

亚洲

每周观察

香港, 2010年11月5日

经济分析

Asia
Stephen Schwartz
 stephen.schwartz@bbva.com.hk

Ricard Torne
 ricard.torne@bbva.com.hk

Fielding Chen
 fielding.chen@bbva.com.hk

Bingjie Hu
 bingjie.hu@bbva.com.hk

Le Xia
 xia.le@bbva.com.hk

Jenny Zheng
 jenny.zheng@bbva.com.hk

Serena Zhou
 serena.zhou@bbva.com.hk

Serena Wang
 serena.wang@bbva.com.hk

市场
Richard Li
 richard.li@bbva.com.hk

Ricard Torne
 ricard.torne@bbva.com.hk

亚洲对美联储货币宽松作出回应

亚洲各国政策制定者对美联储通过量化宽松扩大流动性的决定表示出了担忧, 担心此举会导致资本的进一步流入和资产价格泡沫 (详见要闻)。许多亚洲国家暗示或将采取行动抑制资本的继续流入。同时, 和其他地区一样, 市场对美联储此举反应积极, 亚洲各国货币进一步升值, 证券市场出现强劲反弹。

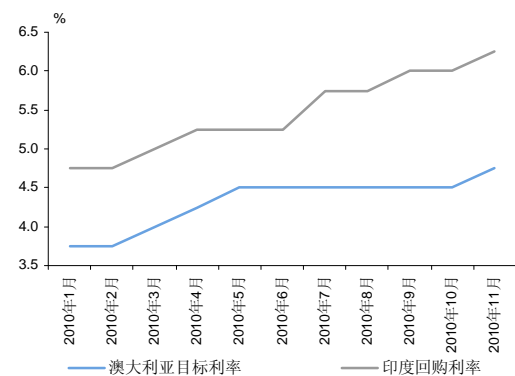
各国央行不顾资本流入恐慌恢复加息

印度、澳大利亚和越南央行纷纷于本周宣布加息, 而印尼央行则正如此前预料的那样, 暂未调整利率。印度和澳大利亚强调的是通胀的不断上升, 而越南加息则是为了应对本币的贬值压力 (详见上周一周要闻)。中国 10 月份 PMI 指数 (54.7) 的超预期表现 (预期值: 53.8) 进一步证明该国经济增长势头仍然过猛。在亚洲其他地区, 印尼三季度 GDP 有所放缓 (较去年增长 5.8%), 而韩国 10 月份出口增长 (29.9% 同比) 则大大高于预期 (16.2%), 通胀水平亦是如此 (4.1% 同比, 市场调查: 3.4%), 加大了加息的概率。

未来一周...

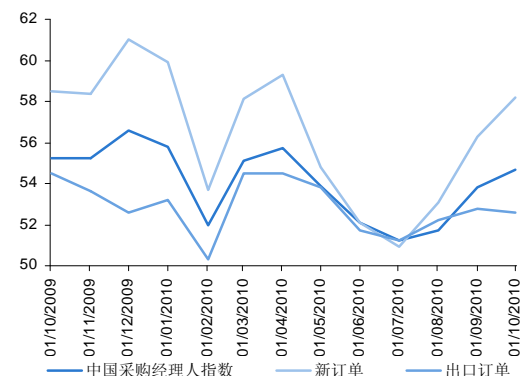
中国将发布一系列月度经济指标, 包括贸易数据、CPI 通胀、房价、工业产值、零售销售额和固定资产投资额, 香港将公布三季度 GDP, 日本也将公布 9 月份机械品订单数据。我们预计马来西亚央行不会在 11 月 12 日的会议上做出政策调整。

图 1
 澳大利亚、印度加息以应对通胀压力



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

图 2
 中国 PMI 指数显示经济强劲增长势头



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

要闻

- Markets →
- Highlights →
- Calendar →
- Markets Data →

- 央行不顾资本流入, 加息应对通胀风险
- 今后可能进行资本管制或进一步采取宏观审慎措施
- 最新亚洲及中国经济展望
- 预计将出台更多货币紧缩措施, 但节奏会有所放缓
- 香港人民币存款猛增
- 但人民币存款仅占存款总额的 2.6%

