

美国

每周观察

美国，2010年10月18日

要闻

经济分析

美国

Kristin Lomicka

kristin.lomicka@bbvacompass.com

Hakan Danis

Hakan.Danis@bbvacompass.com

欧盟

María Martínez Álvarez

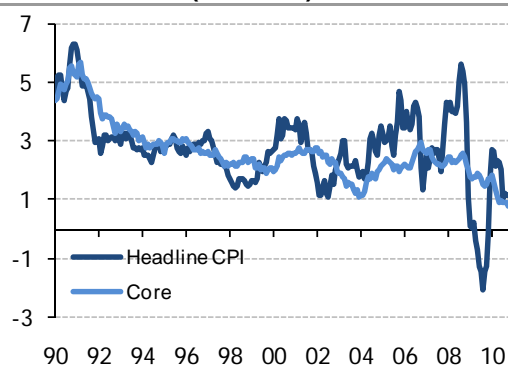
Maria.martinez.alvarez@grupobbva.com

• 伯南克讲话

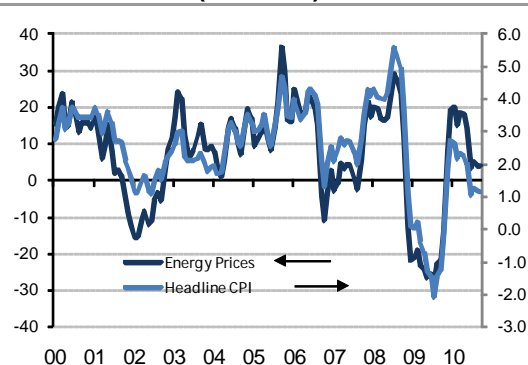
美联储主席伯南克于周五在波士顿联邦储备银行的一次会议上就重返低通胀环境下的货币政策这一议题发表了讲话。他表示，美国经济增长似乎不太可能高于其长期趋势，因此失业仅会出现缓慢下滑。伯南克认为，高失业并非结构性障碍（人口流动，技能与岗位不匹配）所致，而多数是由周期性因素造成的（总需求持续不足）。失业人口中，结构性失业出现了小幅增长，但大多数失业增长应归咎于商业周期，这给美联储实施二次量化宽松政策提供了依据。同时，伯南克还称当前的通胀水平“过低”而“失业明显过高”。尽管非常规货币政策面临挑战和各种风险，伯南克已经准备好追加额外的贷款，具体情况取决于美国的经济前景。FOMC 或将考虑修正其声明，延长低目标基金利率的持续时间，延长期限可能超过市场预期。

• 消费者物价指数

周五，劳工统计局宣布称 9 月份消费者物价指数上涨 0.1%（同比增长 1.1%），低于市场预期的 0.2%。此番上涨主要是受物价和汽油涨价驱动。主要食品店食品类指数 9 月份出现上涨，并且创下食品类价格自 2008 年 10 月以来的最大涨幅。9 月份能源价格连续第三个月上涨。过去 12 个月能源价格累计涨幅达 3.8%。另一方面，核心物价（即在消费者物价中剔除能源和食品价格因素）与 8 月份持平，令市场大感意外。核心消费者物价指数较去年同比增长 0.8%，是自 1961 年 3 月以来的最小增幅。通胀的变化表明 2010 年和 2011 年通胀将维持低位，但仍将呈现正增长态势。劳工统计局的这番声明是下次 FOMC 会议前的最后一次通胀报告，会上宣布二次量化宽松的可能性越来越大。

图 1
消费者物价指数 (同比变动)

来源：美国统计局

图 2
消费者物价指数 (同比变动)

来源：美国统计局

未来一周数据

工业产值 (9月, 周一 东部时间 09:15)

预测: 0.3%	市场调查: 0.3%	前期: 0.2%
----------	------------	----------

过去14个月, 工业产值一直保持增长势头, 但增速逐渐放缓, 表明未来工业增长的步伐亦将放缓。8月份工业产值仅增长0.1%, 其中原材料增长0.3%, 是主要贡献者。而8月份汽车产值则下滑5.0%, 耐用消费品总体下滑0.1%。此外, 产能利用率上升了0.1个百分点, 达74.7%。采矿和公共事业部门产能利用率(86.3%)继续高于制造业部门(72.2%)。9月份ISM制造业指数和区域联邦制造业指数均指向类似趋势。因此, 预计9月份工业产值仅会出现小幅增长。

住房建设开工数 (9月, 周二 东部时间 08:30)

