

每周简报

美国

要闻

2012年2月27日
经济分析

美国

Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

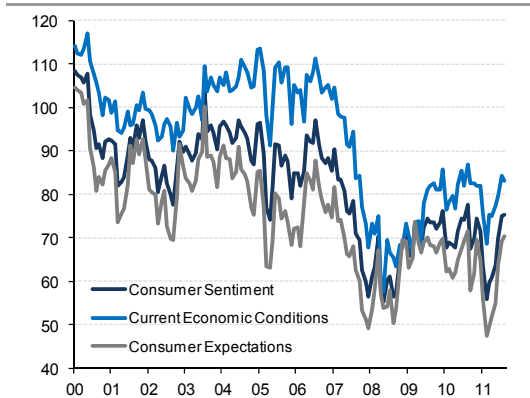
消费者信心反弹，新屋销售拖累房地产市场复苏

消费者信心在经历了本月初的略微下滑后于2月末反弹。最新的数据为75.3，是近12个月以来的最高水平，反映了消费者对未来6个月积极的预期态度。但是，消费者对现况的态度相对前月有一定的变动，主要是由于汽油价格的上升。尽管很少的消费者注意到了个人融资方面的改善，不过报告强调职位空缺有所增加。这和初次申领失业救济人数的持续下滑一致，该数据在2月已经连续3周维持在351K的水平，这是自2008年初以来的最低水平。

尽管经济体各方面有所成长，疲软的房地产活动持续压抑复苏。相较上期11月上修的324K，1月的新屋销售数据下滑至321K。销售水平保持近乎历史最低水平，比危机前的峰值低75%。房屋中价和2009年6月危机刚刚结束时的价格相似。而对于积极的一面，市场上新屋的供应已经连续6个月下滑，而这个趋势可能会减缓房地产价格向下的压力。

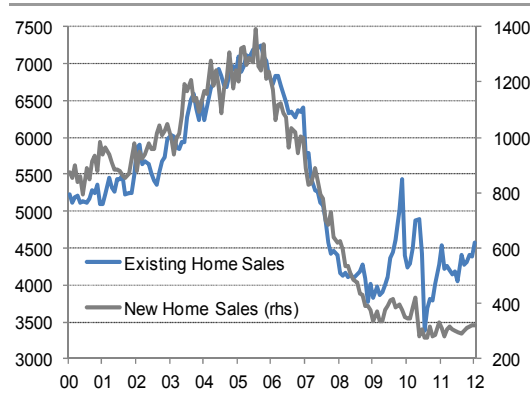
另一方面，成屋销售1月上升，相比早前的2011年显示出强劲的交易活动。不过，成屋销售中价下跌至2011年11月以来的最低水平，使得对房地产市场疲软的担忧加深。抵押品赎回权的取消使得房地产价格持续受压，不过负担能力的增加至少在近期帮助刺激了成屋销售市场的买家需求。问题是房地产市场的活跃是否能够继续保持。美联储持续对房地产市场的结构性问题表示忧虑，并担忧这会影响到货币政策和实体经济之间的联系。美联储维持其近期观望的态度并会更紧密监控经济情况来决定是否需要适当的干预措施并在何时进行。根据美联储主席多次的演讲来看，很明显并非所有委员都同意采取刺激方案。

图1
消费者信心
(美国国家安全局, Q1-1966 = 100)



来源：美国密歇根大学及BBVA研究部

图2
新房及现房销售
(经季节性调整, 千)



来源：人口统计局，全美不动产协会及BBVA研究部

下周关注

耐久订单，除去运输 (1月, 星期二 8:30 ET)

预期: -0.5%, 0.5%	市场预测: -1.0%, 0.0%	前期: 3.0%, 2.1%
-----------------	-------------------	----------------

在 11 月及 12 月耐用品订单相对强劲的增长之后，该指标如预期在 1 月放缓。航空订单由于其波动较大一直对数据有显著影响，而在 2 个月的大幅增长后预计会开始下滑。尽管汽车行业依然有疲软迹象，地区制造业指数和 ISM 指数都显示新订单有所增长。除去运输部分，耐用品订单在过去 7 个月连续上升，显示该数据保持进一步扩张趋势。

GDP, 初值预测(4Q11, 星期三 8:30 ET)