市场分析

Richard Li
richard.li@bbva.com.hk

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

市场

美联储最新资产购买计划刺激亚洲市场上扬

美联储本周宣布了将新增 6000 亿美元用于购买国债。新一轮量化宽松（QE2）的规模达到了市场预期，市场受此影响有所反弹。随着美元走软，市场对风险资产的偏好也进一步增加，并预计部分新增流动性将进入新兴市场，尤其是亚洲。在这里，无论是经济增长前景还是收益率和公司盈利，似乎都好于发达国家。亚洲证券市场和货币均刷新金融危机以来的最高纪录。这就是说，二次量化宽松的消息或将很快被市场消化，要维持当前的增势还需新的利好因素刺激。此外，由于亚洲各国政府已警告称流动性过多流入新兴市场将可能导致资产价格泡沫，而可能的“宏观审慎措施”或“资本管制”会放慢货币升值的步伐，对此，市场也保持了相当的警惕。

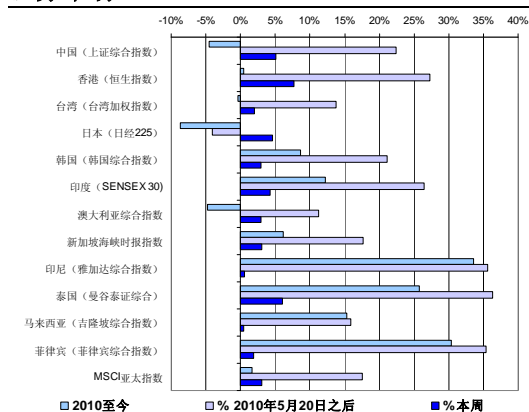
在过去的这周里，亚洲各国货币中澳元的表现最为强劲，上涨了 3.3%。受澳洲央行本周意外加息影响，澳元进一步走强，并在美联储宣布二次量化宽松之后牢牢站在了 1:1 的关键阻力位之上。然而，由于随后公布的零售销售额增长低于此前预期，澳元的增势有所放缓。由于近期澳元的大幅升值已经催生了重大的货币紧缩措施，我们相信澳洲央行会在再次加息前先缓一段时间。在消化二次量化宽松的影响后，澳元可能会在当前水平盘整。

由于通胀和出口增长双双超过预期，加大了下周加息的可能性，韩元对美元亦大幅走强。尽管如此，仍难以突破 1100 的关键阻力位。此外，市场还担心韩国央行会采取进一步的措施缓解汇率波动。韩国央行曾在其最新的金融稳定性报告中表示有必要“制定相关措施抑制资本过度流入并准备好应对突然的逆转”，而一位来自财政部的高级官员也透露政府将“积极考虑”进行“资本管制”。

在各亚洲经济体中，香港因其货币盯住美元且允许资本自由流动，似乎成为了二次量化宽松后投机泡沫敞口最大的地区。房地产和证券价格已创下新高，通胀也在急剧攀升。虽然港币有可能再次盯住人民币，但鉴于人民币并非完全可自由兑换货币，这仍然不是最好的选择。香港政府可能须采用其他政策工具调控短期资本流动，抑制资产泡沫。

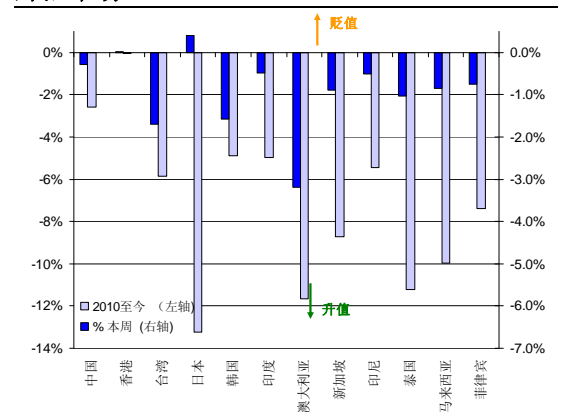
亚洲各国股市本周出现反弹，这除了是受中国 PMI 指数强劲表现的刺激外，更多地则是受美联储二次量化宽松的影响。此外，亚洲公司继续显示出较强的盈利能力，进一步推升指数。由于众多分析师指出香港可能从二次量化宽松中获益最多，香港股市本周上涨 7.6%；而日本股市也出现了四周以来的首次上涨。

