

每周简报

美国

要闻

2012 年 1 月 16 日
经济分析

U.S.

Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

Hakan Danış
hakan.danis@bbvacompass.com

零售销售数据及贸易数据平平，消费者信贷则带来惊喜

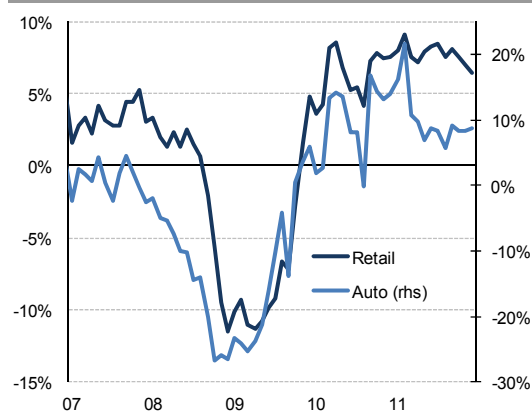
12 月的零售销售数据略微低于预期，当月的增长仅为 0.1%，并且大部分是由于汽车销售上升了 1.5%。但是此次的数据公布同时亦上调了 10 月（从 0.6% 调升到 0.7%）及 11 月（从 0.2% 调升到 0.4%）的数据，此变化显示 11 年 4 季度的消费相对前几个季度有所改观。除去汽车销售的数据则较为令人失望，由于明显的汽油销售减少导致该数据下滑了 0.2%。尽管我们预期，进入 2012 年消费支出习惯会得以保持，不过同比销售数据还是略微有所下调。

贸易数据也出人意料的下滑，贸易赤字再过去的 4 个月有所收窄之后再 11 月又扩大到了 478 亿美元。该月进口增长超越出口增长，由于石油和汽车进口增加而使得进口增长了 1.3%。出口则连续 2 个月下滑，年度增长率保持下滑趋势，显示欧洲脆弱的环境对经济增长的影响。我们预期 12 月的数据将是第四季度的转折点，贸易赤字如果进一步扩大将会导致我们的预期再次下调。

尽管贸易数据令人失望，不过商业存货在 11 月重新上升可能会帮助缓解 GDP 其他组成部分疲软带来的影响。另外，美联储的 12 月褐皮书显示经济活动相对早前月份有所改善。报告强调制造业部分情况持续改善并且消费者支出也有所增加。

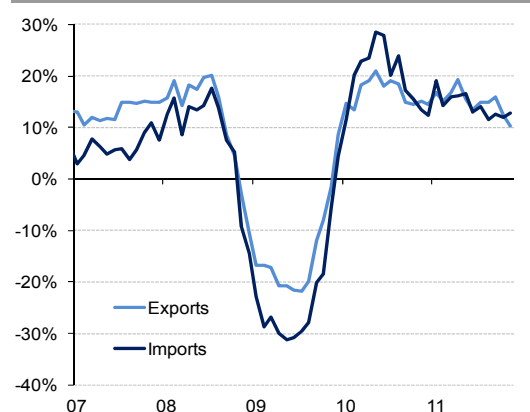
11 月的消费信贷总额几乎是预期的 2 倍，经过季节调整相比早前月份的环比增加 60 亿美元，此次数据环比增加了 204 亿美元。如同预期，为过节准备而增加的汽车销售和信用卡使用使得非循环贷款及循环贷款都得以扩大。但是，这次的数据可能具有误导性，除非我们在接下来的几个月看到趋势得以继续，否则我们无法完整的评估该报告是否可信。尽管之前的月增长显示循环贷款方面疲软，2011 年超过一半时间非季节调整的非循环信贷（除去政府部分）保持相对平稳。

图 1
零售及汽车销售(%同比变化)



来源：美国人口普查局及 BBVA 研究部

图 2
美国出口及进口((%同比变化)



来源：美国人口普查局及 BBVA 研究部

下周关注

纽约州制造业调查 (1 月, 星期二 8:30 ET)

预期: 10.0	市场预测: 11.0	前期数据: 9.53
----------	------------	------------

纽约州制造业调查预计在 12 月上升到 7 个月的高点后会在 1 月份连续第三个月保持在 0 之上。12 月制造业就业自 7 月开市反弹到了最高水位, 可能暗示该部门的缓慢增长情况开始逆转。6 个月的展望在近几个月都有了明显改善, 新订单部分的增长显示未来生产增加。总的来说, 我们预期这个趋势会在 2012 年初继续。

工业生产 (12 月, 星期三 9:15 ET)

