

美国

每周观察

美国，2010年8月16日

一周经济概况

经济分析

Kristin Lomicka
kristin.lomicka@bbvacompass.com

Hakan Danis
Hakan.Danis@bbvacompass.com

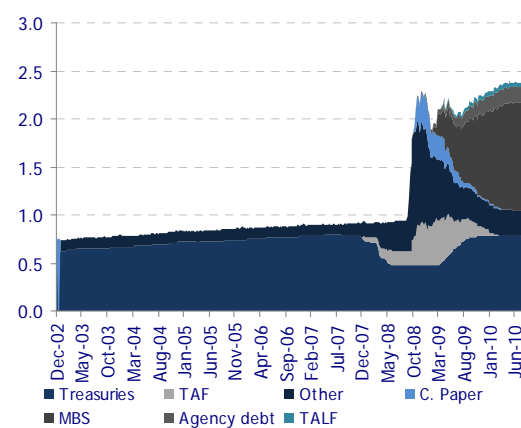
- **联邦公开市场委员会维持联邦基金目标利率在 0%-0.25%**

联邦公开市场委员会略微下调其对经济增长的描述:当前路径的活动将迎来一个比原先的预期“更温和”的速度。此外，委员会决定通过再投资由按揭证券机构债券或机构在长期国库券到期本金来保持证券持有恒定的水平。美联储将这些资金用于再投资的宣布代表了政策的暂停。这也代表美联储将会尽其所能以支持经济。推出的策略，如定期存款及反向回购协议，仍然在讨论中，但目前的行动和经济前景表示他们将不会在不久的将来实施大规模方案。从联邦公开市场委员会的声明中的最新消息是符合我们的期望，第一个加息将发生在 2011 年 3 季度。

- **美联储宣布暂定财政部行动的时间表**

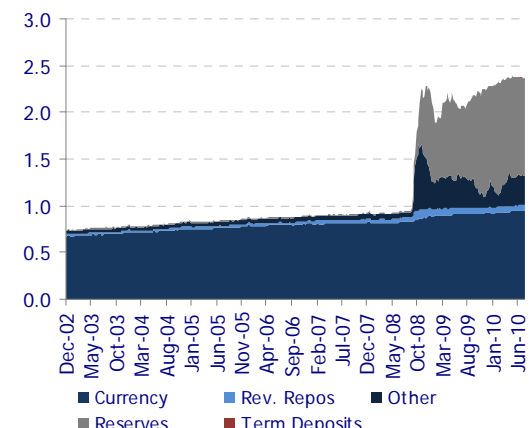
美联储资产负债表包括在公开市场账户 (SOMA) 超过 2 万亿的国内证券系统，而美联储的声明表明这笔款项将或多或少保持不变。纽约联储宣布，它将发布一个计划下个月中开始的暂定的购买时间表。本次收购计划包括一系列的运作日期，结算日期，安全种类，购买，和符合条件的到期日范围的每一个有关行动。根据日程安排，预计控制台将到 2010 年 9 月 13 日的时候，采购 180 亿美元左右。控制台将根据这项政策在 2010 年 8 月 17 日开始购买美国国债，预计将集中名义国债曲线 2 - 10 年部分。不过，控制台的计划不购买有增加需求的国库券，或已经持有大量的。尽管美国联邦储备委员会就目前而言的预期购买国库券的量很小，市场预计明年基于这个政策会有 250-300 百万美金的债券购入。因此，对长期利率的影响可以降至最低，购买金额量应密切关注。

图 1
储蓄基金来源成分 (美元, 千亿)



来源: 美联储

图 2
储蓄基金消耗成分 (美元, 千亿)



来源: 美联储

未来一周数据

住房开工 (July, Tuesday 8:30 ET)

预期: 540K

市场预期: 560K

前期: 549K

6月份的NAHB建筑商的信心指数意外的3个点的滑动显示新屋开工数可能在7月进一步下降到540K。新房存货处于历史较低水平。不过, 建筑商不愿意再开工, 因为现有住房供应过剩削弱有限的房屋需求。住宅投资预计在第三季度将拖累GDP增长。一个积极的惊喜可以表明消极的贡献可能小于预期。