预测: 610K	市场调查: 580K	前期: 598K
----------	------------	----------

预计9月份住房建设开工数会连续第三个月出现上涨, 但仍将低于去年的水平。尽管开发商信心指数保持稳定且新建房屋投资者创下历史新低, 由于需求正缓步回升且房价正日趋稳定, 市场条件的改善将刺激住房建设活动增加。近几个月以来住房建设开工数的增长表明房市正在复苏。然而, 当前经济情况也暗示这种复苏的进程将会较为缓慢。

建设许可 (9月, 周二 东部时间 08:30)

预测: 590K	市场调查: 575K	前期: 569K
----------	------------	----------

税收抵免使得开放商信心大增并导致今年3月建设项目大幅增加, 但随后住房建设活动即出现快速下滑。一旦这一效应消失, 住房建设将回到其基本趋势上。事实也确实如此, 8月份住房供给指标高于市场调查预期就释放了这一信号。预计9月份建设项目将有所增长。

美联储褐皮书 (10月, 周三 东部时间 14:00)

预测: ---	市场调查: ---	前期: ---
---------	-----------	---------

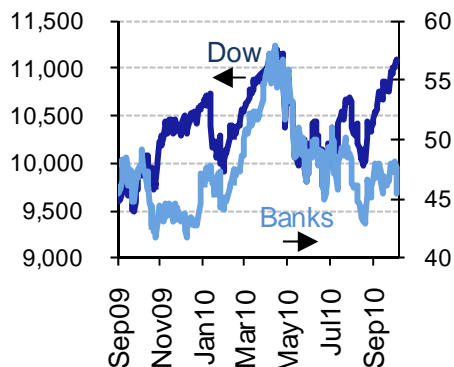
上期美联储褐皮书曾表示多数地区报告称汽车和轻型货车销售已经稳定且8月份消费支出有所增长; 零售商存货仍然紧张, 但船运和运输部门有所增长。同时, 报告还显示制造业部门呈上升趋势, 但并未出现加速增长。根据该报告, 企业不愿扩张, 并因此减少了对商业和工业贷款的需求。我们预计即将公布的褐皮书将强调美国当前经济复苏十分疲软。

市场影响

距离美联储下次会议越来越近, 市场和美联储都对任何可能提供经济复苏前景线索的信息保持着密切关注。例如, 工业产值的显著下滑将加大二次量化宽松的可能性。

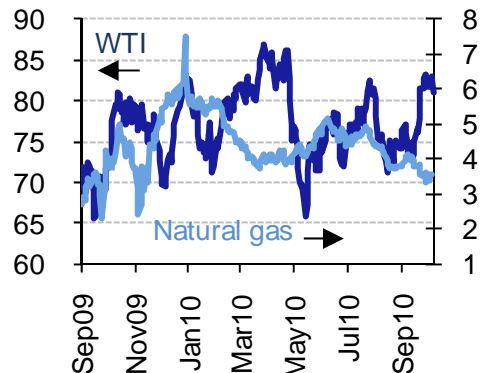
金融市场

图1
股票市场 (KBW 指数)



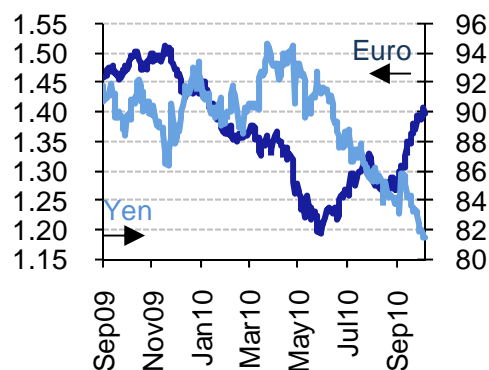
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图2
商品 (Dpb & DpMMBtu)



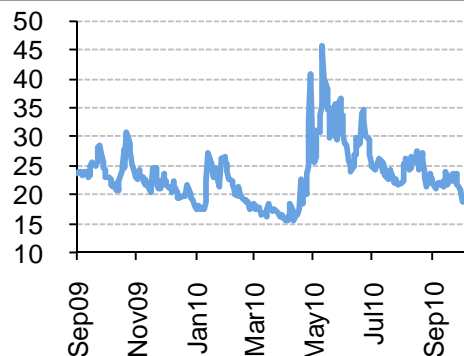
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图3
货币 (Dpe & Ypd)