预期: 0.4%	市场预测: 0.5%	前期数据: -0.2%
----------	------------	-------------

受到汽车部门疲软的拖累, 11 月工业生产数据自 2011 年 4 月以来首次下滑。根据地区联储制造业调查, 制造业部门在 12 月有所反弹, 耐久产品订单保持强劲。另外, 制造业就业数据上升显著, 显示该月制造业活动增长。总得来说, 12 月产出预计会保持增长以弥补前月的部分损失, 并会逐步接近衰退前的水平。

消费者物价指数, 核心指数 (12 月, 星期四 8:30 ET)

预期: 0.1%, 0.1%	市场预测: 0.1%, 0.1%	前期数据: 0.0%, 0.2%
----------------	------------------	------------------

核心通胀在过去 2 个月都比预期低, 并且可能 12 月也只会稍微上升。CPI 能源组成部分在 10 月和 11 月都有所下滑, 由于原油价格的下跌, 该部分有可能在 12 月继续下滑。食品通胀正在减速, 不过预计会保持在 0 之上。进口价格在 11 月大幅上升之后预计 12 月只会小幅回调, 但租金价格却给予通胀压力。仅除去食物和能源, 考虑到过分的资源宽松, 核心通胀预计持续缓解。

现房销售 (12 月, 星期五 10:00 ET)

预期: 4.55M	市场预测: 4.65M	前期数据: 4.42M
-----------	-------------	-------------

11 月的成屋销售环比增加, 但是过去 5 年的数据下调暗示房地产市场复苏的前景令人失望。近期的价格上升和供给的耗尽反映需求情况轻微反弹, 反弹的部分主要集中在单人家庭的部分。尽管信贷紧缩的情况继续限制成屋销售, 但是我们预期会有连续第 3 个月的缓慢增长趋势。

市场影响

市场将留心关注消费者数据, 以从其增长中印证 12 月份好于预期的就业报告。有关 2011 年消费者活动的最后一瞥应能揭示这样的积极趋势能否持续到 2012 年。存货和贸易数据将为市场提供四季度经济增长的更多细节。

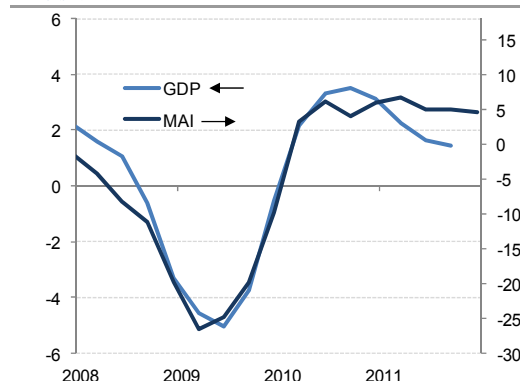
经济趋势

图 3
BBVA 美国每周活动指数
(3 个月变化%)



来源: BBVA 研究部

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



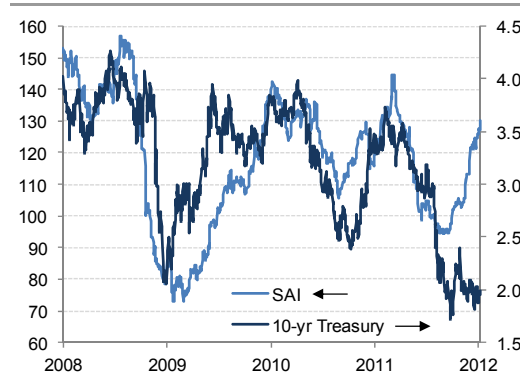
来源: BBVA 研究部 & BEA

图 5
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2009=100)



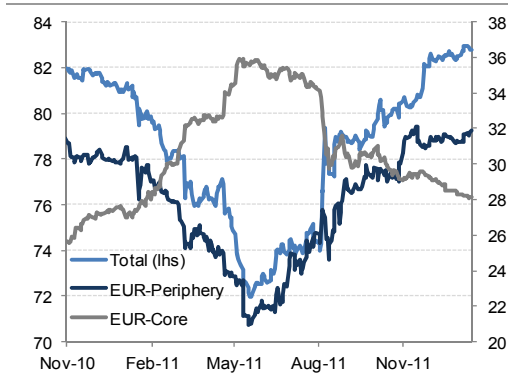
来源: BBVA 研究部

图 6
BBVA 美国经济活动惊喜指数 (SAI)
& 10 年期国库券 (指数 2009=100 & %)