工业生产(July, Tuesday 9:15 ET)

预期: 0.4%

市场预期: 0.05%

前期: 0.1%

工业生产预计在6月下落后反弹。然而, y/y增长速度似乎已达到一个高峰, 将开始放缓。这种趋势将是符合制造业近期增长步伐放缓。负面刺激可能表明需求正在放缓的速度超过预期。无论如何, 生产活动将在下半年放缓, 这是由于外部需求和库存补货较小的影响。

初次失业申领 (w/e 08.13.10, Thursday 8:30 ET)

预期: 474K

市场预期: 480K

前期: 484K

本周的数据首次申请失业救济人数预计将持续高企和突出持续疲软的劳动力市场。四周移动平均是在2010年2月以来最高点。这种申报的趋势从2009年3月下降到2010年3月后保持水平。然而, 在最近几周的数据是处在2010年以来的最高水平。这些趋势支持我们对于2010年下半年就业市场复苏低迷的预期。

领先经济指数 (July, Thursday 10:00 ET)

预期: 0.0%

市场预期: 0.1%

前期: -0.2%

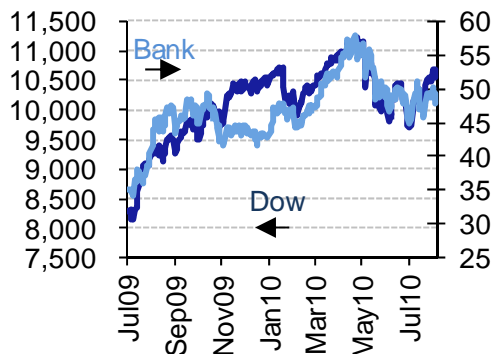
领先经济指标预计将继续指向经济增长放缓的步伐。经过连续 12个月上升, 该指数在过去3个月下跌了两次, 7月的数据预计不会有任何改变。初步申请失业救济人数将有助于支持这个指数。尽管申明最近几周上涨, 7月这一数字比6月份略有下降。但是, 其它部分, 如消费者预期, 制造商的新订单和营建许可可能拖累指数。这一预期的结果将支持我们的期望的3季度增长速度较慢。

市场影响

所有的目光都集中在经济增长的步伐。虽然预期相比第二季度3Q10将放缓, 问题是多少。本周的经济数据任何负面的刺激可能于是第三季度国内生产总值可能出现低于预期。目前, 美联储正处于观望状态, 但它们的前景已经变得越来越消极的而额外的政策支持是迫在眉睫的。比预期更糟糕的经济数据可能加速美联储的行动。

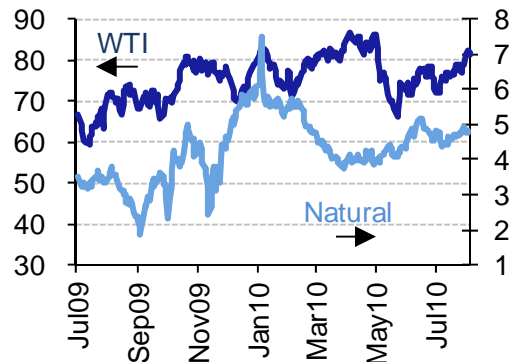
金融市场

图1
股票市场 (KBW 指数)



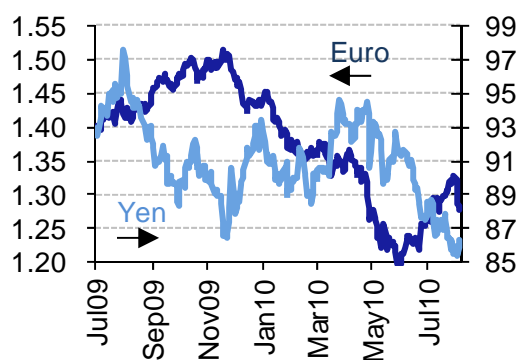
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图2
商品 (Dpb & DpMMBtu)



