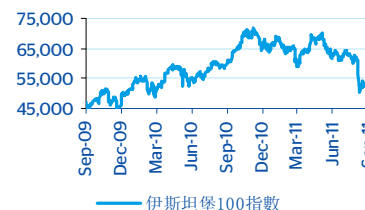
俄罗斯



来源: Bloomberg

股市对国际金融风暴作出了反应。

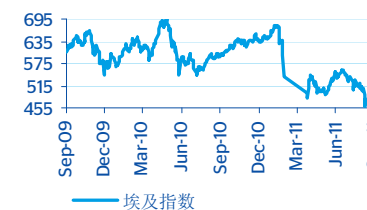
土耳其



来源: Bloomberg

全球较高的避险情绪引发对股票市场的修正。

埃及



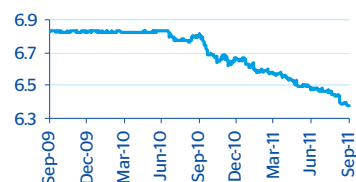
来源: Bloomberg

政治动荡和较高的避险情绪冲击股市。

5.2. 汇率市场

- 最近一些 EAGLEs 经济体的外汇贬值, 由于其风险溢价增加。
- 人民币持续升值, 有助于修正全球性外部失衡。

中国

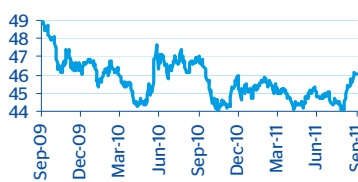


Renminbi vs USD 兑美元的汇率

来源: Bloomberg

人民币兑美元达到新高, 继续呈逐步升值的趋势。

印度

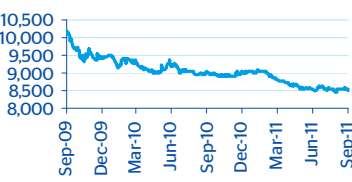


Indian Rupees vs USD 兑美元的汇率

来源: Bloomberg

由于全球避险情绪高涨, 货币已经贬值。

印度尼西亚

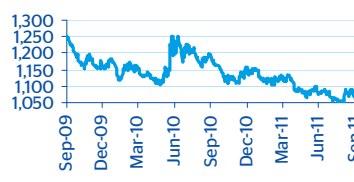


Indonesian Rupiah vs USD 兑美元的汇率

来源: Bloomberg

上个季度升值压力持续。

韩国

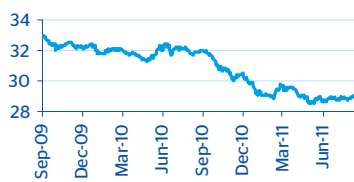


Korean Won vs USD 兑美元的汇率

来源: Bloomberg

由于政策利率上调, 韩元保持其减速升值。

中国台湾

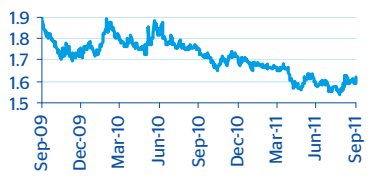


New Taiwan Dollar vs USD 兑美元的汇率

来源: Bloomberg

尽管全球不确定性和避险高涨, 台币保持稳定。

巴西

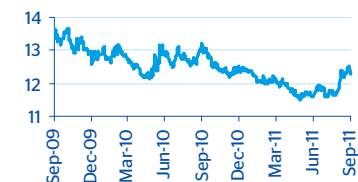


Brazilian Real vs USD 兑美元的汇率

来源: Bloomberg

尽管全球不确定性较高, 巴西雷亚尔的升值压力仍然存在。

墨西哥

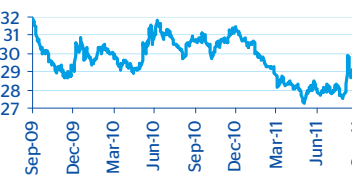


Mexican Peso vs USD 兑美元的汇率

来源: Bloomberg

较高的全球避险情绪推动最近的贬值。

俄罗斯

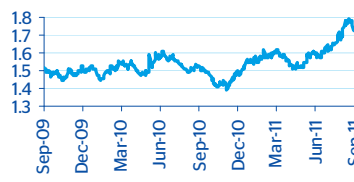


Russian Rouble vs USD 兑美元的汇率

来源: Bloomberg

卢布对全球避险情绪高涨和能源价格下跌作出了反应。

土耳其

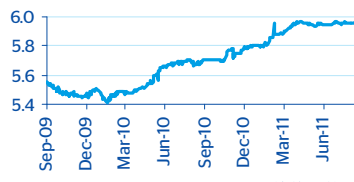