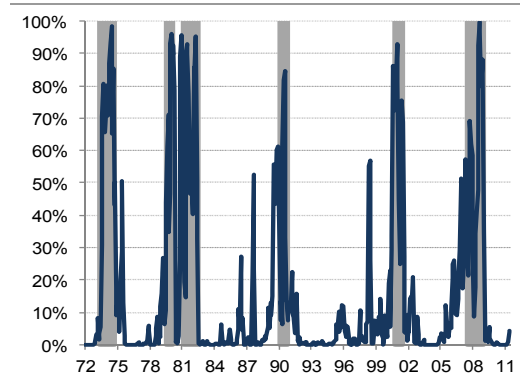
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 7
对美国股票市场的扩散效应
(%实际回报率共同移动)



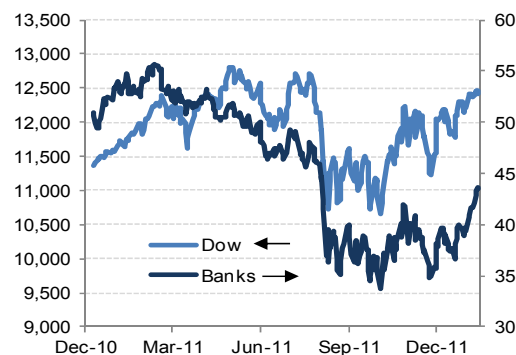
来源: BBVA 研究部

图 8
BBVA 美国衰退可能性模型
(衰退期以阴影标示, %)

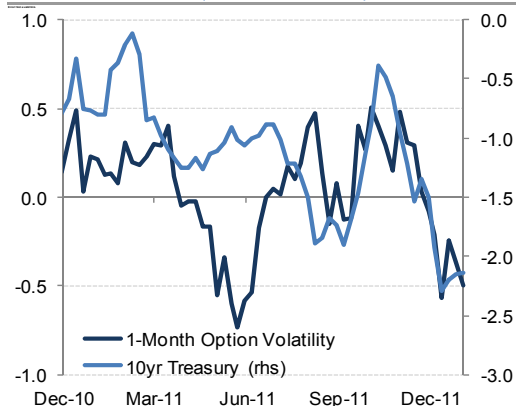


来源: BBVA 研究部

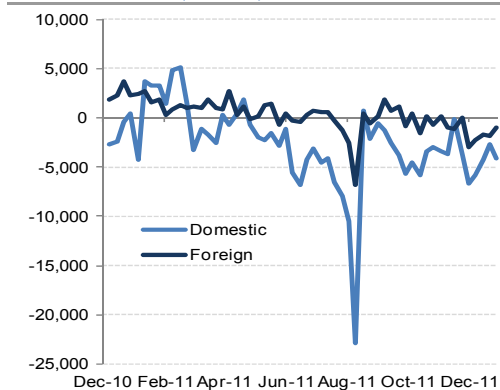
金融市场

图 9
股票市场 (KBW 指数)

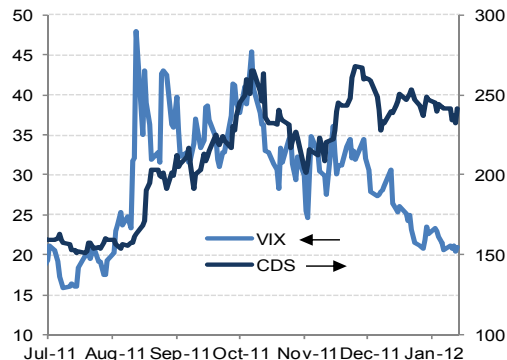
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 11
选择波动 & 实际国债(52 星期平均变化)

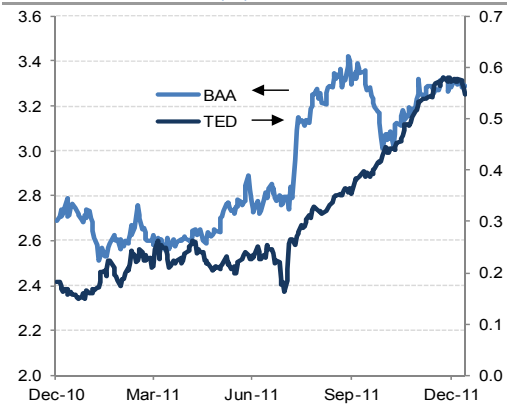
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 13
长期共有基金流动(US\$Mn)

