

美国

每周观察

美国，2010年11月22日

要闻

经济分析

美国

Hakan Danış

hakan.danis@bbvacompass.com

Jeffrey Owen Herzog

jeff.herzog@bbvacompass.com

Ignacio SanMartin

ignacio.sanmartin@bbvacompass.com

om

- **美国 10 月份消费者物价指数增长 0.2%**

美国劳工局于上周三发布消息称 10 月份美国总体消费者物价指数增长了 0.2%，在过去 12 个月里增幅已达 1.2%，且多是由能源价格，尤其是汽油价格的上涨所驱动。该报告显示，上个月通胀的上升约有 90%源于汽油指数的增长。同时，报告还表明食品价格的上涨已有所放缓。10 月份食品价格指数增长 0.1%，低于 9 月份的 0.3%。另一方面，10 月份核心消费者价格指数（即剔除了能源和食品价格因素后的价格指数）保持稳定。市场和我们此前都预计会增长 0.1%。从 10 月起算，过去 12 个月的核心物价指数仅增长了 0.6%，低于 9 月份起算的 0.8%。同比增幅属 1957 年以来的最低。上个月住所和医疗价格有所上涨，但已被其他方面如新车，二手车和卡车，服装，娱乐，以及烟草价格的下跌所抵消。劳工局的这份报告支持了我们的观点，即中短期内通胀仍将维持在低位，但仍将处于正区间。

- **爱尔兰援助计划进一步明晰**

过去两周里欧洲主权债务市场越发紧张的局面可能催生出欧洲进一步的救助计划，这一次，市场关注的焦点是爱尔兰和葡萄牙的经济。由于银行部门出现重大问题，目前爱尔兰的处境最为艰难，并需要几度收紧财政（葡萄牙也受到了近期主权债务问题的影响）。部分针对爱尔兰问题的救助方案包括：1）欧洲救助机制（包括：欧洲金融稳定基金（EFSF），欧洲金融稳定机制（EFSM）以及 IMF 可提供的金融援助）；2）英国提出的解决方案，即由英国向都柏林发放双边贷款；3）爱尔兰政府向由欧洲央行提供担保的银行借款。最后，预计爱尔兰最有可能接受欧盟、欧洲央行和 IMF 的联合救助，且我们估计该项救助计划的成本约为 1000-1500 亿欧元。据爱尔兰央行行长透露，政府将接受一项来自欧盟和 IMF 总额达数百亿欧元的“大额”贷款。总的来说，我们预计至少在下周公布救助计划的财务条件之前不对就援助方案取得最终定论。

未来一周数据

第二次GDP估计值 (三季度, 周二 东部时间 08:30)

预测: 2.4%	市场调查: 2.4%	前期: 2.0%
----------	------------	----------

预计美国经济分析局（BEA）会上调三季度GDP估计值。近期的经济指标，如：企业和零售存货，新增住房建设和净外部需求，表明三季度经济增长强于之前的估计。我们预计经济分析局会将三季度实际GDP增长的季度年化增速上调0.4个百分点，至2.4%。

个人收入与支出 (10月, 周三 东部时间 08:30)

预测: 0.4%, 0.5%	市场调查: 0.4%, 0.4%	前期: -0.1%, 0.2%
----------------	------------------	-----------------

美国9月份个人收入与个人可支配收入分别下降了0.1%（168亿美元）和0.2%（203亿美元）。相反，9月份个人消费支出和实际个人消费支出分别增长了0.2%和0.1%。然而，最近的指标（包括零售销售额）显示10月份消费支出也很高。

耐用品订单 (10月, 周三 东部时间 08:30)

预测: 0.1%	市场调查: 0.0%	前期: 3.5%
----------	------------	----------

9月份耐用品订单超过了预期（3.5% vs. 1.8%）；增长主要是受非军用飞机和零部件订单（当月激增了105%）驱动。除运输工具外，订单下滑了0.4%。我们预计10月份耐用品订单会小幅增加。

FOMC 备忘录 (11月2-3日, 周二 东部时间 14:00)