Turkish Lira vs USD 兑美元的汇率

来源: Bloomberg

进一步贬值并未能阻止外部不平衡的扩大。

埃及



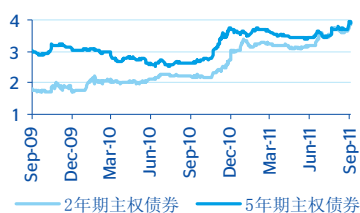
Egyptian Pound vs USD 兑美元的汇率

来源: Bloomberg

中央银行控制埃及镑平稳贬值。

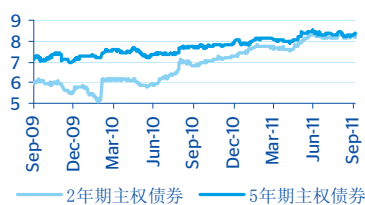
5.3. 主权债券收益率

中国



来源: Bloomberg

印度



来源: Bloomberg

印度尼西亚



来源: Bloomberg

韩国



来源: Bloomberg

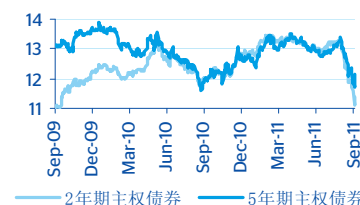
中国台湾



来源: Bloomberg

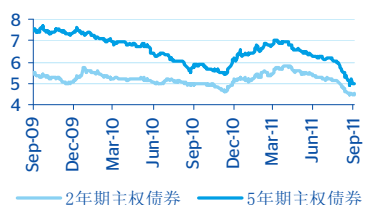
鉴于增长前景和通胀预期有节制，主权债券指数下跌。

巴西



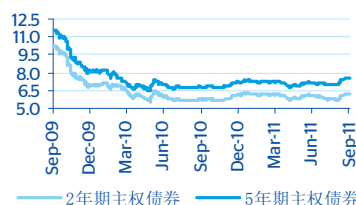
来源: Bloomberg

墨西哥



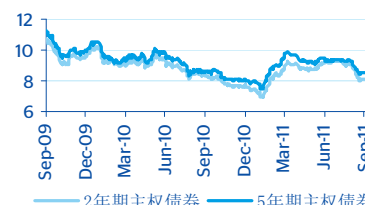
来源: Bloomberg

俄罗斯



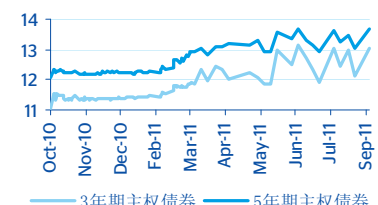
来源: Bloomberg

土耳其



来源: Bloomberg

埃及



来源: Bloomberg

由于没有财政增长或国内通货膨胀的风险，主权债券收益率随全球因素的节奏发展。

5.4. 收益曲线

中国



来源: Bloomberg

印度



来源: Bloomberg

印度尼西亚



来源: Bloomberg

韩国



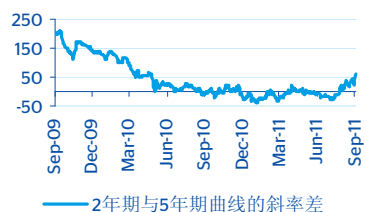
来源: Bloomberg

中国台湾



来源: Bloomberg

巴西



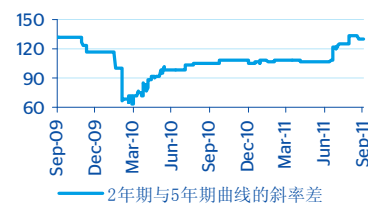
来源: Bloomberg

墨西哥



来源: Bloomberg

俄罗斯



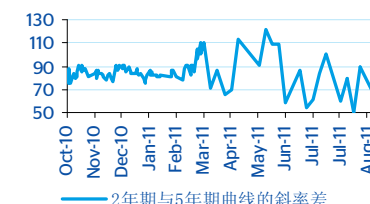
来源: Bloomberg

土耳其



来源: Bloomberg

埃及



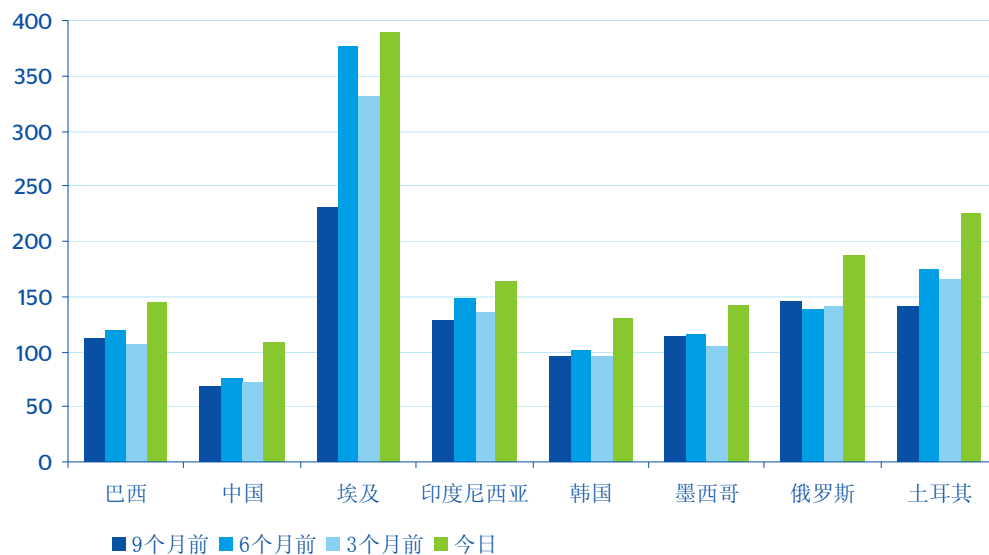
来源: Bloomberg

低水平与预期的放缓增长和更长的
货币停顿相一致。

5.5. 各国风险溢价

- 全球避险情绪的上涨说明了最近风险溢价的增加。
- 最近全球不确定性的增加降低了投资者对新兴市场资产的需求。

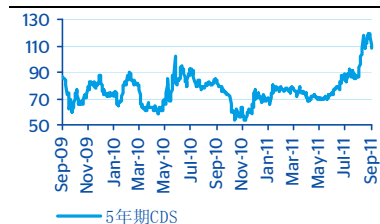
5 年期 CDS (基点)



