

每周观察

美国

休斯敦, 2011年3月28日
经济分析

美国

Senior Economist
Hakan Danış
Hakan.Danis@bbvacompass.com
1 713 843-5382

要闻

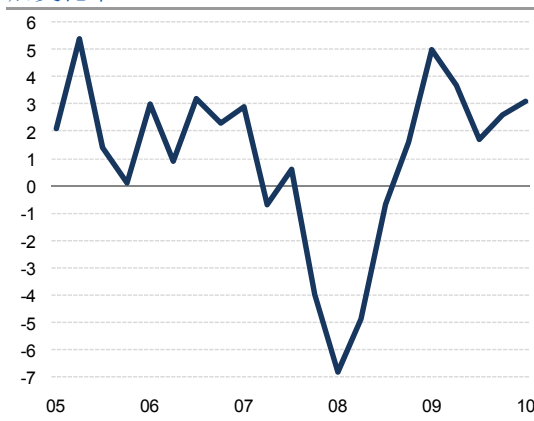
伯南克将在每次 FOMC 会议后举行新闻发布会

上周四, 布会。在发布会上, 伯南克将介绍 FOMC 最新的经济预测并对其政策进行阐述。会议上达成的 FOMC 声明将于东部时间下午 12:30 公布, 而不再是东部时间下午 2:15。2011 年的 FOMC 美联储宣布伯南克主席今后将于每年的四次联邦公开市场委员会 (FOMC) 会议后举行新闻发会议新闻发布会将分别于 4 月 27 日、6 月 22 日和 11 月 2 日举行, 并可以在美联储网站上在线观看。新闻发布会是美联储提高透明度、保证可信度和公众理解的举措的一部分。1994 年, 美联储首次开始发布会后声明。在伯南克的领导下, 美联储开始在每年四次的 FOMC 备忘录中发布 FOMC 成员的经济预测。我们预计新闻发布会将有助于美联储和伯南克就美联储的货币政策与外界更好地沟通并减少不确定性。这个消息宣布的时机也很重要, 因为金融市场正在试图判断美联储会在什么时候启动退出策略。首次新闻发布会将于 2011 年 4 月 27 日召开, 届时市场参与者将有机会就美联储是否会按原计划继续执行二次量化宽松的问题向伯南克发问。

美国 2010 年四季度实际经济增长向上修正

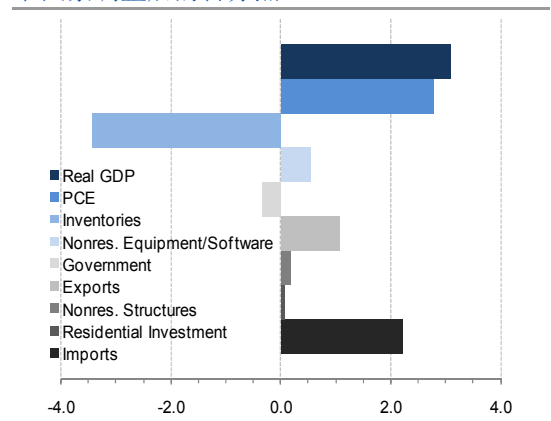
美国经济分析局宣布 2010 年四季度美国经济增长了 3.1%, 较其之前估计的 2.9% (季度环比增幅) 有向上的修正。这意味着美国 2010 年实际 GDP 增长了 2.9%。经济分析局向上修正了非居民投资 (NRI)、居民投资和被净出口、私人消费的向下修正部分抵消的私人存货。2010 年四季度对实际经济增长的主要贡献因素为私人消费和净出口。虽然最近的全球性事件如欧洲主权债务危机、中东北非地区的政治动荡、日本大地震和利比亚的空袭等加大了金融市场的波动并推升了油价, 但最新的宏观经济指标继续显示经济增长十分强劲。我们预计 2011 年美国经济增长 3.0%。

图 1
实际 GDP 增长 (季度环比, 经季节因素调整后变化率, %)



来源: BEA & Haver

图 2
对 2010 年四季度实际 GDP 增长的贡献 (经季节因素调整后的百分点)



来源: BEA & Haver

未来一周数据

个人收入与支出 (2月, 周一 东部时间 08:30)

预测: 0.2%, 0.5%	市场调查: 0.4%, 0.5%	前期: 1.0%, 0.2%
----------------	------------------	----------------

