

美国

每周观察

美国，2010年10月11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

• 非农就业人数

周五，劳工统计局（BLS）宣布 9 月份非农就业人口减少了 9.5 万人，而此前市场曾预计 9 月份非农就业人数会与上月持平。这次的下跌的主要原因在于政府部门就业减少了 15.9 万，包括十年一次的普查中 7.7 万的临时就业岗位和 7.6 万的地方政府就业岗位。到 9 月时，联邦政府的工资名单中仅有约 6000 名受雇于普查的临时员工。因此未来几个月政府部门的解雇人数将会减少。然而，我们预计地方政府受财政问题困扰其解雇人数仍将很多。另一方面，私部门就业人数增加了 6.4 万，所有行业的就业都有所增长，但集中于两个主要行业。但增幅低于上个月的 9.3 万。与此同时，失业率维持在 9.6% 不变，而失业超过 27 周的人数继续下跌，但仍处于较高水平。9 月份 41.7% 的失业人员都已失业达 27 周甚至更久。新发布的数据并未改变我们对疲软的劳动力市场状况和未来经济复苏放缓的整体评价。这是下次 FOMC 会议前发布的最后一份就业报告，不会影响美联储认为需要进一步刺激经济增长的看法。

• 消费信贷

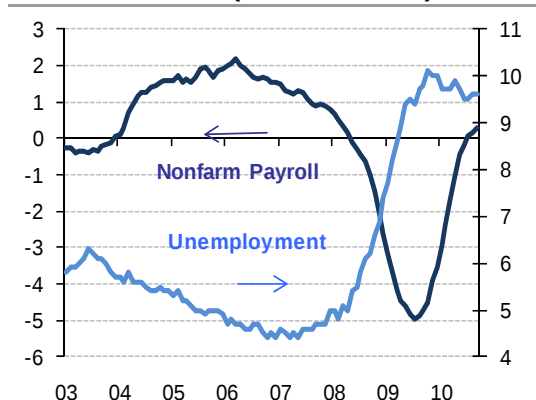
周二，联邦储备委员会宣布美国 8 月份消费信贷继续下降。信贷总额减少了 33 亿，尽管其下跌速度已在过去 7 个月里有所放缓，但这已是连续第 19 次下跌。该报告表明消费信贷总额和循环贷款（即信用卡）的年下跌速度分别为 1.75% 和 7.25%。但非循环贷款（即汽车、家具及其他贷款）年增长达 1.25%。总的来说，消费贷款自金融危机初期就已开始下滑，并将通过限制消费支出继续拖累美国经济。

欧盟

María Martínez Álvarez

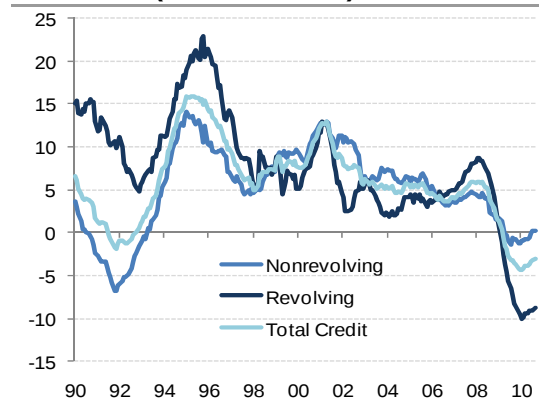
Maria.martinez.alvarez@grupobbva.com

图 1
非农就业和失业率 (年同比变化, %)



来源：美国统计局

图 2
消费者信贷 (年同比变化, %)



来源：美联储

未来一周数据

FOMC会议备忘 (9月21日, 周二 东部时间 14:00)

预测: ---

市场调查: ---

前期: ---

FOMC 9月21日的声明表明美联储对经济前景的看法发生了重大变化。美联储承认经济增长低于预期，紧缩风险加大并敞开了考虑二次量化宽松（QE2）的大门。因此，该会议备忘有助于市场参与者了解会议细节并预测美联储11月2-3日会议上可能做出的政策调整。

首次申请失业救济人数 (10月9日, 周二 东部时间 08:30)

预测: 450K

市场调查: 443K

前期: 445K

预计首次和持续失业报告都会保持上升趋势，但远低于经济危机时期的水平（2009年3月27日首次申请失业救济人数达65.1万）。我们预计首次申请失业救济的人数会略高于上周（45万）。而且我们还预计持续申请失业救济的人数继连续4周出现下滑之后会继续减少1.2万，达445万。

CPI, 核心CPI (9月, 周五 东部时间08:30)