备注：印度和台湾数据暂无
来源：Bloomberg

5.5. 风险溢价

中国



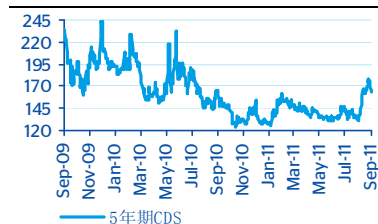
来源: Bloomberg

由于全球避险情绪高涨, 风险溢价猛增。

印度

暂无数据

印度尼西亚



来源: Bloomberg

较高的全球避险情绪增加了印度尼西亚的风险溢价。

韩国



来源: Bloomberg

由于全球避险情绪的出现, 风险溢价增加。

中国台湾

暂无数据

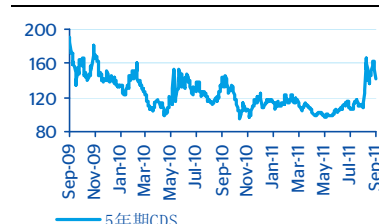
巴西



来源: Bloomberg

在上个月欧洲债务危机期间巴西的风险溢价猛增, 担心新的全球经济衰退。

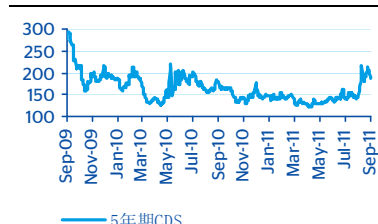
墨西哥



来源: Bloomberg

由于对全球经济的担心增加, 八月份风险溢价增加。国内力量促进其发展。

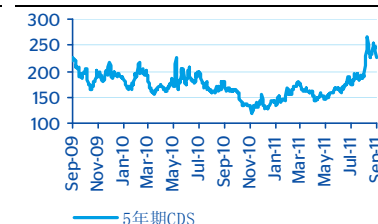
俄罗斯



来源: Bloomberg

全球避险情绪冲击风险溢价。

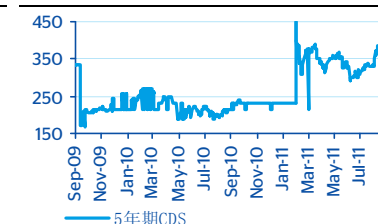
土耳其



来源: Bloomberg

由于全球不确定性困境的存在, 风险溢价激增。

埃及

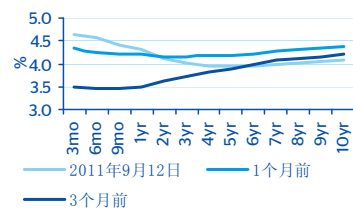


来源: Bloomberg

由于当地和全球较高的不确定性存在, 风险溢价激增。

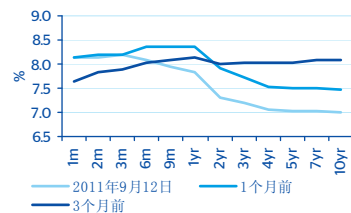
5.6. 互换收益率曲线

中国



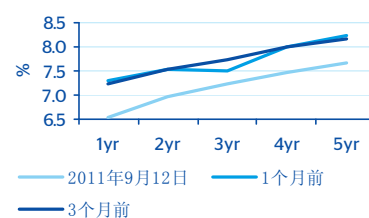
来源: Bloomberg

印度



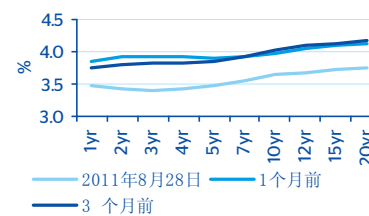
来源: Bloomberg

印度尼西亚



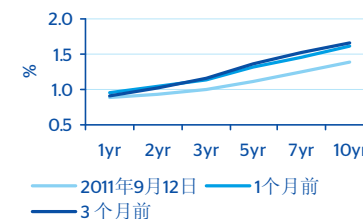
来源: Bloomberg

韩国



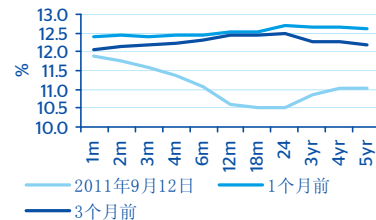
来源: Bloomberg

中国台湾



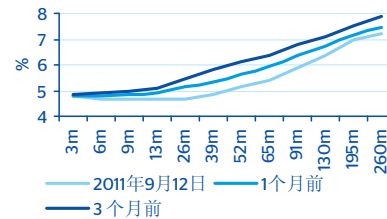
来源: Bloomberg

巴西



来源: Bloomberg

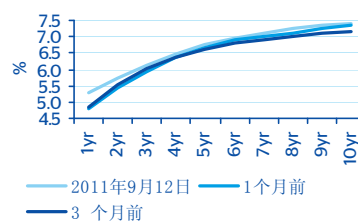
墨西哥



来源: Bloomberg

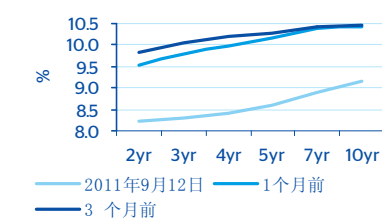
它体现了对全球和国内周期降低的预期以及更长的货币政策停顿。

俄罗斯



来源: Bloomberg

土耳其



来源: Bloomberg

埃及

暂无数据

统计附录

经济活动

表 1
零售销售额 (% 年同比实际增长率)

	2009												2010												2011						
国家地区	12 月	1 月	2 月	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											
巴西	9.2	10.4	12.2	15.7	9.2	10.2	11.4	11.1	10.5	12.0	8.7	9.9	10.2	8.2	8.5	4.0	10.2	6.3	7.1												
中国	15.6	16.6	28.9	18.9	20.1	15.4	20.7	19.6	20.4	19.9	16.9	16.7	16.3	14.2	6.3	13.7	12.5	11.7	10.8	10.2											
埃及	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.											
印度*	60.1	45.1	36.7	37.7	28.9	32.2	33.5	32.8	25.6	21.9	43.8	14.5	27.7	19.8	22.1	19.4	23.9	15.6	14.6	12.4											
印度尼西亚	36.5	40.3	40.0	28.8	26.6	26.7	24.9	24.6	32.0	21.1	18.5	18.8	21.8	20.0	18.0	16.4	16.0	16.0	19.9	22.9											
韩国	5.8	0.1	10.2	4.7	3.1	4.6	6.2	6.9	4.4	5.4	3.4	5.4	6.2	9.7	-2.0	3.1	4.6	5.4	4.6	3.4											
墨西哥	1.6	-1.8	2.2	2.3	-0.1	5.0	1.4	1.9	4.4	4.0	4.3	2.3	2.7	3.0	2.7	1.0	4.9	0.9	4.8												
俄罗斯	-2.7	1.2	2.3	4.7	6.1	7.2	8.0	8.9	9.1	7.5	7.5	8.1	7.0	4.0	6.2	5.2	5.7	5.7	5.7	5.7											
台湾	14.4	-7.3	14.3	5.7	7.5	6.9	6.1	7.4	7.6	8.0	7.3	4.1	1.8	21.6	-2.2	7.2	5.4	2.2	4.2	4.1											
土耳其*	35.2	39.2	48.7	-4.5	9.1	-7.6	-22.8	47.5	69.7	12.7	40.0	148.7	91.0	90.9	54.3	77.2	31.2	60.9	39.9												

备注: 印度. 机动车销售量 土耳其. 机动车辆登记
来源: Haver 和 CEIC

表 2
工业产值 (% 年同比增长率)

	2009												2010												2011						
国家地区	12 月	1 月	2 月	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											
巴西	19.0	15.8	18.0	20.5	17.3	14.7	11.2	8.6	8.5	6.3	1.6	5.1	2.0	2.4	7.6	-1.1	-1.8	2.5	0.9	-0.3											
中国	18.5	20.7	20.7	18.1	17.8	16.5	13.7	13.4	13.9	13.3	13.1	13.3	13.5	14.1	14.1	14.8	13.4	13.3	15.1	14.0											
埃及	0.1	4.7	8.7	6.7	8.2	8.1	20.4	6.2	3.8	8.7	4.8	8.1	10.0	-1.8	-14.5	-9.2	13.5	19.4	14.0												
印度	10.2	14.5	15.3	16.3	14.4	8.9	7.9	10.8	4.7	6.9	12.4	6.5	8.7	8.1	7.5	11.0	6.3	6.1	10.0												
印度尼西亚	6.3	5.3	4.0	3.5	3.8	4.1	5.0	5.5	4.7	0.8	4.9	4.7	5.4	7.4	2.1	7.4	5.0	5.3	4.9												
韩国	36.6	38.7	18.9	23.2	20.1	21.2	16.9	15.2	16.2	2.8	13.7	11.4	11.0	14.0	9.3	9.4	7.1	8.4	6.6	3.8											
墨西哥	4.5	8.1	9.0	13.8	12.0	15.1	15.4	8.5	11.6	8.8	4.6	7.3	6.0	8.3	7.3	7.2	2.8	6.8	4.6												
俄罗斯	7.6	13.1	10.0	13.1	16.3	18.5	13.9	8.0	10.8	9.3	9.6	9.9	9.5	13.5	10.1	8.6	5.2	4.9	7.0	5.4											
台湾	50.7	79.4	38.0	44.0	35.5	33.8	26.8	22.6	24.8	13.0	15.2	20.2	19.7	17.5	15.1	14.3	7.4	7.5	3.7	3.7											
土耳其	26.3	15.2	20.0	24.3	18.6	15.9	10.5	9.2	10.9	10.9	11.4	10.1	18.5	20.6	14.6	10.1	9.2	8.8	7.6												