预计 2 月份个人收入和支出都将增加。过去 12 个月, 个人收入增长超过了个人支出; 个人支出平均每月增长 0.3%, 而个人收入月度环比增速则达 0.4%。1 月份, 由于收入增长显著 (较上月增长了 1.0%), 储蓄率上窜了 0.4 个百分点并达到了 5.8% (4 个月以来的最高点)。此外, 虽然实际个人支出是 2010 年四季度经济增长的主要驱动力, 1 月份实际个人支出却较上个月下滑了 0.1%。由于石油价格的上涨, 我们预计消费者可供储蓄或用于其它商品和服务消费的资金将会减少, 且这一趋势可能会对持续的经济复苏产生负面影响。

Case-Shiller20城市房价指数 (1月, 周四 东部时间 09:00)

预测: -3.7%	市场调查: -3.2%	前期: -2.4%
-----------	-------------	-----------

预计 1 月份的 Case-Shiller 指数会进一步下滑。自房市崩溃以来, 房价一直受到止赎房屋销售和房屋短售的影响。根据 RealtyTrac 的数据, 在 2011 年 1 月, 每四件房屋销售交易中就有一件是困厄房产的销售, 其平均售价折扣幅度达 35%。未来, 随着拍卖房屋比例的下降和结构性因素在需求决定方面的重要性的提升, 房价将会趋于稳定。居民数量增加、家庭收入正增长和较低的抵押贷款利率都将有利于房价的稳定。

非农就业人数 (3月, 周五 东部时间 08:30)

预测: 19.5万	市场调查: 19.2万	前期: 19.2万
-----------	-------------	-----------

过去 3 个月里, 美国失业率意外从 9.8% 下滑到 8.9%。然而, 失业率的大幅下跌主要是因为劳动力参与率的下滑所致。2 月份该指标为 64.2%, 是自 1984 年 3 月以来的最低水平。上月, 非农就业总人数增长了 19.2 万人, 私人部门创造了 22.2 万个新增就业岗位。换言之, 政府部门裁减了 3 万人, 继续拖累劳动力市场。区域和地方政府财政状况不佳, 因此我们预计政府部门不会出现显著的就业增长。然而, 最新的首次和持续失业救济申请数据表明劳动力市场正在继续改善。我们预计私人部门会继续创造新增就业岗位, 但失业率仍将保持在 8.9%。

ISM制造业指数 (3月, 周五 东部时间 10:00)

预测: 62.5	市场调查: 61.0	前期: 61.4
----------	------------	----------

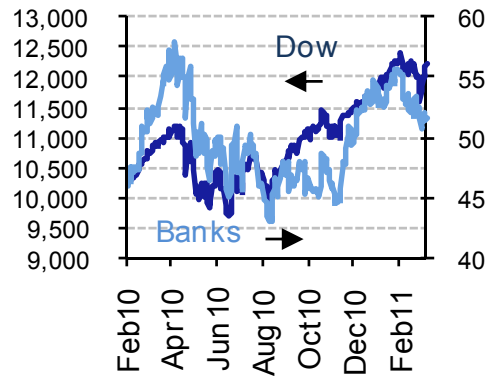
预计 3 月份供应链管理协会制造业指数 (经济活动的领先指标) 会上升。指数数值大于 50 即表明制造业处于扩张状态。自 2009 年 8 月以来, ISM 制造业指数就一直处于 50 以上。最新报告显示制造业部门的价格出现了显著上涨且存货也已经开始下滑。

市场影响

本周, 市场将密切关注房价和非农就业人数两项数据。上周公布的新房和现房销售数据均低于此前的预期。因此, 房价大幅下滑会使金融市场对今年的住房市场更加悲观。

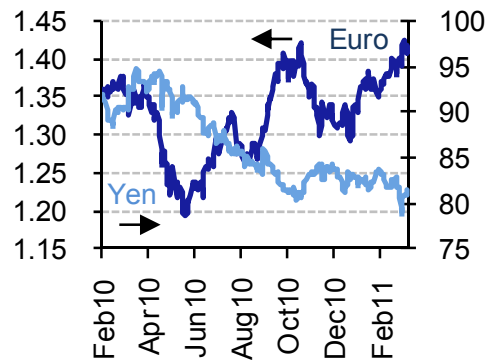
金融市场

图3
股票市场 (KBW 指数)



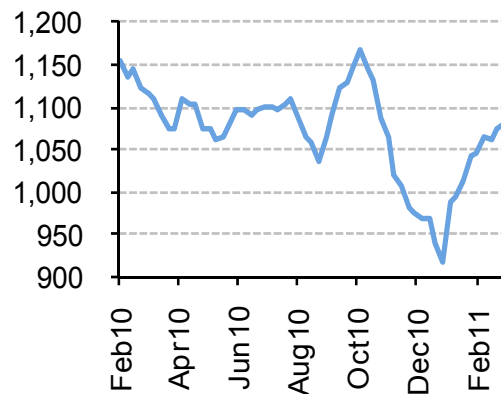
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图5
货币 (Dpe & Ypd)



