

美国

## 每周观察

美国，2011年02月07日

## 要闻

## 经济分析

美国

Hakan Danis

hakan.danis@bbvacompass.com

Marcial Nava

marcial.nava@bbvacompass.com

## 个人收入与支出

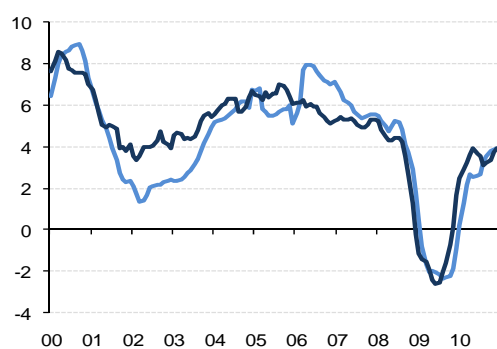
在 12 月的时候，根据经济分析部的调查（BEA），私人收入和支出分别上跳了 0.4% 和 0.7%（按月环比）。实际个人消费和支出同样在 12 月增长了 0.4%，与此相比较的是 11 月份是增长了 0.2%。最新更新的数据显示在过去的 8 个月中，实际个人消费和支出平均按照每月环比上升了 0.3%。如同我们之前简介的时候强调的，11 月的选举后新的税收刺激和政策趋势会使得消费者税收环境的不确定性减少，刺激他们的预期。尽管失业率提升，降低的住房财富和紧缩的信贷环境持续限制了消费增长的道路。我们预期收入增长，零售会短期增加，消费乐观会持续推进 11 年 1 季度的个人消费和支出增长。

## 美国失业率在 1 月下降 0.4 个百分点至 9.0%

上周五，劳动统计局宣布 1 月总的以及私人非农业就业上升仅分别达到 36K 和 50K。但是，失业率显著的从 9.4% 下滑至 9.0%，为 2009 年 3 月以来的最低水平。然而，鉴于对之前的预测的巨大改正以及严重的天气影响，这个数据并不是那么清晰。劳动统计局同时宣布由于年度指标趋势和更新季度调整因素调整了建立调查的数据。家庭调查数据同样也进行了调整，这是由于新的人口预测结果。这些调整带来的是，2010 年 3 月总非农就业水平下修到了 378K 而之前公布的 2010 年 12 月的数据则为 452K。随着劳动力参与率下降到了 64.2%，这是 1984 年 3 月以来的最低水平，失业人口下降了约 622K，而其中 44.8% 的无工作人员已经是 27 周或以上没有就业。未就业周数的中位数下降到了 21.8 周并且所有就业人士平均每周工作时间下降到了 34.2 小时。这些数据显示美国劳动力市场尽管在 2010 年 4 季度和 2011 年 1 季度有强劲复苏，但是依然疲软。然而，1 月严峻的天气情况可能对这些令人失望的就业数据带来的重要影响。如果是这样，2 月的非农就业应该会强劲。

图 1

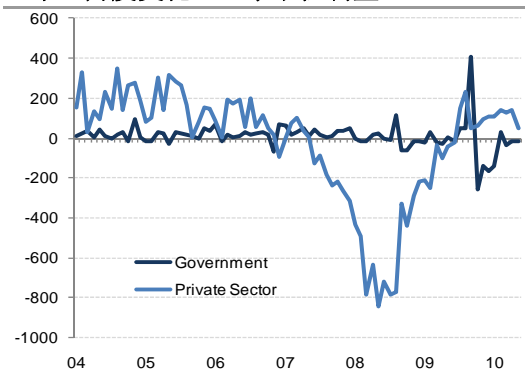
个人收入与支出  
(三个月移动平均 按年同比变化 %)



来源: BEA

图 2

非农就业人数  
(千, 月度变化, 经季节性调整)



来源: BLS

## 未来一周数据

### 消费者信贷 (12月, 周一 东部时间 15:00)

预测: 23亿美元	市场调查: 25亿美元	前期: 13亿美元
-----------	-------------	-----------

消费者信贷预计在上月增加了13亿美元之后在12月上升。然而, 受到持续收缩的循环信贷影响, 信贷总余额同比会继续下降(1.8%)。循环贷款现在比2008年8月水平低18%, 并且预计会在短期依然受压。我们预计2010年12月消费者信贷增长23亿美元(按月度环比)至总额24053亿美元。