来源: Haver

表 3
消费者信心指数

国家地区	2009	2010												2011							
	12 月	1 月	2 月	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
巴西	114.1	116.4	111.0	112.3	113.0	115.3	117.0	117.4	120.4	122.5	123.1	126.2	124.2	125.4	123.1	120.8	115.4	113.9	115.7	121.0	117.3
中国	103.9	104.7	104.2	107.9	106.6	108.0	108.5	107.8	107.3	104.1	103.8	102.9	100.4	99.9	99.6	107.6	106.6	105.8	108.1	105.6	
埃及	104.0	103.0	92.0	88.0	86.0	87.0	81.9	74.1	72.6	72.3	72.9	84.3	82.1	n.a.	99.7	101.4	100.7	98.1	102.0	94.4	
印度	55.6	57.6	58.5	57.8	57.2	59.0	57.3	57.6	57.2	55.1	57.2	58.4	56.7	56.8	57.9	57.9	58.0	57.5	55.3	53.6	
印度尼西亚	108.7	106.7	101.8	101.9	105.6	106.3	104.8	99.0	98.1	101.8	106.2	102.2	103.0	105.6	106.4	107.1	106.9	105.3	109.0	111.8	110.6
韩国	113.0	113.0	111.0	110.0	110.0	111.0	112.0	112.0	110.0	109.0	108.0	110.0	109.0	108.0	105.0	98.0	100.0	104.0	102.0	102.0	99.0
墨西哥	80.1	82.1	80.6	81.8	82.5	84.6	87.5	87.4	88.7	91.6	89.2	88.5	91.2	92.3	92.3	91.7	89.7	89.3	93.0	95.5	
俄罗斯	83.0	78.0	77.0	78.0	77.0	82.0	82.0	82.0	82.0	80.0	84.0	84.0	87.0	77.0	74.0	79.0	78.0	81.0	84.0		
台湾	65.4	66.0	73.2	74.3	78.7	76.0	77.8	78.6	79.7	80.1	80.2	81.7	83.2	86.8	85.9	83.7	85.8	85.4	85.3	86.8	86.9
土耳其	78.8	79.2	81.9	84.7	85.8	86.6	88.0	87.5	87.4	90.4	89.0	91.3	91.0	91.3	93.6	93.4	93.5	92.9	96.4	94.8	

来源: Haver, CEIC, Bloomberg 和 HSBC

表 4
GDP (% 年同比增长率)

国家地区	2009				2010					2011	
	6 月	9 月	12 月	2009	3 月	6 月	9 月	12 月	2010	3 月	6 月
巴西	-2.8	-1.8	5.0	-0.6	9.3	9.2	6.7	5.0	7.6	4.2	3.1
中国	8.2	9.4	11.7	8.9	11.9	10.4	9.7	9.6	10.4	9.7	9.5
埃及	4.3	4.6	5.0	4.6	5.5	6.1	5.5	5.7	5.7	-3.8	
印度	6.3	8.6	7.3	7.2	9.4	8.8	8.9	8.3	8.9	7.8	7.7
印度尼西亚	4.2	4.2	5.4	4.6	5.6	6.1	5.8	6.9	6.1	6.5	6.5
韩国	-2.1	1.0	6.3	0.3	8.5	7.5	4.4	4.7	6.2	4.2	3.4
墨西哥	-9.6	-5.5	-2.0	-6.1	4.5	7.6	5.1	4.4	5.4	4.6	3.3
俄罗斯	-11.2	-8.6	-2.6	-7.9	3.5	5.0	3.1	4.5	4.0	4.1	3.4
台湾	-7.2	-1.2	9.2	-1.9	13.6	12.9	10.7	7.1	11.1	6.2	5.0
土耳其	-7.8	-2.8	5.9	-4.9	12.0	10.3	5.2	9.2	9.2	11.0	

来源: Haver

对外部门

表 5
出口 (% 年同比增长率)

国家地区	2009	2010												2011							
	12 月	1 月	2 月	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
巴西	4.7	15.6	27.2	33.2	23.0	47.7	18.2	25.0	39.0	35.9	30.5	39.8	44.6	34.6	37.2	22.6	33.1	31.1	38.6	25.9	36.0
中国	17.7	21.1	45.6	24.3	30.4	48.3	43.9	38.0	34.4	25.1	22.9	35.0	17.9	37.6	2.4	35.8	29.8	19.4	17.9	20.4	
埃及	94.7	34.0	13.7	32.8	20.9	27.7	10.5	22.3	6.3	17.8	15.5	6.8	-14.0	1.5	15.8	16.6	21.8	19.2	27.9		
印度	23.4	20.9	32.0	56.2	42.2	34.2	46.6	13.2	22.5	23.2	21.3	26.5	36.4	32.4	49.7	44.4	34.4	56.9	46.4	80.7	
印尼	50.0	59.3	57.7	48.3	42.4	37.4	31.4	28.9	30.2	23.8	17.6	45.1	26.1	26.0	29.1	28.1	37.5	44.5	49.3		
韩国	32.8	45.4	30.1	33.8	29.6	39.8	30.5	26.7	26.0	16.2	27.6	21.4	22.6	44.7	16.5	28.8	23.5	22.0	11.2	25.2	27.1
墨西哥	23.2	27.2	32.6	41.0	43.0	43.8	28.9	29.5	37.6	21.0	20.0	26.0	17.0	28.6	21.0	20.1	12.6	25.4	21.6	19.4	
俄罗斯	19.7	54.5	64.4	63.8	59.2	40.9	32.2	19.1	16.5	19.5	14.0	15.1	24.6	12.1	29.0	28.8	37.6	40.0	38.6		
中国台湾	46.8	75.7	32.6	50.1	47.7	57.5	34.1	38.5	26.6	17.5	21.9	21.8	19.0	16.6	27.2	16.6	24.6	9.4	10.8	17.6	
土耳其	30.2	-0.7	-2.0	21.2	24.3	33.4	14.6	5.6	8.7	5.0	8.6	5.4	17.6	22.0	21.8	19.5	26.4	11.7	19.0	24.2	

来源: Haver

表 6
进口 (% 年同比增长率)

国家地区	2009	2010												2011							
	12 月	1 月	2 月	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
巴西	6.9	11.4	50.9	49.8	60.8	52.2	50.3	45.4	56.1	41.4	29.6	44.5	26.6	29.0	31.6	17.8	31.9	38.1	29.9	17.1	32.3
中国	55.9	85.7	45.1	66.0	50.0	48.3	33.8	22.8	35.2	24.0	25.4	37.9	25.6	51.3	19.5	27.5	21.8	28.3	19.3	22.9	
埃及	25.0	15.7	3.5	31.3	19.6	21.8	16.3	17.7	7.9	20.7	25.9	24.5	11.3	15.0	-8.4	3.4	11.1	38.0	20.6		
印度	45.2	38.6	73.7	77.1	48.9	32.5	12.5	34.3	32.3	26.1	6.8	11.2	-11.0	13.1	21.2	18.2	14.1	54.1	42.5	38.6	
印尼	33.0	43.8	59.9	67.4	67.5	30.6	48.2	45.4	25.4	13.4	28.5	47.6	27.6	32.3	23.7	32.0	32.5	48.6	28.3		
韩国	23.9	26.7	37.4	48.7	42.8	48.9	37.2	28.0	28.7	17.6	21.7	30.9	21.7	32.7	17.0	27.9	24.3	30.0	27.3	25.0	29.2
墨西哥	14.2	19.2	25.0	34.9	42.7	45.8	29.7	29.7	29.3	23.2	27.9	18.3	20.9	24.0	21.8	16.0	13.5	18.0	24.2	21.6	
俄罗斯	-9.8	8.0	15.4	29.7	30.1	40.5	27.4	32.4	53.3	33.7	27.6	27.4	25.2	43.4	39.6	43.0	40.9	44.2	40.1		
中国台湾	55.6	115.3	45.7	80.0	52.6	71.7	39.2	42.6	27.9	24.9	27.9	33.8	21.4	21.9	28.7	16.7	25.7	19.4	12.5	14.0	
土耳其	31.7	26.0	29.8	42.8	47.7	35.5	21.9	25.1	20.5	25.3	35.4	35.8	36.9	44.6	48.7	44.0	40.2	42.8	41.7	29.9	