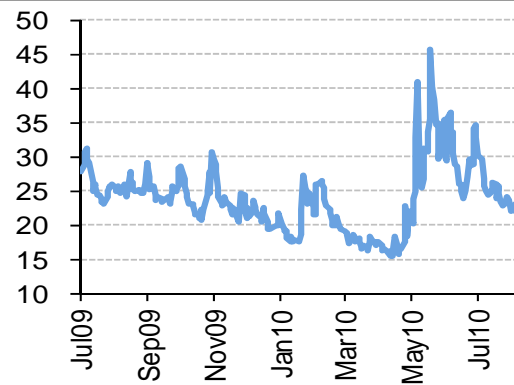
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图3
货币 (Dpe & Ypd)



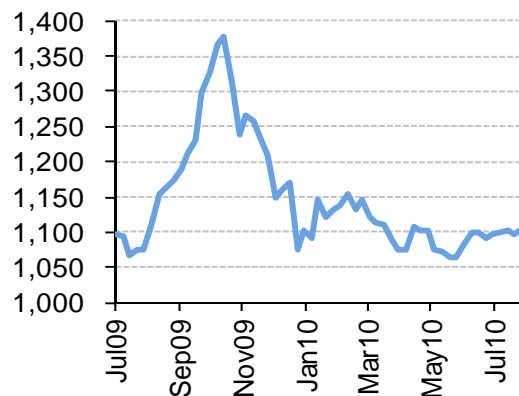
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图4
波动性 (Vix 指数)



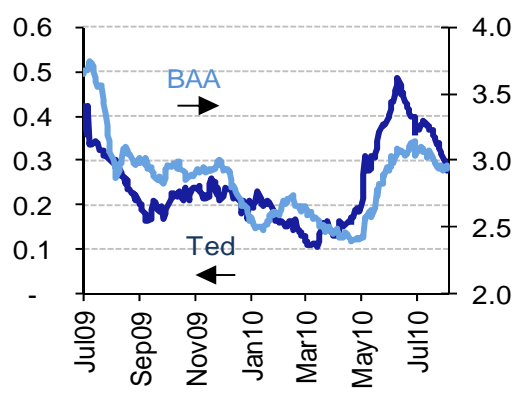
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图5
商业票据发行(十亿美元)



来源: Bloomberg & BBVA 研究部

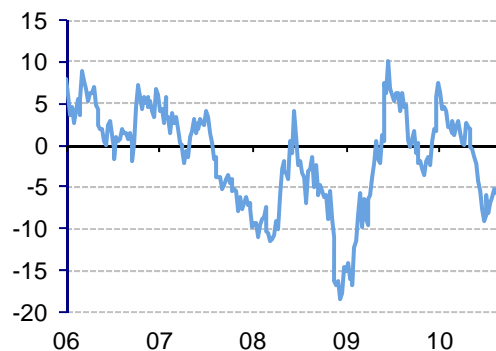
图6
TED 价差 & BAA 价差 (%)



来源: Bloomberg & BBVA 研究部

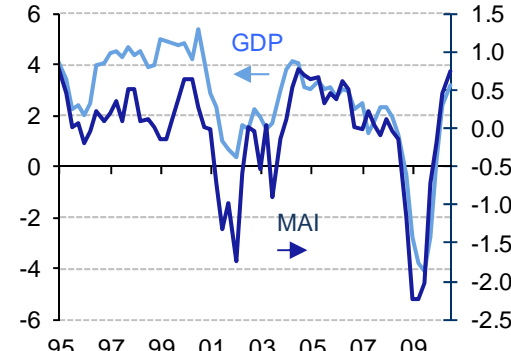
经济趋势

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%)



