

# 每周观察

美国

## 要闻

2011年10月17日  
经济分析

美国

Kim Fraser  
kim.fraser@bbvacompass.com

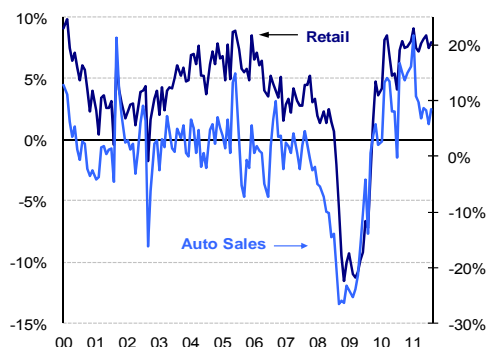
### 汽车业推动9月零售销售增长

估计9月份零售销售额会比预想的要好，较上月增长1.1%且超过市场调查预期的0.8%的增幅。汽车部门是增长的主要贡献者，其中机动车销售增长了3.7%。除汽车业外的零售销售较上月增长了0.6%，其中服饰(+1.3%)、餐饮服务(+1.3%)和加油站(+1.2%)均较上月有不同幅度的增长。除汽车和汽油外的零售销售增长了0.5%，表明其他消费品行业有所复苏。另一方面，9月份体育用品、娱乐、图书及音乐商店和建筑材料的销售有所下滑，但下滑幅度较小。8月份零售销售经向上修正（销售总额从0.0%修正为0.3%，且除汽车销售以外的销售额从0.1%修正到了0.5%），表明经济复苏比此前所想的略显强劲。从年度同比来看，销售总额和除汽车销售外的销售额分别增长了7.9%和7.8%，并且还在继续创历史新高。虽然各项零售调查都显示该月销售增速在放缓，但消费者信心指数却略有上升且对经济状况恶化的担忧也有所减弱。随着消费者支出习惯的放松，经济陷入二次衰退的可能性已有所降低。

### 贸易差额与7月相当，出口保持强劲

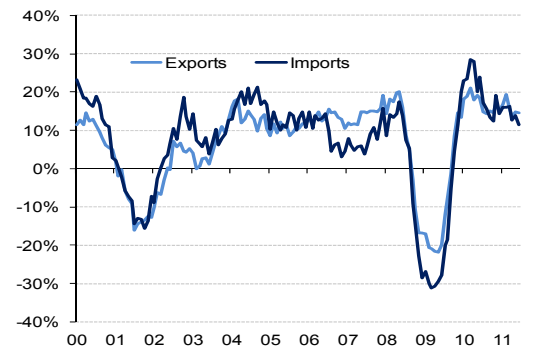
美国8月份贸易差额与7月份修正后的结果相当，为-456亿美元，略好于市场预期的-460亿美元。石油差额从-257亿美元扩大为-261亿美元，对贸易赤字总额有一定影响，而非石油商品差额则小幅收窄。商品和服务出口保持强劲，接近历史高点，增幅较7月份的3.4%仅下滑了0.1%。商品方面，工业用品和材料，及食品、饲料和饮料带动了出口的增长。汽车出口继上月大幅增长后急剧下滑。资本和消费品进口下滑表明国内需求低迷。由于服务出口的增长和进口的减少（减少了0.4%），服务顺差小幅增长。虽然贸易平衡自衰退严重时期以来已有显著提升，但要实现强劲的GDP增长还需出口持续增长的支撑。石油价格似乎将要从前4月份的顶点掉头回落且会使进口价值降低。未来，出口的进一步增长和价格压力的放缓应会限制贸易赤字显著扩大。

图1  
零售额和汽车销售（年度同比增幅，%）



来源: 美国普查局

图2  
美国出口与进口（年度同比增幅，%）



来源: 美国普查局

## 下周关注

### 纽约制造业指数（10月，周一 东部时间 8:30）

预测：-2.00	市场调查：-4.00	前期：-8.82
----------	------------	----------

尽管商业活动有一定程度的回暖，纽约制造业指数或会连续第五个月出现下滑。存货和新增订单在过去数月里一直呈下滑趋势，且低迷的需求状况也没有一丝回升的迹象。对未来 6 个月的预期略有上调，但仍远低于年初时的水平。虽然整体的就业情况比预想的要好，制造业就业却已连续两个月出现下滑。因此，虽然情况会较上月略有好转，我们预计制造业会继续疲软。

