

每周简报

美国

要闻

2012年1月23日
经济分析

美国

Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

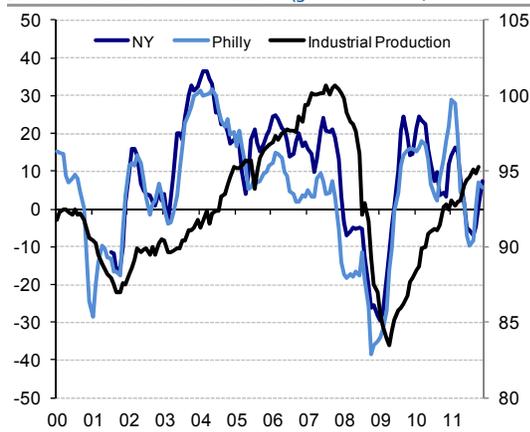
制造业部门正面消息居多，通胀压力减缓

制造业数据显示该部门的增长动力继续保持。纽约制造业指数及费城联储指数在1月都有增长，显示制造业连续第三个月处于扩张阶段。其它优势主要集中在就业部分，反映在就业人数和平均工作时间内有大幅改善。新订单继续保持强劲态势，生产活动似乎已经反弹到年初的水平。另外大部分由于12个月来最大的工业产出上涨0.9%，12月工业生产上升0.4%。

12月份房地产市场同样显示出一定程度的改善。房地产市场指数升至2007年6月以来的最高水平，房地产商表示近期销售，预售以及购房人数都有所增加。建筑许可同样强劲，显示尽管新屋开工微降，但是需求依然稳定。成屋销售同样增长，帮助推高了本月的销售中价。我们预期如果这态势能得以保持，美联储就会倾向于较少的干预房屋市场。

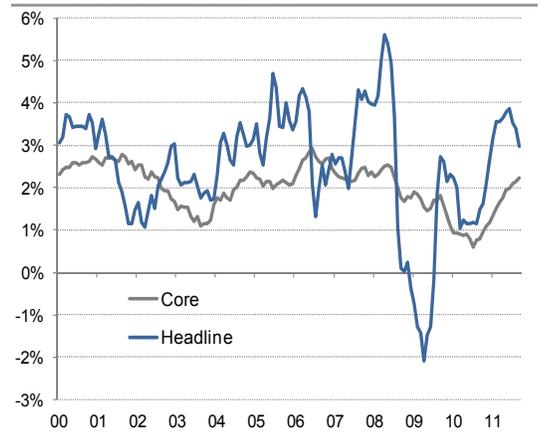
而通胀方面，通胀压力缓和和美联储的预期一致，最终帮助鼓励消费支出从而刺激增长。12月核心通胀连续第二个月保持不变，确定了通胀将会以平稳的状态进入2012。能源价格的下降是通胀减缓的主要原因，通胀在前两个月分别下降1.6%及2.0%之后本月下降1.3%。食品价格在10月及11月各自上涨了0.1%之后本月上漲了0.2%。核心通胀减速至0.1%，增长的部分主要集中在医疗保健和房租。而新车，二手车以及衣服的价格下降部分缓解了核心部分的增长。在过去的12个月，整体通胀及核心通胀分别上涨了3.0%及2.2%。其他的通胀测量数据，例如切尾通胀及通胀中值，无论从环比或是年比来看都有增加。近期的趋势预计会在未来两天的FOMC会议中反映出来。

图1
美联储制造业调查及工业生产 (3mma & Index)



来源：联邦储备金监察小组

图2
消费者物价通胀 (%同比变化)



来源：劳工统计局

下周关注

FOMC利率声明(1月, 周三 12:30 ET)

预期: 0.25%	市场调查: 0.25%	前期数据: 0.25%
-----------	-------------	-------------

下周为期 2 天的 FOMC 会议因为会讨论美联储最新的货币政策相信会有较大的信息量。我们预计 FOMC 会依照联储之前的承诺公布未来的美联储基准利率的趋势以其作为经济预测的一部分。另外, 我们预测委员会成员会继续讨论如何更有效的向大众传达长期的货币政策目标。考虑到近期的经济活动进一步改善, 我们不认为 FOMC 会宣布 QE3。

