

亚洲 一周要闻

香港, 2011年2月18日

Economic Analysis

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

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

Mario Nevares
mario.nevares@bbva.com.hk

Fielding Chen
fielding.chen@bbva.com.hk

Le Xia
xia.le@bbva.com.hk

Jenny Zheng
jenny.zheng@bbva.com.hk

Serena Zhou
serena.zhou@bbva.com.hk

Serena Wang
serena.wang@bbva.com.hk

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

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

中国通胀适度提振市场情绪

上周, 中国 1 月份通胀水平适度, 这一结果缓解了对更多突然收紧态势的恐慌 (详见要闻; 图 1), 帮助提振了市场情绪, 但周五收市之后当局却宣布再次上调存款准备金率 50 个基点。本周, 强劲的趋于增长指标, 包括台湾和日本高于预期的四季度 GDP 数据, 为市场提供了额外的支撑。

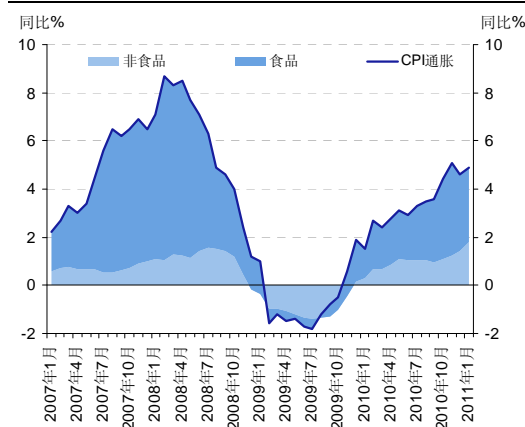
总的来说, 本周公布的各项指标表现良好

中国的贸易数据大幅超过预期, 出口 (同比增长 37.7%) 和进口 (51.0%) 均远远高于市场调查结果, 且受中国农历新年的季节性因素影响, 贸易顺差大幅收窄。日本 (季节因素调整后: -1.1%; BBVA: -1.1%; 市场调查: -2.0%) 和台湾 (同比增长 6.9%; 市场调查: 6.4%) 四季度 GDP 双双高于市场预期。除中国外, 印度的通胀也有所放缓 (同比增幅从前一个月的 8.4% 降至 8.2%, 市场调查: 8.1%), 但潜在压力仍然很大。另外, 为抑制通胀, 越南加息了 200 个基点, 越南盾上周再贬值 (详见要闻)。

未来一周...

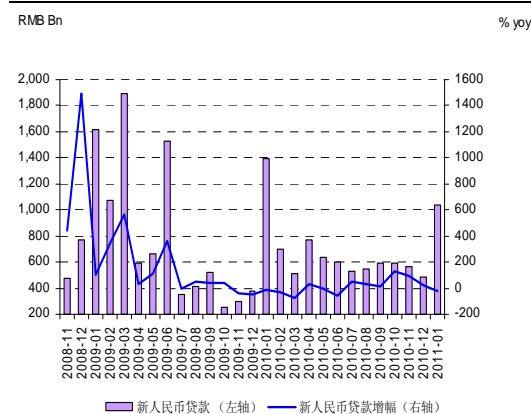
香港将于下周三公布 2011-12 年度财政预算以及包括四季度 GDP、贸易、失业率和通胀在内的一系列经济指标 (详见要闻)。马来西亚和新加坡将发布 1 月份通胀数据, 越南将公布 2 月份通胀情况 (详见下周关注), 泰国也将公布 GDP 数据。