预测: 0.2%, 0.1%

市场调查: 0.2%, 0.1%

前期: 0.3%, 0.1%

预计消费者价格会维持低位，与我们的基准预测一致。上个月广义CPI经季节调整后增长了0.3%（较去年同期增长了1.2%。8月份能源价格上涨2.3%，是总体通胀的主要驱动力。我们预计9月份总体通胀和核心通胀将分别小幅上涨0.2%和0.1%。这一预测意味着12个月的核心通胀将在过去6个月里稳定在0.9%的水平。9月份通胀数据是最后一个发布的消费者价格指数，是美联储在11月2-3号的会议前密切关注的对象。

零售销售额，除汽车以外的零售销售额 (9月, 周五 东部时间08:30)

预测: 0.2%, 0.1%

市场调查: 0.3%, 0.4%

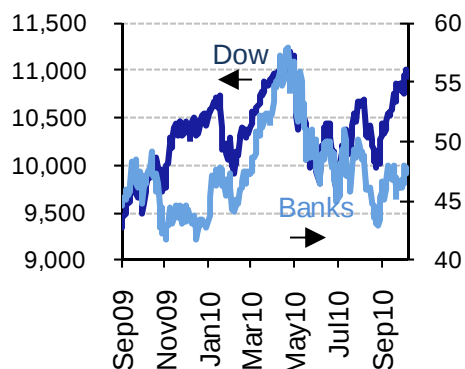
前期: 0.4%, 0.6%

8月份零售销售额和除汽车以外的零售销售额分别增长了0.3%和0.6%。预计9月份零售销售额增速会有小幅下滑。消费者信心低迷，高失业率和日益增加的不确定性是持续阻碍消费者支出的主要因素。考虑到9月份消费者信心下跌了4.7%（为48.5）ICSC/UBS零售连锁店销售指数下跌了1.2%，我们预计零售销售额增幅仅达0.2%。

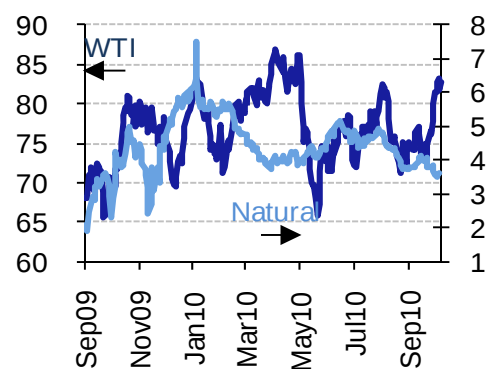
市场影响

该声明与近期地区联储主席们和美联储官员的讲话表明美联储正在为11月的二次量化宽松做准备。但这还不是铁板钉钉的事。因此，FOMC生命中任何对政策调整的明显暗示都将对金融市场产生一定影响。此外，核心通胀和总体通胀数据是关键变量之一，美联储和市场都将对此保持密切关注。消费者价格的下跌必然会加大市场对通缩的恐慌和二次量化宽松的可能性。

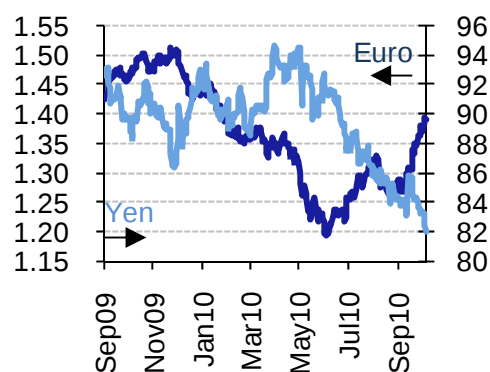
金融市场

图1
股票市场 (KBW 指数)

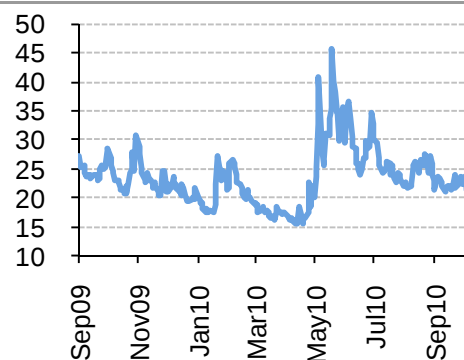
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图2
商品 (Dpb & DpMMBtu)