预期: 2.8%	市场预测: 2.8%	前期: 2.8%
----------	------------	----------

对 11 年 4 季度实际 GDP 的第二次预测应该会 and 前期预测报告差异较小。由于 12 月贸易收支令人意外的恶化，过去几周公布的数据显示对 GDP 的贡献较小。但是，我们不预期这会给 GDP 带来大幅的下修，因为出口确实已经反转到了正增长，而 12 月的贸易数据已经略微上修。尽管 4 季度总的总建筑量略微比 11 年 3 季度少，不过商业存货 12 月缓幅上升和预期一致。综上，由于这些因素在第一次预估时已经被考虑到了因此我们不预期个人消费支出改变很大。

个人收入及支出 (1月, 星期四 8:30 ET)

预期: 0.3%, 0.4%	市场预测: 0.5%, 0.4%	前期: 0.5%, 0.0%
----------------	------------------	----------------

个人收入支出 1 月预期都会共同增加。12 月的收入增长达到自 2011 年以来的最高水平，主要是由于工资和收入部分的反弹。1 月平均收入加快增长会帮助提升个人收入指数。汽车销售的跳跃增长会刺激支出在 12 月数据持平后上升，与此同时汽油价格的上升很有可能会增加名义支出。

ISM制造业指数 (2月, 星期四 10:00 ET)

预期: 55.0	市场预测: 54.5	前期: 54.1
----------	------------	----------

由于制造业部门增长趋势保持，ISM 制造业指数预计会连续第四个月增长。地区美联储调查报告显示 2 月新订单增强，这显示未来几月会增产。制造业活动自 2009 年 7 月以来一直处于扩张状态，尽管 1 月的增长速度比一年前来得缓慢。总的来说，我们预计指数会逐步增长但是会保持在去年 2 月的水平以下。

市场影响

市场将会集中关注第二次的 GDP 预测，令人失望的下修可能会刺激市场对 12 年 1 季度经济活动放缓的关注。个人支出的反弹和消费者信心会提升市场对复苏增强的信心。

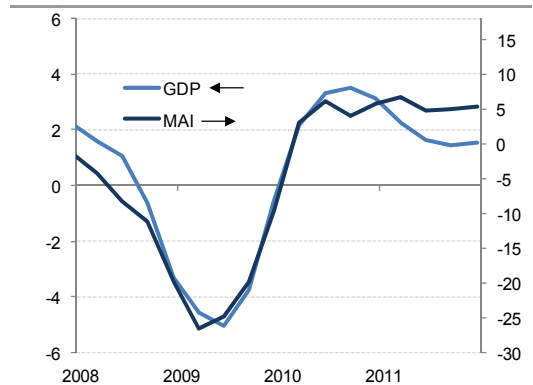
经济趋势

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%)



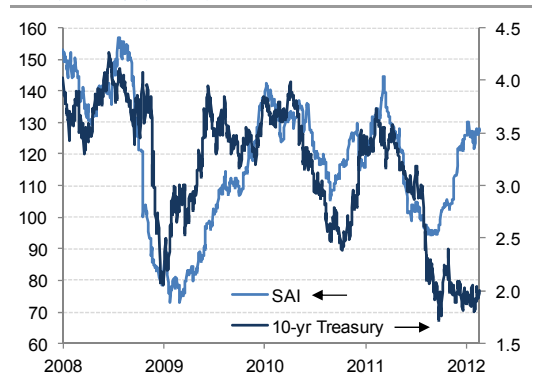
来源: BBVA 研究部 & BEA

图5
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2009=100)



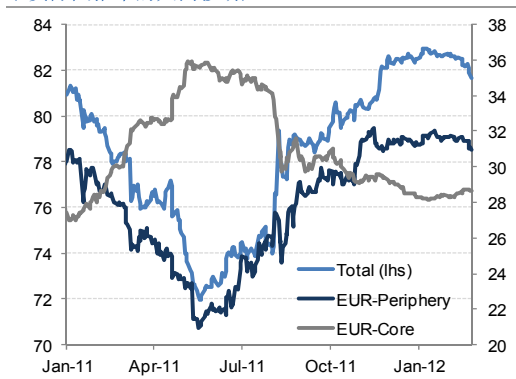
来源: BBVA 研究部

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



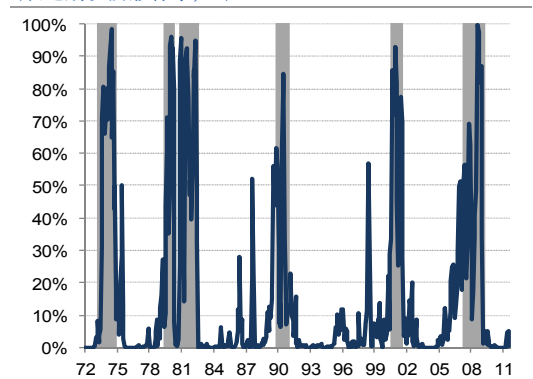
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

