

亚洲 一周要闻

香港
2011年1月7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

Markets
Richard Li
richard.li@bbva.com.hk

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

亚洲经济体迎来 2011 开门红

新年之初亚洲就迎来了一批积极的经济数据，再次证实了其强劲的经济增长势头。中国 12 月份 PMI 指数表现强劲，继多个月的强势上升引发对经济过热的担忧之后，上月数据出现了良性的放缓（详见要闻）。对该地区而言，当前最主要的担忧已转移到了通胀前景上，而食品和商品价格导致的需求压力更是加剧了当前的通胀趋势。

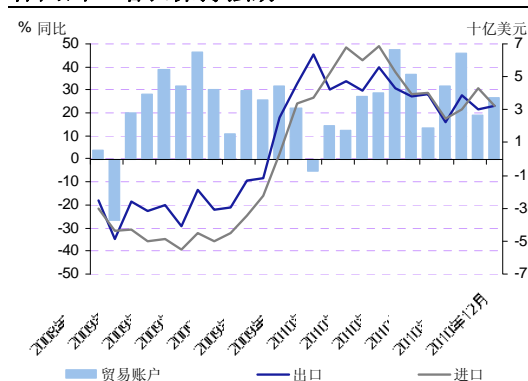
新加坡经济恢复增长势头，而地区通胀也有所攀升

新加坡 2010 年四季度 GDP 预估值限制经济增长势头已经恢复（详见要闻），这可能也会在该地区的其他经济指标的发展趋势上得到反映。例如，韩国 12 月份的进口（同比增长 23.1%）超过了预期（19.4%）（图 1）。与此同时，印尼 12 月份的通胀也高于预期（7.0%，市场调查结果：6.7%），但鉴于核心通胀保持稳定（图 2），印尼央行尚未进行利率调整。泰国核心通胀同样有所上升（同比上涨 1.4%，市场调查结果：1.1%），韩国总体通胀亦呈上升趋势，同比增幅达 3.5%（市场调查：3.2%），但韩国央行强调其将在 2011 年致力于将通胀控制在 2-4% 的目标范围内。同时，近期穆迪上调了菲律宾的评级展望，由稳定升至积极（Ba3 以内）。

未来一周...

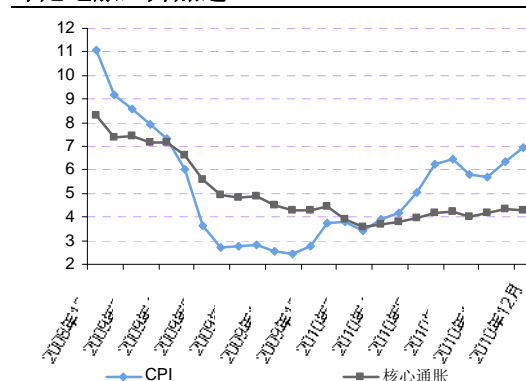
中国将发布最新一批月度经济数据，包括新增贷款、贸易、外国直接投资、房价、货币增长以及外汇储备（详见下周关注）。此外，市场将关注印度的批发物价指数，日本、澳大利亚贸易收支差额的状况和日本、印度、马来西亚以及新加坡的工业产值指标。货币政策方面需密切关注的是韩国央行是否会加息（1月13日），但总的说来我们认为韩国央行至少要等到2月份才会上调利率；预计泰国会在1月12日前加息25个基点。