预测: --	市场影响: --	前期: --
--------	----------	--------

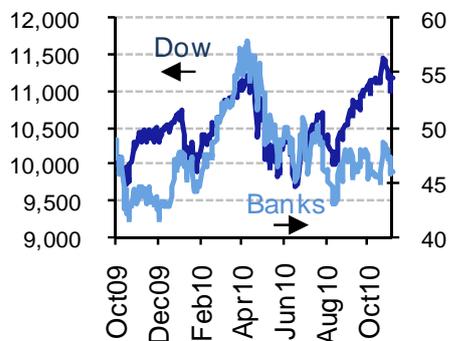
FOMC此前宣布了二次量化宽松，将在2011年二季度底前大规模购买长期国债，总额将达6000亿美元，相当于每月购买约750亿美元。考虑到美联储仍在继续对机构债券和抵押支持证券的本金进行每月350亿美元的再投资，美联储每月的国债购买额将达1100亿美元左右。二次量化宽松宣布之后，美联储主席即利用一切机会解释为什么美联储要这么做。该备忘录将阐明各成员之间的讨论和分歧（如果有的话）。此外，该备忘录还将包括FOMC成员对经济的详细分析和预测，这将有助于我们理解他们的立场。

市场影响

下周将要公布的信息将四季度的经济增长步伐更加信息。个人支出和收入，耐用品订单和住房数据将受到市场的密切关注。强劲的实际个人消费支出数据可能预示着个人消费支出将继续对四季度的经济增长发挥积极作用。此外，尽管耐用品订单月度环比波动很大，此次发布的是四季度首个月度耐用品订单估计值。因此，若新增订单高于预期将预示着四季度经济会出现强劲增长。此外，二季度GDP估计值上调可能会有助于提振市场参与者的情绪，并使部分市场参与者对2010年GDP预测作出修正。

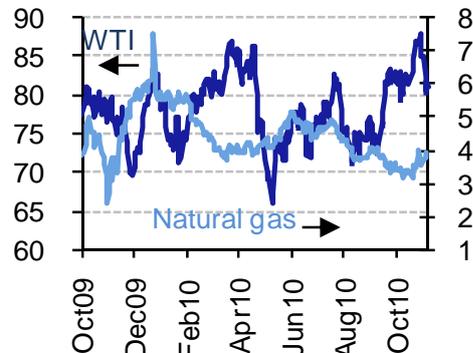
金融市场

图1
股票市场 (KBW 指数)



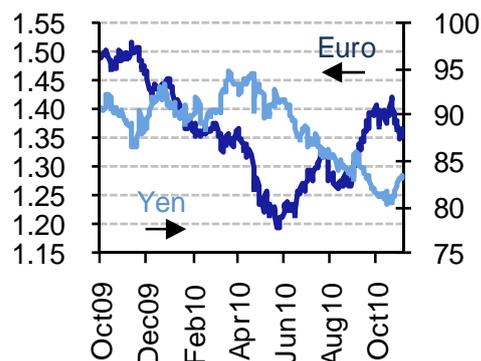
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图2
商品 (Dpb & DpMMBtu)



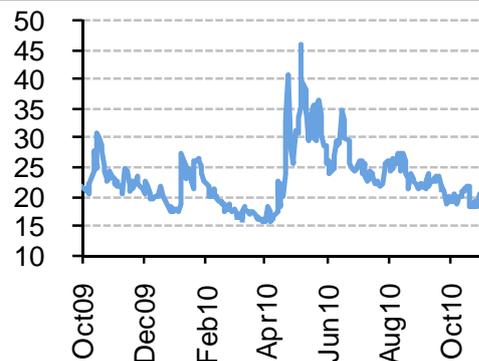
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图3
货币 (Dpe & Ypd)