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

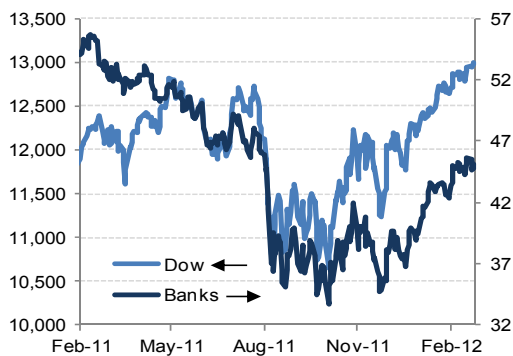
图8
BBVA 美国衰退可能性模型
(衰退期以阴影标示, %)



来源: BBVA 研究部

金融市场

图9
股票市场 (KBW 指数)



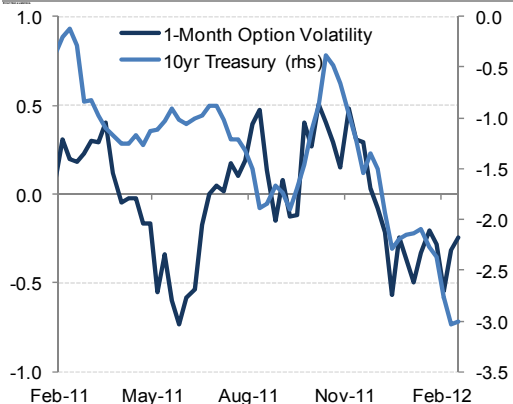
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图10
波动/高波动 CDS



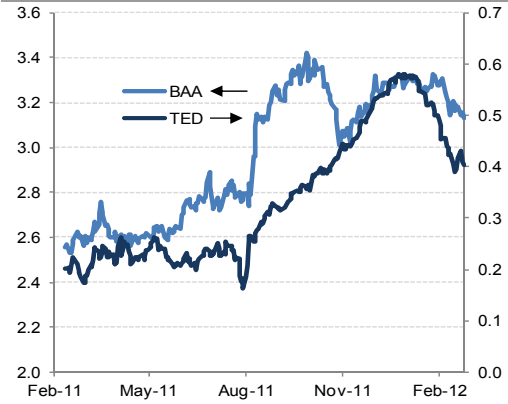
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图11
选择波动& 实际国债(52 星期平均变化)



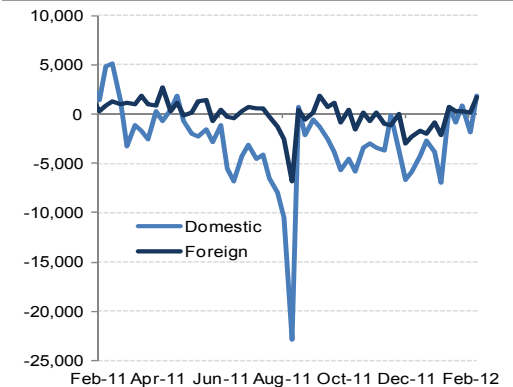
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图12
TED 价差& BAA 价差 (%)



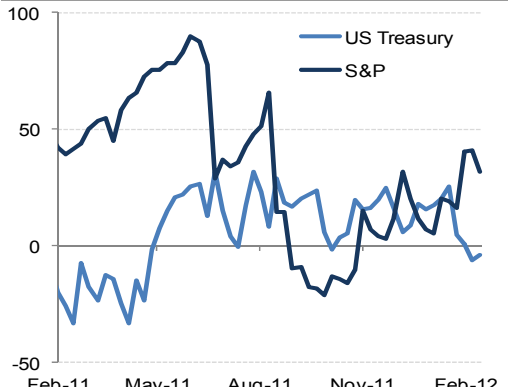
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图13
长期共有基金流动(US\$Mn)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

