

美国 每周观察

美国，2011年01月24日

要闻

经济分析

美国

Hakan Danış
hakan.danis@bbvacompass.com

Ignacio SanMartin
ignacio.sanmartin@bbvacompass.com

Jeffrey Owen Herzog
jeff.herzog@bbvacompass.com

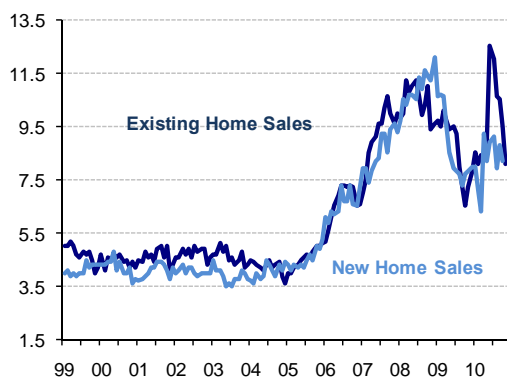
- **12月份现房销售增长 12.3%**

根据美国房地产经纪人协会（NAR）的消息，12月现房销售大幅增长，为过去6个月以来第五个出现增长的月份。12月份二手房销售增长12.3%，年度增长由11月份的470万升至528万，较12个月以前的水平下降了2.9%。12月份市场住房存量下滑4.2%，至356万间，是至今年1月以来的最低水平。2010年中政府的税收抵免政策到期截止后，购房者已逐渐回归住房市场，表明房价下跌和较低的贷款利率增强了购房者的承受能力。更好的就业预期和高于预期的经济增长也有助于住房市场需求回升。现房销售回升表明住房市场正在复苏。

- **FSOC 发布沃尔克法则执行报告**

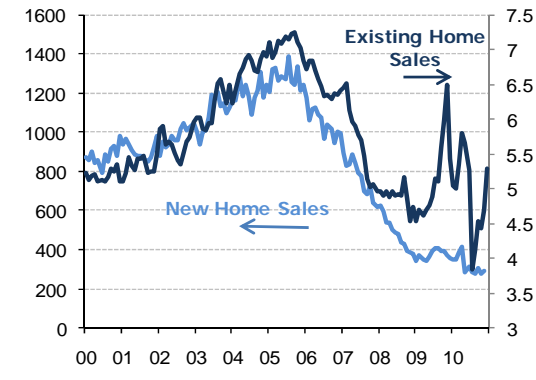
美国金融稳定监督委员会（FSOC）公布了沃克法则的执行报告。这项研究正式将管理者拟定相关规则提上了日程。该研究并未确定采用的具体指标，且包含极少的详细说明或明晰的法律含义。从FSOC报告中获得的主要信息是：管理者还在继续就制定具体Dodd-Frank金融改革法案执行目标而努力且这将在很大程度上取决于管理层的判断，而这未必对清晰定义的合规制度有益。FSOC研究大致表明没有哪个单一的测试能够确定市场作价或自营交易的范围。然而，管理层说得很清楚，他们确实想保存银行做市的能力并维持灵活性。此外，FSOC发现，从现在起，短期内这部禁止任何金融机构债务超过整个美国金融系统债务总额10%的Dodd-Frank金融改革法案仅适用于四家公司：花旗集团、富国银行、美洲银行和摩根大通。然而，从长期来看，FSOC相信该法则将淘汰不合理的复杂企业，在金融系统中形成竞争。管理委员会还相信，虽然单是该法则无法消除系统性风险，但与其他审慎的规章制度一起施行就将发挥其效力。

图1
月度房屋供给 (月)



来源: NAR and U.S. Census Bureau

图2
房屋销售 (年同比变化, %)



来源: NAR and U.S. Census Bureau

未来一周数据

Case-Shiller 20城市房价指数 (11月, 周二 东部时间 09:00)

预测: -0.7%	市场调查: -1.7%	前期: -0.8%
-----------	-------------	-----------

继出现8个月的上涨以后, 预计11月份房价将连续第二个月下跌。20城市的现房价格指数将较去年同比下降0.7%。尽管如此, 这也并不意味着再次出现下降趋势, 因为2010年四季度现房需求大幅提升。当前房价水平对消费者非常有利, 而且富有吸引力的负担比率将有利于吸引需求并减少现房存量。

FOMC利率决议 (1月, 周三 东部时间 14:15)