图 1
韩国出口增长保持强劲



来源：彭博以及 BBVA 研究部

图 2
印尼通胀上升加速



来源：彭博以及 BBVA 研究部

- 市场 →
- 要闻 →
- 下周关注 →
- 市场数据 →

要闻

中国 PMI 指数下滑受到各方欢迎

12 月份 PMI 指数有所下滑，有助于减轻对经济过热的担忧

抑制资本流入的更多举措

政策制定者实行更多宏观审慎措施，抑制资本流入

新加坡 2010 年 GDP 超预期增长

四季度 GDP 预估值显示经济增长势头已经恢复

市场分析

Richard Li
richard.li@bbva.com.hk

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

市场

欧债担忧再次显现

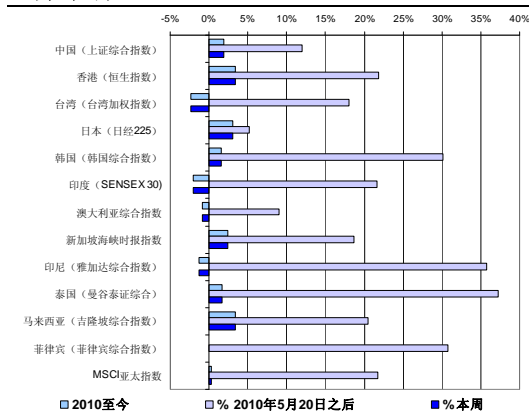
尽管中国已承诺会购买西班牙的债券, 由于下周对融资需求量很大(葡萄牙: 1月12日; 西班牙和意大利: 1月13日), 欧洲二线国家债券的收益率再次迅速上升。此外, 由于美国劳动力市场数据表现积极, 高于预期, 美元兑各主要货币走强。亚洲货币兑美元汇率有所下跌。

在亚洲, 澳大利亚的水灾已经造成了大量的损失。我们的经济学家认为近期通胀的适度趋势以及此次灾害所造成的后果可能促使澳洲央行在未来 2-3 个月里暂停加息。区域经济数据表现积极——新加坡四季度 GDP 再次出现正增长且台湾和韩国 12 月份的出口也都超过了预期。穆迪将菲律宾的资信评级展望上调为积极, 暗示今年晚些时候会上调其资信评级。另一方面, 受恶劣天气和新兴市场的强劲需求影响, 食品和商品进一步上涨并推动亚洲通胀率上升。这一上升趋势或将促使各国央行在 2011 年上半年进一步收紧。但其步伐将因热钱流入和货币升值压力等问题的持续困扰而变得较为缓慢。

亚洲外汇市场上, 澳币是本周表现最糟糕的货币。昆士兰的严重洪灾以及住房市场显露出的降温迹象减小了市场对澳洲央行在 2011 年上半年加息的预期。同时, 美元反弹引发了商品期货的抛售, 对澳币形成了更大的压力。受美国收益率上升影响, 本周日元也出现大幅贬值。美元兑日元汇率止于 84 以下, 等待着今晚美国非农就业数据出炉。美元的走强还促使中国政府上调了人民币兑美元汇率每日参考值。但市场仍然对近期人民币在胡锦涛主席 1 月 19 日访美时上涨抱有希望。12 月期的无本金交割远期外汇价格为 6.46, 相对稳定, 意味着人民币升值约 2.5%。在台湾, 受岛内经济增长强劲和出口复苏的支撑, 新台币依然保持坚挺。为抵抗货币升值, 台中央银行(CBC)上调了外汇存款准备金率并继续在公开/封闭市场干预货币市场。到目前为止, 其对外资银行境内分行的严密审查已有效地抑制了新台币的进一步升值。

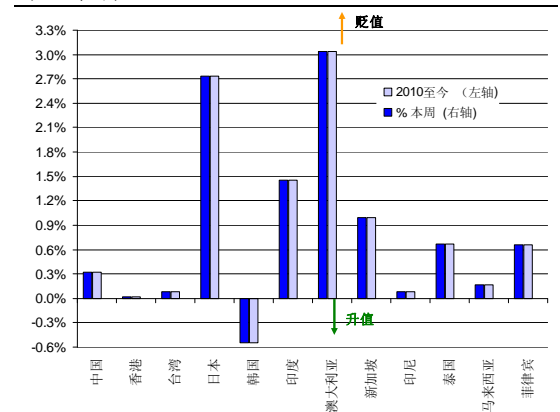
上周亚太指数(MXAP)创下自 2008 年 6 月份以来的新高, 这主要是由美国经济前景改善所致。然而, 继前两周大幅上涨时候, 上周中途的一些获利回吐行对大多数指标形成了拖累。由于美元兑日元走强使得日本出口企业的前景有所好转, 推动日经指数上涨且其表现最为优异。与此同时, 中国 PMI 指数公布显示放缓后中国股市上涨, 暗示上个月的通胀有所减弱, 此外, 股市的上涨也部分归因于良好的公司业绩的支撑。