图 1
中国 1 月份通胀相对温和, 但仍然偏高



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

图 2
...新增人民币贷款较去年有所放缓



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

- 市场 →
- 要闻 →
- 下周关注 →
- 市场数据 →

要闻

中国通胀数据帮助减轻市场担忧

通胀低于市场预期, 但仍存在潜在压力

香港增长强劲, 2011-12 年度财政预算即将揭晓

通胀上升引发担忧, 预计紧缩的预算态势将控制其影响

越南竭力维持宏观稳定

越南试图控制国际收支压力, 越南盾再次贬值

市场分析

Richard Li
richard.li@bbva.com.hk

Ricard Torne
ricard.torne@bbva.com.hk

市场

亚洲市场上扬, 但语调依然谨慎

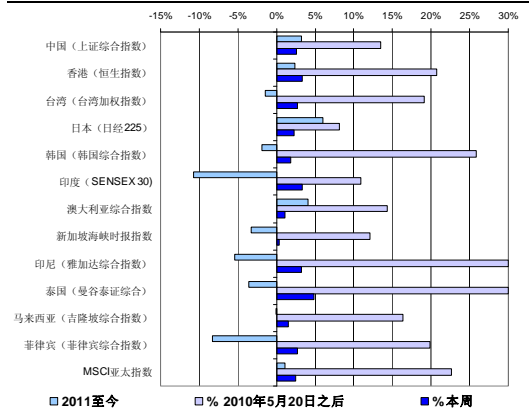
中国 CPI 数据低于市场预期 (但与我们的预测一致), 新增贷款增速也较预期的慢 (详见要闻)。这一结果帮助减轻了市场对出台更多收紧措施的担忧, 亚洲股市和汇市均对此反映积极。然而, 正如我们的经济学家所指出的, 潜在的通胀压力仍然很大, 且 1 月份数据较上个月有所上升并超过了央行的舒适区间。我们仍预期二、三季度会加息 50 个基点且存款准备金率至少上调 50 个基点。也即是说, 我们仍然对中国经济“软着陆”的预测抱有信心。季节性因素也可能导致 2 月份 CPI 数据走低 (将在 3 月中旬公布), 这可能会进一步减轻近期的通胀担忧。

同时, 各经济活动指标显示亚洲经济增长继续保持健康良好增长态势。尽管市场上存在资金会进一步流出台湾股市的言论, 台湾四季度 GDP 高于预期帮助台币止跌企稳。新加坡 1 月份出口情况也好于预期, 抵消了四季度 GDP (季节因素调整后为 3.9%) 意外向下修正的负面影响。通胀上升、增速加快预示着进一步的货币收紧即将到来。将进一步收紧的可能性、欧洲债务问题的不确定性和中东的动荡局势将使风险厌恶情绪继续高企并影响亚洲市场。

像往常一样, 在本周末即将于巴黎举行的 G20 财长会议前夕, 市场开始越发关注人民币问题。G20 成员国和国际组织的高级官员以及向人民币进一步升值施压, 但中国人民银行副行长却在本周早些时候称人民币对美元的升值步伐已处于“适度”水平。这一争论还将继续。人民币在会议召开之前进行了小幅的向上修正, 但这可能是由于美元温和贬值所致, 而非国际压力加大的结果。12 月期无本金交割远期外汇走势与我们的评估相符, 截止本周还没有什么变动。

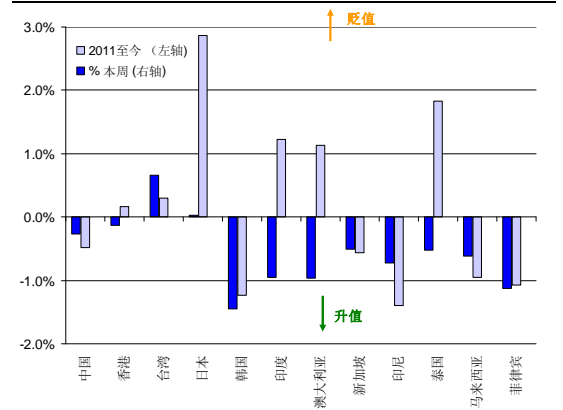
上周亚洲股市大幅上扬, 许多地区的股指都创下了几周以来的最大涨幅。除如上所述的因素之外, 强劲的经济指标和良好的公司业绩也提振了市场信心。中国、台湾和香港股市均表现优异, 印度股市却出现了今年以来的最大跌幅。