来源: Haver

表 7
经常账户差额（占 GDP 百分比）

国家地区	2009				2010					2011	
	6 月	9 月	12 月	2009	3 月	6 月	9 月	12 月	2010	3 月	6 月
巴西	-0.6	-1.1	-2.4	-1.4	-2.6	-2.3	-2.1	-2.0	-2.3	-2.6	-1.7
中国	n.a.	n.a.	n.a.	5.2	3.0	4.8	7.1	5.3	5.1	2.0	4.2
埃及	-2.1	-0.9	-1.5	-1.6	-2.5	-3.1	-1.3	-1.0	-2.0	-1.9	
印度	-1.5	-3.1	-3.5	-2.1	-3.4	-3.3	-4.6	-2.3	-3.4	-1.2	
印尼	1.8	1.2	2.5	2.0	1.2	0.8	0.7	0.6	0.8	1.1	0.1
韩国	5.6	3.9	3.3	3.9	0.1	3.5	3.9	3.3	2.7	1.0	
墨西哥	-0.1	-1.6	-0.3	-0.7	0.2	-0.3	-0.7	-1.2	-0.5	-0.4	-0.9
俄罗斯	2.8	4.5	4.3	3.9	10.5	5.3	1.5	3.1	5.1	8.3	
中国台湾	11.4	8.4	11.0	11.4	10.1	10.6	8.3	8.1	9.3	9.3	7.8
土耳其	-3.7	-1.1	-2.7	-2.3	-5.9	-6.1	-5.3	-8.3	-6.4	-12.1	

* 备注：中国季度数据自 2010 年起
来源：Haver 和 CEIC

表 8
名义有效汇率（2005=100）

国家地区	2009	2010												2011						
	12 月	1 月	2 月	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
巴西	132.9	132.2	130.2	134.1	136.5	135.4	137.4	137.8	137.6	139.8	139.3	137.6	140.3	141.1	140.9	140.5	145.4	142.6	145.1	147.2
中国	111.7	112.2	113.6	113.3	113.5	116.2	117.4	115.7	114.1	113.8	111.8	112.6	113.8	113.6	113.2	112.4	111.7	111.9	112.1	111.9
埃及	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
印度	86.3	88.0	88.7	90.3	92.4	92.3	91.7	89.2	89.0	89.3	89.7	89.1	89.8	88.4	87.6	87.6	87.5	86.3	86.3	87.0
印尼	91.5	94.2	93.8	95.2	96.7	96.8	97.7	96.9	96.5	95.3	93.3	93.6	93.4	92.4	93.2	94.0	94.2	94.8	94.6	94.3
韩国	78.2	80.4	80.0	81.2	83.0	80.8	77.8	76.9	77.8	78.4	79.0	78.8	78.3	79.5	79.2	78.4	80.4	79.8	79.9	81.4
墨西哥	80.1	80.8	80.6	82.9	85.1	82.8	83.2	81.8	81.7	81.1	82.4	83.3	83.2	84.6	84.8	84.9	86.4	86.8	85.6	86.4
俄罗斯	83.9	85.4	86.7	88.6	90.2	90.3	89.6	88.4	88.1	85.9	83.6	82.7	85.0	86.0	87.4	88.6	87.8	88.5	88.1	88.5
中国台湾	89.2	90.7	90.8	91.3	92.6	92.9	92.3	90.9	90.5	90.2	90.5	92.3	94.4	96.2	95.1	93.7	94.6	94.9	94.4	93.8
土耳其	80.3	83.4	83.0	82.7	85.3	85.9	85.9	85.3	86.1	86.3	86.2	86.6	83.1	80.1	77.8	77.0	78.2	75.4	73.9	71.9

来源：BIS 和 Haver

表 9

实际有效汇率 (2005=100)

国家地区	2009	2010												2011						
	12 月	1 月	2 月	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
巴西	139.6	139.9	138.0	142.3	145.0	144.0	146.2	146.6	145.7	148.1	148.1	147.3	150.5	152.5	152.3	152.1	157.9	154.8	157.8	160.2
中国	115.1	113.8	118.5	115.6	116.1	120.0	119.0	117.9	118.7	119.7	118.0	118.5	119.9	118.0	120.7	117.6	116.8	118.2	117.2	117.9
埃及	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
印度	98.1	101.6	101.8	104.1	108.0	107.9	108.1	106.1	105.3	105.8	106.7	106.4	108.5	108.4	106.7	107.0	108.3	106.0	107.2	109.0
印尼	115.9	120.3	119.6	121.0	122.6	122.6	125.4	126.1	125.9	124.4	121.5	122.4	123.1	122.6	123.0	123.3	122.6	123.1	123.5	123.8
韩国	80.4	83.2	82.4	84.0	86.1	83.4	80.5	79.9	80.5	81.6	82.1	81.4	81.1	83.3	82.8	82.1	83.9	82.9	83.3	85.5
墨西哥	87.5	89.2	89.1	92.0	93.9	90.6	91.2	89.8	89.6	89.2	90.9	92.6	92.8	94.6	94.5	94.2	95.3	94.5	93.4	94.6
俄罗斯	117.7	120.6	121.8	131.0	123.4	131.3	131.2	127.5	126.3	125.7	120.2	122.1	126.1	129.3	130.6	138.8	127.4	136.3	136.4	134.5
中国台湾	85.1	86.8	86.7	86.3	88.1	87.9	88.0	86.8	85.9	85.3	85.7	87.7	88.8	90.5	89.4	87.0	88.3	88.3	88.5	87.6
土耳其	103.5	110.0	110.4	109.8	113.8	113.8	113.3	112.1	113.1	114.3	115.8	116.2	110.6	107.3	104.4	102.7	105.0	103.2	99.7	97.0

来源: BIS 和 Haver

失业率

表 10

失业率 (%)

