

# 每周简报

美国

## 要闻

2012年2月20日  
经济分析

美国 汽油价格推升1月份通胀，汽车业拖累零售销售

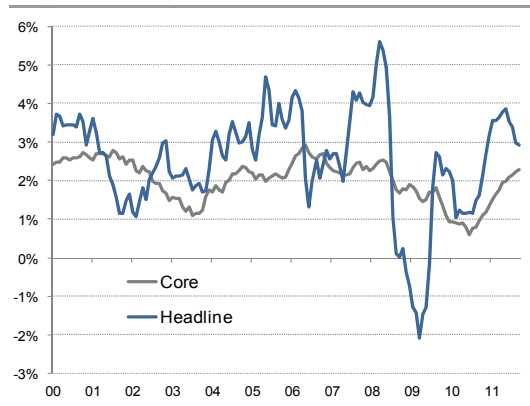
Kim Fraser  
kim.fraser@bbvacompass.com

总体通胀 12 月份持平，但 1 月份环比上升了 0.2%。正如预测，汽油价格上涨对通胀的影响最大，继去年四季度的下滑之后上升了 0.9%。能源价格整体仅上涨了 0.2%，表明居民能源价格下滑了 0.6%。食品通胀保持在 0.2% 的水平，主要是受到了非居家食品价格的推动。除食品和能源外，核心通胀仅上升了 0.2%，主要是受服装和娱乐价格的推动（分别上涨了 0.9% 和 0.6%）。一直以来处于稳步上升态势的住房和医疗保健方面的价格压力与其他部分相比很小。新车及二手车价格连续第 5 个月回落。从年度同比来看，1 月份总体通胀从 12 月份的 3.0% 下滑到了 2.9%，而核心通胀则从 2.2% 小幅上升到了 2.3%。最新的通胀数据支持了我们 2012 年价格压力逐步减轻的观点。虽然石油和汽油价格上涨造成了消费者的担忧，但整体能源通胀适度。我们预计商品价格压力会在 2012 年一季度下滑，特别是在全球经济放缓和不稳定的情况下更是如此。然而，我们对中东紧张局势可能造成的石油冲击保持谨慎，因为高油价可能持续且对总体通胀的上升压力也会超过预期。总的说来，通胀趋势正朝着 FOMC 的预期发展且近期的数据也避免了短期内美联储的干预。

而汽油价格的上涨帮助提振了 1 月份的名义零售额，汽车销售下滑 1.1% 则拖累了整体数字。当月零售销售总额增长了 0.4%，高于 11 月和 12 月，但低于市场对 1 月份增长 0.7% 的预期。除汽车外，销售达到了 2011 年一季度以来的最大增幅且预示着当月消费者支出的健康增长。

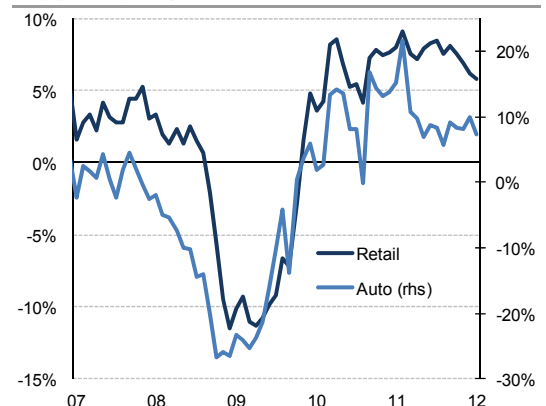
2 月份制造业数据表现强劲，纽约和费城联储调查指数均有上升。新增订单继续增长和存货的下滑均预示着未来生产的增长。另一方面，费城联储调查中的就业数据表现疲弱且受对欧洲局势担忧的影响，6 个月的展望出现显著下滑。

图 1  
消费者价格通胀  
(年度同比变化率, %)



来源：劳工统计局及 BBVA 研究部

图 2  
零售和汽车销售  
(年度同比变化率, %)



来源：人口统计局及 BBVA 研究部

## 下周关注

### 现房销售（1月，周三 东部时间 10:00）

预测：465万	市场调查：465万	前期：461万
---------	-----------	---------

现房销售情况似乎不错，连续第 3 个月增长并已较衰退前的低点出现了一定程度的复苏。1 月份住房市场指数为正，表明需求正在回升。然而，尽管环比增长在加速，年度同比增速却在放缓。虽然就业形势持续疲弱且消费者前景更加不确定可能限制需求，我们预计 1 月份现房销售会小幅增长。