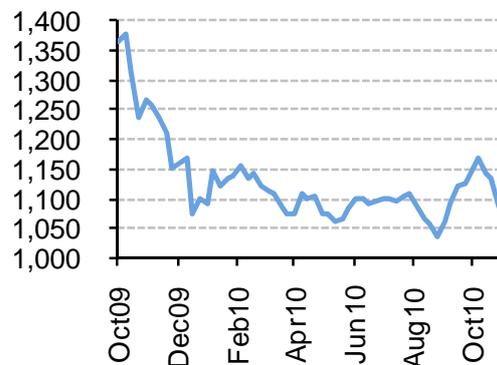
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图4
波动性 (Vix 指数)



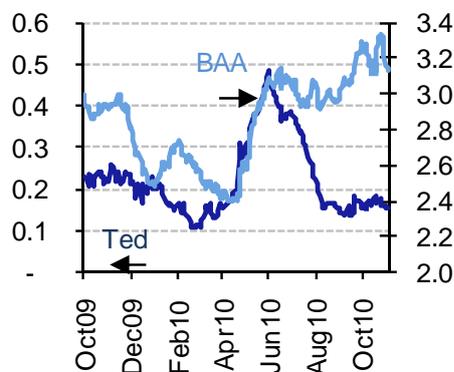
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

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 (%)

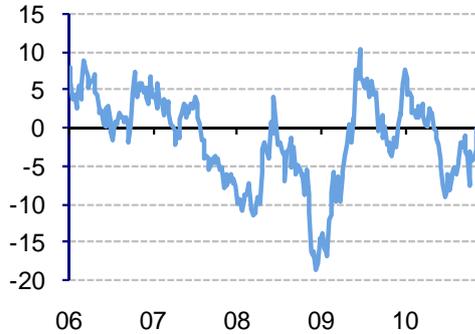


来源: Bloomberg & BBVA 研究部

经济趋势

图 7

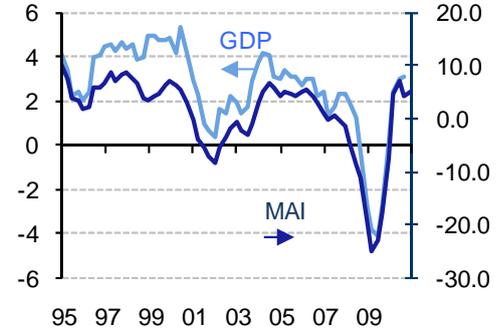
BBVA 美国每周活动指数 (3 个月变化%)



来源: BBVA 研究部

图 8

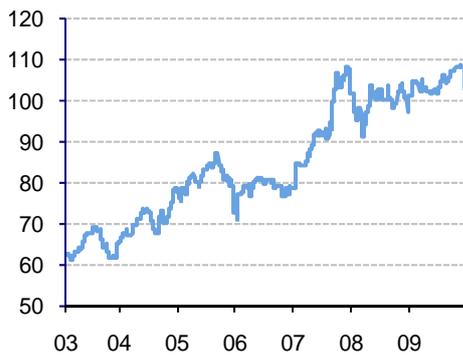
BBVA 美国每周活动指数(MAI)&实际 GDP (4 季度变化%)



来源: BBVA 研究部 & BEA

图 9

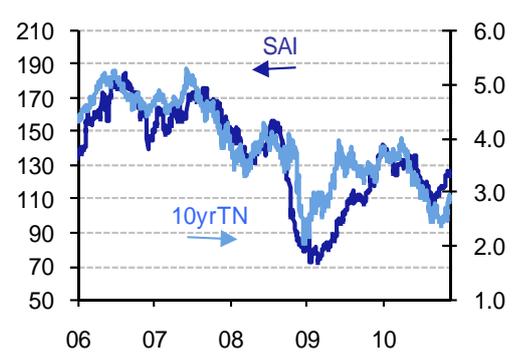
BBVA 美国通胀惊喜指数 (指数 2004-7=100)