国家地区	2009				2010					2011	
	6 月	9 月	12 月	2009	3 月	6 月	9 月	12 月	2010	3 月	6 月
巴西	8.6	7.9	7.2	8.1	7.4	7.3	6.6	5.7	6.7	6.3	6.3
中国	4.3	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1	4.1
埃及	9.4	9.4	9.4	9.4	9.1	9.0	8.9	8.9	9.0	11.9	11.8
印度*	n.a.	n.a.	n.a.	10.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	10.8	n.a.	
印尼*	n.a.	7.9	n.a.	7.9	7.4	n.a.	7.1	n.a.	7.1	6.8	
韩国	3.8	3.6	3.3	3.6	4.7	3.5	3.5	3.3	3.7	4.2	3.4
墨西哥	5.3	6.3	5.3	5.5	5.4	5.2	5.6	5.3	5.4	5.1	5.2
俄罗斯	8.5	8.0	8.0	8.4	8.8	7.4	6.8	6.9	7.5	7.5	6.6
中国台湾	5.9	6.0	5.9	5.8	5.6	5.3	5.1	4.8	5.2	4.6	4.4
土耳其	13.8	13.2	13.2	14.0	14.2	11.2	11.1	11.2	11.9	11.4	

* 备注: 印度和印度尼西亚暂无季度数据

来源: Bloomberg 和 CEIC

通货膨胀

表 11
消费者物价指数 (% 年同比增长率)

国家地区	2009	2010												2011							
	12 月	1 月	2 月	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
巴西	4.31	4.59	4.83	5.17	5.26	5.22	4.84	4.60	4.49	4.70	5.20	5.63	5.91	5.99	6.01	6.30	6.51	6.55	6.71	6.87	
中国	-0.50	0.60	1.90	1.50	2.70	2.40	2.80	3.10	2.90	3.30	3.50	3.60	4.40	5.10	4.60	4.90	4.90	5.40	5.30	5.50	
埃及	13.24	13.64	12.71	12.00	10.81	9.92	10.11	10.41	10.88	10.91	10.97	10.18	10.58	10.80	10.68	12.50	12.12	11.87	11.82	10.38	
印度	7.15	8.68	9.65	10.36	10.88	10.48	10.25	9.98	8.87	8.98	9.08	8.20	9.45	9.47	9.54	9.68	9.74	9.56	9.44	9.22	
印尼	2.78	3.72	3.81	3.43	3.91	4.16	5.05	6.22	6.44	5.80	5.67	6.33	6.96	7.02	6.84	6.65	6.16	5.98	5.54	4.61	
韩国	2.80	3.07	2.69	2.31	2.57	2.66	2.58	2.57	2.56	3.61	4.06	3.26	3.51	4.12	4.54	4.70	4.15	4.06	4.42	4.75	5.33
墨西哥	3.57	4.46	4.83	4.97	4.27	3.92	3.69	3.64	3.68	3.70	4.02	4.32	4.40	3.78	3.57	3.04	3.36	3.25	3.28	3.55	
俄罗斯	8.84	8.01	7.21	6.52	6.01	5.98	5.74	5.45	6.04	6.94	7.46	8.09	8.76	9.58	9.43	9.37	9.53	9.55	9.32	8.98	
中国台湾	-0.25	0.26	2.34	1.26	1.34	0.76	1.19	1.31	-0.47	0.29	0.56	1.52	1.24	1.10	1.33	1.40	1.31	1.65	1.93	1.32	
土耳其	6.53	8.19	10.13	9.56	10.19	9.10	8.37	7.58	8.33	9.24	8.62	7.29	6.40	4.90	4.16	3.99	4.26	7.17	6.24	6.31	

来源: Haver 和 CEIC

表 12
生产者物价指数 (% 年同比增长率)

国家地区	2009	2010												2011						
	12 月	1 月	2 月	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
巴西	-4.07	-2.83	-1.19	0.80	1.59	3.78	4.90	6.49	8.23	9.49	11.02	13.26	13.83	13.83	13.66	13.75	13.25	10.27	9.6	9.1
中国	1.70	4.32	5.39	5.91	6.81	7.13	6.41	4.84	4.32	4.33	5.04	6.06	5.93	6.64	7.23	7.31	6.82	6.79	7.1	7.5
埃及	13.38	12.97	13.06	13.64	15.79	9.92	8.57	10.36	10.27	14.11	16.95	13.50	12.77	14.62	16.84	20.44	20.61	20.05	19.4	17.2
印度	7.15	8.68	9.65	10.36	10.88	10.48	10.25	9.98	8.87	8.98	9.08	8.20	9.45	9.47	9.54	9.68	9.74	9.56	9.4	9.2
印尼	4.40	5.70	3.73	4.35	4.97	5.59	4.29	4.29	3.64	4.88	5.49	5.45	6.02	6.59	7.78	7.74	7.69	7.06	6.5	7.1
韩国	1.82	2.83	2.45	2.62	3.24	4.63	4.55	3.42	3.13	4.03	4.96	4.85	5.27	6.21	6.64	7.30	6.81	6.16	6.2	6.5
墨西哥	4.15	4.26	4.22	3.85	4.29	3.94	3.20	3.67	3.50	2.85	3.26	3.41	4.74	4.64	4.75	5.41	6.05	5.45	6.1	6.5
俄罗斯	13.83	16.60	13.16	12.03	12.80	15.14	9.23	7.97	9.91	7.27	10.62	16.10	16.67	20.46	22.07	21.50	20.09	18.27	19.2	17.2
中国台湾	5.76	6.80	6.09	6.87	9.06	9.43	7.02	5.32	3.33	3.77	3.67	2.42	2.34	1.97	3.87	5.82	4.66	3.40	3.8	4.0
土耳其	5.93	6.30	6.82	8.58	10.42	9.21	7.64	8.24	9.03	8.91	9.92	8.17	8.87	10.80	10.87	10.08	8.21	9.63	10.2	10.3

来源: Haver 和 CEIC

货币和财政

表 13

政策利率 (% 每年)

国家地区	政策利率	2009	2010												2011							
		12 月	1 月	2 月	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
巴西	巴西隔夜贷款利率	8.75	8.75	8.75	8.75	9.50	9.50	10.25	10.75	10.75	10.75	10.75	10.75	10.75	11.25	11.25	11.75	12.00	12.00	12.25	12.50	12.00
中国	优惠贷款利率	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.56	5.56	5.81	5.81	6.06	6.06	6.31	6.31	6.31	6.56	6.56
埃及	埃及基准储蓄利率	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25
印度	印度储备银行回购利率	4.75	4.75	4.75	5.00	5.25	5.25	5.25	5.75	5.75	6.00	6.00	6.25	6.25	6.50	6.50	6.75	6.75	7.25	7.50	8.00	8.00
印尼	印尼银行参考利率	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75
韩国	南韩官方银行利率	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.25	2.25	2.25	2.25	2.50	2.50	2.75	2.75	3.00	3.00	3.00	3.25	3.25	3.25
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	4.50
俄罗斯	俄罗斯再融资利率	8.75	8.75	8.50	8.25	8.00	8.00	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75	7.75	8.00	8.00	8.00	8.25	8.25	8.25	8.25
中国台湾	中国台湾央行贴现率	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.38	1.38	1.38	1.38	1.50	1.50	1.63	1.63	1.63	1.63	1.75	1.75	1.88	1.88	1.88
土耳其	1 周回购利率	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	6.50	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	5.75
土耳其	土耳其央行隔夜借款利率 (期末，年利率)	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.25	5.75	1.75	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	5.00
土耳其	土耳其央行隔夜贷款利率 (期末，年利率)	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	8.75	8.75	8.75	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00