图 3
证券市场



来源：BBVA Research 和 Bloomberg

图 4
外汇市场



来源：BBVA Research 和 Bloomberg

Home →

Highlights →

Calendar →

Markets Data →

经济分析

Asia

Stephen Schwartz

stephen.schwartz@bbva.com.hk

Ricard Torne

ricard.torne@bbva.com.hk

Fielding Chen

fielding.chen@bbva.com.hk

Bingjie Hu

bingjie.hu@bbva.com.hk

Le Xia

xia.le@bbva.com.hk

Jenny Zheng

jenny.zheng@bbva.com.hk

Serena Zhou

serena.zhou@bbva.com.hk

Serena Wang

serena.wang@bbva.com.hk

要闻

央行不顾资本流入，加息应对通胀风险

本周，澳大利亚和印度双双加息 25 个基点（分别至 4.75% 和 6.25%），值得注意的是，尽管当局也十分担忧资本流入和货币的升值，但不断攀升的通胀仍是政策制定者们担心的首要问题。的确，正如我们在刚发布的[亚洲经济展望](#)（详见下文）中谈到的，亚洲所面临的通胀压力正在不断加大，这将使各国货币当局更加警惕是否需要进一步加息。然而，资本的持续流入和货币的升值压力，尤其是随后美联储做出的量化宽松决定，可能会使亚洲各国短期内暂停加息。我们预计近期资本大量流入的印尼和泰国年内都不会再有加息举动，而通胀压力持续攀升的韩国可能会在年底前再度加息。至于明年，我们预计会以渐进的方式进行进一步加息。预计各国央行会继续通过采取进一步的宏观审慎措施并收紧现存规章来进行干预以抑制货币继续升值。一些国家可能会在即将到来的G20 会议后效仿泰国近期上调国外债券购买资金预扣税的做法，引入新的调控措施。韩国则已经释放出了考虑采取新措施的信号。

最新亚洲及中国经济展望

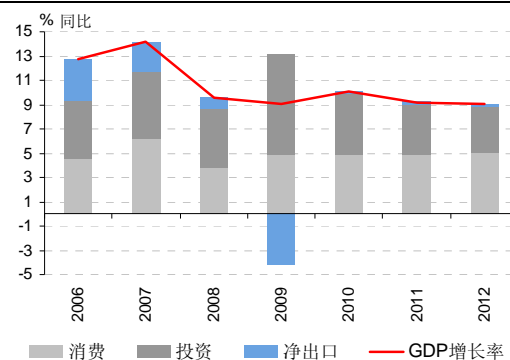
我们已于本周发布了四季度亚洲及中国经济展望（见[中国经济展望](#)和[亚洲经济展望](#)）。在[中国经济展望](#)报告中，鉴于中国经济到目前为止所展现出的高于预期的增长势头，我们将中国 2010 年全年经济增长预测从之前的 9.8% 上调至了 10.1%。但考虑到经济增长的减速迹象和当局防止经济过热的决心，我们仍然预计GDP增长会有所放缓，中国经济将进行软着陆，并且维持 2011 年经济增长 9.2% 的预测。预计未来会出台进一步的货币紧缩措施，包括 2011 年会至少再进行两次加息，且人民币兑美元汇率将在今年年底前升至 6.54，全年升值幅度达 4-5%，2011 年升值幅度也大致与此相当。

如亚洲经济展望报告所述，我们还同时上调了对其他亚洲经济体 2010 年经济增长的预测。但当前整个地区的经济增速正处于放缓趋势，并朝着更加可持续的方向发展。通胀保持在适度水平，但在许多国家，物价上涨和需求压力正推动通胀不断上升。这些国家的央行正通过加息来应对不断攀升的通胀，但鉴于对资本流入的担忧，各央行均采取了渐进的方式进行加息。