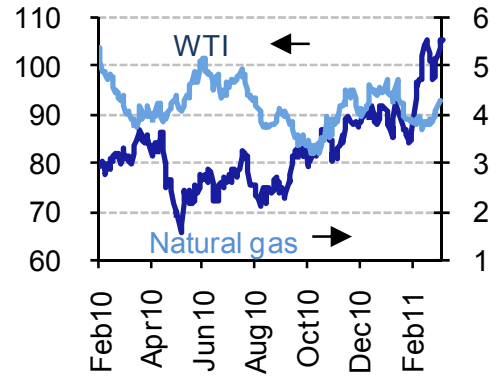
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图7
商业票据发行(十亿美元)



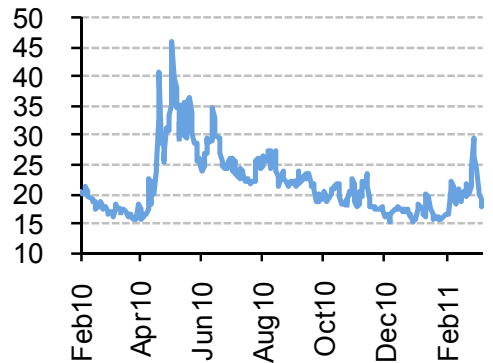
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图4
商品 (Dpb & DpMMBtu)



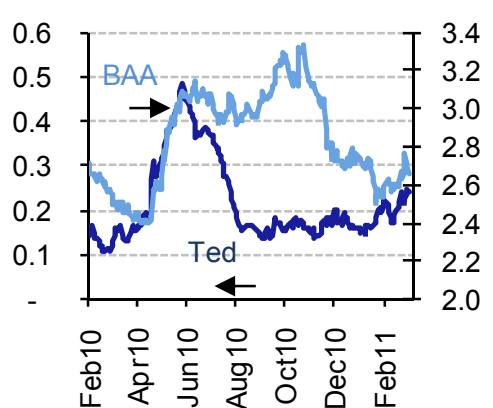
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图6
波动性 (Vix 指数)



来源: Bloomberg & BBVA 研究部

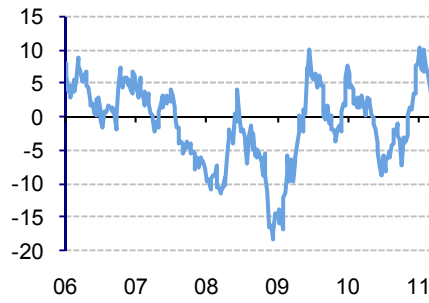
图8
TED 价差 & BAA 价差 (%)



来源: Bloomberg & BBVA 研究部

经济趋势

图9
BBVA 美国每周活动指数
(3个月变化%)



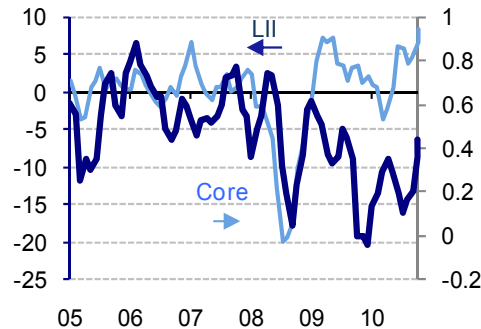
来源: BBVA 研究部

图11
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2009=100)



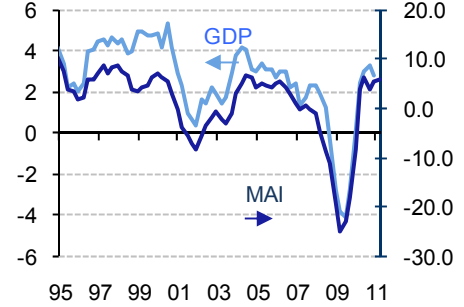
来源: BBVA 研究部

图13
BBVA 美国领先通胀指数(LII)和核心通胀率
(季环比变化%)



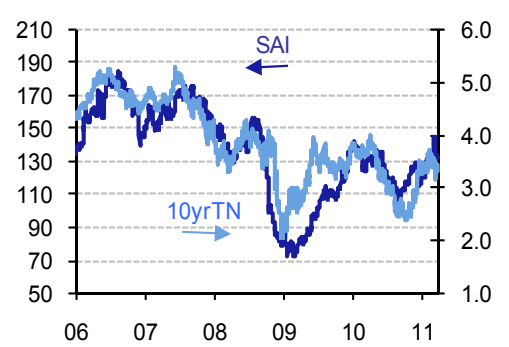
来源: BLS & BBVA 研究部

图10
BBVA 美国每周活动指数(MAI)&实际 GDP
(4季度变化%)