图 3
证券市场



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

图 4
外汇市场



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

首页 →

要点 →

下周关注 →

市场数据 →

经济分析

Asia

Stephen Schwartz

stephen.schwartz@bbva.com.hk

Ricard Torne

ricard.torne@bbva.com.hk

Mario Nevaes

mario.nevaes@bbva.com.hk

Fielding Chen

fielding.chen@bbva.com.hk

Le Xia

xia.le@bbva.com.hk

Jenny Zheng

jenny.zheng@bbva.com.hk

Serena Zhou

serena.zhou@bbva.com.hk

Serena Wang

serena.wang@bbva.com.hk

要闻

中国通胀数据帮助减轻市场担忧

上周中国公布的一系列经济指标帮助缓解了市场对中国经济硬着陆的担忧。特别是, 1 月份 CPI 较去年同比增长 4.9%, 与我们的预期相符, 但大大低于市场调查的结果 (BBVA: 4.9%; 市场调查: 5.4%)。持怀疑态度的人士指出这一通胀数据是基于新的 CPI 权重计算得出的, 下调了食品和其他成分的权重, 但上调了住房成本的权重。然而, 新的权重对结果的影响似乎小到可以忽略不计。这也就是说, 通胀压力仍然很大, 1 月份食品价格和住房成本同比分别上涨了 10.3% 和 6.7%, 且生产者价格指数也同比增长了 6.6% (市场调查: 5.9%)。另一个好消息是 1 月份新增贷款相对温和, 达 1.04 万亿人民币 (市场调查: 1.20 万亿人民币), 较去年同期低了 25%。加之 M2 货币增量温和, 这一结果表明截止目前当局的收紧措施可能比市场预想的更有效。尽管如此, 由于通胀和 M2 增长仍大大高于当局的舒适区间, 中国仍需在预防经济过热方面继续努力。的确, 当局已在周五晚些时候宣布再次上调法定存款准备金率 50 个基点。另外, 1 月份房价继续上涨, 同比增幅达 6.4%。因此, 我们认为当局不会改变当前货币收紧态势并预计还会在二、三季度进行两次幅度为 25 个基点的加息, 存款准备金率至少再上调 50 个基点。

香港增长强劲, 2011-12 年度财政预算即将揭晓

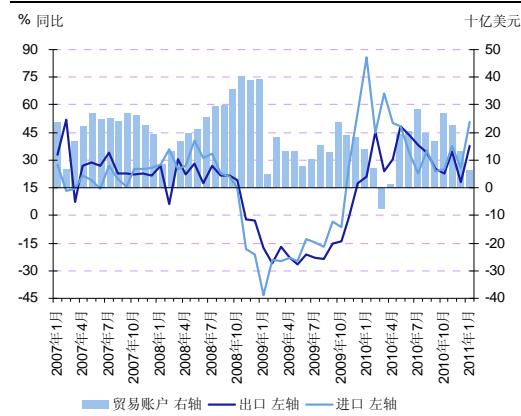
香港将于下周三公布四季度 GDP 数据。继前三季度经济同比增长 7.1% 之后, 我们预计受外需减弱影响, 四季度增势会放缓至 5.0%。这将使 2010 年全年经济增幅达 6.5%, 从 2009 年 -2.8% 的收缩中大幅反弹。受内需旺盛和中国产出强劲增长的支撑, 预计 2011 年香港经济增速将维持在 5% 左右。然而, 通胀压力还在加大。1 月份通胀数据将于下周二公布, 预计会从上月的 3.1% 上升至 3.3%。像亚洲其他地方一样, 通胀已成为市场担忧的一个主要问题。我们预计 2011 年平均通胀将在输入型通胀上升, 特别是中国大陆的影响下从 2010 年的 2.4% 激增至 5.2%。需求压力也是原因之一, 尤其是房租和工资的上涨 (新的最低工资法案将于 5 月生效)。此外, 宽松的流动性也加大了资产泡沫的风险, 特别是房地产市场的资产泡沫风险, 下周市场还将关注香港将于周三公布的 2011-12 年度财政预算案。为了减轻通胀上升的影响, 预计香港政府会采取多项措施, 如: 退税和提供公共住房及交通补贴。总的说来, 预计会保持收紧的财政态势以帮助减少经济过热风险。

