

美国

每周观察

美国，2010年9月20日

一周经济概况

经济分析

美国

Kristin Lomicka

kristin.lomicka@bbvacompass.com

Hakan Danis

Hakan.Danis@bbvacompass.com

• 消费者价格指数

八月份 CPI 和 PPI 的趋势类似；能源价格大幅上涨，核心通胀下降幅度微乎其微。核心消费者物价（剔除了波动的能源和食品价格）增长了 0.05%，略小于我们的预期（0.1%）。这是核心物价连续第七个月上涨，使得过去五个月以来 12 月期的核心通胀稳定在 0.9%。核心 CPI 保持在低水平的一个主要原因在于房价的趋势，其在 8 月份出现了下滑。虽然该指数下降了仅 0.02%，但租房的比例小幅下降了 0.07%，是自过去六个月以来首次出现下滑。相反，业主等价租金上涨了 0.02%，抵消了房屋租金和出租房屋数量下降的影响（-1.3%）。这些趋势表明，核心通胀可能继续保持较低水平但仍处于正增长状态，这与我们的基准预期一致。此外，报告显示：通货紧缩风险虽有小幅增加，但爆发的可能性不大。这可能会在联邦公开市场委员会（FOMC）9 月 21 日的会议中引起更加激烈的讨论。

• FOMC 会议（9 月 21 日）

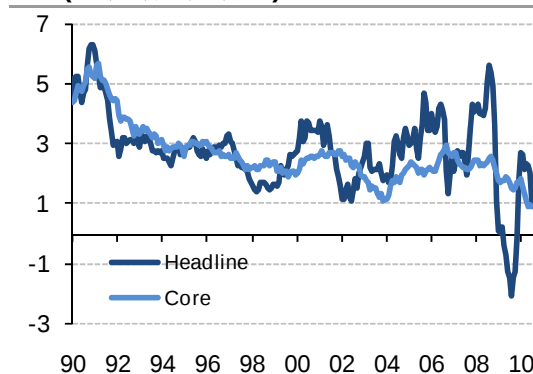
FOMC 成员将于明日按计划参加会议。虽然外界尚存在诸多关于美联储是否会宣布第二轮量化宽松政策或改变其超额存款准备金支付利率政策的猜测，我们预计美联储不会对其货币政策作出调整。正如伯南克曾多次强调过的，美联储关心的主要问题是金融的稳定性，通胀和经济复苏。美联储会在采取新的行动前进行成本收益的分析，而 FOMC 成员近期的声明也表明当前没有必要进行政策调整。尽管经济复苏进行得比美联储预计的要慢，但金融稳定似乎很稳健而通胀也尚在掌控之中。我们预计，除非金融稳定遭遇了可能不利于经济复苏的重大威胁且有重大而明显的通货紧缩迹象，否则美联储将会继续执行其当前的货币政策。

欧盟

María Martínez Álvarez

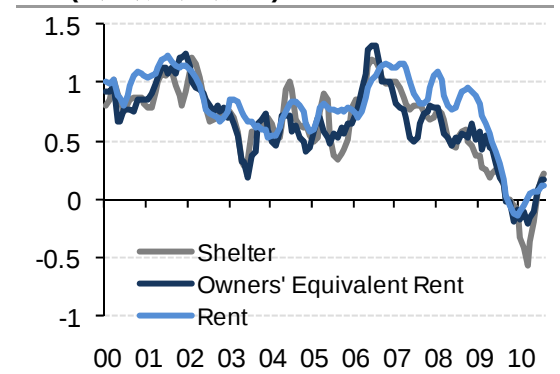
Maria.martinez.alvarez@grupobbva.com

图 1
CPI (12 月期, 变动%)



来源：美国统计局

图 2
CPI (3 月期, 变动%)



来源：美国统计局

未来一周数据

开工房屋数 (8月, 周二 东部时间 08:30)

预期: 550K**市场调查: 550K****前期: 546K**

尽管有财政刺激政策, 2010年前7个月新建房屋的销售额却出现了小幅下滑。全国协会营指数 (National Association of Home Builders Index) 显示, 建由于需求下滑, 房地产开发商的信心指数也有所下跌。但新建房屋存量处于历史低位, 可能会在短期内刺激开放商加大供给。8月份开工的房屋数量将为55万左右, 较上月增长1%。