图 3
证券市场



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

图 4
外汇市场



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

首页 →

要闻 →

下周关注 →

市场数据 →

要闻

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

中国 PMI 指数下滑受到各方欢迎

中国采购经理指数继连续四个月表现超过预期且连续五个月出现增长之后, 近期公布的数据显示, 12 月份该指数有所下滑, 已由 55.2% 降至 53.9% (市场调查结果: 55.0%)。就这点而言, 这在多个月的第一关键指标上有所体现, 表明经济增长趋势可能正在放缓, 这减轻了市场对经济过热的担忧, 受到了各方的欢迎。此次官方指数下滑的主要贡献来自于“新增订单指数”(30%的权重)和“生产指数”(25%的权重), 这从某种程度上表明 2010 年中国采取的越发严厉的从紧措施(包括自 10 月份以来三次上调存款准备金率和两次加息)的效果可能已经在前瞻性数据中有所体现。通胀方面, 12 月份投入物价指数从 11 月份的 73.5% 下跌到了 66.7%, 这应该有助于缓解生产价格指数的通胀上行压力。我们认为 PMI 指数的这一结果(即, 其仍稳居 50 以上的扩张区间)已经显现出了增速的放缓, 将受到各方欢迎, 同时也加强了我们对会逐渐出台进一步紧缩措施的预期, 且符合我们对中国经济软着陆的预测。下周, 中国还将发布新一批将受到密切关注的 12 月份经济数据, 包括新增贷款, 贸易数据, 外国直接投资, 房价, 货币增长以及外汇储备数据(详见下周关注)。

抑制资本流入的更多举措

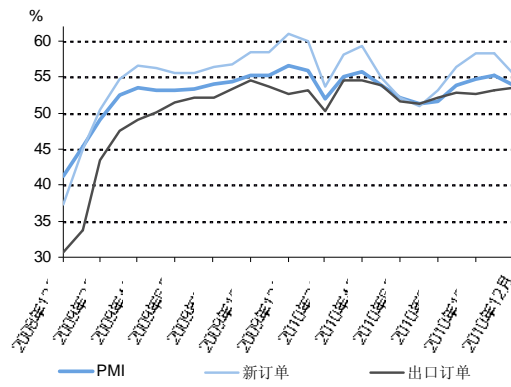
尽管受到欧债问题的影响, 亚洲地区却因其强劲的经济前景和相对较高(并且还在不断上升)的收益率而面临着未来资本流入进一步加大的挑战。这使得各国的政策制定者们对出现资产价格泡沫和货币升值等问题表示出了持续的担忧, 其中一些国家还宣布了额外的宏观审慎措施。到目前为止, 在这方面行动最为积极的亚洲国家有韩国、印度尼西亚和台湾。去年 6 月份印尼和韩国就宣布了一系列的措施来减少货币的波动(主要是加强现有规章制度对套头交易的监管力度), 而在 10-11 月期间, 泰国(15%)和韩国(14%)双双宣布重新对外国投资者获得的国债收益征收预扣税, 而台湾(之前不允许外国定期存款)则规定离岸资金投资组合中政府债券和货币市场投资产品的占比不得超过 30%。近期, 印尼上调了外币存款的法定存款准备金率并对银行的短期借贷做出了限制性规定, 韩国宣布将下调银行未偿还外汇衍生品的上限, 而台湾则在减少了对银行的外汇衍生品交易的限制的同时上调了非居民本币存款的法定存款准备金率。此外, 韩国还宣布对银行的海外借贷征税(将于 2011 年晚些时候生效), 但这似乎是其减少外部脆弱性努力的一部分, 而不是为了抑制资本流入本身。

新加坡 2010 年 GDP 超预期增长

作为亚洲地区经济增长势头强劲的表现之一, 新加坡四季度 GDP 预估值增长了 6.9% (季度环比, 季节调整后按年率算; 市场调查: 9.4%), 使得 2010 年全年经济增长达到了创纪录的 14.7%。四季度 GDP 增长的主要驱动力来自于制造业部门的大幅扩张, 其次是金融服务部门的增长。然而, 与多数其他亚洲国家的情况类似, 新加坡经济的强劲反弹也促使通胀压力有所加大。作为回应, 新加坡金融管理局于去年 10 月每六个月一次的货币会议上收紧了政策, 加速了货币的升值并扩大了名义有效汇率的波动区间(新加坡采用的是基于汇率的货币框架, 而非调整利率)。2010 年新加坡货币兑美元升值幅度接近 10%, 与许多其他亚洲货币的走势一致。通胀压力加大可能导致 4 月份掀起新一轮的紧缩(货币加速升值)。受服务业部门增长推动, 我们预计 2011 年经济增幅将达 5%。预计通胀压力将会持续, 鉴于新加坡经济规模较小及较高的开放程度, 新加坡经济还面临着外部需求状况恶化导致的向下风险。

