

美国

每周观察

美国，2010年8月23日

一周经济概况

经济分析

Kristin Lomicka

kristin.lomicka@bbvacompass.com

Hakan Danis

Hakan.Danis@bbvacompass.com

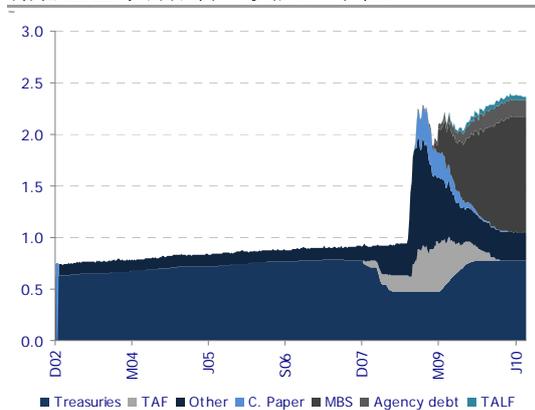
- 美国7月工业生产指数上升1.0%

7月份工业生产增加1.0%*m/m*，超过市场的普遍预期的0.5%。这是较前月-0.1%*m/m*的下降的调整。制造业继续从去年非常差的状态反弹，并协助指数的恢复。在子部门中，汽车产品增加最多为8.8%，而耐用品上升5.0%。然而，在工业生产比去年同期的变化 - 虽然还是积极的 - 实际上是从上月的8.2%下降至7.7%。这暗示着未来工业活动的复苏道路更加缓慢。虽然产能利用率增幅超预期的从6月的74.1增加至7月份的74.8，但仍然整体停留在较低水平暗示资源充足的情况不在。

- 美联储如期实施了第一次大规模购买国债

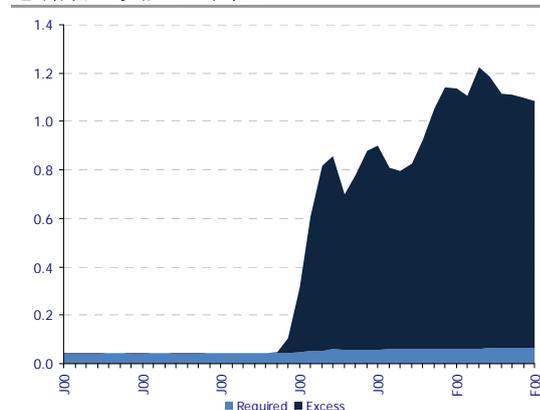
周四公布的美联储的资产负债表反映了最近的联邦公开市场委员会声明，宣布央行打算再投资退休抵押贷款支持证券（MBS）到期的本金金额到国库券。据纽约联邦储备银行表示，中央银行分别在8月19日和8月17日购买36亿美元和25亿美元的美国国债。这些行动至8月18日还没有明显改变资产负债表的规模，但组成的资产及到期分布慢慢发生变化。到期日分布最大的变化发生在1年到5年国库券，其中公布了\$9.6bn的分布增加。按揭证券的分配跌幅最大达到64亿美元，因为美联储试图将抵押贷款债务终结，但长期10yr以上的国债显示第二大分布跌幅约为50亿美元。自美联储宣布其策略后，市场对整个收益率曲线反应强烈，但最大的绝对变化是10yr国债。美联储将在9月13日购买180亿美元的美国国债，但在未来12个月的市场预期的总采购为2500亿美元。

图1
储备基金来源成分（美元，千亿）



来源：美联储

图2
总储备（美元，千亿）



来源：美联储

未来一周数据

成屋销售(July, Tuesday 10:00 ET)

预测: 4.98M	市场预期: 4.68M	前期: 5.37M
-----------	-------------	-----------

成屋销售预计7月将下降。市场预期下降13.9%*m/m*，因为购房者税收抵免取消的影响。尽管抵押贷款利率优惠和房价较低带来吸引力，但是市场税收信用环境调整后，负面趋势可能继续。我们希望看到这个市场在未来数月发生改善。现房销售负面刺激将增加对房地产行业 and 住宅投资复苏的担忧。

耐用品订单(July, Wednesday 8:30 ET)