FOMC会议 (9月21日, 周二 东部时间 14:15)

预期: 0.25%**市场调查: 0.25%****前期: 0.25%**

预计美联储会在中期继续保持其低利率政策。预计联邦基金利率将保持在0.25%且不会再2011年三季度前上调利率。正如现任美联储主席伯南克在上月的讲话中所说的, 美联储已做好准备在经济前景急剧恶化时采取一切可能的行动以支持经济发展。但他也表明, 当前并不存在需要这么做的重大风险。自其讲话以来, 经济指标都高于此前预期, 因此, 尽管市场上还有对于二次量化宽松可能性和必要性的争论, 我们预计在本周的FOMC会议中, 美联储不会对当前的货币政策作出调整。

商品房销售额 (8月, 周四 东部时间 10:00)

预期: 4.58M**市场调查: 4.10M****前期: 3.83M**

取消税收抵免对7月份的商品房销售产生了很大的负面影响, 使其跌至2000年以来的最低点。此外, 严格的抵押贷款限制以及疲软的就业市场也限制了经济复苏的步伐。相反, 转好的负担比率, 创历史最低记录的房贷利率以及低房价则为市场赢得了部分购房者, 为商品房售价提供了一定的支撑。

耐用品订单 (8月, 周五 东部时间 08:30)

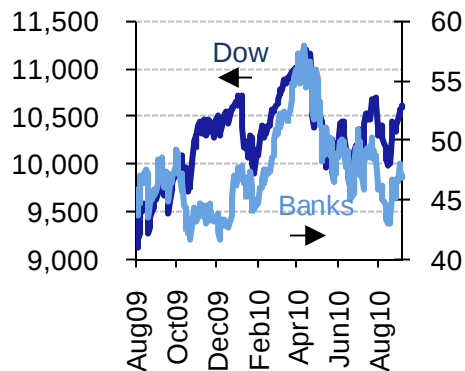
预期: -1.5%**市场调查: -0.9%****前期: 0.4%**

预计耐用品订单继7月份上涨0.4%后会在8月份有所下滑, 这主要是因为7月份的上漲源自非军用飞机与主要用于民用航空器的零部件订单的增加。市场将密切关注这一指标以从中获得关于复苏速度的相关信息。尽管其增速似乎在逐渐放缓, 但过去12个月里耐用品订单已累计增长了9.3%。

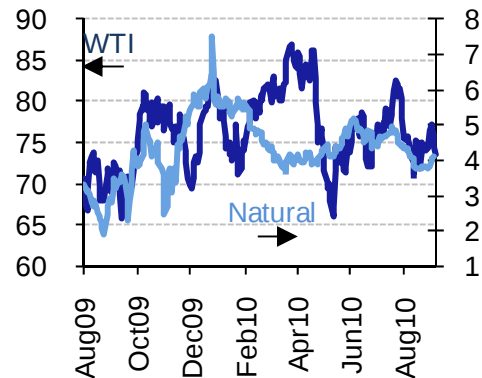
市场影响

FOMC的会后声明将成为市场关注的焦点。若美联储宣布执行第二轮量化宽松政策, 将使市场猝不及防且如果, 例如, 美联储决定大规模增持国债, 这将使长期利率进一步走低。

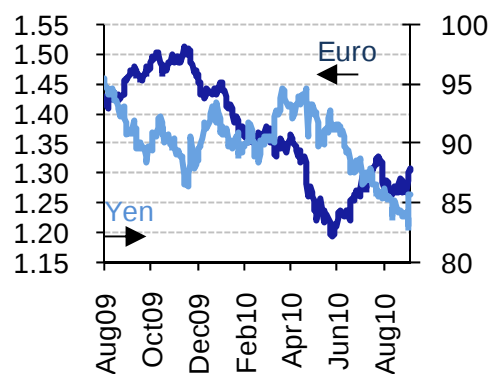
金融市场

图 1
股票市场 (KBW 指数)

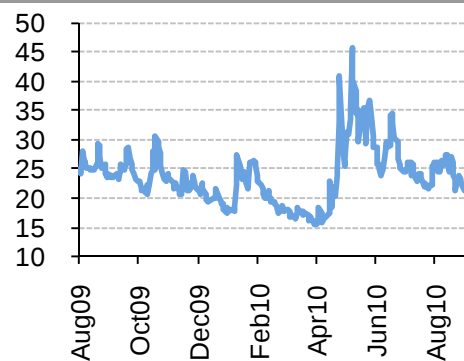
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图 2
商品 (Dpb & DpMMBtu)

