

每周观察

美国

2011年5月16日
经济分析

美国

Hakan Danış
Hakan.Danis@bbvacompass.com

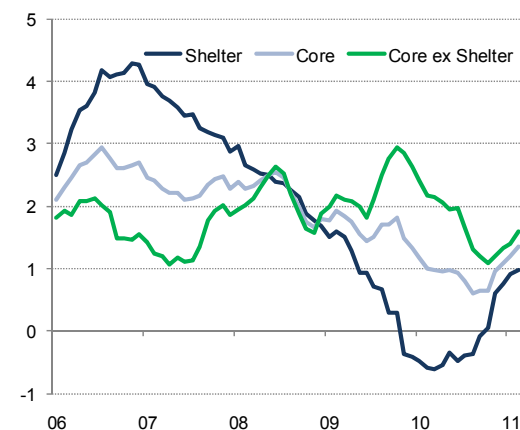
Ignacio San Martín
Ignacio.SanMartin@bbvacompass.com

要闻

4 月份消费者价格指数上涨 0.4%

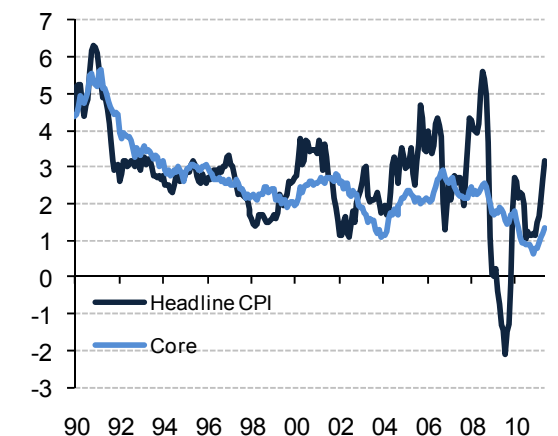
美国劳工统计局宣布, 经季节因素调整后 4 月份的总体和核心消费者价格指数分别较上月上涨了 0.4% 和 0.2%。消费者价格指数在过去 12 个月里上涨了 3.2%, 是自 2008 年 10 月以来的最高水平。11 月, 12 个月通胀率为 1.1%, 而导致通胀急剧上升的主要原因则是高流动性和食品、能源价格的上涨。然而, 对基础通胀的传递效应仍然有限。虽然能源和食品指数在过去 12 个月里分别上涨了 19.0% 和 3.2%, 但同期的核心价格指数 (除食品和能源以外的价格指数) 却仅上升了 1.3%。此外, 4 月份食品指数上涨了 0.4%, 是今年到目前为止增幅最小的一个月。食品指数继 3 月份上涨 0.8% 之后, 4 月份继续上升 0.4%。增速下滑主要是新鲜蔬菜价格指数较上月下滑 2.7% 所致。核心价格指数较上月上升了 0.2%, 并将 12 个月的核心通胀推升至 1.3%, 是自 2010 年 1 月以来的最高水平。住房价格指数上涨了 0.1%, 是自 2010 年 10 月以来的最慢增速。房屋租金和业主等价租金较上月上涨了 0.1%, 与 3 月份增速相当。新车指数上涨了 0.7%, 而 4 月份二手车和卡车指数则较上月上涨了 1.2%。医疗保健指数较上月上涨了 0.4%, 而 4 月份的服装、家居陈设和日常用品指数则较上月上涨了 0.2%。总的说来, 最新的通胀数据与我们的预期相符, 即: 全年总体通胀率的年度增速仍高于 2.5%, 而核心通胀则以较慢的速度增长。我们相信总体和核心通胀都会保持在美联储的“可承受区间”之内。在下半年房价稳定和物价下滑的条件下, 我们预计到 2012 年食品、能源和住房通胀对核心通胀的影响会有所减弱。我们相信 2011 年平均总体和核心价格指数会较去年分别上涨 2.8% 和 1.3%。

图1
消费者价格指数 (年度同比变化率, %)



来源: BLS

图2
消费者价格指数 (年度同比变化率, %)



来源: BLS

未来一周数据

纽约州制造业指数 (5月, 周一 东部时间 08:30)