### 工业产值（9月，周一 东部时间 9:15）

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

预计 9 月份工业产值增幅与 8 月相当。尽管来自欧洲的需求因受主权债务危机影响有所下滑，但美国商品和服务出口依然保持强劲。制造业对未来几个月的预期有所改观，但区域联储调查继续显示制造业部门的增长在放缓。此外，9 月份汽车产量下滑，使得工业总产值的潜在增长有限。

### 消费者价格指数，核心CPI（9月，周三 东部时间 8:30）

预测：0.2%, 0.2%	市场调查：0.3%, 0.2%	前期：0.4%, 0.2%
---------------	-----------------	---------------

继总体通胀两个月超过预期之后，消费者价格指数开始放缓。食品和能源价格上涨推动通胀在整个夏季呈现出上升趋势，但二者均在 9 月份出现了小幅回落。商品价格指数较 2011 年的最高点显著下跌，较低水平的全球增长前景将限制食品通胀的上升。经济活动持续疲弱或将使总体价格压力维持在可控水平，对核心通胀的传递效应有限。

### 房屋开工数（9月，周三 东部时间 8:30）

预测：56.0万	市场调查：59.5万	前期：57.1万
----------	------------	----------

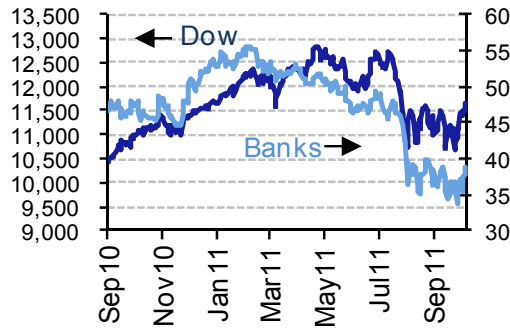
鉴于开放商仍然较为悲观，预计 9 月份房屋开工数仍保持低位。受困房产供给增加拖低了房价并推动了现房销售，减少了对新建房屋的需求。此外，建设许可发放量徘徊于历史低点，表明需求尚未复苏。住房市场前景仍不明朗且我们预计不会较上月有太大变化。

### 市场影响

本周的三季度末期经济数据有望传来较好消息。美联储已强调通胀将处于其舒适区间，因此对价格压力上升的担忧较小。然而，若通胀再度高于预期则会引发市场的担忧。虽然工业产值的正增长能够使市场保持平静，但意外的下挫则会引发对二次衰退的担忧。

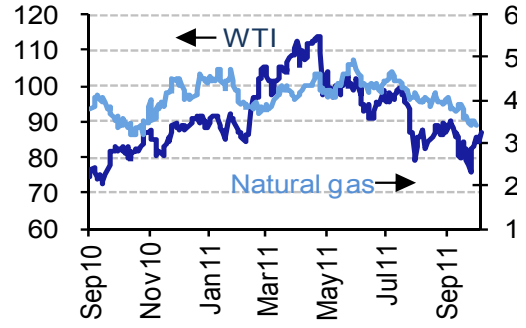
## 金融市场

图3  
股票(KBW 指数)



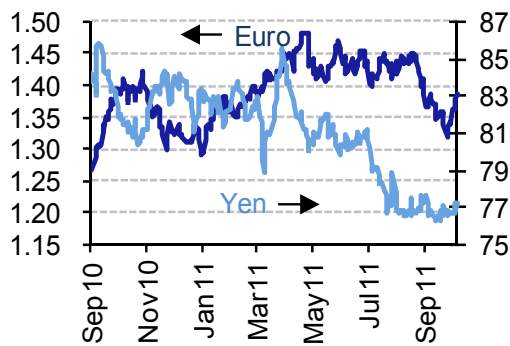
来源: Bloomberg 和 BBVA 研究部

图4  
大宗商品(Dpb & DpMMBtu)



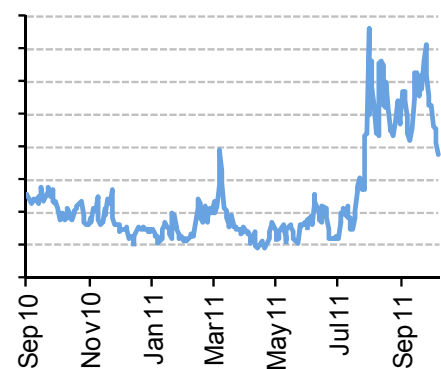
来源: Bloomberg 和 BBVA 研究部

图5  
货币(Dpe & Ypd)