### 批发库存 (12月, 周四 东部时间 10:00)

预测: 0.5%	市场调查: 0.7%	前期: -0.2%
----------	------------	-----------

批发库存预计在12月伴随前一个月下降了0.2%之后会上升。这和2010年4季度的GDP数据相符, 显示出虽然变化较小但是私人存货还是有正面的改变(72亿美元对比2010年3季度的1214亿美元)。在萎缩中, 公司减产并使用存货来完成显存的需求。但是, 随着复苏前进, 公司已经增加了生产并重铸了存货, 这个趋势预计在2011年会继续。

### 贸易平衡 (12月, 周五 东部时间 08:30)

预测: -390亿美元	市场调查: -405亿美元	前期: -383亿美元
-------------	---------------	-------------

我们预期贸易逆差会在连续3个月的减少后反弹一点。尽管出口预期会得益于全球需求增加而进一步增长, 石油价格高企和2010年4季度强劲的个人需求会推高进口对冲掉部分出口的增长。奥巴马对美国经济设定的目标是5年将出口翻一番并向出口商创造新的激励机制, 同中国和韩国等国家签署新的贸易合同。因此我们预计美国的贸易逆差会在2011年收窄。

### 消费者情绪 (2月, 周五 东部时间 09:55)

预测: 75.5	市场调查: 75.0	前期: 74.2
----------	------------	----------

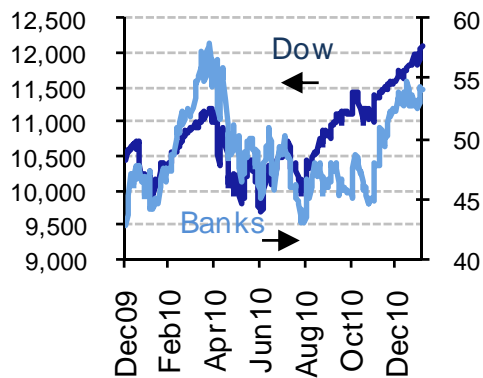
消费者情绪指数很有可能在2月有稳步的改善, 但是还不足以调整我们对私人消费支出评判的改变。总的来说, 消费者信心自2009年中开始基本保持平稳, 反映出大众等待观望的态度。实际上, 尽管私人支出最近获得了动力, 消费者依然受到信贷缺乏, 去杠杆化和劳动力市场不确定的影响。

### 市场影响

这周就数据公布而言将会比较安静。美国12月的贸易平衡和批发库存会在平时发布, 这两个数据可能是再次调整的信号, 基于2010年4季度的GDP向上或是向下调整。显著的贸易逆差减少将表明净出口对四季度实际GDP增长的贡献会更大, 股票市场也会欢迎这样的消息。此外, 尽管消费者信贷并没有获得巨大的市场关注, 但是信贷市场的显著改善代表未来一个季度的经济复苏较为强劲。

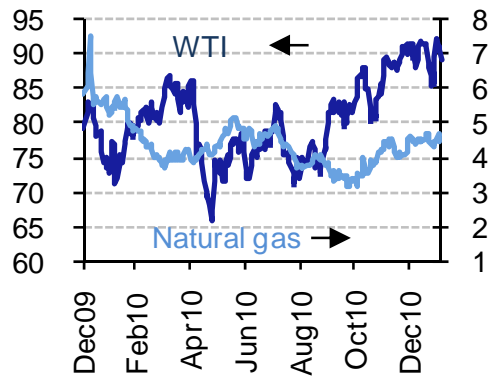
## 金融市场

图3  
股票市场 (KBW 指数)



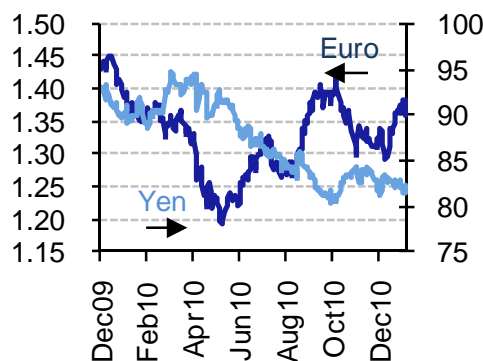
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图4  
商品 (Dpb & DpMMBtu)