预测: 18.5	市场调查: 19.9	前期: 21.7
----------	------------	----------

预计 5 月份的纽约州制造业指数会有所下滑, 但仍为正, 表明有更多的制造商认为商业环境正在改善。该指数是本月首批公布的地区指数之一, 并会为制造业的经济活动提供极具价值的信息。我们预计今年二季度的经济增长会较一季度更为强劲。

房屋开工数 (4月, 周二 东部时间 08:30)

预测: 56.2万	市场调查: 57.0万	前期: 54.9万
-----------	-------------	-----------

由于新房销售数据表现积极, 预计 4 月份的住房建筑会有所增长。虽然开发商近几个月对市场前景的看法没有改观, 但鉴于需求的回升和处于历史最低水平的新房存量, 开发商还是会略微加大房屋的建造量。尽管市场状况有所改善, 但由于今年下半年的经济复苏速度可能会放缓, 住房建设问题仍然存在很大程度的不确定性。

工业产值 (4月, 周二 东部时间 09:15)

预测: 0.5%	市场调查: 0.4%	前期: 0.8%
----------	------------	----------

除了去年 10 月以外, 工业生产指数已连续 21 个月增长。3 月份该指数较上月增长了 0.8%, 较去年同比增长了 5.9%。制造业活动月度环比增长 0.7%且该部门的产能利用率达 75.3%, 低于其在危机前的水平。公共事业部门月度环比增长 1.7%, 产能利用率升至 79.7%。总的说来, 产能利用率为 77.4%, 表明美国经济仍然疲软。我们预计受油价上涨的影响 4 月份工业产值指数的增速会放缓。

现房销售 (4月, 周四 东部时间 10:00)

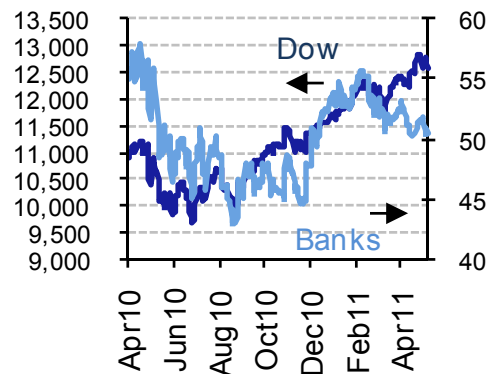
预测: 540万	市场调查: 520万	前期: 510万
----------	------------	----------

由于 3 月份的待成交房屋销售增长了 5.1% (这是现房销售的一个领先指标), 预计 4 月份的现房销售会有所增长。4 月份的销售可能会因市场上大量的困厄房产而受益且总额或达 540 万, 与 1 月份的销售情况相当。预计未来需求会趋稳, 但增速较慢; 在未来几个月, 随着劳动力市场状况的改善, 低房价和优惠的按揭贷款利率将对购房者产生一定的吸引力。

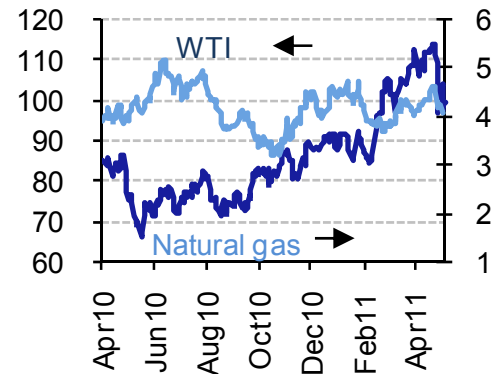
市场影响

本周发布的数据多与房地产市场相关。若工业产值和新房开工数大幅低于预期则会释放经济复苏疲软的信号, 引发对经济衰退或经济增速放缓的讨论, 进而拖累金融市场。

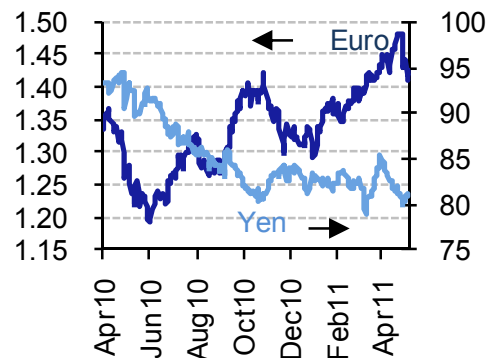
金融市场

图3
股票市场 (KBW 指数)