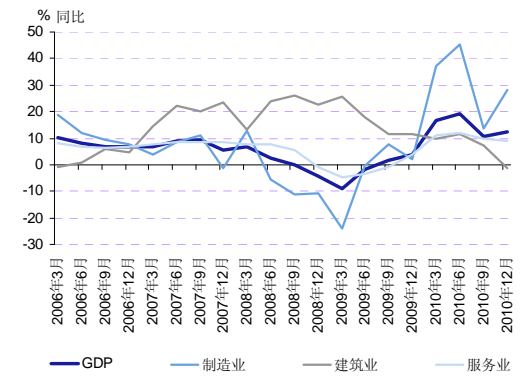
[首页](#) →[市场](#) →[下周关注](#) →[市场数据](#) →

图5
中国12月份PMI有所放缓



来源: 彭博以及BBVA研究部

图6
新加坡四季度GDP增长强劲



来源: 彭博以及BBVA研究部

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: 12 月份新增人民币贷款 (1 月 12 日)

预测: 4200亿元人民币

预测: 4200亿元人民币

预测: 4200亿元人民币

鉴于当局加大了抑制信贷增长以控制通胀的力度并且在促使经济实现软着陆方面做出了更大努力, 和其他经济指标一样, 新增贷款数额也将受到密切关注。早在 11 月, 新增贷款额就已经达到了中国政府设定的 2010 年全年的目标上限 (7.5 万亿元人民币), 这意味着在 12 月份该指标将超过目标值 (我们估计 12 月份总体信贷将同比增长 19.7%)。若该指标高于预期将加大实行进一步货币紧缩措施预期。

经济日历

澳大利亚	日期	时期	之前数据	市场共识
零售销售 经季节调整 月环比	1月10日	11月	-1.10%	--
贸易账户	1月11日	11月	2625M	--
失业率	1月13日	12月	5.20%	--
中国	日期	时期	之前数据	市场共识
贸易账户 美元	1月10日	12月	\$22.89B	20.25B
出口同比	1月10日	12月	34.90%	24.0
进口同比	1月10日	12月	37.70%	25.3
M2	1月10日	12月	19.1	19.5
新增人民币贷款	1月10日	12月	350b	564b
房价	1月10日	12月	7.1	7.7
印度	日期	时期	之前数据	市场共识
工业生产同比	1月12日	11月	10.80%	--
月度批发价格指数 同比	1月14日	12月	7.48%	--
日本	日期	时期	之前数据	市场共识
经常账户	1月12日	11月	¥1436.2B	971.4
经常账户 调整后	1月12日	11月	¥1462.6B	1190.0
贸易账户	1月12日	11月	¥912.9B	281.7
机械订单 月环比	1月13日	11月	-1.40%	1.6
机械工具订单 同比	1月13日	12月	104.20%	--
韩国	日期	时期	之前数据	市场共识
失业率 经季节调整	1月12日	12月	3.20%	3.2
马来西亚	日期	时期	之前数据	市场共识
工业生产同比	1月10日	11月	3.00%	5.9
新加坡	日期	时期	之前数据	市场共识
零售销售 月环比 经季节调整	1月14日	11月	0.90%	--
泰国	日期	时期	之前数据	市场共识
消费者信心	1月13日	12月	70.3	--