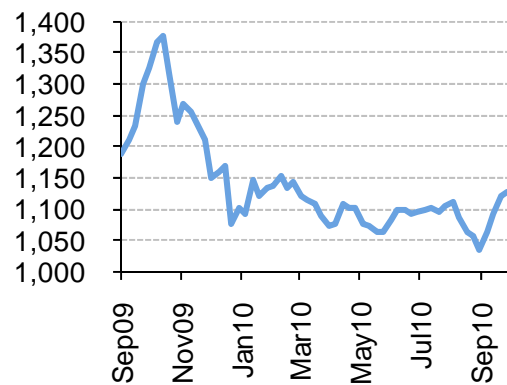
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图4
波动性 (Vix 指数)



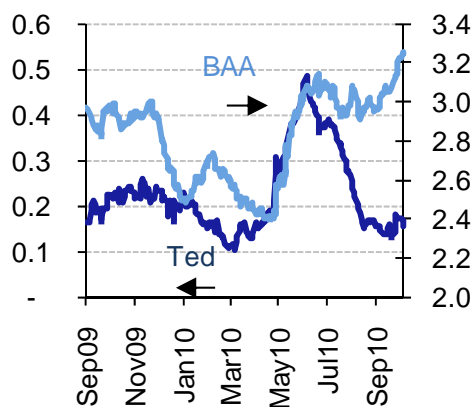
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图5
商业票据发行(十亿美元)



来源: Bloomberg & BBVA 研究部

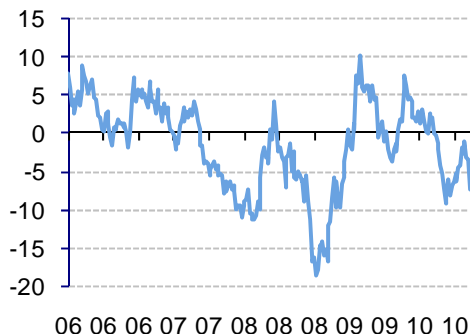
图6
TED 价差 & BAA 价差 (%)



来源: Bloomberg & BBVA 研究部

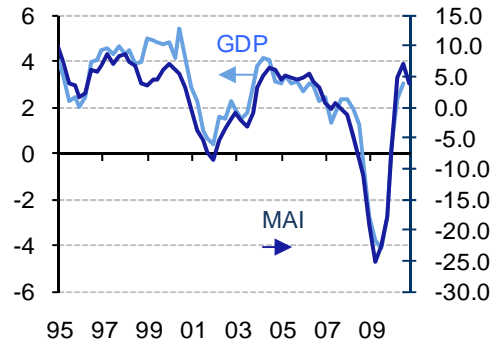
经济趋势

图7
BBVA 美国每周活动指数
(3个月变化%)



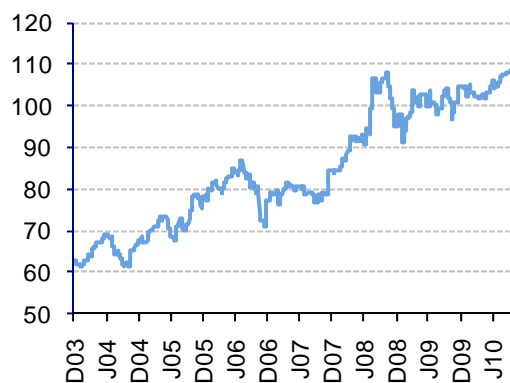
来源: BBVA 研究部

图8
BBVA 美国每周活动指数(MAI)&实际 GDP
(4季度变化%)



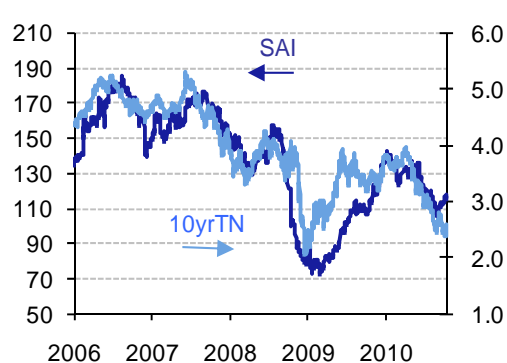
来源: BBVA 研究部 & BEA

图9
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2004-7=100)



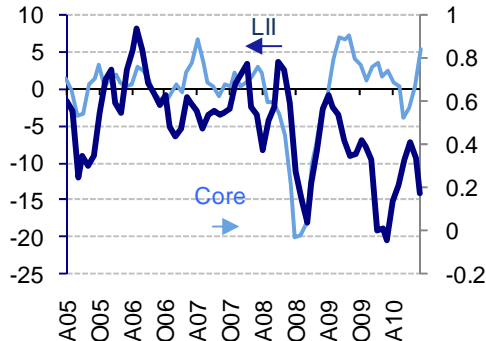
来源: BBVA 研究部

图10
BBVA 美国经济活动惊喜指数 (SAI)
&10年期国库券 (指数 2004-7=100 & %)