越南竭力维持宏观稳定

近几个月来, 面对经济过热压力, 越南一直在竭力维持经济的宏观稳定性。由于越南贸易赤字扩大且外汇储备减少, 去年 12 月份穆迪和标准普尔双双下调了越南的评级 (惠誉则在更早的时候就宣布下调了)。面对国际收支的压力, 越南央行上周对越南盾进行了贬值并将交易区间由 $\pm 3\%$ 收窄至 $\pm 1\%$ 。这是自 2010 年初以来越南盾第四次贬值, 且贬值 7%, 为 1992 年以来的最大贬值幅度。当前外汇储备约为 136 亿美元, 比三个月的进口额还少。此外, 尽管越南的中期增长前景强劲, 但外国直接投资 (FDI) 流入还未能从全球经济危机中恢复过来。通胀也是个问题, 受食品价格和住房成本上涨影响, 越南 1 月份同比上升了 12.2%。货币当局已遭到了国际机构和分析家的指责, 称其以牺牲经济的宏观稳定为代价促进经济增长, 特别是未能通过收紧货币政策缓解经济运行的过热压力。关于这一点, 越南央行昨天将其再融资利率上调了 200 个基点, 至 11%, 这可能是越南为恢复宏观经济稳定进行一系列加息的第一步。我们继续看好越南的经济增长前景, 预计 2011 年经济将增长 6.9%, 从中期来看, 甚至会更高。然而, 短期内越南的开放程度和孱弱的制度体系将继续给政策制定者带来维持稳定的挑战。

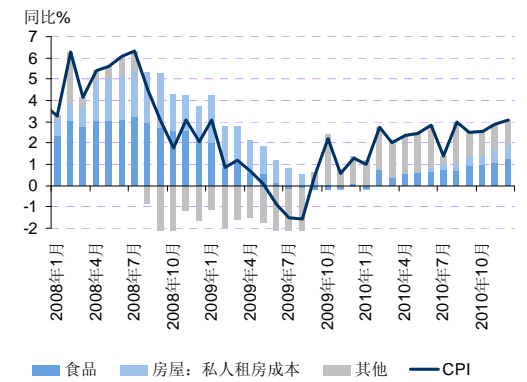
[首页](#) →[市场](#) →[下周关注](#) →[市场数据](#) →

图5
1月份中国贸易顺差收窄



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

图6
受食品价格和需求压力推动, 香港通胀上升加速



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

Mario Nevaes

mario.nevaes@bbva.com.hk

Fielding Chen

fielding.chen@bbva.com.hk

Le Xia

xia.le@bbva.com.hk

Jenny Zheng

jenny.zheng@bbva.com.hk

Serena Zhou

serena.zhou@bbva.com.hk

Serena Wang

serena.wang@bbva.com.hk

新加坡: 1 月份 CPI 通胀 (2 月 23 日)

预测: 同比增长3.9%

市场调查: 4.6 %

前期: 4.6%

受交通成本和房价上涨推动, 新加坡通胀继续上升。虽然潜在压力仍然很大, 但我们预计月度通胀会继 12 月份异常大幅上升之后有所下滑。我们的年终通胀预测为 3.6%, 而新加坡对外贸易司也将 2011 年的通胀预测由之前的 2%-3%上调到了 3%-4%, 其警告称通胀可能会在未来几个月里升至 5%-6%并强调了当局所面临的抑制通胀的挑战。若通胀数据高于预期则将加大通过加速本币升值进一步进行货币紧缩的预期。新加坡金融管理局的下次政策会议将于 4 月举行。