预测: 0.25%	市场调查: 0.25%	前期: 0.25%
-----------	-------------	-----------

2010年12月14日举行的今年最后一次的FOMC会议备忘录和近期FOMC成员的讲话都表明FOMC中多数拥有投票权的成员都认为美国经济增速适度, 但未来几个季度的失业率仍将维持较高水平。尽管通缩风险已经有所下降, FOMC成员预计通胀率将继续低于与价格稳定和最大限度就业相符的水平。我们预计美联储将维持联邦基金目标利率不变并继续推进当前的大规模资产购买计划(LSAP)直到原计划的2011年二季度末为止。然而, 美联储将继续监测经济状况, 在此过程中, 接下来的会议美联储将开始考虑如何制定结束或继续大规模资产购买计划的沟通策略。

耐用品订单 (12月, 周四 东部时间 08:30)

预测: 1.1%	市场调查: 1.5%	前期: -0.3%
----------	------------	-----------

根据人口普查局的最新估计, 继上一个月下滑3.1%之后, 11月份耐用品订单再次下滑0.3%。过去11个月耐用品订单平均每月增长0.9%。11月份除交通工具以外的新增订单猛增3.6%。除国防军售以外的新增订单下滑了1.3%。我们预计12月份耐用品订单将增长1.1%。

国内生产总值, 预估 (2010第四季度, 周五 东部时间 08:30)

预测: .3.3%	市场调查: 3.5%	前期: 2.6%
-----------	------------	----------

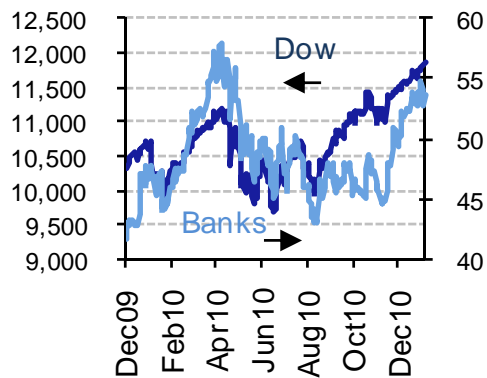
预计2010年第四季度GDP增长将高于此前的预期, 这主要是受消费者支出和出口的影响, 二者均实现了超预期增长。过去三个月里, 宏观经济指标(如零售销售额和出口)表明经济活动有所增长。因此, 我们预计2010年四季度经济增长将超过我们的基准预测。我们的短期模型指出2010年四季度年化增速为3.3%。如果是这样, 这将意味着2010年美国经济增长2.9%, 略高于我们基准预测的2.8%。

市场影响

本周市场将关注FOMC会议和2010年四季度GDP估计值。如果美联储暗示或宣布改变当前的货币政策, 利率将很快对该消息做出反应。此外, 2010年四季度经济增长强于预期可能使金融市场更趋乐观。

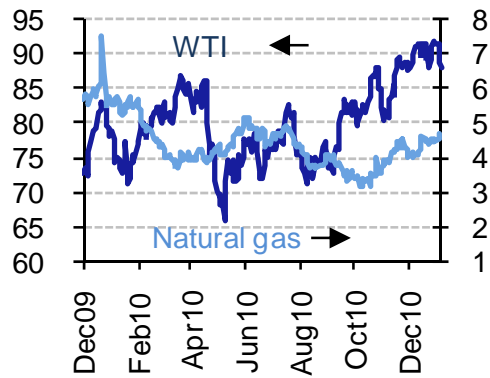
金融市场

图3
股票市场 (KBW 指数)



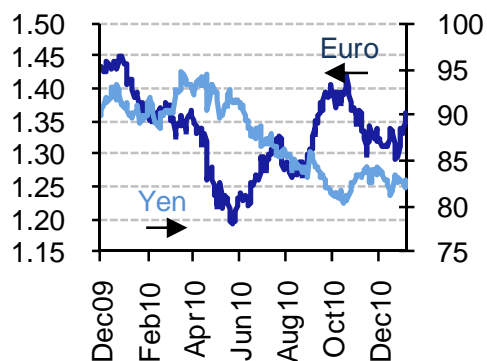
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图4
商品 (Dpb & DpMMBtu)