耐久品订单, 除运输外(12月, 周四 8:30 ET)

预期: 1.5%, 0.5%	市场调查: 2.0%, 0.9%	前期数据: 3.8%, 0.3%
----------------	------------------	------------------

耐久品订单预期会在 12 月增长, 但是会处于一个较慢的趋势。11 月的增长主要由飞机订单的大幅上升带动, 而其他部门的增长则依然保持温柔增长的状态。飞机制造商依然报告需求增加, 而除此之外, 12 月的数据显示制造业持续增长。尽管汽车部门稍显疲软, 区域联储调查报告和 ISM 指数均显示该月的订单有所增长。

新房销售(12月, 周四 10:00 ET)

预期: 32.3万	市场调查: 32万	前期数据: 31.5万
-----------	-----------	-------------

12 月的新房销售数据预计会与前月的增长相似。新屋的供应已经处于下行趋势, 显示卖方的需求增加。另外, 由于潜在买家数量增加, 房地产商注意到了住房市场前景的改善。新屋的价格同比下降了 2.5%, 持续刺激需求。考虑到房地产市场的活动增加, 我们预期 12 月份数据会连续第 4 个月增长。

GDP, 初值(4Q11, 周五 8:30 ET)

预期: 3.1%	市场调查: 3.0%	前期数据: 1.8%
----------	------------	------------

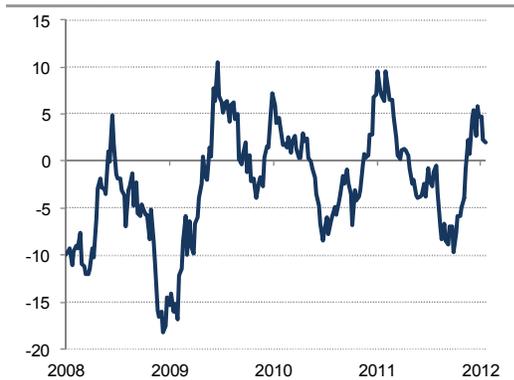
最近美国的宏观经济指标持续显示 2011 年 4 季度的增长依然强劲, 并且我们预期本季的 GDP 增长会接近年化 3.1% 的水平。制造业在上个季度里面保持显著改善, 耐久商品和存货的增长显示经济增长强劲。尽管 10 月建筑支出数据显著下调, 但是房地产市场依然保持增长。10 月及 11 月的个人消费支出增长以及近期的消费者信心回升显示 12 月份的支出数据会保持类似状态。尽管 11 月份的出口下滑超过预期导致贸易逆差增大, 我们预期其他大部分行业的增长会抵消到这方面的疲软状态。

市场影响

11 年 4 季度的 GDP 数据会是本周的关注重点, 同样, FOMC 会议也不例外, 市场会关注利率区间的预测, 第一次利率上调的时间以及政策制定者对美联储政策平衡的预期。房地产市场和失业申请数据的持续改善会保证来自市场的正面反应。

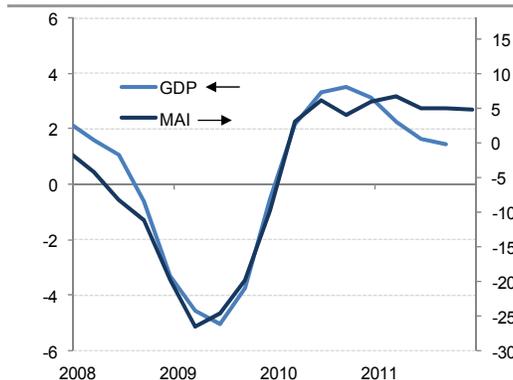
经济趋势

图3
BBVA 美国每周活动指数
(3个月变化%)