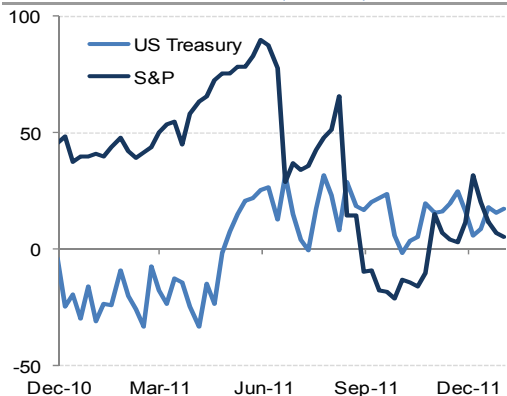
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 10
波动/高波动 CDS

来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 12
TED 价差 & BAA 价差 (%)

来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

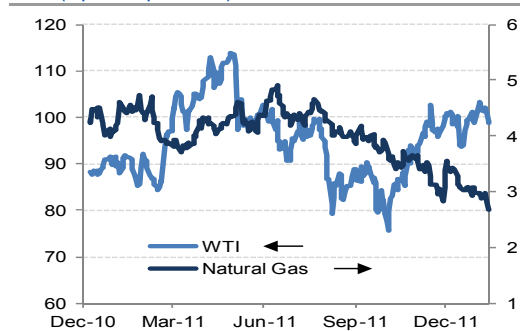
图 14
合计 可报告的 短及长期位置(短-长, K)

来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

金融市场

图 15

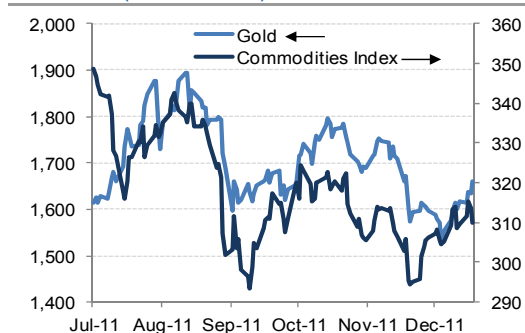
商品 (Dpb & DpMMBtu)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 16

黄金与商品 (美元\$ 及 指数)

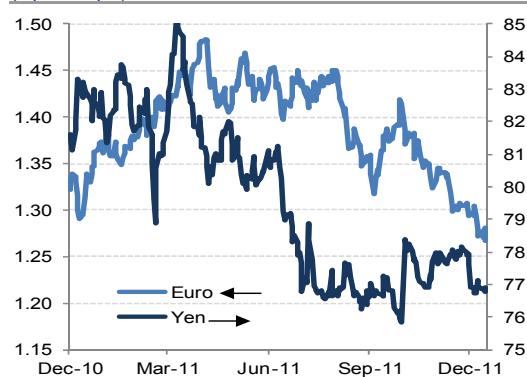


来源: BBVA 研究部

图 17

货币

(Dpe & Ypd)

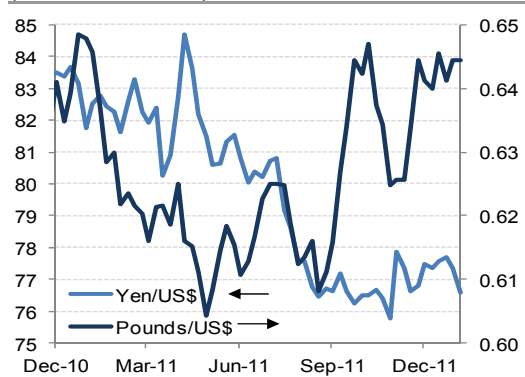


来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 18

六个月期货交易

(Yen & Pound / US\$)

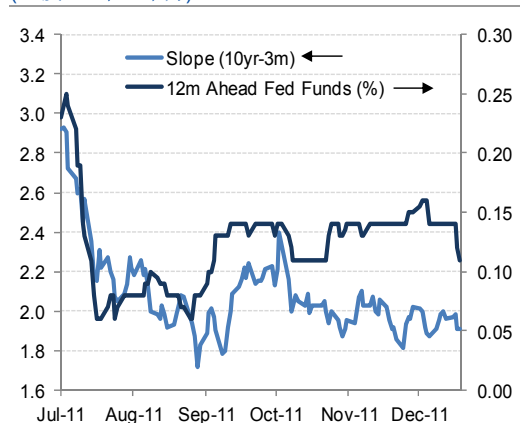


来源: BBVA 研究部

图 19

美联期货 & 收益率曲线坡度

(% 及 10 年-3 个月)