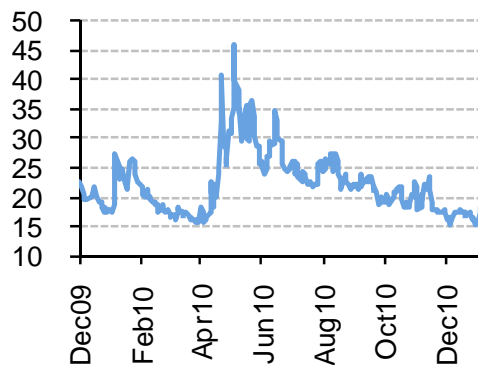
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图5
货币 (Dpe & Ypd)



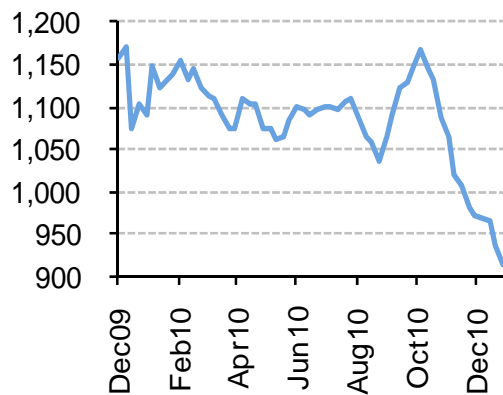
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图6
波动性 (Vix 指数)



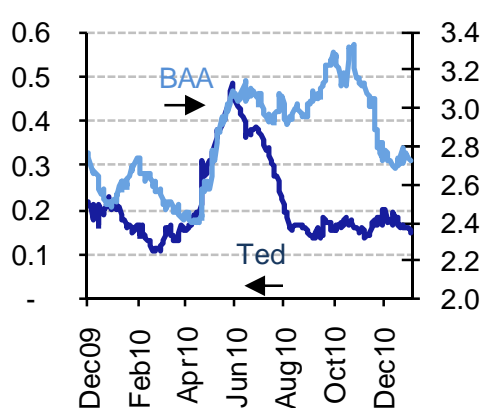
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图7
商业票据发行(十亿美元)



来源: Bloomberg & BBVA 研究部

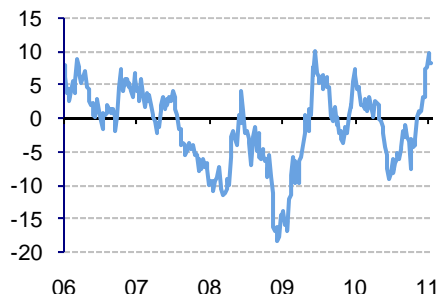
图8
TED 价差 & BAA 价差 (%)



来源: Bloomberg & BBVA 研究部

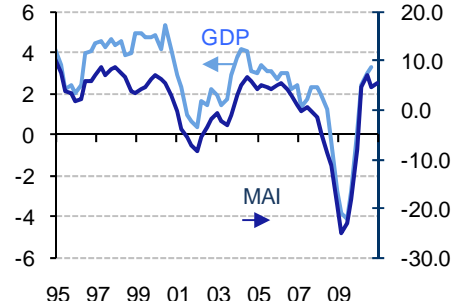
经济趋势

图9
BBVA 美国每周活动指数
(3个月变化%)



来源: BBVA 研究部

图10
BBVA 美国每周活动指数(MAI)&实际 GDP
(4季度变化%)



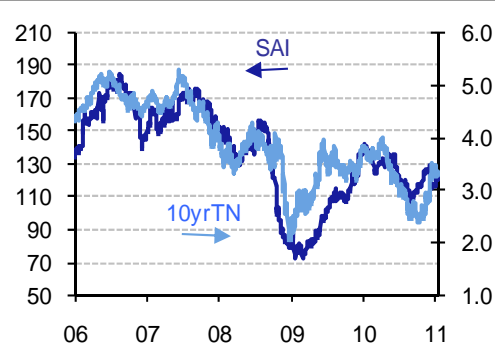
来源: BBVA 研究部 & BEA

图11
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2009=100)



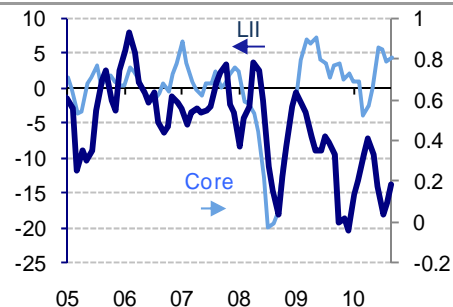
来源: BBVA 研究部

图12
BBVA 美国经济活动惊喜指数 (SAI)
&10年期国库券 (指数 2009=100 & %)