经济日历

香港	数据	日期	前期	市场预期	
失业率(经季节调整)		2月21日	1月	4.00%	4.00%
CPI - 同比		2月22日	1月	2.90%	3.30%
GDP 季度环比 经季节调整		2月23日	四季度	0.70%	1.60%
GDP 年度		2月23日	12月31日	-2.70%	6.50%
贸易账户		2月24日	1月	-43.5B	-41.7B
出口同比		2月24日	1月	12.50%	15.40%
进口同比		2月24日	1月	14.80%	17.00%
日本	数据	日期	前期	市场预期	
整体工业活动指数 月度环比		2月21日	12月	-0.10%	--
调整后的商品账户		2月23日	1月	¥707.3B	--
商品账户出口同比		2月23日	1月	13.0%	--
商品账户进口同比		2月23日	1月	10.6%	--
CPI - 同比		2月25日	1月	0.00%	--
韩国	数据	日期	前期	市场预期	
经常账户 百万美元		2月25日	1月	\$2114.0M	--
马来西亚	数据	日期	前期	市场预期	
CPI - 同比		2月23日	1月	2.20%	--
菲律宾	数据	日期	前期	市场预期	
进口同比		2月25日	12月	35.30%	--
贸易账户		2月25日	12月	-\$798M	--
新加坡	数据	日期	前期	市场预期	
CPI - 同比		2月23日	1月	4.60%	--
工业生产月环比 经季节调整		2月23日	1月	-11.80%	--
台湾	数据	日期	前期	市场预期	
出口订单同比		2月21日	1月	15.27%	--
经常账户 美元		2月21日	四季度	8990M	--
工业生产 同比		2月23日	1月	18.18%	--
失业率(经季节调整)		2月24日	1月	4.73%	--
泰国	数据	日期	前期	市场预期	
GDP 季度环比 经季节调整		2月21日	四季度	-0.20%	0.90%
GDP 年度同比		2月21日	12月31日	-2.30%	7.90%
出口同比		2月25日	1月	18.80%	22.50%
进口同比		2月25日	1月	11.50%	19.50%
贸易账户		2月25日	1月	\$1295M	\$800M
越南	数据	日期	前期	市场预期	
出口同比		2月23日	2月	18.10%	--
进口同比		2月23日	2月	15.50%	--
CPI - 同比		2月24日	2月	12.20%	--
工业出口同比		2月25日	2月	16.10%	--

[首页](#) →

[市场](#) →

[要闻](#) →

[市场数据](#) →

[香港- 2011-12 财政预算报告 2 月 23 日](#)
[日本 - 月度经济报告, 2 月 20 日](#)

市场数据

亚洲市场数据

指数	上期价格	% 周变化率	今年迄今为 % 一年内变	
			止变化率	化率
中国 -- 上证综指	2899.8	2.6	3.3	-3.9
香港 -- 恒生指数	23595.2	3.4	2.4	15.5
台湾 -- 台湾加权指数	8843.8	2.7	-1.4	18.8
日本 -- 日经225指数	10842.8	2.2	6.0	4.9
韩国 -- 首尔综指	2013.1	1.8	-1.8	24.2
印度 -- Sensex 指数	18318.4	3.3	-10.7	12.2
澳大利亚 -- 澳洲全股指数	4936.7	1.1	4.0	6.1
新加坡 -- 海峡时报指数	3086.8	0.3	-3.2	11.5
印度尼西亚 -- 雅加达综指	3501.5	3.2	-5.5	36.8
泰国 -- 曼谷泰证综指	995.6	4.8	-3.6	43.1
马来西亚 -- 吉隆坡综合指数	1517.6	1.5	-0.1	20.5
菲律宾 -- 菲律宾综指	3851.2	2.7	-8.3	28.4

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)	6.57	0.27	6.54	6.42
香港 (港币/美元)	7.79	0.13	7.8	8
台湾 (台币/美元)	29.4	-0.66	29.05	28.47
日本 (日元/美元)	83.5	-0.04	83.4	83.0
韩国 (韩元/美元)	1112	1.47	1118.86	1133.47
印度 (卢比/美元)	45.2	0.97	46.0	48
澳大利亚 (美元/澳元)	1.01	0.97	1	n.a.
新加坡 (新元/美元)	1.28	0.52	1.28	1.3
印度尼西亚 (印尼盾/美元)	8870	0.73	8945	9351
泰国 (泰铢/美元)	30.6	0.52	30.69	30.9
马来西亚 (林吉特/美元)	3.03	0.62	3.0	3
菲律宾 (菲律宾比索/美元)	43.3	1.14	43.35	43.67