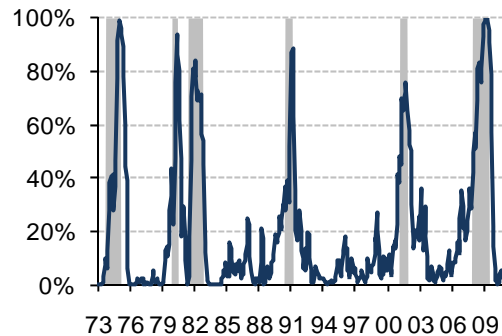
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图11
BBVA 美国领先通胀指数(LII)和核心通胀率
(季环比变化%)



来源: BLS & BBVA 研究部

图12
BBVA 美国衰退可能性模型
(衰退期以阴影标示, %)



来源: BBVA 研究部

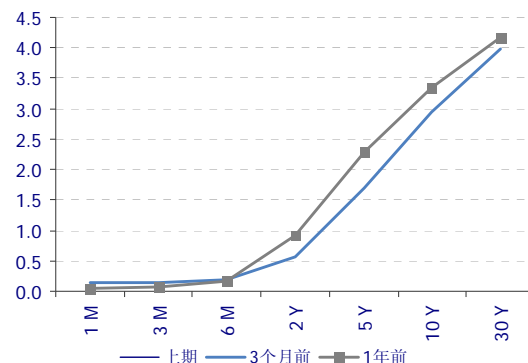
收益曲线和利率

表 1
主要利率, %

	最新数据	一周前	四周前	一年前
最有贷款利率	3.25	3.25	3.25	3.25
信用卡 (变量)	13.58	13.58	13.58	11.41
新车贷款 (36个月)	5.84	5.85	5.90	7.12
房屋贷款 3万	5.48	5.47	5.52	5.79
30年期固定抵押贷款 *	4.19	4.27	4.37	4.92
货币市场	0.73	0.75	0.98	1.08
2年期定期大额存单	1.31	1.33	1.40	1.96
5年期定期大额存单	2.18	2.22	2.33	2.71

*美国房贷美全国抵押房主承诺 30 年
来源: 彭博和 BBVA 研究部

图 13
国债收益率曲线, %



来源: 彭博

本周引言

美联储主席伯南克

货币政策目标与低通胀环境下的政策工具

2010年10月15日

波士顿联储会议 重返低通胀环境下的货币政策

马塞诸塞州, 波士顿

“...相对委员会认为的长期内最符合美联储双重职责的通胀水平而言, 当前的通胀水平过低。”

经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
10月18日	工业生产	9月	0.3%	0.2%	0.2%
10月18日	产能利用	9月	74.6%	74.8%	74.7%
10月18日	NAHB 住房市场指数	10月	13	14	13
10月19日	住房开工	9月	610K	580K	598K
10月19日	住房开工 月环比%	9月	2.0%	-3.0%	10.5%
10月19日	建房批准	9月	590K	575K	569K
10月19日	建房批准 月环比%	9月	3.7%	0.7%	1.8%
10月20日	美联储褐皮书	10月20日			
10月21日	首次失业救济申请	10月16日	459K	455K	462K
10月21日	持续失业救济申请	10月9日	4360K	4410K	4399K
10月21日	领先指数	9月	0.2%	0.3%	0.3%
10月21日	费城联储储备银行	10月	0.5	1.5	-0.7

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。”

Chief Economist for US and Mexico

Jorge Sicilia

J.Sicilia@bbva.bancomer.com

Chief Economist for US

Nathaniel Karp

Nathaniel.karp@bbvacompass.com

Ignacio San Martin

Ignacio.SanMartin@bbvacompass.com

Jeffrey Owen Herzog

Jeff.Herzog@bbvacompass.com

Marcial Nava

Marcial.Nava@bbvacompass.com

Hakan Dan

Hakan.Danis@bbvacompass.com

Jason Frederick

Jason.Frederick@bbvacompass.com

Kristin Lomicka

Kristin.Lomicka@bbvacompass.com

Contact details

BBVA Research

5 Riverway Drive
Houston, Texas 77056

ResearchUSA@bbvacompass.com

BBVA Research reports are available in English and Spanish