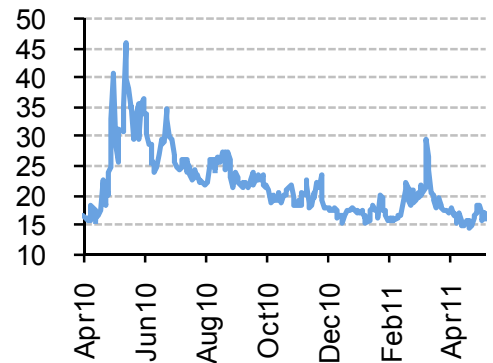
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图4
商品 (Dpb & DpMMBtu)

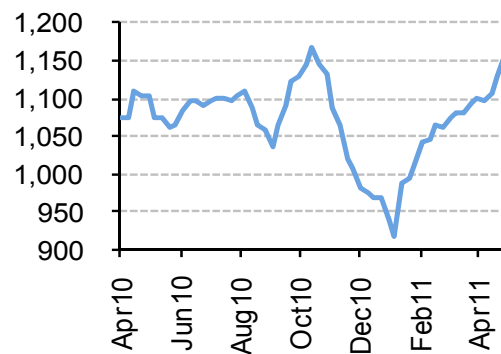
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

图5
货币 (Dpe & Ypd)

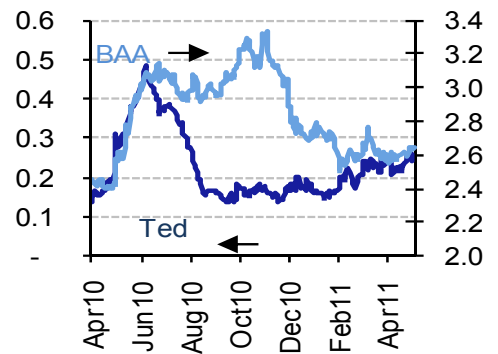
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

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)

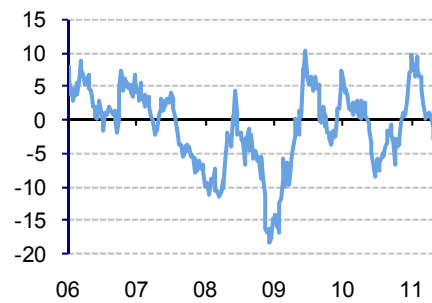
来源: Bloomberg & BBVA 研究部

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%)



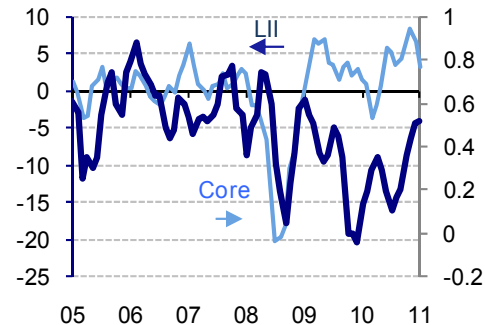
来源: BBVA 研究部

图11
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2009=100)



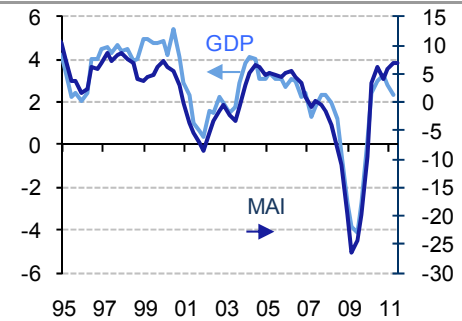
来源: BBVA 研究部

图13
BBVA 美国领先通胀指数(LII)和核心通胀率
(季环比变化%)