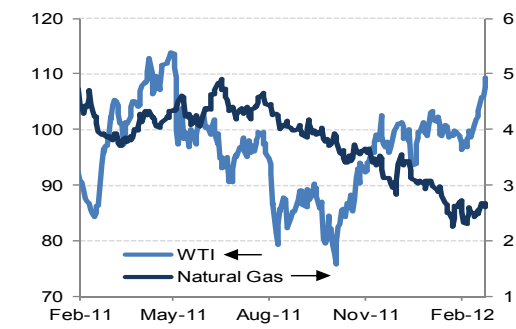
图14
合计 可报告的 短及长期位置(短-长, K)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

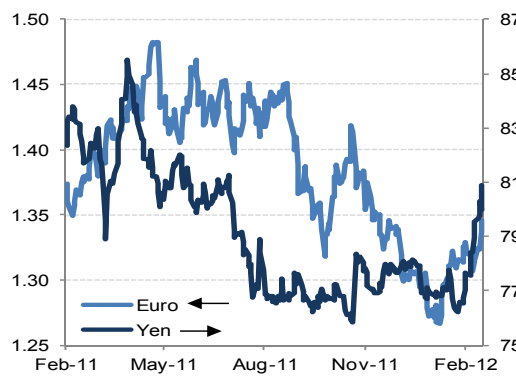
金融市场

图 15
商品 (Dpb & DpMMBtu)



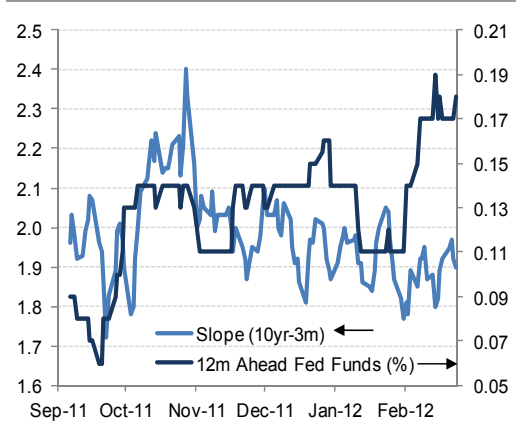
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 17
货币 (Dpe & Ypd)



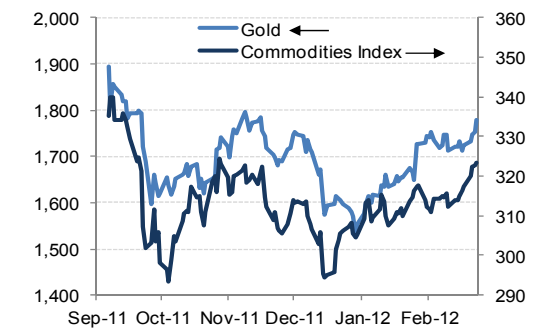
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 19
美联期货 & 收率曲线坡度 (% 及 10 年-3 个月)



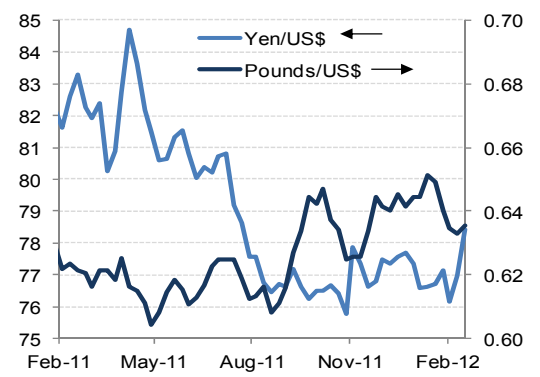
来源: BBVA 研究部

图 16
黄金与商品 (美元\$ 及 指数)



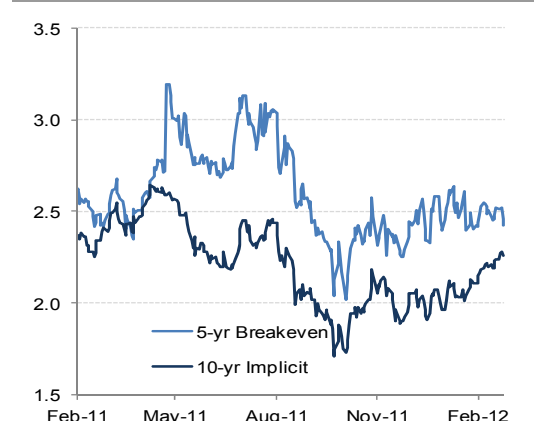
来源: BBVA 研究部

图 18
六个月期货交易 (Yen & Pound / US\$)



