

美国每周简报

要闻

• 5月天然气价格下跌再次拉低整体通货膨胀

- 5月份消费者价格指数跌幅略高于预期，下降0.3%，而4月份没有变化。能源指数继4月份下降1.7%后，5月份下降了4.3%，目前处于2011年2月以来的最低水平。天然气价格下跌居前，继上月下跌2.6%后，本月下滑6.8%。食品价格在5月份没有变化，为三个月来的首次。在同比基础上，整体通货膨胀从4月的2.3%下降到5月的1.7%，为一年多的最低。
- 尽管最近整体通胀有所波动，核心价格连续第3个月月度环比增长率持平于0.2%。压力主要来自医疗保健和住房，它们分别增加了0.5%和0.2%。其他部分也增加了核心通货膨胀的压力，其中包括服装和二手车价格，其分别增加了0.4%和1.0%。按照同比计算，核心通货膨胀稳定在2.3%，医疗保健服务升至3.9%，住房升至2.3%。
- 我们的当前预测假定布伦特原油价格在接下来的5个月会高于每桶120美元，相比5月份最新的每桶113美元，这似乎很高。石油价格急剧下降使我们的整体通胀预测产生了下调的风险，我们预测2012年整体通胀为2.5%。同时，目前的医疗和住房价格的趋势，以及其他部分，继续使核心数据产生上调风险，我们预计到年底核心数据可能略高于我们当前对2012年1.9%的预期。

• 零售额和生产数据暗示5月活动趋缓

- 继4月下修后下跌0.2%之后，5月零售额下跌0.2%。汽车销售连续第二个月微涨0.8%。然而，扣除了汽车的零售额则下降0.4%，大部分核心部分均告下滑。特别是，天然气价格下跌使它的销售下降了2.2%，从而拖累了名义数值。从积极面来说，通货膨胀下降使实际零售额在4月份下跌0.3%之后，5月份增长了0.1%。虽然名义数字暗示了消费活动趋缓，但实际值估计更令人振奋。
- 工业生产也比5月份预计差于预期，自4月份跃升1.0%后下跌0.1%。矿业和公用事业趋势走强，分别增加0.9%和0.8%，但并不足以抵消制造业的走弱(-0.4%)。基于4月份的增长，我们继续预计生产将对第2季度GDP增长起正面影响。其他制造业消息方面，纽约州调查从5月份的17.09大幅下跌至6月份的2.29，其中最主要的组成部分全面下滑。不过，整体指数和新订单以及货运量均维持在扩张区间中。

图1
消费物价上涨
(同比 %变化)

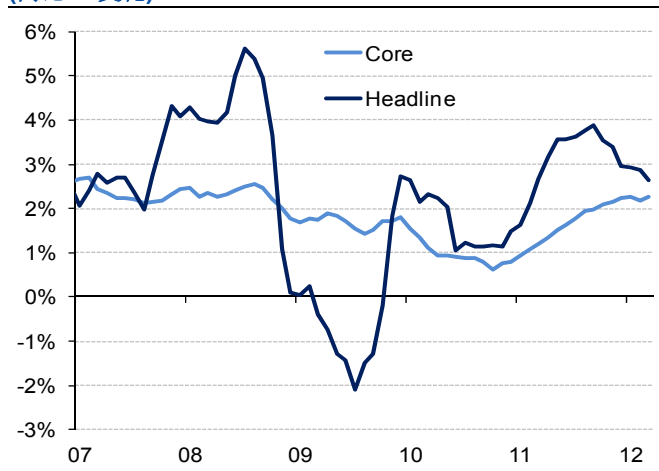
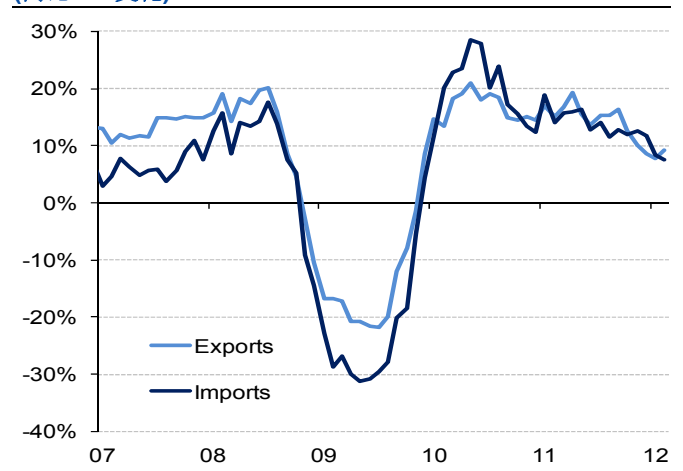