来源: Bloomberg 和 Haver

表 14
储蓄利率 (% 年利率)

国家地区	储蓄利率	2009	2010												2011							
		12 月	1 月	2 月	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
	30 天大额定期存单利率	8.21	8.23	8.07	8.20	8.45	8.57	9.19	9.57	9.17	9.15	8.63	9.32	9.89	9.80	9.05	10.93	11.10	11.82	11.78	12.28	
	3 个月大额定期存单利率	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.50	2.50	2.75	2.75	3.00	3.00	3.25	3.25	3.25		
	少于 1 年的存款利率	5.90	5.90	5.90	6.00	6.00	5.90	6.30	6.30	6.30	6.40	6.60	6.60	6.60	6.50	6.50	6.50	6.60	6.70			
	90-180 天印度国家地区银行存款利率	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	7.00	7.00	7.00	
	3 个月定期存款利率	7.48	7.31	7.08	6.99	6.98	6.95	6.95	6.95	6.96	6.95	6.99	7.03	7.06	6.88	6.82	6.91	6.96	6.91	6.95		
	91 天大额定期存单利率	4.50	4.70	4.40	3.90	3.40	3.50	3.70	3.90	3.90	3.80	3.60	3.70	3.90	4.00	4.30	4.20	4.20	4.20			
	90 天大额定期存单利率	1.30	1.30	1.30	1.30	1.29	1.30	1.30	1.30	1.28	1.14	1.13	0.95	0.96	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	0.96		
	1 个月定期存款利率	8.20	8.10	7.40	6.90	6.70	6.20	5.80	5.60	5.40	5.10	5.00	5.00	4.90	4.50	4.40	4.20	4.10	4.10			
	3 个月新台幣存款利率	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.66	0.66	0.66	0.66	0.74	0.74	0.74	0.79	0.79	0.79	0.87	0.87	0.87	0.94	0.94
	3 个月里拉定期存款利率	16.22	15.87	15.92	15.93	15.82	15.91	15.95	15.72	15.78	15.78	13.82	13.83	12.90	12.08	12.15	12.16	12.90	14.75	14.89		

来源: Haver 和 Datastream

表 15
货币供应 M2 (% 年同比增长率)

国家地区	2009	2010												2011						
	12 月	1 月	2 月	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
巴西	8.8	8.7	8.5	9.9	9.1	9.1	8.8	9.4	11.0	12.0	13.5	14.9	16.7	17.6	18.9	19.9	21.0	21.7	21.4	22.1
中国	27.6	26.1	25.5	22.5	21.5	21.0	18.5	17.6	19.2	19.0	19.3	19.5	19.7	17.3	15.7	16.6	15.4	15.1	15.9	14.7
埃及	9.5	9.4	9.5	9.8	9.6	8.4	10.4	10.4	11.8	11.8	13.4	12.8	12.4	11.8	12.2	11.2	10.8	11.0	10.0	10.4
印度	17.8	18.9	17.5	19.2	15.7	15.6	19.1	19.1	17.2	15.7	19.8	21.1	19.9	14.0	13.8	9.4	10.9	9.1	7.0	
印尼	13.0	10.7	8.8	10.2	10.6	11.2	12.8	13.1	12.1	12.7	14.2	13.8	15.4	17.5	17.1	16.1	15.0	15.5	13.1	13.8
韩国	9.9	10.0	8.6	9.7	9.3	9.0	9.0	9.1	8.0	7.2	7.7	7.3	6.0	5.0	4.8	4.1	4.3	3.2	2.9	
墨西哥*	6.4	n.a.	n.a.	5.7	n.a.	n.a.	8.0	n.a.	n.a.	9.6	n.a.	n.a.	8.0	n.a.	n.a.	7.9	n.a.	n.a.	7.9	n.a.
俄罗斯	17.7	30.4	32.9	35.0	36.0	33.6	33.6	35.2	36.3	35.0	33.4	33.2	31.1	29.5	28.2	26.7	24.5	22.6	22.7	22.2
中国台湾	5.7	5.0	4.9	4.0	4.0	3.4	4.0	4.2	4.7	4.7	4.9	5.1	5.3	6.4	5.8	5.9	6.2	5.7	5.9	6.3
土耳其	11.0	12.8	14.3	16.8	19.1	22.4	24.7	25.1	24.4	23.9	22.7	24.2	24.4	25.3	24.9	24.0	24.4	23.6	21.5	20.8

* 备注: 季度数据

来源: Haver

表 16

信贷 (% 年同比增长率)

国家地区	名称	2009	2010												2011						
		12 月	1 月	2 月	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
巴西	银行调查：资产，国内信贷	9.1	9.3	9.4	19.6	19.6	19.8	20.7	22.0	21.6	20.3	20.0	20.8	20.3	20.1	21.4	18.3	19.0	18.4	18.4	17.4
中国	存款金融公司调查：国内信贷	30.4	27.4	26.2	21.9	21.4	20.4	18.2	17.5	18.4	18.1	18.6	18.1	18.8	18.0	16.9	17.3	15.9	16.1	16.6	
埃及	金融调查：国内信贷	12.8	11.6	10.9	8.8	7.3	9.2	11.5	11.7	9.7	8.6	10.3	11.4	7.8	9.6	14.5	15.9	17.7	16.4	15.1	14.6
印度	商业银行调查：国内信贷	17.2	16.6	15.7	17.2	15.8	16.0	14.2	13.3	14.0	15.0	15.8	15.5	18.6	17.0	17.8	17.5	18.0	17.9		
印尼	商业和农村银行未偿还总贷款（包括外币）	10.1	11.0	10.4	12.5	15.8	18.8	20.6	20.5	21.2	22.5	22.5	22.8	23.3	22.6	24.3	24.7	23.8	23.5	22.9	
韩国	商业和专业银行贷款	4.0	3.7	3.4	3.0	2.9	3.2	3.0	3.0	2.3	2.6	3.5	3.4	3.5	4.0	4.5	4.7	5.4	5.5	5.5	
墨西哥*	总贷款 十亿	-1.7	n.a.	n.a.	-0.4	n.a.	n.a.	4.8	n.a.	n.a.	6.3	n.a.	n.a.	6.8	n.a.	n.a.	11.6	n.a.	n.a.	7.9	n.a.
俄罗斯	卢布贷款	-1.0	-3.7	-2.2	-0.7	1.1	1.9	4.3	6.8	7.1	9.9	11.4	13.8	17.1	16.7	20.0	21.0	23.5	24.1		
中国台湾	所有银行总贷款	1.1	2.0	3.2	3.3	4.0	5.4	5.5	6.1	6.4	6.3	7.2	6.8	6.8	8.4	8.5	9.0	8.6	8.1	7.7	7.5
土耳其	金融调查：国内信贷	20.1	22.1	24.3	25.2	25.4	26.7	27.5	26.9	25.6	25.1	24.7	24.9	26.5	26.2	24.4	22.4	22.5	24.1	21.8	21.6