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	一周前	四周前	一年前
	最优贷款利率	3.25	3.25	3.25
信用卡(变量)	14.10	14.10	13.94	13.73
新车贷款(36个月)	3.73	3.89	3.54	5.04
房屋贷款3万	5.53	5.53	5.55	5.54
5/1可调利率抵押贷款	2.80	2.82	2.85	3.80
15年期固定抵押贷款	3.19	3.16	3.24	4.22
30年期固定抵押贷款	3.95	3.87	3.98	4.95
货币市场	0.47	0.47	0.51	0.63
2年期定期大额存单	0.91	0.91	0.92	1.29

*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	0.08	0.09	0.09	0.15
3个月Libor	0.49	0.49	0.55	0.31
6个月Libor	0.75	0.75	0.79	0.46
12个月Libor	1.07	1.07	1.10	0.79
两年Swap	0.62	0.58	0.54	0.91
5年Swap	1.17	1.14	1.04	2.37
10年Swap	2.08	2.08	2.01	3.54
30年Swap	2.80	2.82	2.76	4.28
7日CP	0.22	0.27	0.58	0.22
30日CP	0.36	0.38	0.72	0.25
60日CP	0.44	0.47	0.65	0.28
90日CP	0.48	0.52	0.55	0.30

来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

本周言论

约翰·斯·威廉斯,
三藩市联邦储备银行董事长及行政总裁
在货币政策论坛的演讲
2012年2月24日

假定货币政策相比平常变得乏力, 那么这意味着我们需要将我们的货币政策比平常更进一步来达到我们就业和物价稳定的目标。

经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
27-Feb	房屋销售 (月度环比)	JAN	1.00%	1.00%	-3.50%
27-Feb	达拉斯联储制造业调查	FEB	15.50	15.50	15.30
28-Feb	耐用品订单	JAN	-0.50%	-1.10%	3.00%
28-Feb	耐用品订单 (除交通外)	JAN	0.50%	0.00%	2.10%
28-Feb	标准普尔 HPI (同比)	DEC	-3.50%	-3.60%	-3.67%
28-Feb	消费者信心	FEB	62.00	63.00	61.10
29-Feb	GDP 年化 季度环比	4Q P	2.80%	2.80%	2.80%
29-Feb	个人消费	4Q P	2.00%	2.00%	2.00%
29-Feb	GDP 物价指数	4Q P	0.40%	0.40%	0.40%
29-Feb	核心个人消费 (季度环比)	4Q P	1.10%	1.10%	1.10%
1-Mar	总汽车销售	FEB	14.00M	14.00M	14.13M
1-Mar	本地汽车销售	FEB	10.90M	11.00M	11.05M
1-Mar	首次申领失业救济人数	25-Feb	350K	355K	351K
1-Mar	持续申领失业救济人数	18-Feb	3450K	3420K	3392K
1-Mar	个人收入	JAN	0.30%	0.50%	0.50%
1-Mar	个人支出	JAN	0.40%	0.40%	0.00%
1-Mar	核心个人支出 (月度环比)	JAN	0.20%	0.20%	0.20%
1-Mar	核心个人支出 (年度环比)	JAN	1.80%	1.80%	1.80%
1-Mar	ISM 制造业	FEB	55.0	54.5	54.1
1-Mar	建筑业支出 (月度环比)	DEC	1.0%	1.0%	1.5%

展望

	2011	2012	2013	2014
真实 GDP (%经季节调整后年化增长率)	1.7	2.3	2.2	2.5
消费者信心指数 (%同比)	3.2	2.3	2.3	2.4
核心消费者信心指数 (%同比)	1.7	1.9	1.8	1.9
失业率 (%)	9.0	8.5	8.1	7.7
美联储目标利率, EOP (%)	0.25	0.25	0.25	0.50
10 年期国债收益率	2.8	2.3	2.7	3.4
美元对欧元	1.31	1.27	1.26	1.25

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其它任何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。”