香港人民币存款猛增

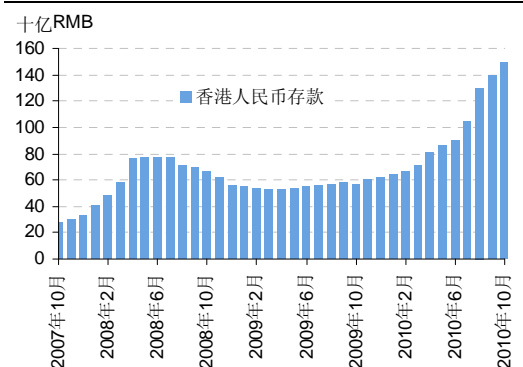
虽然人民币距离可自由兑换的目标还很远，当前当局正在加快人民币走向最终国际化的步伐。由于未来可能形成全面的人民币市场，香港岛内人民币存款继最初的缓慢起步后，近期出现大幅增长，这部分是由人民币升值预期所致。香港自 2004 年起允许本地居民开立人民币存款账户，每天的兑换限额为 20,000 元人民币。9 月末，香港人民币存款总额猛增至 1493 亿元（占全港存款总额的 2.6%），创下新高，反映出近期香港银行人民币业务的加速发展趋势（详见[8月30日的亚洲一周要闻](#)）。

图 5
中国的在平衡行动



来源：BBVA Research 和 Bloomberg

图 6
香港人民币存款大幅增加



来源：BBVA Research 和 Bloomberg

Home →

Markets →

Calendar →

Markets Data →

下周关注

经济分析

Asia

Stephen Schwartz

stephen.schwartz@bbva.com.hk

Ricard Torne

ricard.torne@bbva.com.hk

Fielding Chen

fielding.chen@bbva.com.hk

Bingjie Hu

bingjie.hu@bbva.com.hk

Le Xia

xia.le@bbva.com.hk

Jenny Zheng

jenny.zheng@bbva.com.hk

Serena Zhou

serena.zhou@bbva.com.hk

Serena Wang

serena.wang@bbva.com.hk

中国: 10月份CPI通胀(11月11日)

预测: 3.7% (y/y)

预测: 3.7% (y/y)

预测: 3.7% (y/y)

数据

由于食品价格的持续上涨, 预计10月份通胀水平会进一步上升。鉴于不断上升的通胀, 强劲的经济活动指标和房价出现的新的上涨迹象, 中国政府进一步采取了紧缩措施, 包括上月的加息举措。我们预计到12月份, 中国的通胀将降至3.2%。若CPI高于预期将加大进一步出台货币紧缩措施预期。与此同时, 市场也将对贸易、制造业价格指数、投资和零售销售额等一系列其他数据保持关注。

经济日历

澳大利亚	日期	时期	之前数据	市场共识
Westpac 消费者信心指数	11月10日	11月	117	--
通胀预期	11月11日	11月	3.80%	--
失业率	11月11日	10月	5.10%	--
中国	日期	时期	之前数据	市场共识
贸易账户 (美元)	11月10日	10月	\$16.88B	\$26.10B
出口同比	11月10日	10月	25.10%	22.60%
进口同比	11月10日	10月	24.10%	26.80%
制造业价格指数同比	11月11日	10月	4.30%	4.50%
消费者价格指数同比	11月11日	10月	3.60%	4.00%
零售销售同比	11月11日	10月	18.80%	18.80%
工业生产同比	11月11日	10月	13.30%	13.50%
城市固定资产投资同比	11月11日	10月	24.50%	24.40%
中国房价	11月10日	10月	9.1	8.9
香港	日期	时期	之前数据	市场共识
GDP 同比	11月12日	三季度	6.50%	--
GDP 季度环比 经季节调整	11月12日	三季度	1.40%	--
印度	日期	时期	之前数据	市场共识
印度汽车销售	11月9日	10月	169082	--
工业生产同比	11月12日	9月	5.60%	--
日本	日期	时期	之前数据	市场共识
经常账户	11月9日	9月	¥1114.2B	--
经常账户 调整后	11月9日	9月	¥1179.0B	--
贸易账户	11月9日	9月	¥195.9B	--
机械订单同比	11月9日	10月	--	--
机械订单月环比	11月11日	9月	10.10%	--
韩国	日期	时期	之前数据	市场共识
失业率 经季节调整	11月10日	10月	3.70%	--
马来西亚	日期	时期	之前数据	市场共识
工业生产同比	11月10日	9月	4.00%	4.80%
菲律宾	日期	时期	之前数据	市场共识
出口同比	11月10日	9月	36.60%	--
台湾	日期	时期	之前数据	市场共识
出口同比	11月8日	10月	17.50%	14.00%
进口同比	11月8日	10月	25.00%	22.80%
总贸易账户 十亿美元	11月8日	10月	\$1.77B	\$2.44B