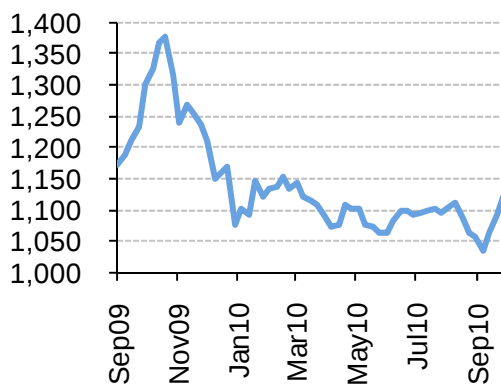
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图3
货币 (Dpe & Ypd)

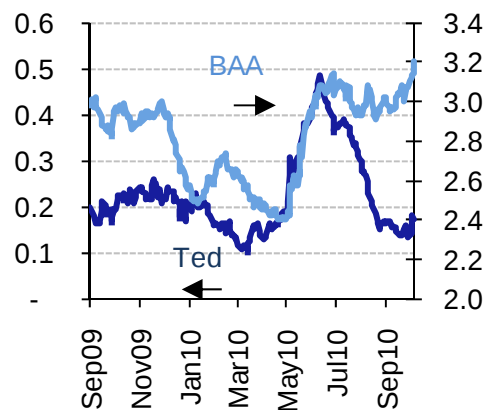
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

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

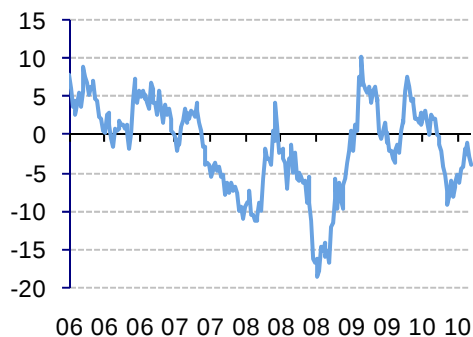
图6
TED 价差 & BAA 价差 (%)

来源: Bloomberg & BBVA 研究部

经济趋势

图 7

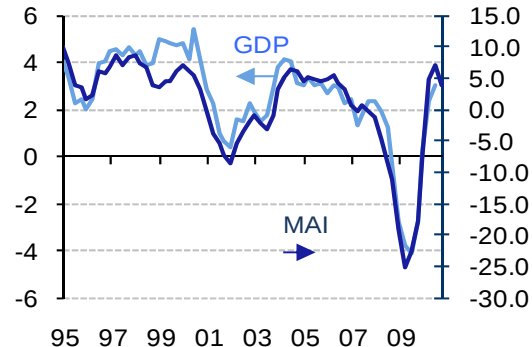
BBVA 美国每周活动指数
(3 个月变化%)



来源: BBVA 研究部

图 8

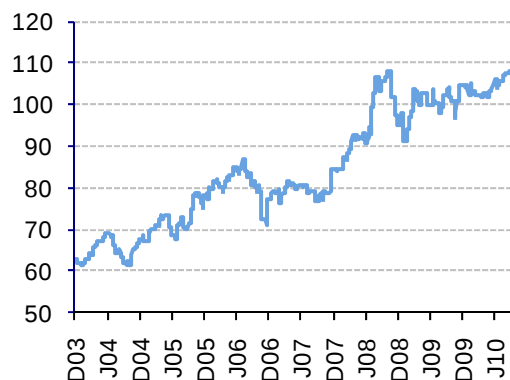
BBVA 美国每周活动指数(MAI)&实际 GDP
(4 季度变化%)



来源: BBVA 研究部 & BEA

图 9

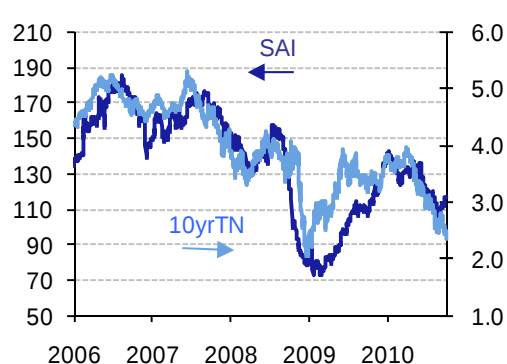
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2004-7=100)



来源: BBVA 研究部

图 10

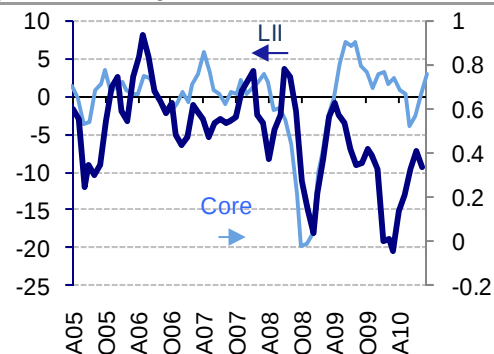
BBVA 美国经济活动惊喜指数 (SAI)
&10 年期国库券 (指数 2004-7=100 & %)