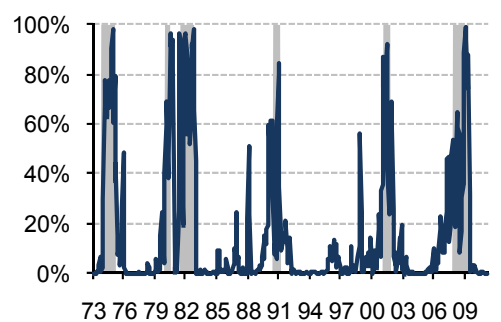
来源: BBVA 研究部 & BEA

图12
BBVA 美国经济活动惊喜指数 (SAI)
&10年期国库券 (指数 2009=100 & %)



来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图14
BBVA 美国衰退可能性模型
(衰退期以阴影标示, %)



来源: BBVA 研究部

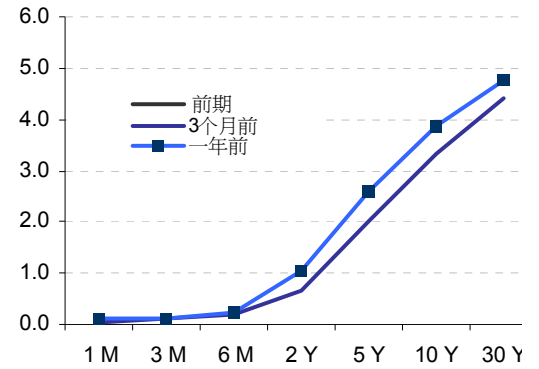
收益曲线和利率

表 1
主要利率, %

	最新数据	一周前	四周前	一年前
最优贷款利率	3.25	3.25	3.25	3.25
信用卡(变量)	13.73	13.73	13.73	12.79
新车贷款(36个月)	4.76	4.81	5.04	6.40
房屋贷款 3万	5.48	5.47	5.54	5.71
30年期固定抵押贷款*	4.81	4.76	4.95	4.99
货币市场	0.63	0.61	0.61	0.79
2年期定期大额存单	1.25	1.28	1.29	1.64
5年期定期大额存单	2.06	2.06	2.06	2.60

*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 15
国债收益率曲线, %



来源: Bloomberg

本周引言

达拉斯联邦储备银行主席 Richard Fisher

2011年3月22日

华尔街日报

“下一步是停止宽松政策, 现实的政策是放松的. 因此收紧须紧随其后. 然后是选择合适的时机, 这将取决于委员会的决定. 我更倾向于向委员会主张先于其他人采取行动, 但这只是我的个人观点。”

经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
3月28日	核心个人消费支出 月环比	2月	0.2%	0.2%	0.1%
3月28日	个人消费	2月	0.5%	0.5%	0.2%
3月28日	个人消费支出平减指数 年同比	2月	1.60%	1.60%	1.20%
3月28日	个人收入	2月	0.2%	0.4%	1.0%
3月28日	未决房屋销售 月环比	2月	-2.1%	0.0%	-2.8%
3月29日	标准普尔/CS 20城市月环比% 经季节调整	1月	-0.8%	-0.5%	-0.4%
3月29日	标准普尔/CS 20城市综合指数 年同比	1月	-3.7%	-3.2%	-2.4%
3月29日	消费者信心	3月	64.0	65.0	70.4
3月31日	首次失业救济申请	3月26日	375K	380K	382K
3月31日	持续失业救济申请	3月19日	3700K	3710K	3721K
3月31日	芝加哥采购经理人指数	3月	70.0	69.0	71.2
3月31日	工厂订单	2月	1.2%	0.5%	3.1%
4月1日	非农就业变动	3月	195K	192K	192K
4月1日	私人部门就业变动	3月	220K	222K	222K
4月1日	失业率	3月	8.9%	8.9%	8.9%
4月1日	平均时薪 月环比(全体劳动者)	3月	0.2%	0.2%	0.0%
4月1日	每周平均工作小时(全体劳动者)	3月	34.3	34.3	34.2
4月1日	建筑支出 月环比	2月	-0.3%	0.3%	-0.7%
4月1日	ISM制造业指数	3月	62.5	61.0	61.4
4月1日	总汽车销售	3月	13.25M	13.40M	13.38M

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 Danış

Hakan.Danis@bbvacompass.com

Jason Frederick

Jason.Frederick@bbvacompass.com

Contact details

BBVA Research

43/F, Two International Finance Centre

8 Finance Street

Central, Hong Kong

Tel. +852-2582-3111

Fax. +852-2587-9717

research.emergingmarkets@bbva.com.hk

BBVA Research reports are available in English and Spanish

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。”