### 首次申请失业救济人数（2月18日，周四 东部时间 8:30）

预测：35.0万	市场调查：35.5万	前期：34.8万
----------	------------	----------

2 月份首次申请失业救济人数显著下滑，跌至危机前以来的最低水平。4 周的移动平均数在过去 11 周里有 10 周都呈下滑，表明就业市场的回升较为持久。然而，鉴于近期就业相关的消费者信心水平的下滑和非农就业人数的增长幅度较小，我们的展望仍保持谨慎。但是，我们也预计下周的首次申请失业救济人数会维持在低位。

### 消费者信心指数（2月，周五 东部时间 9:55）

预测：73.0	市场调查：72.8	前期：72.5
---------	-----------	---------

2 月初消费者信心指数出现了自去年 8 月以来的首次下滑，这主要是由于当前形势的恶化所致。虽然 6 个月的展望相对稳定，但消费者对就业是市场表现出了一定的不确定，这样的态度与最新的就业数据相悖。虽然指数较 1 月有所下滑，但消费者信心水平仍好于 2011 年下半年。最新的数据并不意味着会大幅刺激消费者情绪上升，且我们预计指数仅会小幅上升，仍保持在 1 月份的水平以下。

### 新房销售（1月，周五 东部时间 10:00）

预测：30.0万	市场调查：31.5万	前期：30.7万
----------	------------	----------

继 12 月份出现三个月以来的首次下滑以后，预计 1 月份新房销售会再度小幅下滑。与现房销售相比，新房市场凸显了房地产交易的疲弱，去年一整年交易的增长都不大。此外，新房需求似乎比衰退结束时的情况还要糟糕。尽管房屋开发商指数为正，抵押贷款利率低，且价格较好，但我们预计 1 月份新房需求会温和下滑。

## 市场影响

下周公布的经济数据不多且工作日因节日而缩短，市场应不会有太大反应，其多数注意力都集中在欧洲问题的发展上。现房销售若再度增长将证实住房需求的逐步复苏，而若新房销售超过预期则会减轻市场对房市的担忧。

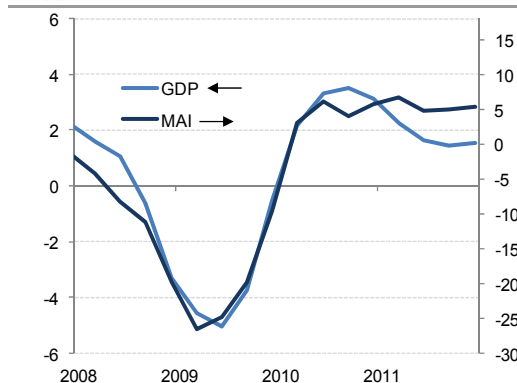
## 经济趋势

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%)



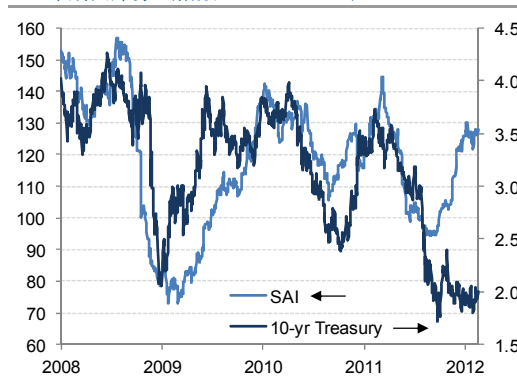
来源: BBVA 研究部 & BEA

图5  
BBVA 美国通胀惊喜指数  
(指数 2009=100)