最新更新: 星期五, 15: 30, 香港时间

[首页](#) →

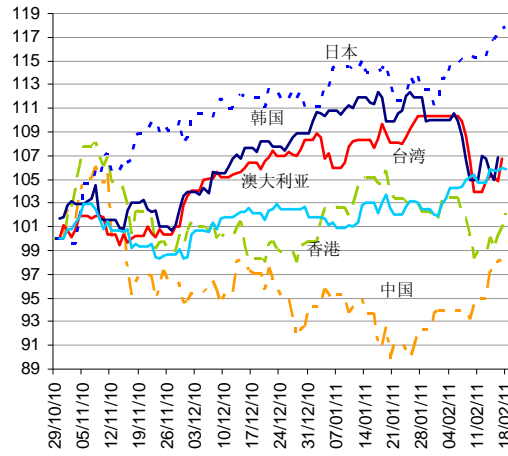
[市场](#) →

[要闻](#) →

[下周关注](#) →

亚洲图表

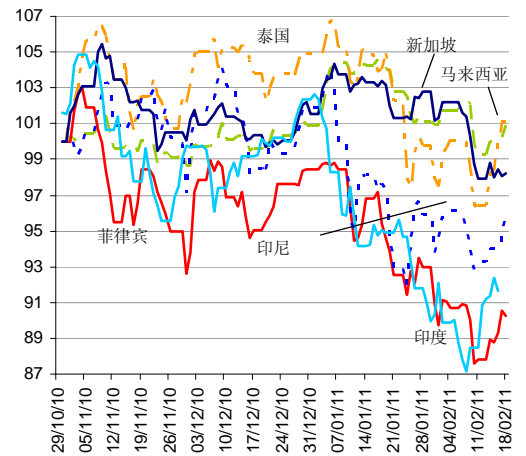
股票市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

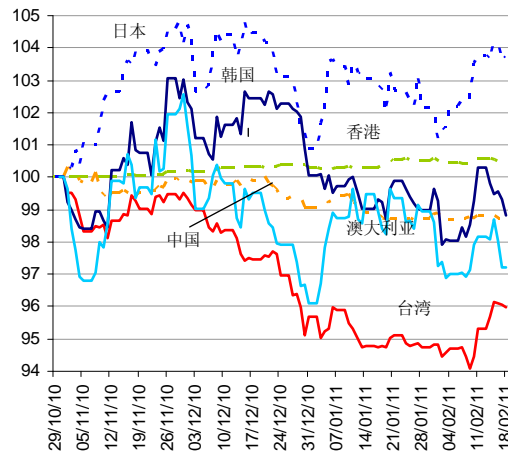
股票市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

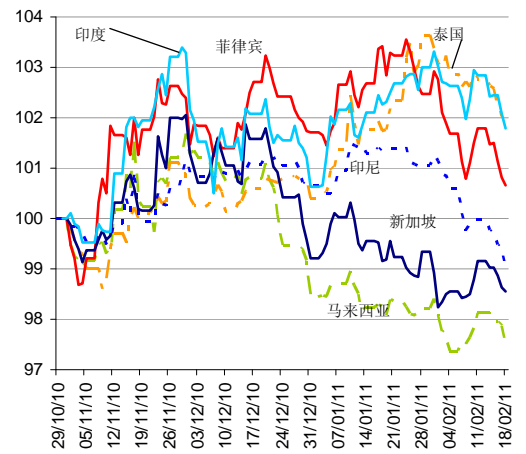
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