图2
美国出口及进口
(同比 %变化)



下周关注

新屋开工和建造许可(5月, 美国东部时间周二 8:30)

预测: 72.0万, 72.5万

市场调查: 72.1万, 72.9万

前期: 71.7万, 71.5万

最近房屋市场活动的趋势, 新屋开工和许可均有望在5月份略微增加。房屋建筑商信心指数本月升至复苏后的最高水平, 表明当前的状况从4月开始就明显改善。然而, 最近疲软的消费者数据和令人沮丧的就业市场状况可能会限制5月的房屋市场活动。建筑许可作为房屋市场的先行指标, 其在4月份的下降预示着新屋开工的改善程度十分有限。

FOMC 会议公告 (6月, 美国东部时间周三 12:30)

预测: 0.25%

市场调查: 0.25%

前期: 0.25%

最新的 FOMC 公告和会议记录提到了委员会态度略微更加中性, 量化宽松的可能性随之降低。然而, 欧洲状况和会议期间公布的数据加剧了不确定性, 这可能会引起更为迅速的行动。美联储主席们近期的讲话, 表示出了对极弱的劳动市场数据的反应不一而定, 这体现了相比会议纪要, 委员会观点有更多分歧。延长将于本月到期的扭曲操作可能性显著增加, 而量化宽松仍是一个备选方案, 这些都取决于未来若干个月趋弱是否延续。延长扭曲操作是较为可能的情况。虽然这对利率和经济活动影响不大, 但对金融市场可能会是利好, 政策行动体现出美联储在需要的情况下将采取行动。在 10 年期利率处于历史低位时, 运用货币政策进一步刺激经济是有难度的, 如果还不是全无可能, 除非美联储富有创意。

失业申领 (6月16日之前一周, 美国东部时间周四 8:30)

预测: 38.0万

市场调查: 38.0万

前期: 38.6万

和前几个月相比, 4月和5月首次失业救济金申领人数趋势重心上移。截至目前, 这种趋势似乎在6月得到延续, 其中前半个月数的平均数略高于38万。数据体现了令人失望的就业状况, 而自从第一季度以来, 就业状况已经明显变差, 不过还不确定这是否是暖冬气候造成就业改善季节性前移造成的。最后, 我们预计下个月失业申领不会急剧下滑至35万以下。

成屋销售 (5月, 美国东部时间周四 10:00)

预测: 465万

市场调查: 457万

前期: 462万

成屋销售符合预期, 仅仅在逐渐改善, 在连续两个月下跌后, 4月出现上升。5月, 我们预计房屋市场活动的缓慢好转将会继续, 其中成屋销售将在同比基础上提高10%。最新房屋建筑商信心指数大幅上升, 反映出成屋销售愈发强劲, 尽管其他消费数据疲软。乐观的看, 4月成屋销售价格中值上升, 虽然这可能会降低当月购买能力指数。

市场影响

本周的焦点将是周三的 FOMC 会议公告和新闻发布会, 市场将寻求美联储对疲软的就业数据和来自欧洲的不确定性的回应。比较可能的情况是延长扭曲操作期限, 这将缓解市场焦虑并支持美联储的高度适应性立场。然而, 欧洲周末的进展可能引发担忧, 如果希腊选举无法证明具有持续性。