泰国 - 基准利率, 1 月 12 日

我们预期利率上调 25 个基点

现今 期望

2.00 2.25

韩国 - 7 天回购利率, 1 月 13 日

我们预期利率保持不变

现今 期望

2.50 2.50

[首页](#) →

[市场](#) →

[要闻](#) →

[市场数据](#) →

市场数据

亚洲市场数据

指数	上期价格	% 周变化率	今年迄今为止 % 一年内变化率	
			止变化率	化率
中国 -- 上证综指	2838.8	1.1	1.1	-11.1
香港 -- 恒生指数	23666.0	2.7	2.7	6.3
台湾 -- 台湾加权指数	8782.7	-2.1	-2.1	6.6
日本 -- 日经225指数	10541.0	3.1	3.1	-1.3
韩国 -- 首尔综指	2086.2	1.7	1.7	23.9
印度 -- Sensex 指数	19982.5	-2.6	-2.6	13.4
澳大利亚 -- 澳洲全股指数	4705.0	-0.8	-0.8	-4.0
新加坡 -- 海峡时报指数	3258.5	2.1	2.1	11.8
印度尼西亚 -- 雅加达综指	3622.7	-2.2	-2.2	40.0
泰国 -- 曼谷泰证综指	1046.8	1.4	1.4	42.5
马来西亚 -- 吉隆坡综合指数	1570.3	3.4	3.4	21.6
菲律宾 -- 菲律宾综指	4202.5	0.0	0.0	36.5

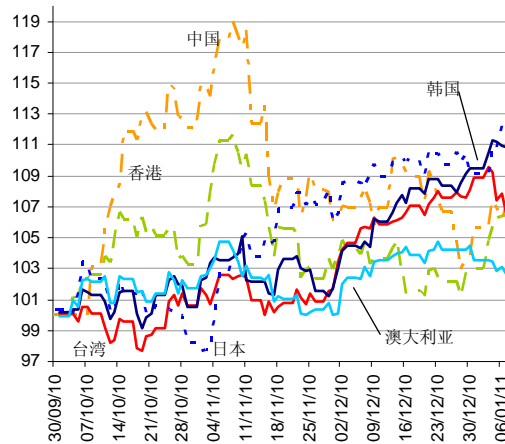
货币	即期汇率	% 一周变化率	3 个月远期 12 个月远期	
			3 个月远期	12 个月远期
中国 (人民币/美元)	6.63	-0.36	6.58	6.47
香港 (港币/美元)	7.77	-0.02	7.8	8
台湾 (台币/美元)	29.4	-0.23	29.09	28.58
日本 (日元/美元)	83.5	-2.84	83.4	83.0
韩国 (韩元/美元)	1122	0.33	1129.93	1138.98
印度 (卢比/美元)	45.3	-1.40	46.1	48
澳大利亚 (美元/澳元)	0.99	-2.98	1	n.a.
新加坡 (新元/美元)	1.30	-1.02	1.30	1.3
印度尼西亚 (印尼盾/美元)	9013	-0.19	9076	9365
泰国 (泰铢/美元)	30.3	-0.86	30.35	30.5
马来西亚 (林吉特/美元)	3.07	-0.23	3.1	3
菲律宾 (菲律宾比索/美元)	44.1	-0.74	44.12	44.15

最新更新: 星期五, 15: 42, 香港时间

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

亚洲图表

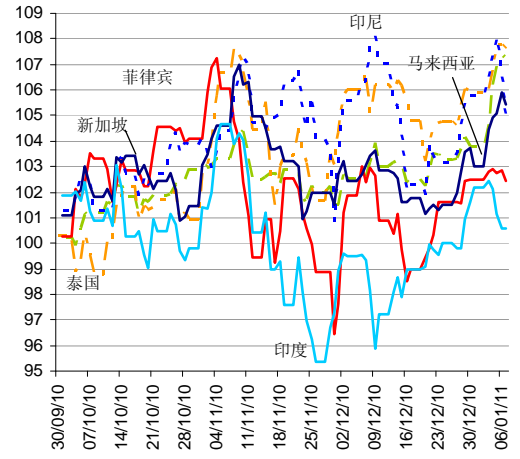
股票市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

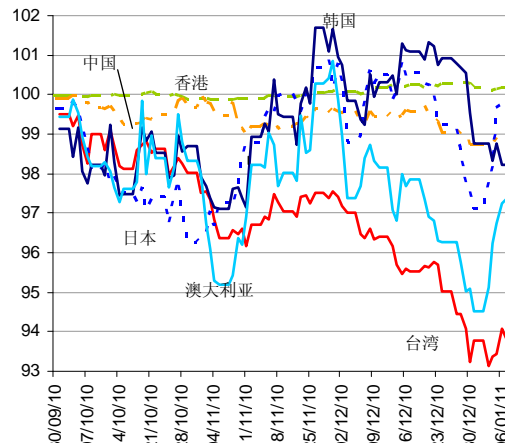
股票市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