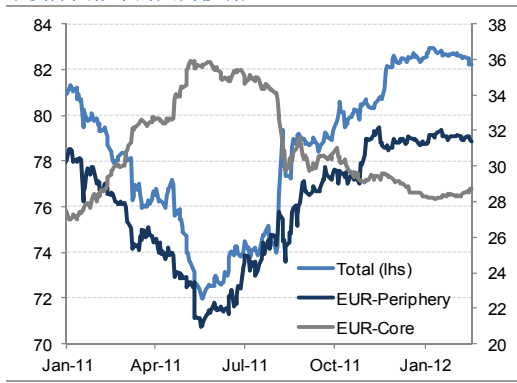
来源: BBVA 研究部

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



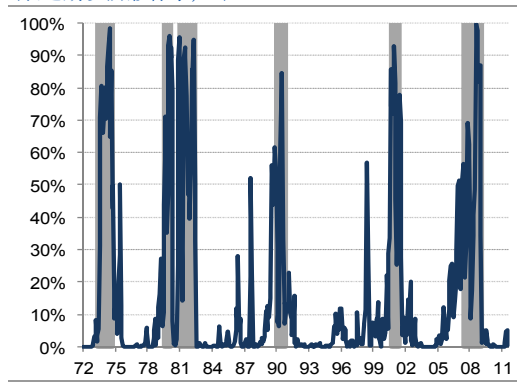
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图7  
对美国股票市场的扩散效应  
(%实际回报率率的共同移动)



来源: BBVA 研究部

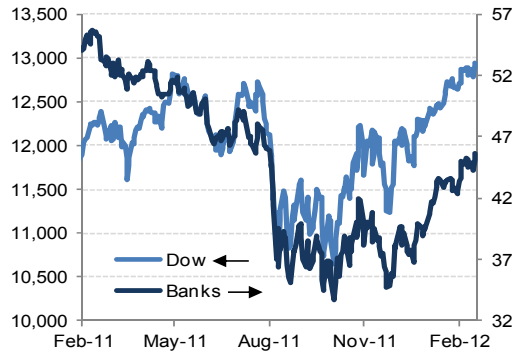
图8  
BBVA 美国衰退可能性模型  
(衰退期以阴影标示, %)



来源: BBVA 研究部

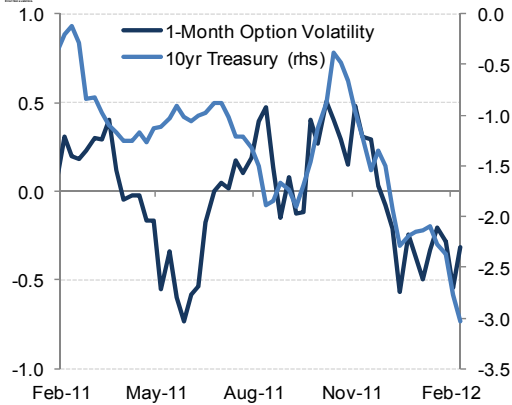
## 金融市场

图9  
股票市场 (KBW 指数)



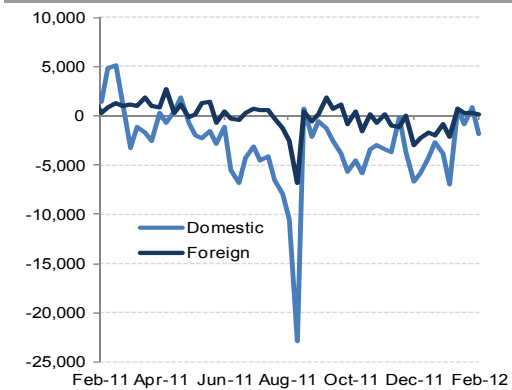
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图11  
选择波动& 实际国债(52 星期平均变化)



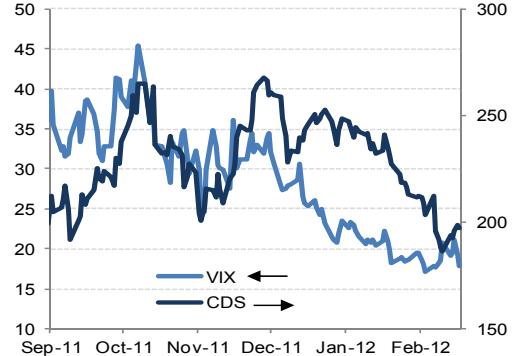
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图13  
长期共有基金流动(US\$Mn)



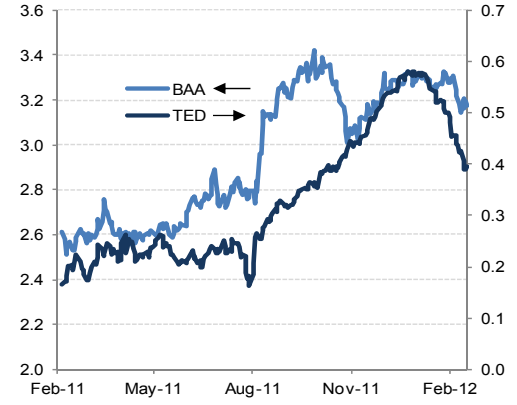
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图10  
波动/高波动 CDS