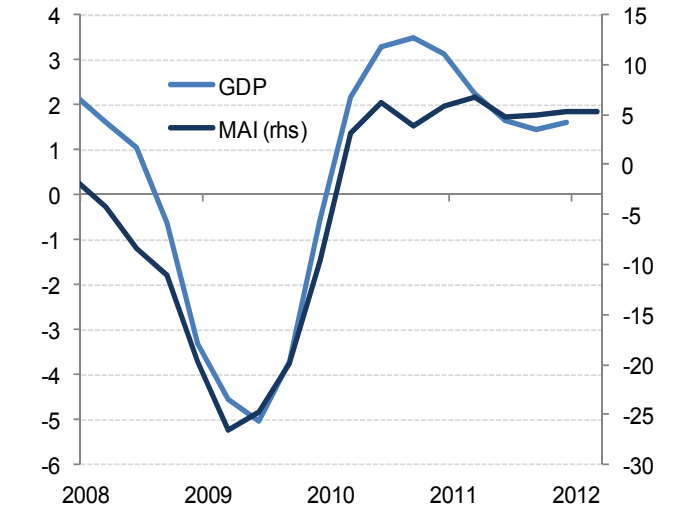
经济趋势

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%)



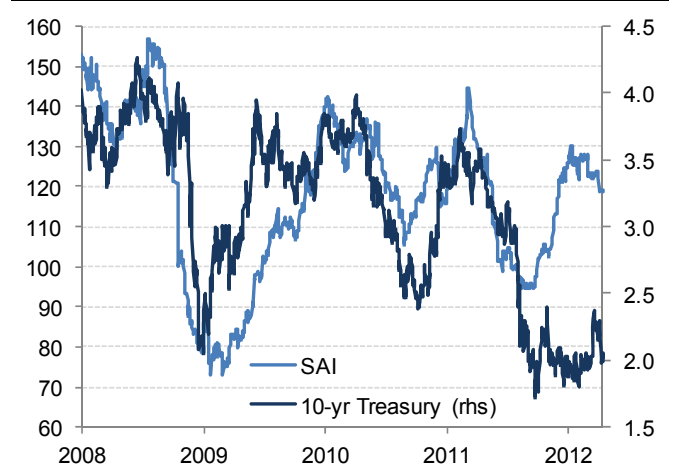
来源: BBVA 研究部及 BEA

图 5
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2009=100)



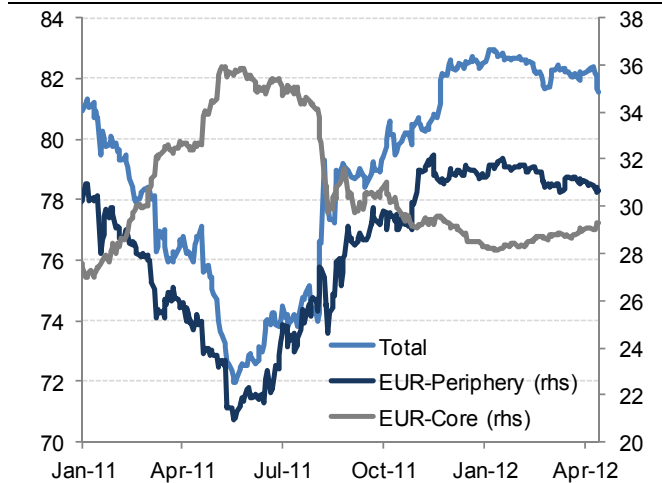
来源: BBVA 研究部

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



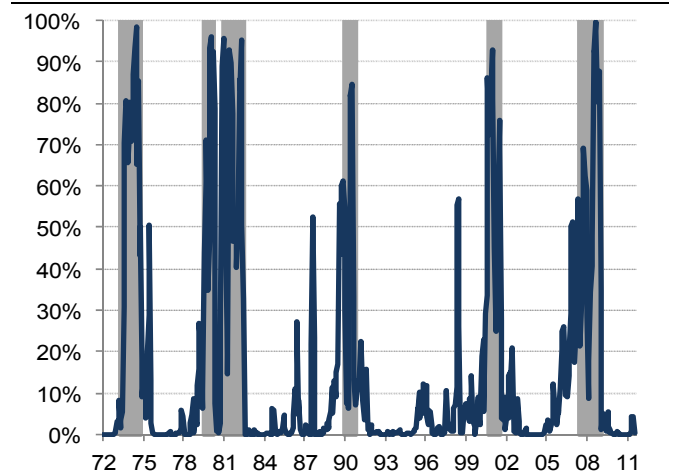
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