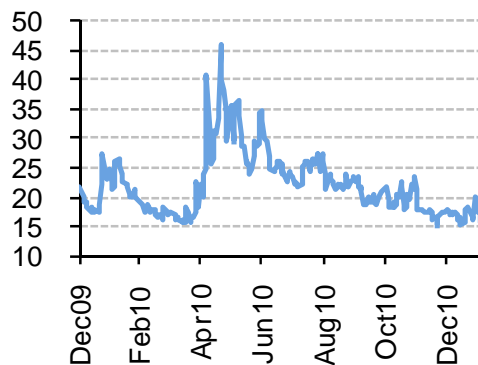
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图5  
货币 (Dpe & Ypd)



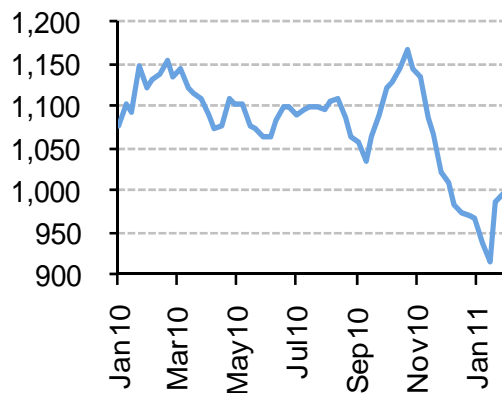
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图6  
波动性 (Vix 指数)



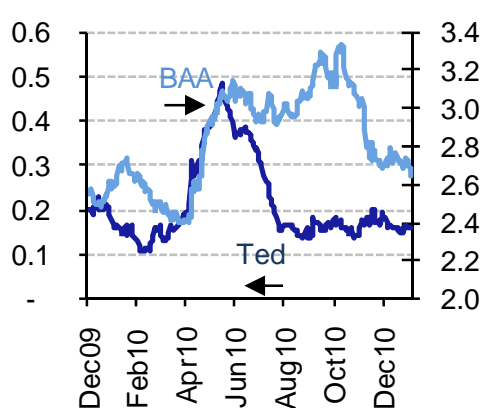
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图7  
商业票据发行(十亿美元)



来源: Bloomberg & BBVA 研究部

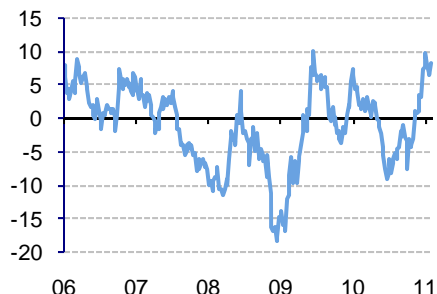
图8  
TED 价差 & BAA 价差 (%)



来源: Bloomberg & BBVA 研究部

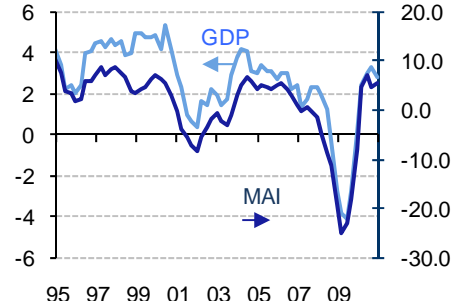
## 经济趋势

图9  
BBVA 美国每周活动指数  
(3个月变化%)