马来西亚 – 隔夜拆借利率, 11月12日
我们期望利率保持不变

今期 期望
2.75 2.75

Home →

Markets →

Highlights →

Markets Data →

市场数据

亚洲市场数据

指数	上期价格	% 周变化率	今年迄今为 % 一年内变	
			止变化率	化率
中国 -- 上证综指	3129.5	5.1	-4.5	-0.8
香港 -- 恒生指数	24876.8	7.7	13.7	15.8
台湾 -- 台湾加权指数	8449.3	2.0	3.2	13.9
日本 -- 日经225指数	9626.0	4.6	-8.7	-0.9
韩国 -- 首尔综指	1939.0	3.0	15.2	24.9
印度 -- Sensex 指数	20893.6	4.3	19.6	30.1
澳大利亚 -- 澳洲全股指数	4800.6	3.0	-1.4	6.5
新加坡 -- 海峡时报指数	3240.3	3.1	11.8	23.2
印度尼西亚 -- 雅加达综指	3654.8	0.5	44.2	54.4
泰国 -- 曼谷泰证综指	1043.8	6.0	42.1	53.1
马来西亚 -- 吉隆坡综合指数	1511.7	0.4	18.8	20.6
菲律宾 -- 菲律宾综指	4349.1	1.9	42.5	47.7

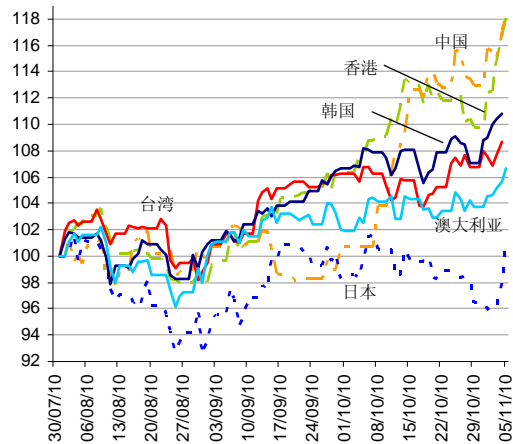
货币	即期汇率	% 一周变化率	3 个月远期 12 个月远期	
中国 (人民币/美元)	6.65	0.29	-0.07	-0.21
香港 (港币/美元)	7.75	-0.02	-54.8	-225
台湾 (台币/美元)	30.1	1.72	-0.22	-0.71
日本 (日元/美元)	80.7	-0.40	-6.7	-38.6
韩国 (韩元/美元)	1107	1.61	4.18	9.77
印度 (卢比/美元)	44.2	0.71	31.9	178
澳大利亚 (美元/澳元)	1.02	3.30	115	n.a.
新加坡 (新元/美元)	1.28	0.89	-1.15	-1.0
印度尼西亚 (印尼盾/美元)	8893	0.51	9	248
泰国 (泰铢/美元)	29.6	1.05	3.00	15.5
马来西亚 (林吉特/美元)	3.09	0.86	85.0	365
菲律宾 (菲律宾比索/美元)	42.7	0.75	-0.16	0.18