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

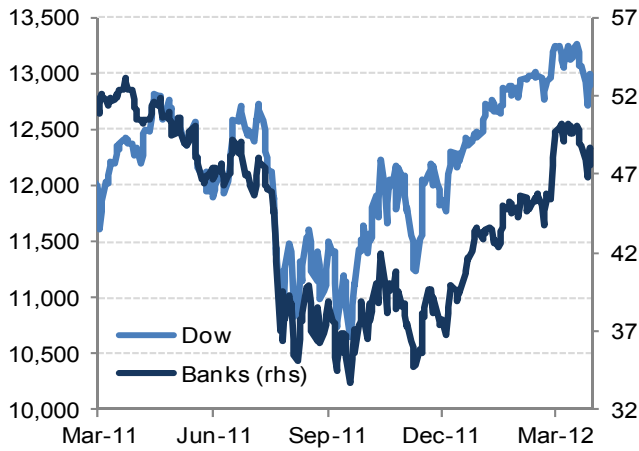
图 8
BBVA 美国衰退可能性模型
(衰退期以阴影标示, %)



来源: BBVA 研究部

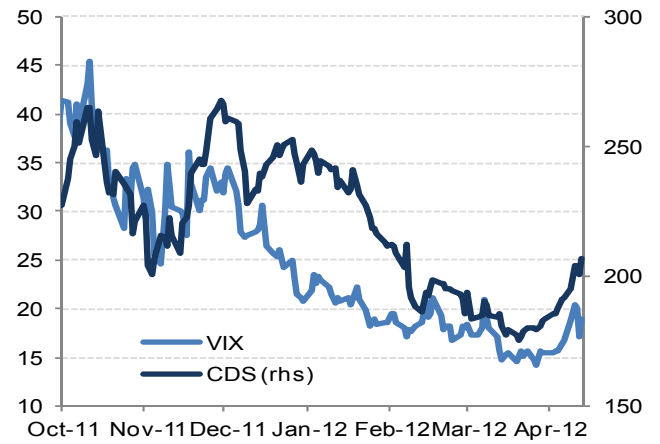
金融市场

图 9
股票市场
(KBW 指数)



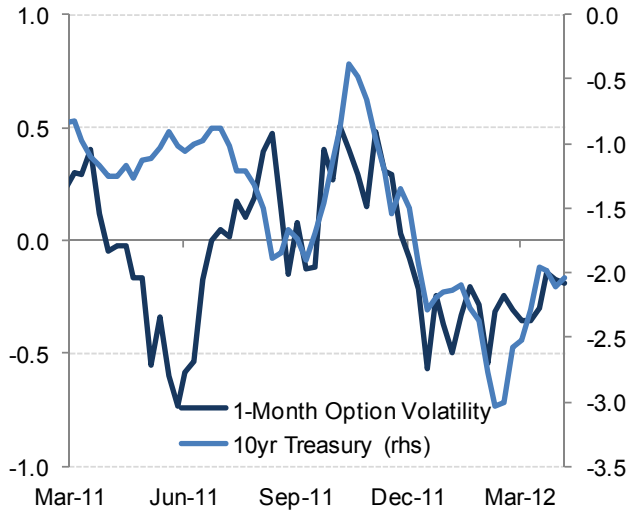
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 10
波动/高波动 CDS



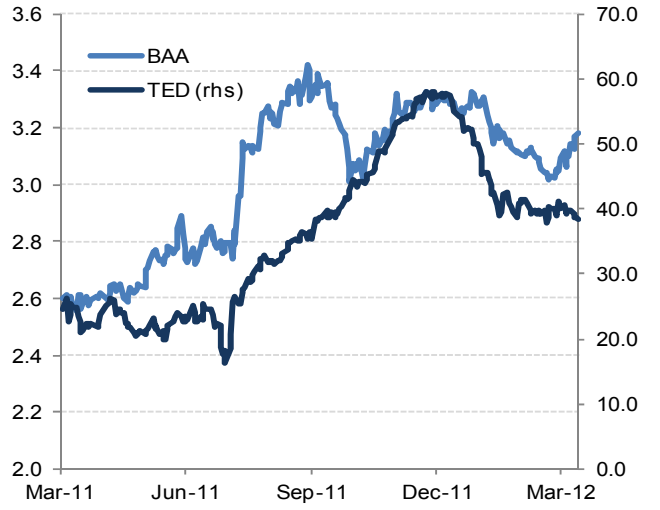
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 11
选择波动 & 实际国债 (52 星期平均变化)