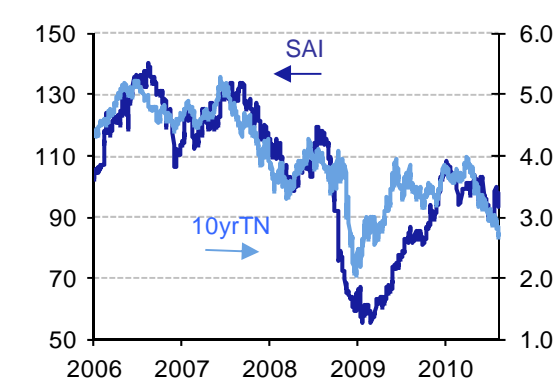
来源: BBVA 研究部 & BEA

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 & %)



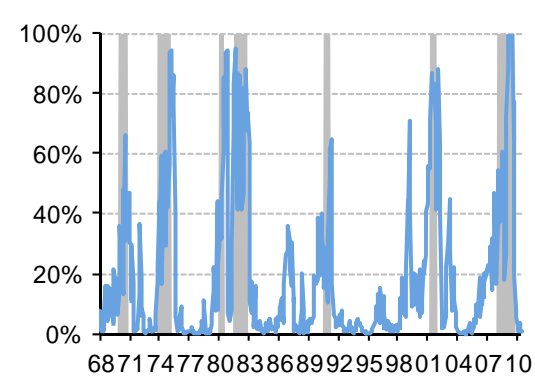
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

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

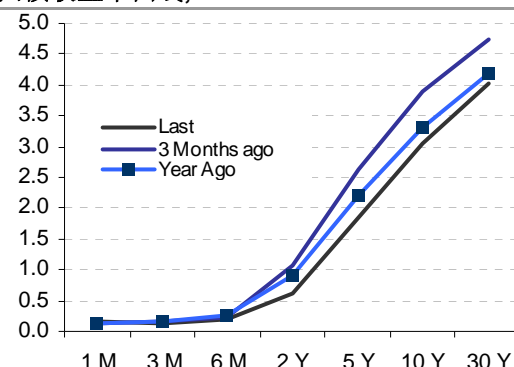
收益曲线和利率

表 1
主要利率, %

	最新	1星期前	4星期前	1年前
最优贷款利率	3.25	3.25	3.25	3.25
信用卡 (变量)	13.44	13.44	13.44	11.16
新车贷款 (36个月)	6.09	6.16	6.19	7.13
房屋贷款3万	5.54	5.59	5.59	5.77
30年期固定抵押贷款*	4.44	4.49	4.57	5.29
货币市场	0.73	0.74	0.75	1.17
2年定期大额存单	1.45	1.46	1.52	1.93
5年定期大额存单	2.38	2.40	2.48	2.64

*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

堪萨斯联邦储备银行总裁洪尼格：艰难的选择
林肯·内布拉斯加
August 13, 2010

我希望自由的钱是真正自由，并有一个无痛的方式摆脱严重的经济衰退和高杠杆进而反弹并持续强劲的经济增长，但这没有快捷方式。

经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
8月16日	帝国制造业指数	8月	7.2	8.25	5.08
8月16日	NAHB 住房市场指数	8月	14	15	14
8月17日	制造业价格指数 (月环比)	7月	0.20%	0.20%	-0.50%
8月17日	核心制造价格指数 (月环比)	7月	0.10%	0.20%	0.10%
8月17日	制造业价格指数 (同比)	7月	4.00%	4.20%	2.80%
8月17日	核心制造价格指数 (同比)	7月	1.30%	1.30%	1.10%
8月17日	住房开工	7月	540K	560K	549K
8月17日	建筑许可	7月	561K	576K	586K
8月17日	工业制造	7月	0.40%	0.50%	0.10%
8月17日	产能利用率	7月	74.40%	74.50%	74.10%
8月17日	ABC 消费者信心	8月15日	--	--	-47
8月18日	MBA 抵押贷款申请	8月13日	--	--	0.60%
8月19日	首次失业救济申请	8月14日	474K	480K	484K
8月19日	持续失业救济申请	8月7日	4411K	--	4452K
8月19日	费城联邦储备银行	8月	6.5	7.5	5.1
8月19日	领先指数	7月	0.00%	0.10%	-0.20%

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 Danış

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