最新更新: 星期五, 16: 45, 香港时间

[Home](#) →[Markets](#) →[Highlights](#) →[Calendar](#) →

亚洲图表

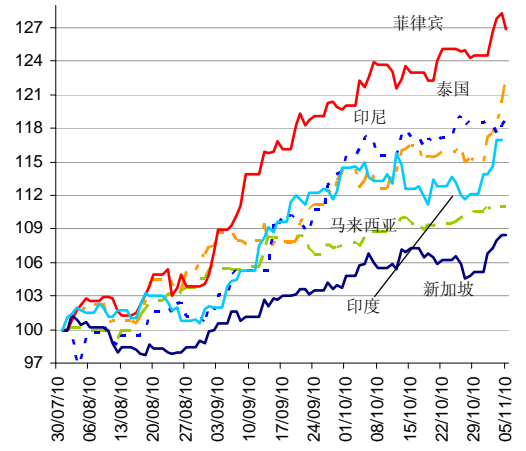
股市



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

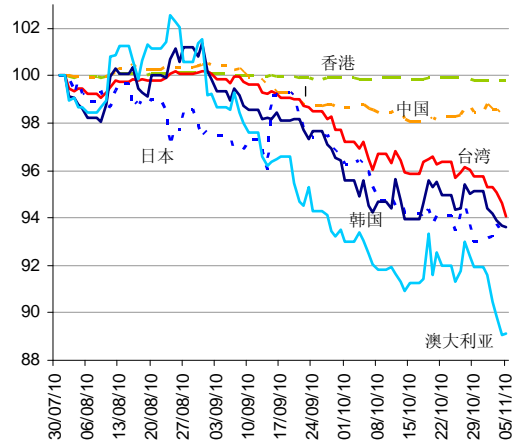
股市



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

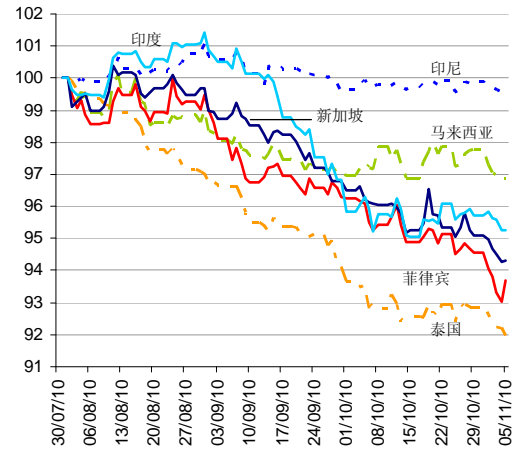
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

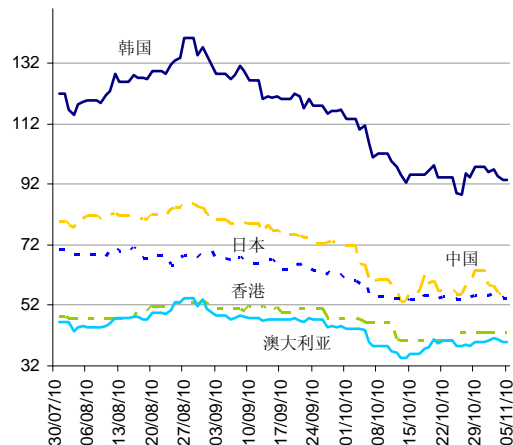
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

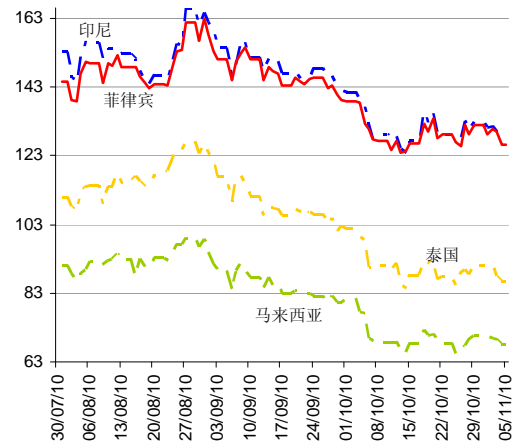
信贷违约掉期



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

信贷违约掉期



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

- Home ➔
- Markets ➔
- Highlights ➔
- Calendar ➔

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。”