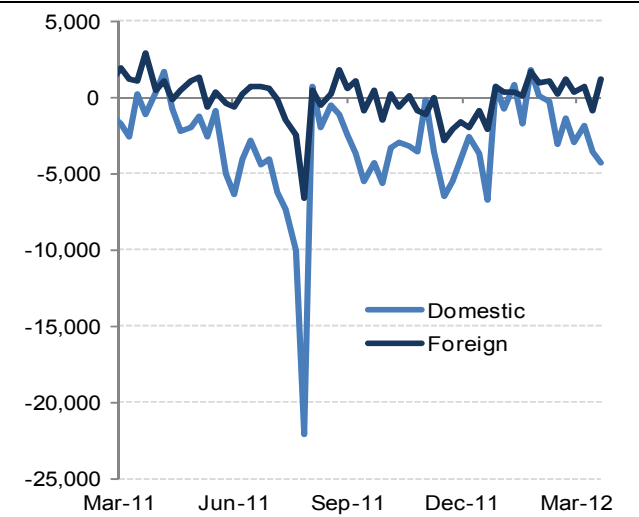
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 12
TED 价差 & BAA 价差 (%)



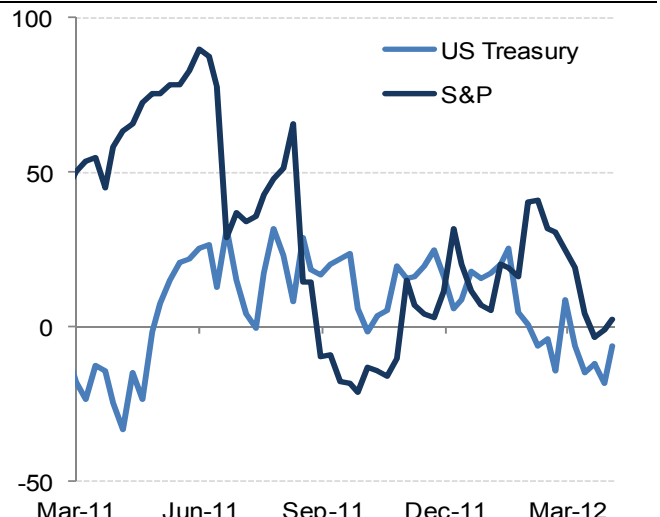
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 13
长期共有基金流动 (US\$Mn)



来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

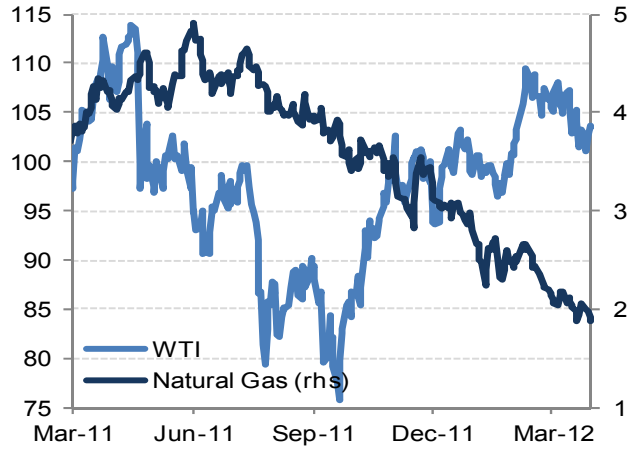
图 14
合计可报告的短及长期位置 (短-长, K)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