预测: 2.0%	市场预期: 3.0%	前期: -1.2%
----------	------------	-----------

新的耐用品订单预计在前两个月下降后将在7月上升。市场预期非常强劲增长的订单，证明了未来数月生产的增长。自2010年1月，耐用品订单以两位数的速度增长，这是符合我们的基准预期的（在2010年非住宅投资对国内生产总值的积极贡献）

实际GDP (2Q, Revised, Friday 8:30 ET)

预测: 1.8%	市场预期: 1.4%	前期: 2.4%
----------	------------	----------

最新发布显示，在2Q10的经济复苏可能会低于原先估计。政府的“领先”2010年2季度全国生产总值包括了6月份的库存和贸易的假设。6月份的贸易赤字比原先预期为高。最新数据显示，美国贸易赤字从42bn上升至49.9bn，明显高于市场预计的42.5bn，这将预示向下修正第二季度国内生产总值估计。每个人都在等待本次修订。第二季度增长比预期小的修改将缓解市场的不确定性和压力。然而，GDP数字重大调整可能表明2010年国内生产总值的增长可能低于我们3.0%预测。

消费者信心(August, Friday 09:55 ET)

预测: 69.5	市场预期: 69.6	前期: 69.6
----------	------------	----------

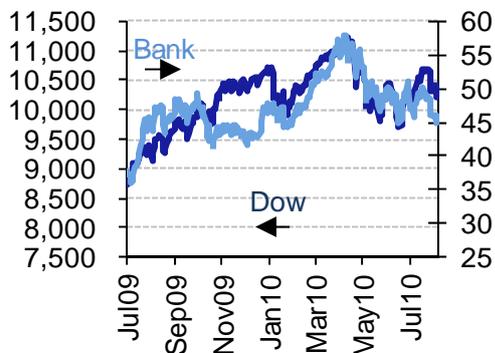
密歇根大学的消费者信心指数预计8月份持平。一般来说，消费者信心指数衡量消费者对经济的态度和收入情况。尽管消费者信心指数8月份预计将高于7月份的水平，自2010年6月起3个月移动平均数下降了。上周8月首次申请失业救济高于预期和高失业率可能会限制这个指标快速增加，这可能表明个人消费支出温和增长。

市场影响

这个星期，大家都会等待经济分析局'2Q10国内生产总值的公布。小于预期的第二季度增长将减小不确定性并缓解市场压力。然而，GDP的重要的修订可以显示2010年国内生产总值的增长可能会出现低于3.0%的预测。此外，现房销售负面刺激也会增加对步伐复苏，房地产和住宅投资的担忧并增加市场上的不确定性。

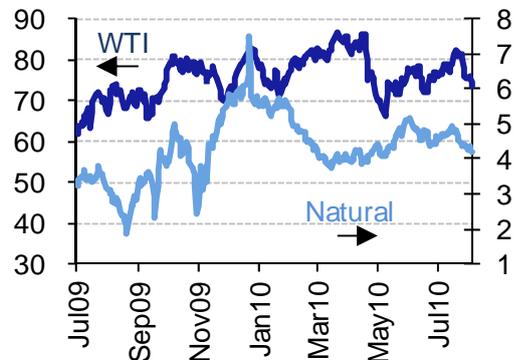
金融市场

图1
股票市场 (KBW 指数)



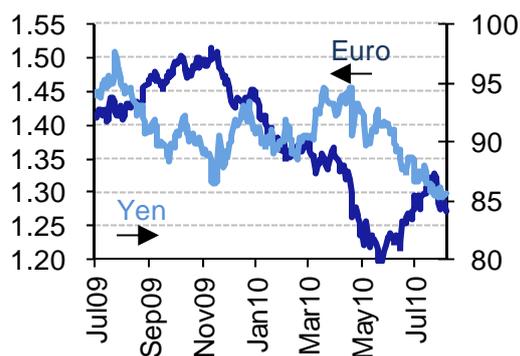
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图2
商品 (Dpb & DpMMBtu)