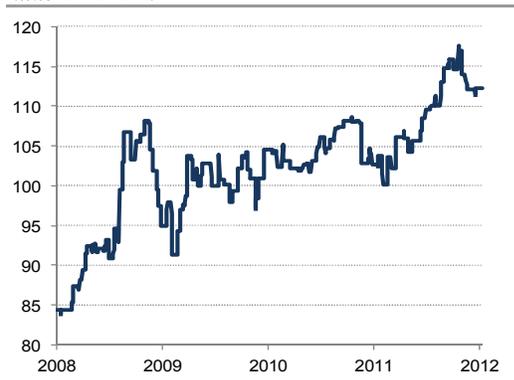
来源: BBVA 研究部

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



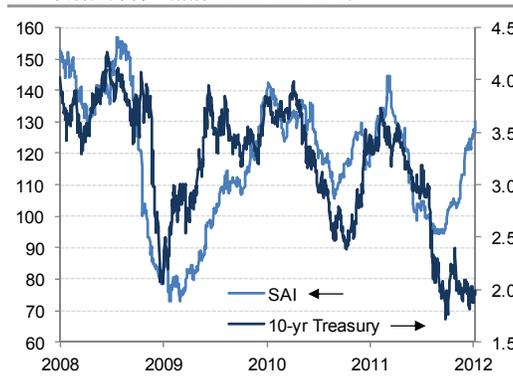
来源: BBVA 研究部 & BEA

图5
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2009=100)



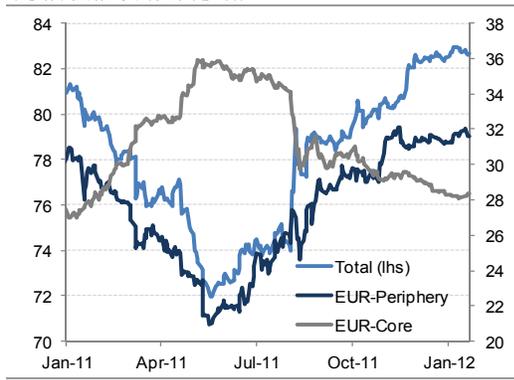
来源: BBVA 研究部

图6
BBVA 美国经济活动惊喜指数 (SAI)
& 10年期国库券 (指数 2009=100 & %)



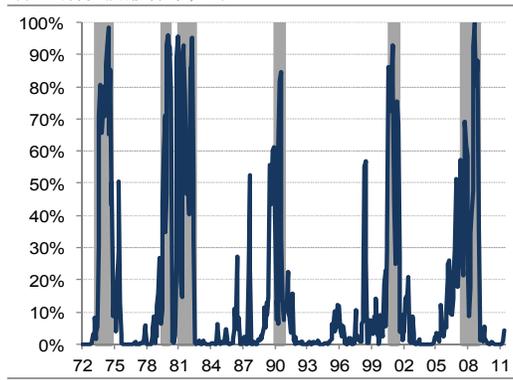
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图7
对美国股票市场的扩散效应
(%实际回报率率的共同移动)



来源: BBVA 研究部

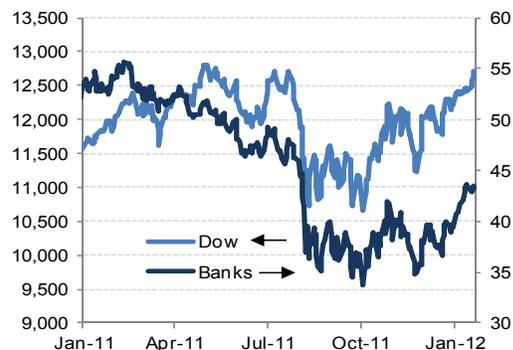
图8
BBVA 美国衰退可能性模型
(衰退期以阴影标示, %)