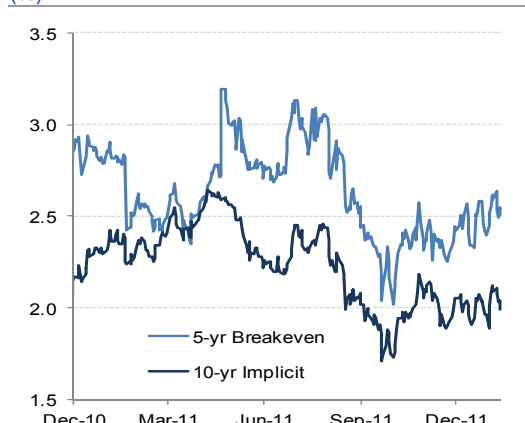


来源: BBVA 研究部

图 20

通胀预测

(%)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

利率

表 1
主要利率, %

主要利率	最新数据			
	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)	13.94	13.94	13.94	13.68
新车贷款 (36个月)	4.04	3.77	3.78	5.09
房屋贷款3万	5.55	5.56	5.54	5.56
5/1可调利率抵押贷款	2.82	2.86	2.86	3.72
15年期固定抵押贷款	3.16	3.23	3.21	4.08
30年期固定抵押贷款	3.89	3.91	3.94	4.71
货币市场	0.51	0.52	0.51	0.71
2年期定期大额存单	0.94	0.94	0.95	1.31

*美国房贷全国抵押房主承诺 30 年
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

表 2
主要利率, %

	最新数据	一周前	4星期前	一年前
1个月美联储	0.08	0.07	0.07	0.16
3个月Libor	0.57	0.58	0.56	0.3
6个月Libor	0.79	0.81	0.79	0.46
12个月Libor	1.11	1.13	1.11	0.78
两年Swap	0.57	0.68	0.72	0.8
5年Swap	1.12	1.21	1.23	2.15
10年Swap	2.02	2.1	2.03	3.4
30年Swap	2.65	2.71	2.59	4.23
7日CP	0.84	0.65	0.87	0.29
30日CP	0.71	0.43	0.57	0.28
60日CP	0.54	0.45	0.46	0.27
90日CP	0.49	0.56	0.51	0.29

来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

本周言论

奥巴马总统

奥巴马希望在选举年权力能够使得政府收缩

2012 年 1 月 13 日

根据目前的情况, 内务部管理淡水里面的三文鱼, 而商务部却将三文鱼放在咸水中。如果你们想知道这个的起源是什么, 很明显的是, 这和尼克松总统不喜欢他的内务部长在越南战争上批评他有关。所以他决定不将 NOAA 放在更实际的地方。

经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
17-Jan	纽约州制造业调查	JAN	10.00	11.00	9.53
18-Jan	批发库存	DEC	0.00%	0.10%	0.30%
18-Jan	首次申领失业救济人数	DEC	0.10%	0.10%	0.10%
18-Jan	持续申领失业救济人数	DEC	0.40%	0.50%	-0.20%
18-Jan	预先零售销售	DEC	77.90%	78.10%	77.80%
18-Jan	零售销售 (除去汽车销售)	JAN	21.00	22.00	21.00
19-Jan	企业库存	DEC	0.10%	0.10%	0.00%
19-Jan	国库预算	DEC	0.10%	0.10%	0.20%
19-Jan	国际贸易差额	DEC	680K	680K	685K
19-Jan	进口价格 (月度环比)	DEC	-0.70%	-0.70%	9.25%
19-Jan	出口价格 (月度环比)	DEC	680K	680K	681K
19-Jan	消费者信心	DEC	-0.15%	-0.15%	5.59%

展望

	2011	2012	2013	2014
真实 GDP (%经季节调整后年化增长率)	1.60	2.30	2.20	2.50
消费者信心指数 (%同比)	2.90	2.20	2.30	2.40
核心消费者信心指数 (%同比)	1.60	1.70	1.80	1.90
失业率 (%)	9.00	8.90	8.40	7.90
美联储目标利率, EOP (%)	0.25	0.25	1.00	2.00
10 年期国债收益率	2.00	2.64	3.17	3.60
美元对欧元	1.35	1.33	1.36	1.34

注意: 粗体代表真实数据

Chief Economist for US

Nathaniel Karp

Nathaniel.karp@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 研究部

2001 Kirby Drive, Suite 310

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作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。”