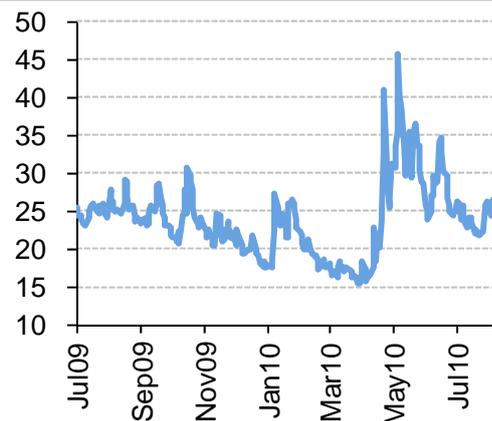
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图3
货币 (Dpe & Ypd)



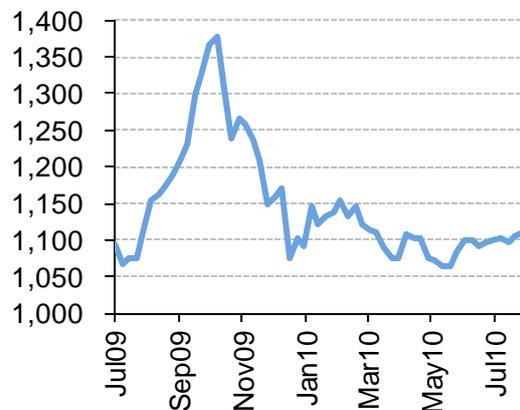
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图4
波动性 (Vix 指数)



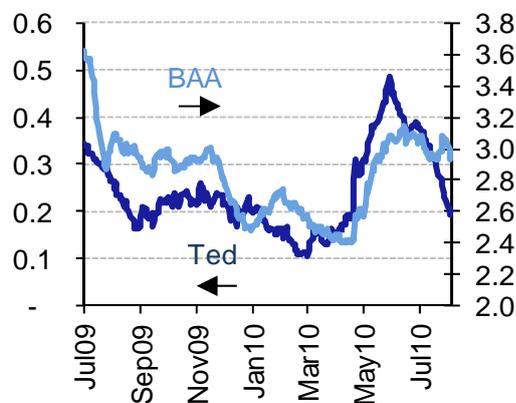
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

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

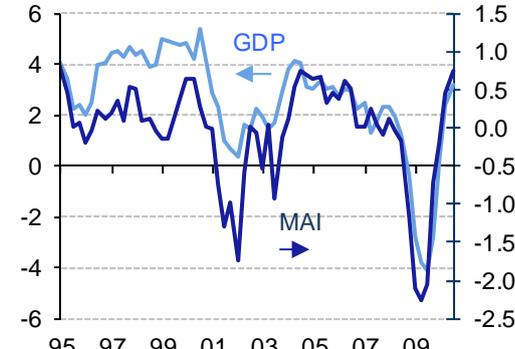
经济趋势

图7
BBVA 美国每周活动指数
(3个月变化%)



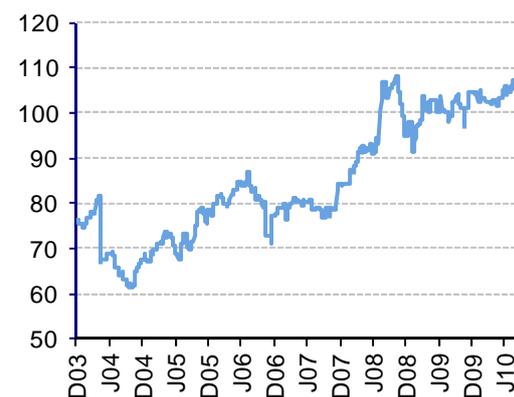
来源: BBVA 研究部

图8
BBVA 美国每周活动指数(MAI)&实际 GDP
(4季度变化%)



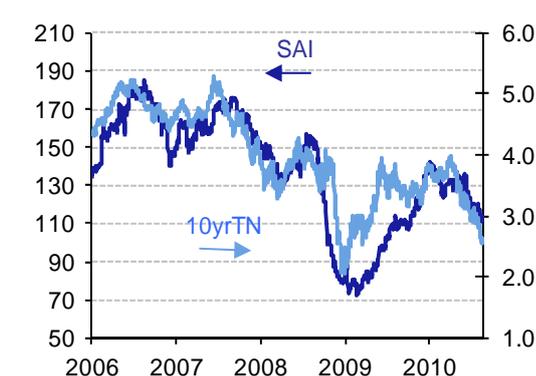
来源: BBVA 研究部 & BEA

图9
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2004-7=100)