来源: BBVA 研究部

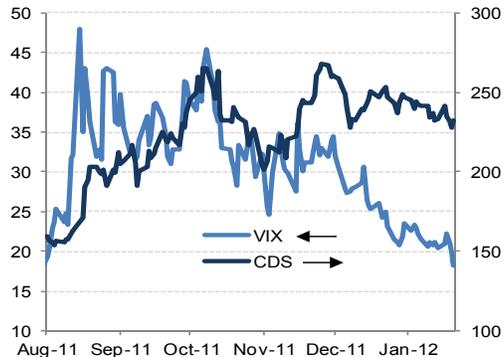
金融市场

图9
股票市场 (KBW 指数)



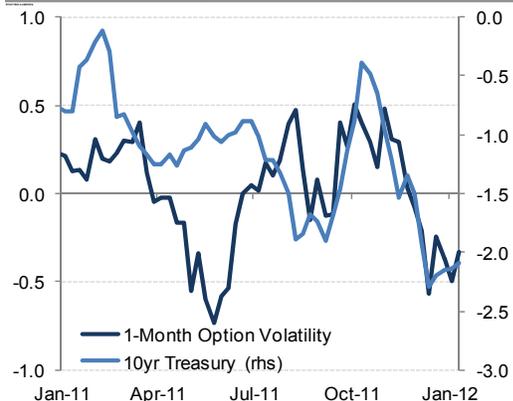
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图10
波动/高波动 CDS



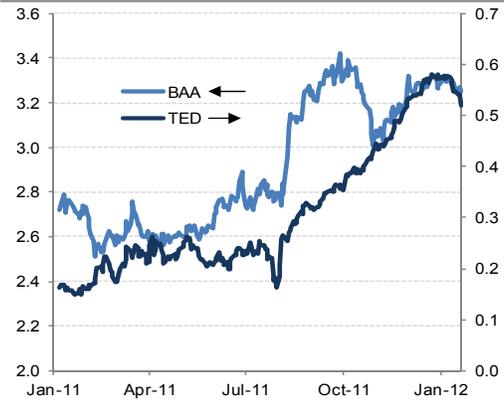
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图11
选择波动 & 实际国债(52 星期平均变化)



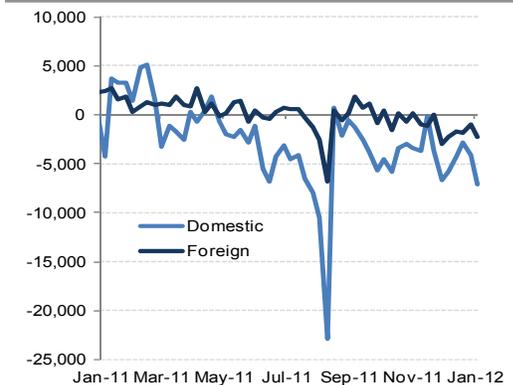
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图12
TED 价差 & BAA 价差 (%)



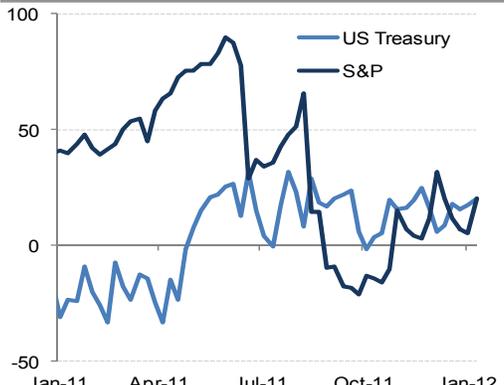
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图13
长期共有基金流动(US\$Mn)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

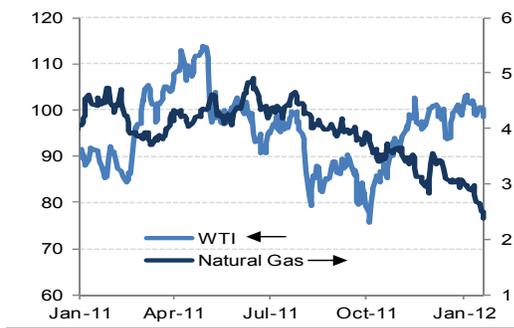
图14
合计可报告的短及长期位置(短-长, K)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