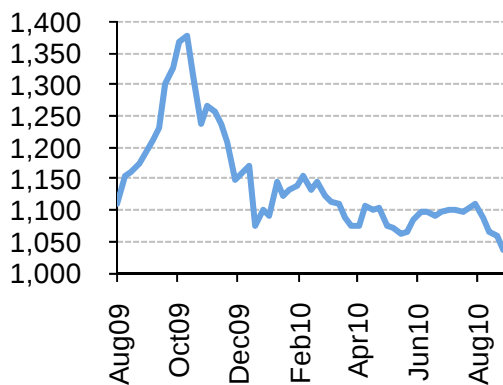
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图 3
货币 (Dpe & Ypd)

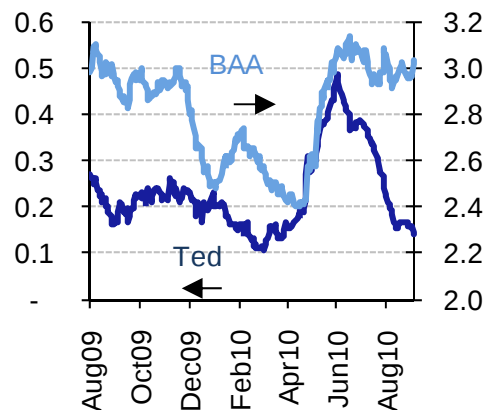
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

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)

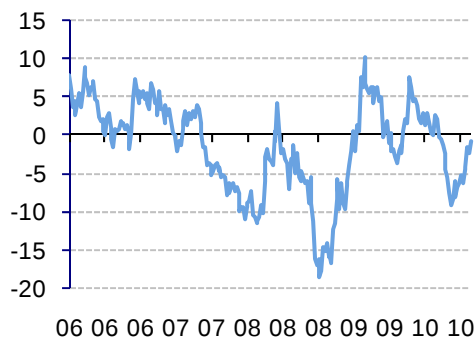
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图 6
TED 价差 & BAA 价差 (%)