* 备注：季度数据

来源：Haver

表 17

互换利差

国家地区	名称	3 年-1 年			10 年-5 年		
		2011 年 9 月 1 日	1 个月前	3 个月前	2011 年 9 月 1 日	1 个月前	3 个月前
巴西	互换利率	26.63	12.95	-17.37	n.a.	n.a.	n.a.
中国	每季度在岸 vs. 7 天回购	-28.25	-6	25	13.5	20	31
埃及		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
印度	MIBOR 在岸互换利率	-66	-65	-9	-1	-5	3
印尼	每季度在岸 vs. 3 个月印度国家地区银行利率	70	20	50	n.a.	n.a.	n.a.
韩国	在岸韩元/韩元互换利率	-7	3.75	18	15	5	20
墨西哥*	墨西哥比索互换利率 (TIIE)	20.4	46.2	71.9	98.5	78.95	71.1
俄罗斯	卢布互换利率 vs. 俄罗斯银行间基准利率	64	115	120	64	66	54
中国台湾	在岸新台币/新台币互换利率	11	19.5	25	27.5	30	30
土耳其	土耳其里拉互换利率 (vs. 3 个月)	n.a.	n.a.	n.a.	55.5	27	16

* 墨西哥 (38 个月-13 个月; 130 个月-65 个月)

来源: Bloomberg

表 18

股票指数回报 (%)

国家地区	名称	1 个月	年初至今	1 年
巴西	巴西圣保罗指数	1.41	-16.14	-13.35
中国	上证综合指数	-4.60	-7.51	-0.74
埃及	埃及指数	-6.67	-29.20	-20.64
印度	孟买敏感 30 指数	-7.91	-17.72	-5.80
印尼	雅加达综合指数	-8.05	5.54	27.36
韩国	韩国综合股价指数	-11.34	-8.30	7.76
墨西哥	墨西哥 IPC 指数	2.36	-6.54	11.85
俄罗斯	RTS 标准指数	-8.87	-5.74	11.95
中国台湾	台湾加权指数	-9.63	-10.12	5.25
土耳其	伊斯坦堡 100 指数	-12.65	-16.37	-7.74

来源: Bloomberg

表 19

外汇收益 (%)

国家地区	名称	收益率	1 个月	年初至今	1 年
巴西	巴西雷亚尔	1.62	-3.23	1.70	7.80
中国	人民币	6.38	0.89	3.53	6.73
埃及	埃及镑	5.95	0.05	-2.51	-4.13
印度	印度卢比	46.10	-3.95	-2.99	1.56
印尼	印尼盾	8508.00	-0.38	5.64	5.90
韩国	韩元	1061.30	-0.99	6.12	11.63
墨西哥	墨西哥比索	12.26	-3.87	-0.09	6.73
俄罗斯	卢布	28.97	-3.94	5.48	5.97
中国台湾	新台币	28.95	-0.41	0.49	10.64
土耳其	土耳其里拉	1.72	-0.74	-9.62	-11.96

来源: Bloomberg

表 20

财政收支余额（占 GDP 百分比）

国家地区	名称	2009				2010					2011	
		6 月	9 月	12 月	2009	3 月	6 月	9 月	12 月	2010	3 月	6 月
巴西	国库收支	-1.15	-4.74	2.73	-1.88	-5.24	-1.40	-1.67	1.84	-1.46	-4.46	
中国	政府财政预算	4.14	1.50	-12.51	-2.26	6.47	4.62	-1.04	-11.76	-1.63	na.	4.04
埃及*	预算部门基本收支	na.	na.	na.	-6.90	na.	na.	na.	na.	-8.10	na.	na.
印度	中央政府总财政收支	-9.08	-5.17	-6.90	-6.99	-6.32	-2.42	-5.50	-1.96	-3.72	-9.83	-8.40
印尼	政府财政预算	-0.62	-1.90	-3.73	-1.58	1.21	1.88	-0.44	-4.83	-0.54	0.33	2.71
韩国	政府财政预算	-5.87	0.82	2.82	-1.65	-2.62	-1.49	6.18	na.	1.42	-1.54	
墨西哥	公共部门预算	-1.96	-0.94	-4.42	-2.29	0.08	-3.49	-2.19	-5.54	-2.86	-0.17	-3.58
俄罗斯	联邦预算	-7.50	-5.80	-8.99	-5.93	-2.56	-1.35	-2.58	-8.63	-4.03	1.56	
中国台湾	中央政府	3.79	-1.15	-3.17	2.09	12.23	0.14	1.44	-2.12	2.54	10.74	2.12
土耳其	中央政府	-1.78	-6.73	-4.48	-5.53	-4.69	-1.53	-1.97	-6.14	-3.68	-1.45	

* 备注：埃及暂无季度数据

来源：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。”

此报告是由新兴市场国家分析团队提供

Group Chief Economist, Emerging Markets

Alicia García-Herrero

852 2582 3281

alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Chief Economist,

Cross-Country Analysis Emerging Markets

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca

alvaro.ortiz@bbva.com

Mario Nigrinis

+852 2582 3193

mario.nigrinis@bbva.com.hk

Alfonso Ugarte

+34 91 537 37 35

alfonso.ugarte@grupobbva.com

协助完成:

Carrie Liu

carrie.liu@bbva.com.hk

Vicente Mestre

vicente.mestre@bbva.com.hk

Paul Pozarowski

paul.pozarowski@bbva.com.hk

Juan Ruiz

juan.ruiz.sanchez@grupobbva.com

Edward Wu

edward.wu@bbva.com.hk

George Xu

george.xu@bbva.com.hk

BBVA 研究部

Group Chief Economist
Jorge Sicilia

Emerging Economies:

Alicia García-Herrero
alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Asia

Stephen Schwartz
stephen.schwartz@bbva.com.hk

Cross-Country Emerging Markets Analysis

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca
alvaro.ortiz@bbva.com

China

Daxue Wang
daxue.wang@bbva.com.hk

India

Sumedh Deorukhkar
deorukhkar@grupobbva.com
Cross-Country Emerging Markets Analysis

South America

Joaquín Vial
jvial@bbvaprovida.cl

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbvafrances.com.ar

Chile

Alejandro Puente
apuente@grupobbva.cl

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com.co

Peru

Hugo Perea
hperea@grupobbva.com.pe

Venezuela

Oswaldo López
oswaldo_lopez@provincial.com

Mexico

Adolfo Albo
a.albo@bbva.bancomer.com

Macroeconomic Analysis Mexico

Julián Cubero
juan.cubero@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***Economic Scenarios**

Juan Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Financial Scenarios

Sonsoles Castillo
s.castillo@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 Asia**

43/F Two International Finance Centre
8 Finance Street Central.
HONG KONG

Phone: +852 2582 3111

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