指数=100

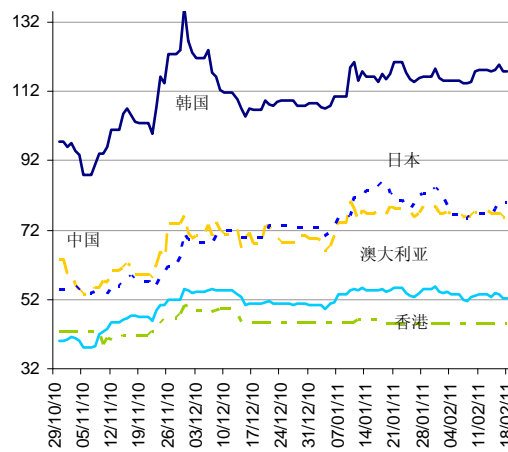
外汇市场



来源: BBVA Research 和 Bloomberg

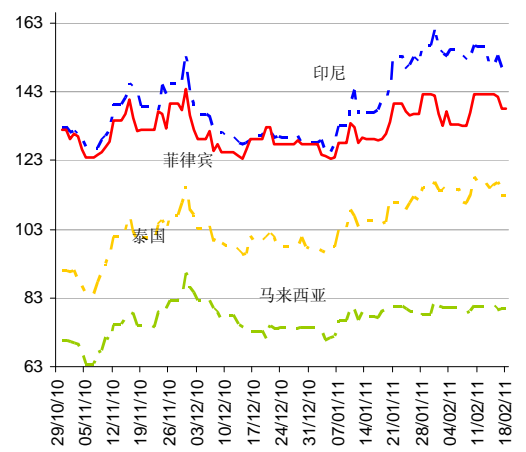
指数=100

信贷违约掉期



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

信贷违约掉期



来源: 彭博以及 BBVA 研究部

- 首页 →
- 市场 →
- 要闻 →
- 下周关注 →

免责声明

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

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

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

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

西班牙对外银行或其任何附属机构及其各自主管与员工可能直接或间接持有本文件或任何其它相关文件中所涉及的任何有价证券或票据, 在适用法律允许的范围内, 他们可能在其账户或第三方账户中对该等有价证券进行交易, 向前述有价证券或票据发行方、相关公司或其股东、主管或员工提供咨询或其它服务, 或在公布本报告之前或之后享有前述有价证券、票据或相关投资之上的权益或执行相关交易。

西班牙对外银行或其任何附属机构的销售人员、交易员和其它专业人士可以向其客户提供口头或书面市场评论或交易策略, 其中所反映的意见可能与本文件所述意见相反。另外, 西班牙对外银行或其任何附属机构的自营交易和投资业务可以作出与本文件所述建议不一致的投资决策。未经西班牙对外银行事先书面同意, 不得(1)通过其它任何方式或以其它任何形式复制、复印或复写;(2)重新分配;或(3)引用本文件中任何部分。如果法律禁止, 则不得向任何国家(或个人或机构)中任何个人或机构复印、传播、散布或提供本报告中任何部分。未能遵守前述限制性规定, 即违反了相关适用法律。

在英国, 仅可向《财务服务及市场条例2000(财务推广)2001命令》所描述的个人提供本文件, 不得直接或间接向其它任何个人或机构交付或散布本文件。特别地, 仅能够并针对如下个人或机构交付本文件:(1)英国以外的个人或机构;(2)具有如2001法令第19(5)条所述投资相关专业知识的个人或机构;(3)高资本净值机构以及2001法令第49(1)条所规定的可合法向之披露本文件内容的其它任何个人或机构。

与本报告的分析师和作者相关的薪酬制度基于多重准则, 包括财政年度内西班牙对外银行获得的收益以及西班牙对外银行集团的间接收益, 其中包括通过投资银行业务产生的收益, 但是他们不获得基于投资银行任何具体交易所产生收益的任何薪酬。

“西班牙对外银行以及西班牙对外银行集团中的任何其它机构并非纽约证券交易所或全美证券交易商协会的成员, 不必遵守影响该等成员的披露原则。西班牙对外银行应遵守西班牙对外银行集团适用证券市场运作的行动守则, 其中包括防止和避免与既定等级利益冲突的原则以及信息壁垒原则。访问如下网址: www.bbva.com/Corporate Governance, 可了解有关西班牙对外银行集团适用证券市场运作的行动守则的信息。”