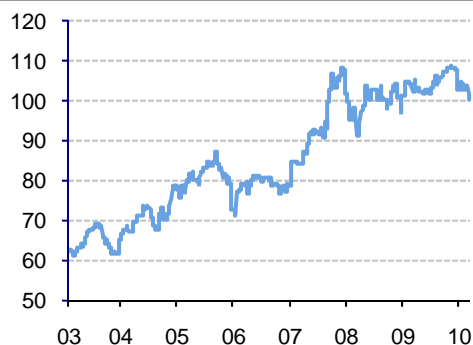
来源: BBVA 研究部

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



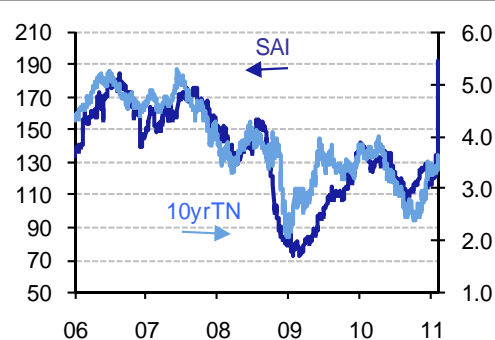
来源: BBVA 研究部 & BEA

图11  
BBVA 美国通胀惊喜指数  
(指数 2009=100)



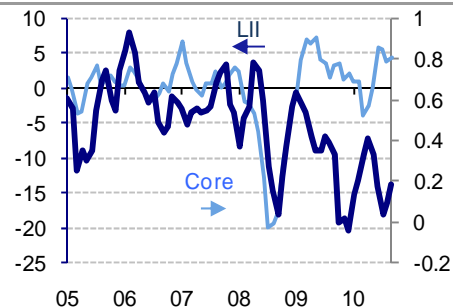
来源: BBVA 研究部

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



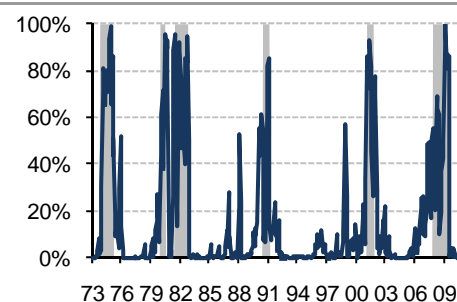
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

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

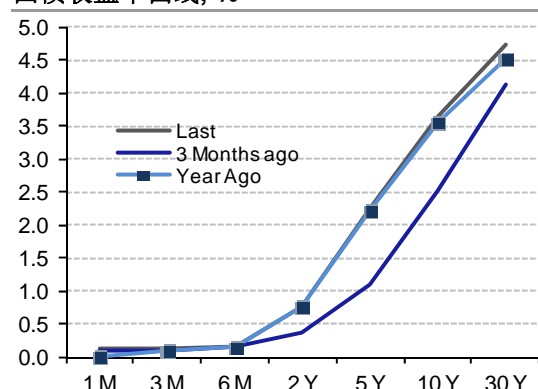
## 收益曲线和利率

表 1  
主要利率, %

	Last	Week ago	4-Weeks ago	Year ago
Prime Rate	3.25	3.25	3.25	3.25
Credit Card (variable)	13.68	13.68	13.68	12.53
New Auto (36-months)	5.10	5.09	5.34	6.43
Heloc Loan 30K	5.55	5.56	5.47	5.69
30-year Fixed Mortgage *	4.81	4.80	4.77	5.01
Money Market	0.62	0.71	0.71	0.87
2-year CD	1.31	1.31	1.21	1.75
5-year CD	2.06	2.00	2.07	2.66

\*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: Bloomberg

## 本周引言

亚特兰大联邦储备银行行长 Dennis Lockhart  
2011 年 1 月 31 日  
美联储的职能与当前的经济形势  
迈阿密达德学院, 迈阿密, 佛罗里达

“美国经济状况的改善是实实在在的, 但还不稳定, 仍旧需要美联储适应性货币政策的支持。”

## 经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
2月7日	消费者信贷	12月	23亿	25亿	13亿
2月8日	NFIB 小型企业信心指数	1月	94.0	93.8	92.6
2月10日	首次失业救济申请	2月5日	405K	410K	415K
2月10日	持续失业救济申请	1月29日	3880K	3900K	3925K
2月10日	批发库存	12月	0.5%	0.7%	-0.2%
2月10日	月度预算报告	1月	-600亿	-595亿	--
2月11日	贸易平衡	12月	-390亿	-405亿	-383亿
2月11日	米歇根大学信心	2月初步	75.5	75.0	74.2

## 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*

**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

## Contact details

---

**BBVA Research**

5 Riverway Drive  
Houston, Texas 77056

BBVA Research reports are available in English and Spanish

---