来源: BBVA 研究部

图 10

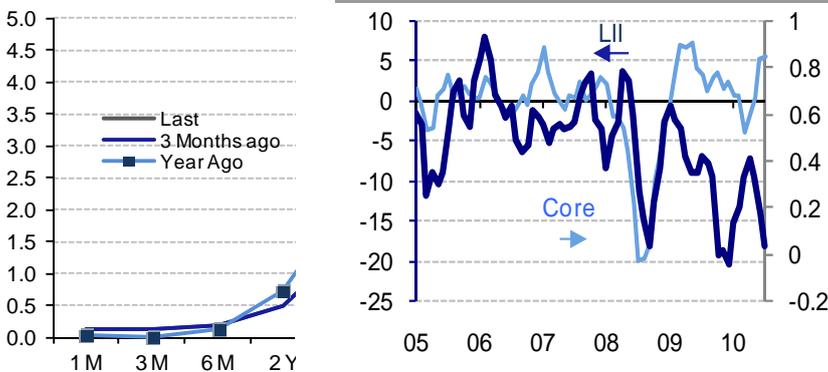
BBVA 美国经济活动惊喜指数 (SAI) & 10 年期国库券 (指数 2004-7=100 & %)



来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图 11

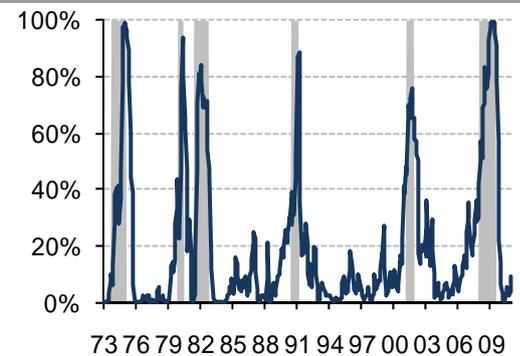
BBVA 美国领先通胀指数(LII)和核心通胀率 (季环比变化%)



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)	13.83	13.83	13.58	11.48
新车贷款 (36个月)	5.54	5.58	5.80	6.67
房屋贷款 3万	5.46	5.46	5.46	5.63
30年期固定抵押贷款 *	4.39	4.17	4.21	4.83
货币市场	0.71	0.71	0.73	1.04
2年期定期大额存单	1.24	1.24	1.30	1.92
5年期定期大额存单	2.03	2.05	2.11	2.65

*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

纽约联邦储备银行主席 William Dudley
CNBC 采访
2010年11月16日

“我们并未试图把美元推到任何特殊的水平...我们不清楚未来美元将走向何处... (且) 美元也不完全是政策目标。”

经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
11月22日	芝加哥联储经济活动指数	10月	-0.30	-0.37	-0.58
11月23日	GDP 季环比 (年率)	3Q S	2.4%	2.4%	2.0%
11月23日	个人消费	3Q S	2.5%	2.5%	2.6%
11月23日	GDP 价格指数	3Q S	2.3%	2.3%	2.3%
11月23日	核心个人消费支出 季环比	3Q S	0.8%	0.8%	0.8%
11月23日	现有房屋销售	10月	4.68M	4.48M	4.53M
11月23日	Richmond 联邦制造业指数	11月	5.0	6.0	5.0
11月23日	联邦会议纪录	11月24日	--	--	--
11月24日	耐用品订单	10月	0.1%	0.0%	3.5%
11月24日	耐用品除汽车订单	10月	0.8%	0.7%	-0.4%
11月24日	个人收入	10月	0.4%	0.4%	-0.1%
11月24日	个人开支	10月	0.5%	0.4%	0.2%
11月24日	个人消费支出 (同比)	10月	1.3%	1.3%	1.4%
11月24日	核心个人消费支出 (月环比)	10月	0.1%	0.0%	0.0%
11月24日	核心个人消费支出 (同比)	10月	1.0%	1.0%	1.2%
11月24日	首次失业救济申请	11月20日	433K	435K	439K
11月24日	持续失业救济申请	11月13日	4280K	4283K	4295K
11月24日	密歇根大学信心指数	11月 F	69.9	69.5	69.3
11月24日	房屋价格指数 月环比	9月	0.6%	0.0%	0.4%
11月24日	房屋价格支付指数 季环比	3Q	-0.2%	-1.1%	0.9%
11月24日	新房销售	10月	320K	315K	307K

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