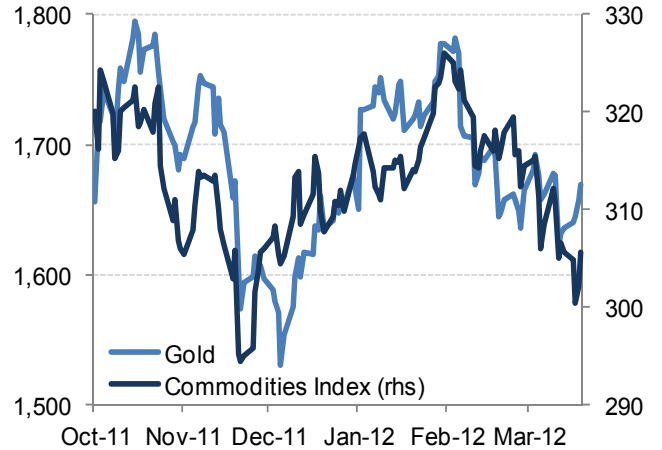
金融市场

图 15
商品 (Dpb & DpMMBtu)



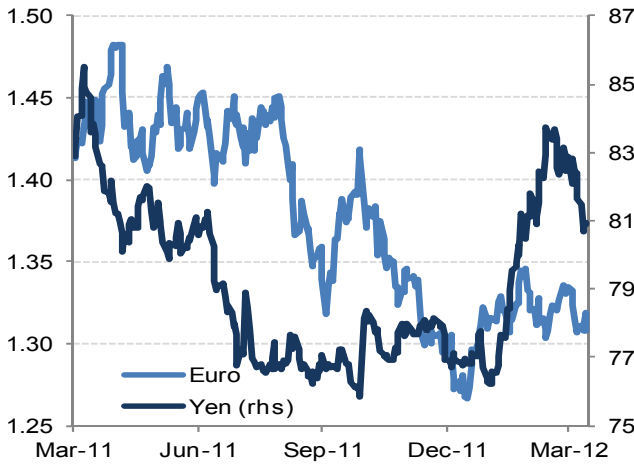
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 16
黄金与商品 (美元\$ 及 指数)



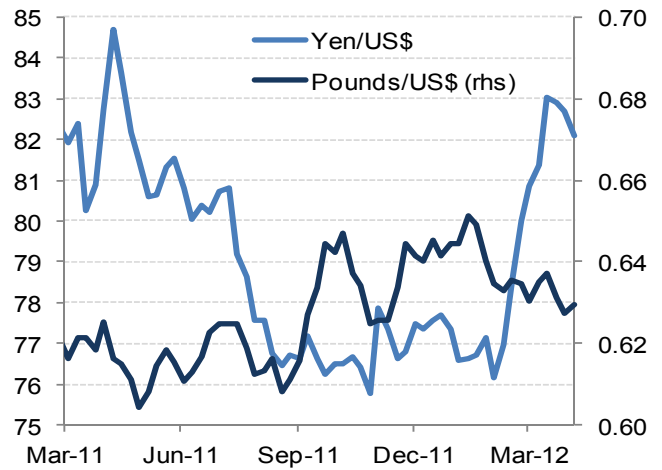
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 17
货币
(Dpe & Ypd)



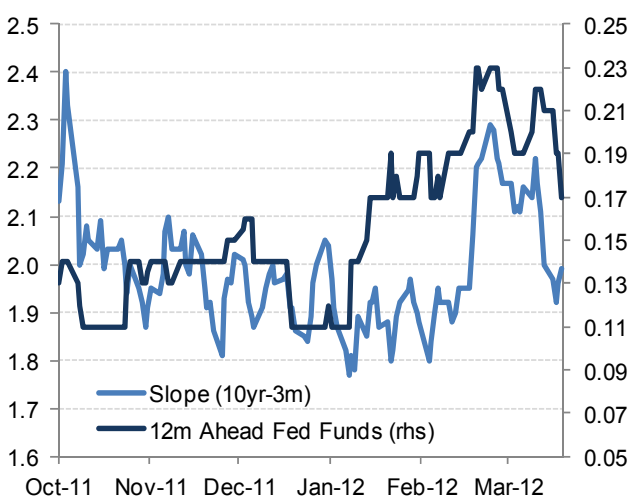
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 18
六个月期货交易
(Yen & Pound / US\$)