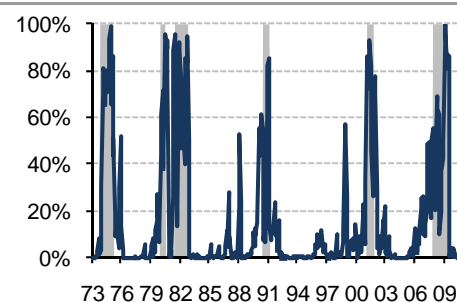
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图13
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14
BBVA 美国衰退可能性模型
(衰退期以阴影标示, %)



来源: BBVA 研究部

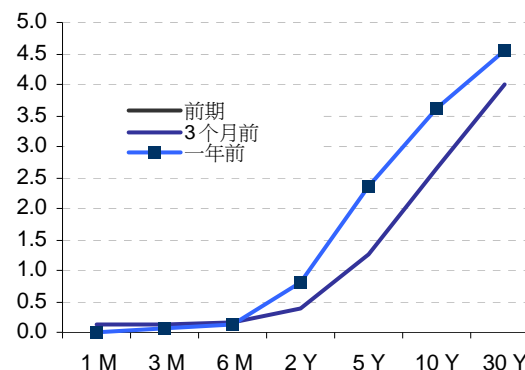
收益曲线和利率

表 1
主要利率, %

	最新数据	一周前	四周前	一年前
最优贷款利率	3.25	3.25	3.25	3.25
信用卡 (变量)	13.68	13.68	13.68	11.74
新车贷款 (36个月)	5.10	5.09	5.35	6.43
房屋贷款 3万	5.56	5.55	5.49	5.70
30年期固定抵押贷款 *	4.74	4.71	4.81	4.99
货币市场	0.71	0.71	0.71	0.89
2年期定期大额存单	1.31	1.31	1.23	1.79
5年期定期大额存单	2.07	2.06	2.06	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 15
国债收益率曲线, %



来源: 彭博

本周引言

费城联储银行主席 Charles Plosser
2011年1月17日
货币政策的范围与责任
智利中央银行
智利, 圣地亚哥

“我对我们制定无望达成的货币政策目标深表担忧。货币政策无法加快劳动力市场的调整或防止资产泡沫，而这么做反而可能制造更多的不稳定因素，而非减少。”

经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
1月25日	标准普尔 CS20 城市综合房价指数 (经季节调整 月环比)	11月	0.4%	-1.0%	-1.0%
1月25日	标准普尔 CS20 城市综合房价指数 (同比)	11月	-0.7%	-1.7%	-0.8%
1月25日	消费者信心	1月	54.0	54.2	52.5
1月25日	房价指数 (月环比)	12月	0.2%	0.0%	0.7%
1月25日	里士满联邦制造业指数	1月	22.0	23.0	25.0
1月26日	新房销售	12月	310K	300K	290K
1月26日	新房销售 (月环比)	12月	6.9%	3.5%	5.5%
1月26日	联邦公开市场委员会利率决定	1月26日	0.25%	0.25%	0.25%
1月27日	芝加哥联储储备银行纳特活动指数	12月	0.0	0.1	-0.5
1月27日	耐用品订单	12月	1.1%	1.5%	-0.3%
1月27日	扣除运输品的耐用品订单	12月	0.8%	1.0%	3.6%
1月27日	国防军售以外的订单	12月	1.0%	1.3%	2.6%
1月27日	首次失业救济申请	1月22日	412K	409K	404K
1月27日	持续失业救济申请	1月15日	3860K	3880K	3861K
1月27日	成屋待完成销售量 (月环比)	12月	3.6%	1.0%	3.5%
1月27日	成屋待完成销售量 (同比)	12月	-2.4%	---	-2.4%
1月28日	就业成本指数	4季度	0.4%	0.5%	0.4%
1月28日	年化 GDP (季环比)	4季度 A	3.3%	3.5%	2.6%
1月28日	GDP 价格指数	4季度 A	1.6%	1.7%	2.1%
1月28日	核心个人消费支出 (季环比)	4季度 A	0.4%	0.4%	0.5%
1月28日	个人消费	4季度 A	3.8%	4.0%	2.4%
1月28日	密歇根大学消费者信心	1月 F	73.5	73.0	72.7

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 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