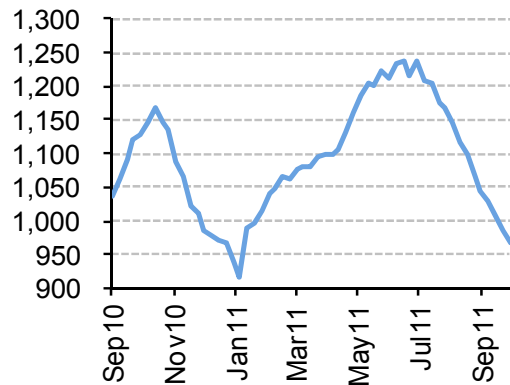
来源: Bloomberg 和 BBVA 研究部

图6  
波动性(Vix 指数)



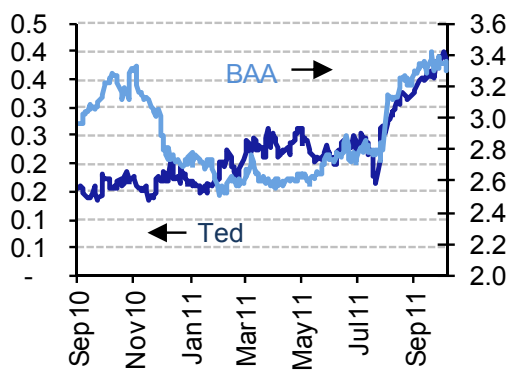
来源: Bloomberg 和 BBVA 研究部

图7  
商务票据发行(10 亿美元)



来源: Bloomberg 和 BBVA 研究部

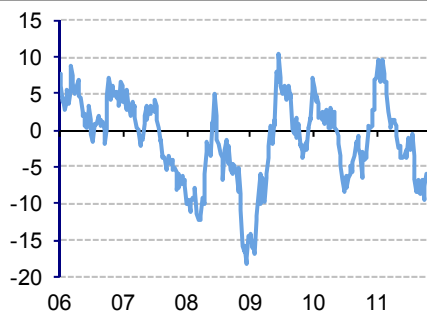
图8  
TED 差价和 BAA 差价 (%)



来源: Bloomberg 和 BBVA 研究部

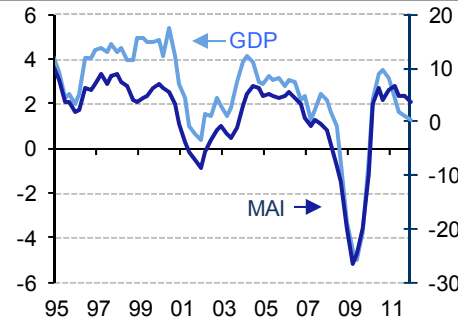
### 经济趋势

图9  
BBVA 美国每周活动指数  
(每3个月变化百分比)



来源: BBVA 研究部

图10  
BBVA 美国每月活动指数和实际 GDP  
(4 季度变化百分比)



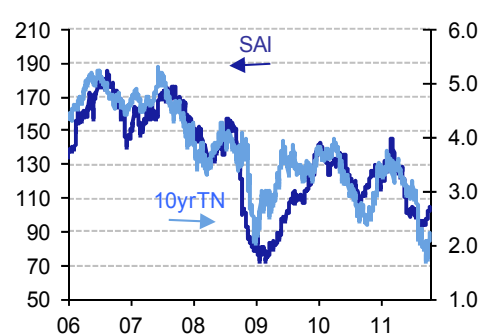
来源: BBVA 研究部和 BEA

图11  
BBVA 美国通胀惊喜指数  
(指数 2009=100)



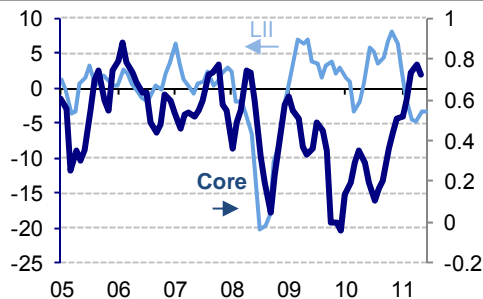
来源: BBVA 研究部

图12  
BBVA 美国经济活动惊喜指数& 10年期活动债券  
(指数 2009=100 & %)