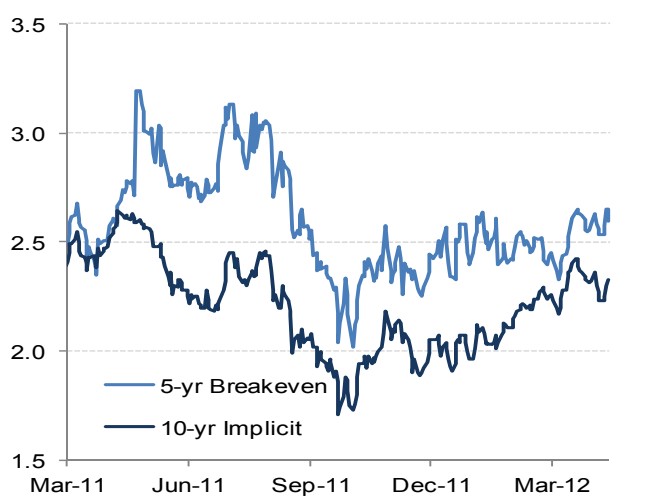
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 19
美联期货 & 收益率曲线坡度
(% 及 10年-3个月)



来源: Haver Analytics 及 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	3.25
信用卡 (变量)	14.10	14.10	14.10	13.73
新车贷款 (36个月)	3.43	3.07	3.13	3.71
房屋贷款3万	5.56	5.56	5.52	5.52
5/1可调利率抵押贷款	2.80	2.84	2.83	3.27
15年期固定抵押贷款	2.98	2.94	3.04	3.67
30年期固定抵押贷款	3.71	3.67	3.79	4.50
货币市场	0.72	0.72	0.72	0.62
2年期定期大额存单	0.90	0.90	0.90	1.06

*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	0.17	0.17	0.16	0.10
3个月Libor	0.47	0.47	0.47	0.25
6个月Libor	0.74	0.74	0.74	0.40
12个月Libor	1.07	1.07	1.07	0.73
两年Swap	0.56	0.58	0.67	0.64
5年Swap	0.96	1.02	1.10	1.84
10年Swap	1.74	1.82	1.85	3.09
30年Swap	2.42	2.51	2.49	3.94
7日CP	0.30	0.29	0.19	0.14
30日CP	0.40	0.37	0.34	0.17
60日CP	0.44	0.37	0.42	0.23
90日CP	0.44	0.34	0.46	0.26

来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

本周言论

贝拉克·奥巴马总统
总统对经济的评论—俄亥俄州克利夫兰
2012年6月14日

“我相信没有强有力和增长的经济，债务无法降低，同时我相信没有强有力和增长的中产阶级，无法实现强有力和增长的经济。这要成为我们的北极星——不是从上至下，而是从中产阶级增长开始建立的经济，并给还不是中产阶级的普通人提供上升机会的梯子。”

经济日程

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
18-Jun	NAHB 房屋市场指数	JUN	27.00	28.00	29.00
19-Jun	房屋开工率	MAY	720K	721K	717K
19-Jun	房屋开工率 (MoM)	MAY	0.42%	0.60%	2.60%
19-Jun	营建许可	MAY	725K	729K	715K
19-Jun	营建许可 (MoM)	MAY	1.40%	0.80%	-7.00%
20-Jun	美联储议息会议声明	JUN	0.25%	0.25%	0.25%
21-Jun	首次申领失业救济人数	16-Jun	380K	380K	386K
21-Jun	持续申领失业救济人数	9-Jun	3280K	3275K	3278K
21-Jun	成屋销售	MAY	4.65M	4.57M	4.62M
21-Jun	成屋销售 (MoM)	MAY	0.65%	-1.10%	3.40%
21-Jun	费城联储调查	JUN	2.00	0.00	-5.80
21-Jun	前导指数	MAY	0.10%	0.10%	-0.10%

预测

	2011	2012	2013	2014
实际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	2.5	2.2	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	8.2	7.8	7.4
美联储目标利率，EOP（%）	0.25	0.25	0.25	0.50
10年期国债收益率	2.0	2.2	2.7	3.1
美元对欧元	1.31	1.25	1.31	1.31

Note: Bold numbers reflect actual data

Kim Fraser
Kim.Fraser@bbvacompass.com

BBVA RESEARCH



2001 Kirby Drive, Suite 31, Houston, Texas 7701 | Tel.: +34 91 374 60 00 | www.bbva.com

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。”