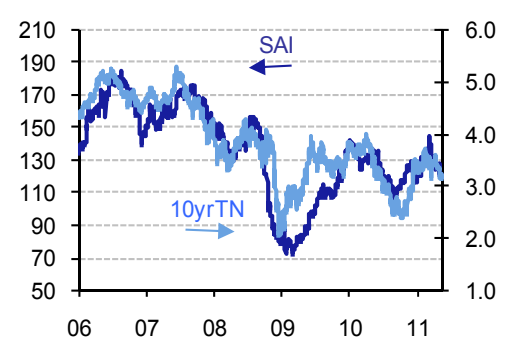
来源: BLS & BBVA 研究部

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



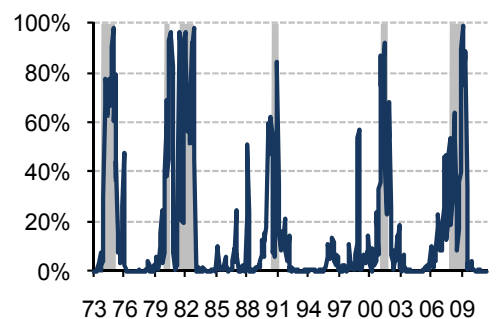
来源: BBVA 研究部 & BEA

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

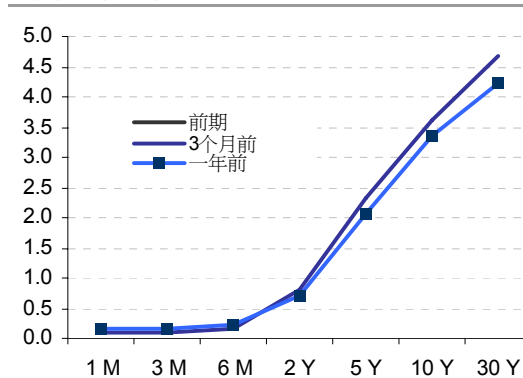
收益曲线和利率

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)	13.73	13.73	13.73	13.00
新车贷款 (36个月)	3.79	3.81	4.22	6.43
房屋贷款 3万	5.48	5.48	5.48	5.59
30年期固定抵押贷款 *	4.63	4.71	4.91	4.93
货币市场	0.62	0.62	0.60	0.74
2年期定期大额存单	1.23	1.25	1.25	1.60
5年期定期大额存单	2.07	2.09	2.09	2.63

*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

Minneapolis 联邦储备银行主席 Narayana Kocherlakota

“货币政策的一些应变计划”

2011 年 5 月 11 日

纽约预测者俱乐部

纽约, 纽约州

“...基于我的基准预测, FOMC 在 2011 年年底适度上调联邦基金目标利率较为合理。”

经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
5 月 16 日	纽约州制造业指数	5 月	18.5	19.9	21.7
5 月 16 日	NAHB住房市场指数	5 月	17.0	17.0	16.0
5 月 17 日	新房开工数	4 月	562K	570K	549K
5 月 17 日	建筑许可	4 月	606K	585K	585K
5 月 17 日	新房开工数 月环比	4 月	2.4%	3.8%	7.2%
5 月 17 日	建筑许可 月环比	4 月	3.5%	0.0%	11.2%
5 月 17 日	工业产值	4 月	0.5%	0.4%	0.8%
5 月 17 日	产能利用率	4 月	77.8%	77.6%	77.4%
5 月 18 日	联邦公开市场委员会会议纪要	4 月 26-27 日	---	---	---
5 月 19 日	首次失业救济申请	5 月 14 日	425K	420K	434K
5 月 19 日	持续失业救济申请	5 月 7 日	3735K	3723K	3756K
5 月 19 日	现房销售	4 月	5.40M	5.20M	5.10M
5 月 19 日	现房销售 月环比	4 月	5.9%	2.0%	3.7%
5 月 19 日	领先指数	4 月	0.2%	0.1%	0.4%
5 月 19 日	费城联邦储备银行	5 月	19.0	20.1	18.5

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 Danis
Hakan.Danis@bbvacompass.com

Jason Frederick
Jason.Frederick@bbvacompass.com

Contact details

BBVA Research

43/F, Two International Finance Centre
8 Finance Street
Central, Hong Kong
Tel. +852-2582-3111
Fax. +852-2587-9717
research.emergingmarkets@bbva.com.hk

BBVA Research reports are available in English and Spanish

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。”