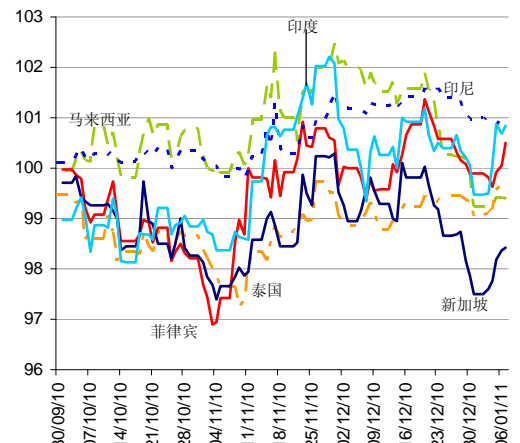
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

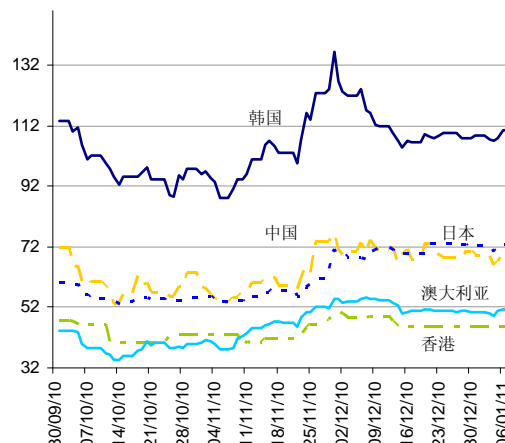
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

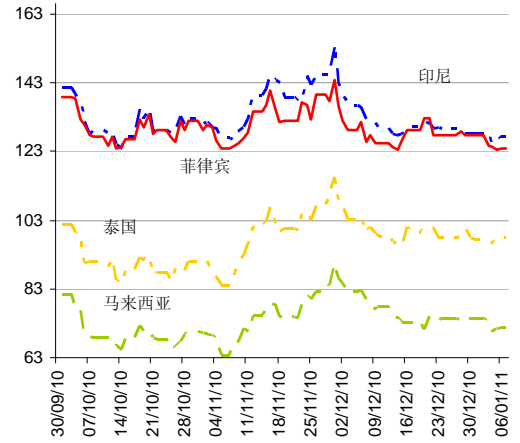
指数=100

信贷违约掉期



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

信贷违约掉期



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

- 首页 →
- 市场 →
- 要闻 →
- 下周关注 →

免责声明

由西班牙对外银行编制本文件及其中所述的信息、意见、估计和建议,并向其客户提供有关发布报告日期的一般信息,其中内容变动无须事先通知。因此,如有内容变动或更新西班牙对外银行无需承担事先必须通知客户的责任。

本文件及其内容并不构成要约、邀请或恳请购买或订购任何有价证券或其它票据、着手或撤销投资。本文件或其内容都不构成无论何种性质的任何契约、承诺或决定的依据。

阅读本文件的投资者应知悉: 因为编制本报告时并未将投资者的具体投资目标、财务状况或风险状况考虑在内, 因此本文件所涉及的有价证券、票据或投资可能不适合每位投资者。因此, 投资者作出各自投资决定时应考虑前述情况, 如有必要, 还应获得该等专业建议。本文件内容基于通过可视为可靠来源获得而为公众所知悉的信息。但是, 西班牙对外银行并未对该等信息进行独立核实, 因此不对该等信息的准确性、完整性或正确性作出任何担保, 无论明示或暗示。由于使用本文件或其内容而导致产生任何类型的直接或间接损失, 西班牙对外银行不承担任何责任。投资者应注意: 有价证券或票据的过往表现、投资的历史结果并不对未来表现提供任何保证。

有价证券或票据的市场价格、投资结果可能产生不利于投资者权益的波动。投资者应深知: 他们甚至有可能面临投资亏损。对期权、期货、有价证券或高收益证券所作的交易具有高风险, 并非适合每位投资者。确实, 有一些投资的潜在损失可能超过最初投资金额, 在该等情形之下, 可能要求投资者支付更多金钱以弥补亏损。因此, 在着手进行有关票据的任何交易之前, 投资者应该知悉其操作以及同一标的股票相关权利、义务和风险。投资者还应知悉: 前述票据的二级市场可能受限或根本不存在。

西班牙对外银行或其任何附属机构及其各自主管与员工可能直接或间接持有本文件或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。”