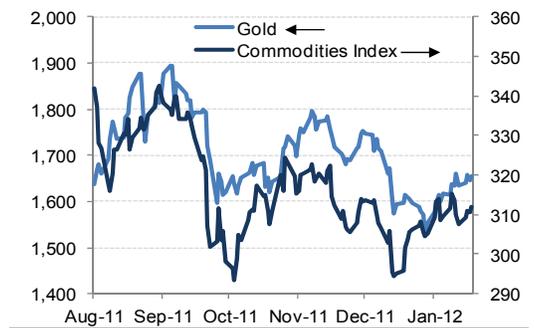
金融市场

图 15
商品 (Dpb & DpMMBtu)



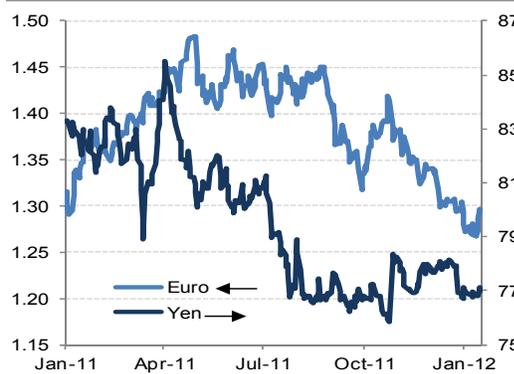
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 16
黄金与商品 (美元\$ 及 指数)



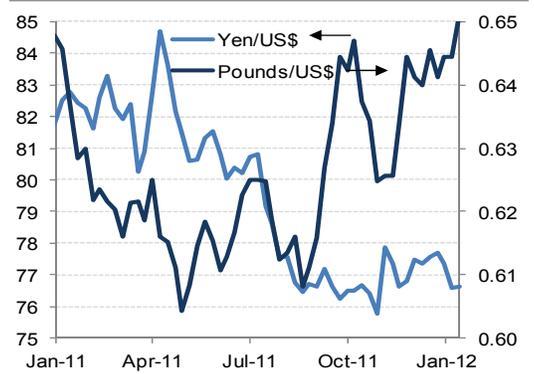
来源: BBVA 研究部

图 17
货币
(Dpe & Ypd)



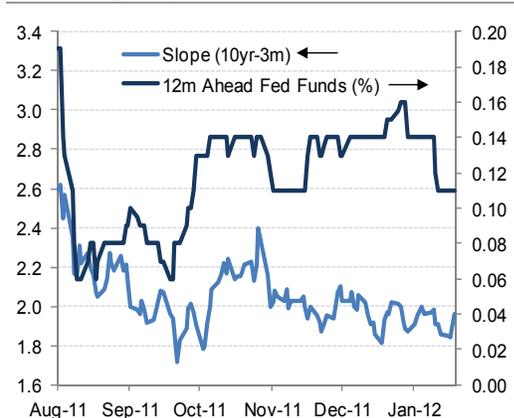
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 18
六个月期货交易
(Yen & Pound / US\$)



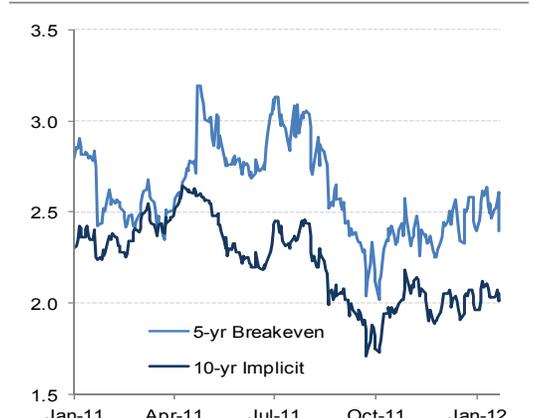
来源: BBVA 研究部

图 19
美联期货 & 收率曲线坡度
(% 及 10年-3个月)