来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图 11

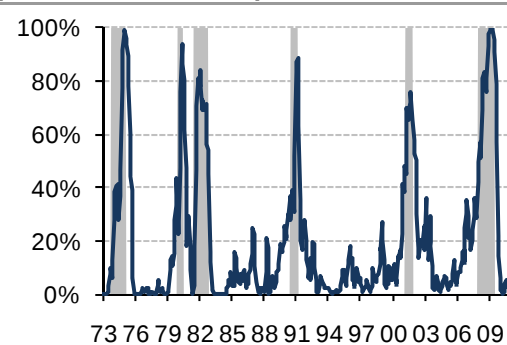
BBVA 美国领先通胀指数(LII)和核心通胀率
(季环比变化%)



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

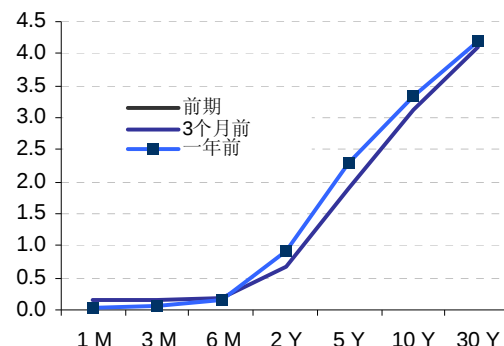
收益曲线和利率

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)	13.58	13.58	13.58	11.41
新车贷款 (36个月)	5.85	5.79	5.95	7.09
房屋贷款 3万	5.47	5.49	5.52	5.80
30年期固定抵押贷款 *	4.27	4.32	4.35	4.87
货币市场	0.75	0.75	0.70	1.09
2年期定期大额存单	1.33	1.37	1.42	1.98
5年期定期大额存单	2.22	2.25	2.32	2.70

*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

达拉斯联邦储备银行主席 Richard W. Fisher
是否进行量化宽松? 美联储如何迈出下一步?
2010 年 10 月 7 日

Minnesota 经济俱乐部的讲话
明尼苏达州

“我们并未在上次[FOMC]会议上解决委员会是否会实际参与进一步货币融通的争论...，下次 FOMC 会议我们可能会有怎样的决定? 答案与我女儿问到 Leech 湖时我的回答一样“你很快就会知道。”

经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
10 月 12 日	联邦公开市场委员会会议记录	10 月 12 日	--	--	--
10 月 13 日	进口价格指数 (MoM)	9 月	-0.3%	-0.2%	0.6%
10 月 13 日	进口价格指数 (YoY)	9 月	3.9%	3.8%	4.1%
10 月 14 日	贸易收支	8 月	-\$42.94	-\$44.1B	-\$42.8B
10 月 14 日	制造者价格指数 (MoM)	9 月	0.2%	0.2%	0.4%
10 月 14 日	核心制造者价格指数 (MoM)	9 月	0.1%	0.1%	0.1%
10 月 14 日	制造者价格指数 (YoY)	9 月	3.7%	3.7%	3.1%
10 月 14 日	核心制造者价格指数 (YoY)	9 月	1.5%	1.5%	1.3%
10 月 14 日	首次失业救济申请	10 月 9 日	450K	443K	445K
10 月 14 日	持续失业救济申请	10 月 2 日	4450K	4450K	4462K
10 月 15 日	消费者物价指数 (MoM)	9 月	0.2%	0.2%	0.3%
10 月 15 日	核心消费者物价指数 (MoM)	9 月	0.1%	0.1%	0.0%
10 月 15 日	消费者物价指数 (YoY)	9 月	1.2%	1.2%	1.1%
10 月 15 日	核心消费者物价指数 (YoY)	9 月	0.9	0.9%	0.9%
10 月 15 日	领先零售额	9 月	0.2%	0.4%	0.4%
10 月 15 日	除汽车零售额	9 月	0.1%	0.3%	0.6%
10 月 15 日	除汽车和汽油零售额	9 月	-	0.2%	0.5%
10 月 15 日	帝国制造业	10 月	2.5	6.0	4.1
10 月 15 日	米歇根大学消费者信心	10 月	68.0	69.0	68.2
10 月 15 日	商业库存	8 月	0.5%	0.5%	1.0%
10 月 15 日	阅读预算报告	9 月	-\$40.0B	-\$35.0B	-\$46.6B

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