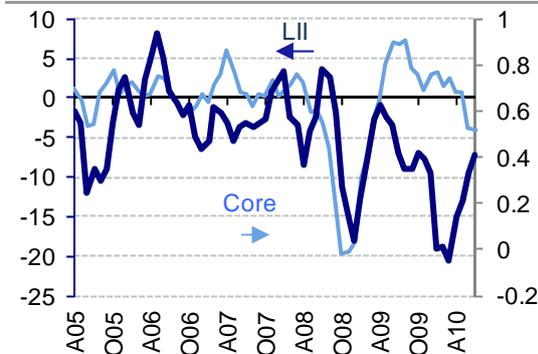
来源: BBVA 研究部

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 & %)



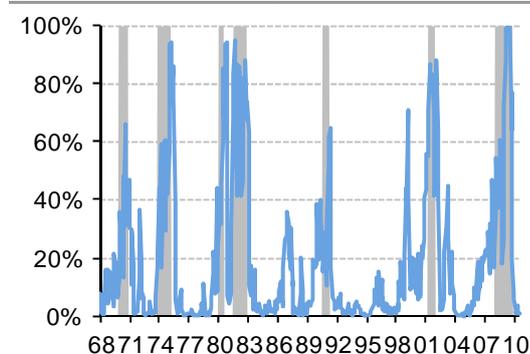
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

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, %

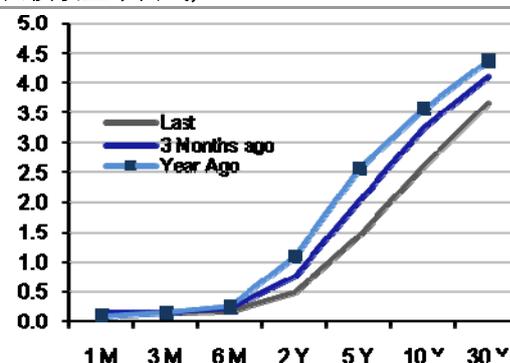
	最新数据	一周前	四周前	一年前
最有贷款利率	3.25	3.25	3.25	3.25
信用卡 (变量)	13.44	13.44	13.44	11.16
新车贷款 (36个月)	6.10	6.09	6.17	7.11
房屋贷款 3万	5.52	5.54	5.56	5.82
30年期固定抵押贷款 *	4.42	4.44	4.56	5.12
货币市场	0.71	0.73	0.75	1.17
2年期定期大额存单	1.45	1.45	1.51	1.91
5年期定期大额存单	2.37	2.38	2.46	2.65

* 美国房贷美全国抵押房主承诺30年

*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

圣路易斯联邦储备银行总裁 James Bullard:

美国经济和货币国家政策

Rogers, Ark.

2010年8月19日

美国宏观经济前景已经降级, 但仍其前景依然积极。

经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
8月23日	芝加哥联邦国家活动指数	7月	-0.1	-0.1	-0.63
8月24日	现房销售	7月	4.98M	4.68M	5.37M
8月24日	现房销售 月环比	7月	-7.20%	-12.9%	-5.1%
8月25日	耐用品订单	7月	2.00%	3.0%	-1.2%
8月25日	耐用品订单 (除去交通工具)	7月	0.8%	0.5%	-0.6%
8月25日	新房销售	7月	340K	330K	330K
8月25日	新房销售 月环比	7月	3.0%	0.0%	23.6%
8月26日	首次失业救济申请	8月21日	495K	491K	500K
8月26日	持续失业救济申请	8月14日	4420K	4500K	4478K
8月27日	GDP 年率季环比	2Q S	1.8%	1.4%	2.4%
8月27日	个人消费	2Q S	1.6%	1.6%	1.6%
8月27日	GDP 价格指数	2Q S	1.8%	1.8%	1.8%
8月27日	核心个人消费支出 季环比	2Q S	1.1%	1.1%	1.1%
8月27日	米歇根大学消费者信心	8月预测	69.5	69.6	69.6

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](http://www.bbva.com/Corporate%20Governance)，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 Dan

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