来源: BBVA 研究部

图 20
通胀预测
(%)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

利率

表 1
主要利率, %

主要利率	最新数据			
	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)	13.94	13.94	13.94	13.68
新车贷款 (36个月)	3.91	3.93	3.75	5.10
房屋贷款3万	5.54	5.55	5.55	5.56
5/1可调利率抵押贷款	2.82	2.82	2.85	3.69
15年期固定抵押贷款	3.17	3.16	3.21	4.05
30年期固定抵押贷款	3.88	3.89	3.91	4.74
货币市场	0.51	0.51	0.49	0.71
2年期定期大额存单	0.94	0.94	0.94	1.31

*美国房贷全国抵押房主承诺 30 年
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

表 2
主要利率, %

	最新数据	一周前	4星期前	一年前
1个月美联储	0.10	0.09	0.08	0.17
3个月Libor	0.56	0.57	0.58	0.30
6个月Libor	0.79	0.79	0.80	0.45
12个月Libor	1.11	1.11	1.12	0.78
两年Swap	0.59	0.57	0.79	0.84
5年Swap	1.21	1.12	1.37	2.23
10年Swap	2.16	2.01	2.19	3.48
30年Swap	2.82	2.64	2.77	4.29
7日CP	0.62	0.84	0.84	0.26
30日CP	0.48	0.71	0.68	0.27
60日CP	0.44	0.54	0.54	0.28
90日CP	0.50	0.49	0.52	0.31

来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

本周言论

纽特·金里奇
南卡罗来纳州共和党 总统辩论会
2012年1月19日

“是的，我有伟大的想法。这是一个伟大的国家，其伟大的人民做卓越的事情。而我们需要领导人准备好参与到伟大的项目上来。”

经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
25-Jan	房屋销售	DEC	0.30%	-1.00%	7.30%
25-Jan	FOMC 利率声明	DEC	0.25%	0.25%	0.25%
26-Jan	耐用品订单	DEC	1.50%	2.00%	3.80%
26-Jan	耐用品订单 (除运输外)	DEC	0.50%	0.90%	0.30%
26-Jan	首次申领失业救济人数	21-Jan	375K	370K	352K
26-Jan	持续申领失业救济人数	14-Jan	3550K	3525K	3432K
26-Jan	新房销售	DEC	323K	320K	315K
26-Jan	新房销售 (月度环比)	DEC	2.54%	1.60%	1.60%
26-Jan	先导指数	DEC	0.60%	0.70%	0.50%
27-Jan	年化 GDP (月度环比)	4Q A	3.10%	3.00%	1.80%
27-Jan	个人消费	4Q A	2.20%	2.40%	1.70%
27-Jan	GDP 物价指数	4Q A	2.00%	2.00%	2.60%
27-Jan	核心个人消费支出 (月度环比)	4Q A	2.00%	2.00%	2.10%
27-Jan	密歇根大学消费者信心指数	JAN	74.30	74.00	74.00

展望

	2011	2012	2013	2014
真实 GDP (%经季节调整后年化增长率)	1.8	2.3	2.2	2.5
消费者信心指数 (%同比)	3.2	2.2	2.3	2.4
核心消费者信心指数 (%同比)	1.7	1.7	1.8	1.9
失业率 (%)	9.0	8.9	8.4	7.9
美联储目标利率, EOP (%)	0.25	0.25	1.00	2.00
10年期国债收益率	2.0	2.6	3.2	3.6
美元对欧元	1.35	1.33	1.36	1.34

注意: 粗体代表真实数据

Chief Economist for US

Nathaniel Karp
Nathaniel.karp@bbvacompass.com

Hakan Danis
Hakan.Danis@bbvacompass.com

Boyd Stacey
Boyd.Stacey@bbvacompass.com

Marcial Nava
Marcial.Nava@bbvacompass.com

Jeffrey Owen Herzog
Jeff.Herzog@bbvacompass.com

Jason Frederick
Jason.Frederick@bbvacompass.com

Kim Fraser
Kim.Fraser@bbvacompass.com

Contact details

BBVA 研究部

2001 Kirby Drive, Suite 310
Houston, Texas 77019

BBVA 研究部报告提供英语，西班牙语和中文版以供参阅

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。”