来源: Bloomberg & BBVA 研究部

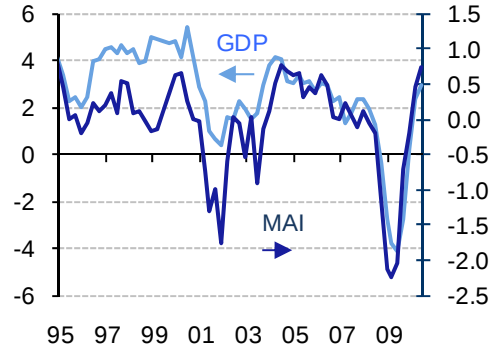
经济趋势

图 7

**BBVA 美国每周活动指数
(3 个月变化%)**

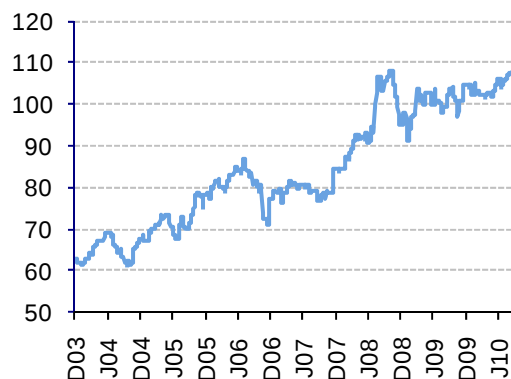
来源: BBVA 研究部

图 8

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

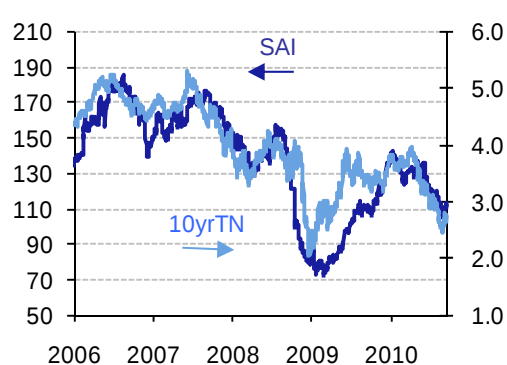
来源: BBVA 研究部 & BEA

图 9

**BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2004-7=100)**

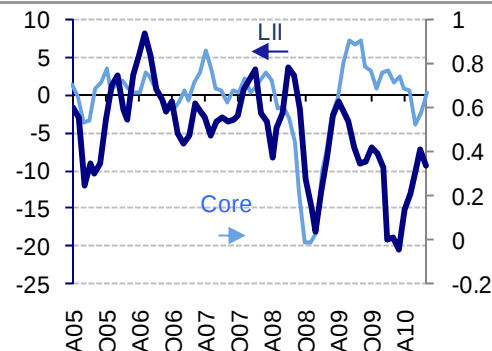
来源: BBVA 研究部

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 & %)**

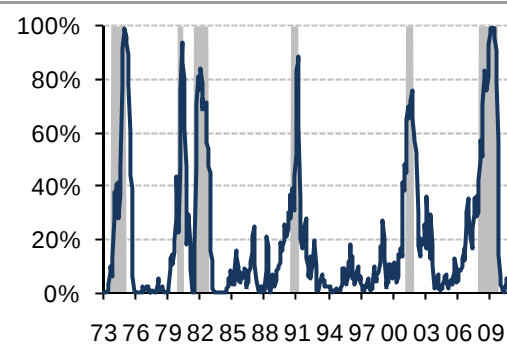
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

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

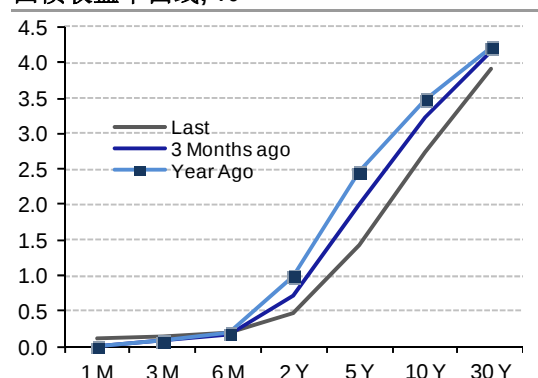
表 1
主要利率,%

	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)	13.58	13.58	13.44	11.41
新车贷款 (36个月)	5.95	6.08	6.09	7.20
房屋贷款 3万	5.52	5.52	5.54	5.82
30年期固定抵押贷款 *	4.35	4.32	4.44	5.07
货币市场	0.70	0.73	0.73	1.16
2年期定期大额存单	1.42	1.43	1.45	1.90
5年期定期大额存单	2.32	2.33	2.38	2.66

* 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

财政部长 盖特纳

2010年9月16日

面对参议员银行, 住房, 以及城市事务委员会, 和众议院筹款委员会

“中国, 美国, 以及世界其他地区的可持续增长至关重要, 为此, 中美都在各尽所能防止经济回复到危机前的不均衡状态。”

经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
9月20日	NAHB 住房市场指数	9月	13.0	14.0	13.0
9月21日	房屋开工	8月	550K	550K	546K
9月21日	房屋开工 月环比%	8月	0.7%	0.7%	1.7%
9月21日	建筑许可	8月	570K	560K	565K
9月21日	建筑许可 月环比%	8月	0.9%	0.2%	-3.1%
9月21日	FOMC 利率商议	9月21日	0.25%	0.25%	0.25%
9月22日	住房价格指数 月环比	7月		-0.1%	-0.3%
9月23日	首次失业救济申请	18-9月	455K	450K	450K
9月23日	持续失业救济申请	11-9月	4.480M	4.492M	4.485M
9月23日	现有房屋销售	8月	4.58M	4.10M	3.83M
9月23日	领先指数	8月	0.1%	0.1%	0.1%
9月23日	现有房屋销售 月环比	8月	19.6%	7.1%	-27.2%
9月24日	耐用品订单	8月	-1.5%	-1.0%	0.3%
9月24日	除运输外耐用品订单	8月	-0.3%	0.8%	-3.8%
9月24日	资本物资订单	8月	2.8%	4.0%	-8.0%
9月24日	资本物资出货	8月		--	-1.5%
9月24日	新屋销售	8月	320K	295K	276K
9月24日	新屋销售 月环比	8月	15.9%	6.9%	-12.4%

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 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