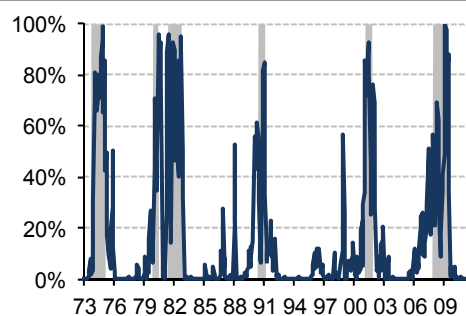
来源: Bloomberg 和 BBVA 研究部

图13  
BBVA 美国领先通胀指数& 核心通胀率  
(季度环比 变化%)



来源: BLS 和 BBVA 研究部

图14  
BBVA 美国衰退可能性模型  
(衰退期以阴影表示, %)



来源: BBVA 研究部

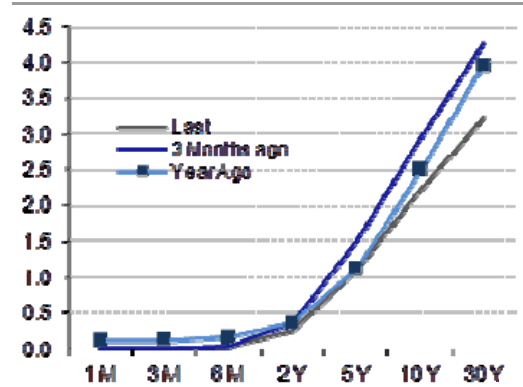
## 收益曲线和利率

表 1  
主要利率, %

	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)	13.95	13.95	13.95	13.58
新车贷款 (36个月)	4.08	4.12	4.22	5.84
房屋贷款 3万	5.50	5.50	5.47	5.48
30年期固定抵押贷款*	4.12	3.94	4.09	4.19
货币市场	0.54	0.55	0.56	0.73
2年期定期大额存单	0.93	0.93	0.98	1.31
5年期定期大额存单	1.74	1.74	1.78	2.18

\* 美国房贷美全国抵押房主承诺 30 年  
来源: Bloomberg 和 BBVA 研究部

图 15  
国债收益率曲线, %



来源: Bloomberg

## 本周言论

美国财政部长 Timothy F. Geithner  
Geithner 称欧洲正朝着危机解决方案靠拢  
2011年10月14日

“欧洲，作为一个整体，具有足够的资源去解决债务危机。欧洲正在做出的决定会通过 IMF 直接影响到美国。我们将尽力敦促欧洲处理危机。”

## 经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
10/17	纽约州制造业调查	10月	-2.00	-4.00	-8.82
10/17	工业产值	9月	0.20%	0.20%	0.20%
10/17	产能利用率	9月	77.50%	77.50%	77.40%
10/18	生产者价格指数 (月环比)	9月	0.10%	0.20%	0.00%
10/18	生产者价格指数不含食品和能源 (月环比)	9月	0.10%	0.10%	0.10%
10/18	NAHB房地产市场指数	10月	14.00	15.00	14.00
10/19	消费者价格指数 (月环比)	9月	0.20%	0.30%	0.40%
10/19	消费者价格指数不含食品和能源 (月环比)	9月	0.20%	0.20%	0.20%
10/19	新建房屋数量	9月	56万	59.5万	57.1万
10/19	新建房屋数量 (月环比)	9月	-1.93%	4.20%	-5.46%
10/19	建房许可	9月	60万	61万	62万
10/19	建房许可 (月环比)	9月	-4.00%	-2.40%	3.85%
10/20	首次申请失业救济人数	10月15日	40万	40.2万	40.4万
10/20	持续申请失业救济人数	10月8日	369万	367.5万	367万
10/20	现房销售	9月	510万	493万	503万
10/20	现房销售 (月环比)	9月	1.39%	-2.10%	7.70%
10/20	费城联邦调查	10月	-5.00	-9.80	-17.50
10/20	领先指数	9月	0.20%	0.30%	0.30%

*Chief Economist for US*

Nathaniel Karp

Nathaniel.karp@bbvacompass.com

Ignacio San Martin

Ignacio.SanMartin@bbvacompass.com

Hakan Danış

Hakan.Danis@bbvacompass.com

Boyd Stacey

Boyd.Stacey@bbvacompass.com

Marcial Nava

Marcial.Nava@bbvacompass.com

Jeffrey Owen Herzog

Jeff.Herzog@bbvacompass.com

Jason Frederick

Jason.Frederick@bbvacompass.com

Kim Fraser

Kim.Fraser@bbvacompass.com

**Contact details**

---

**BBVA Research**

2001 Kirby Drive

Houston, Texas 77019

---

BBVA 研究部报告提供英语、西班牙语和中文版以供参阅

---

## 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 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。”**