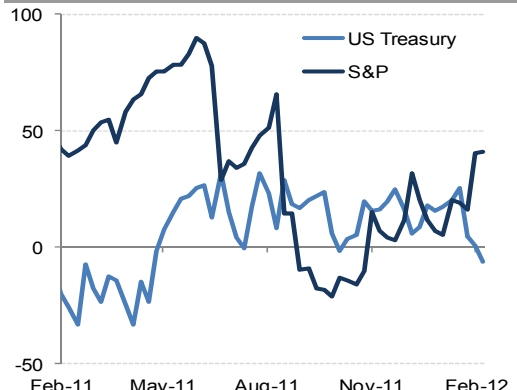
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图12  
TED 价差& BAA 价差(%)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

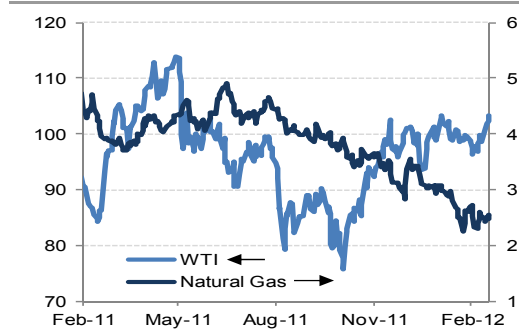
图14  
合计 可报告的 短及长期位置(短-长, K)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

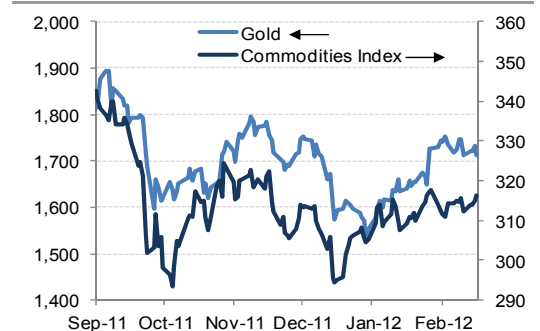
## 金融市场

图 15  
商品 (Dpb & DpMMBtu)



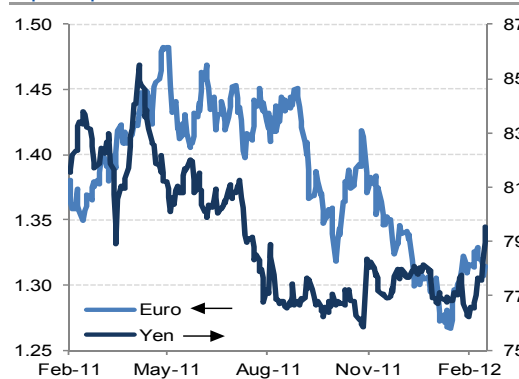
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 16  
黄金与商品 (美元\$ 及 指数)



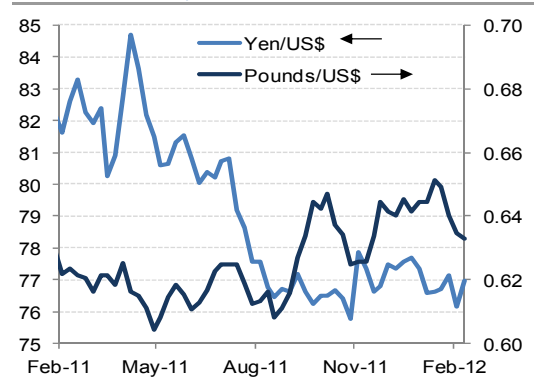
来源: BBVA 研究部

图 17  
货币 (Dpe & Ypd)



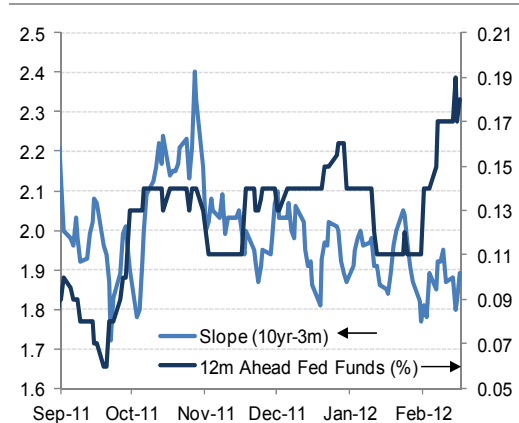
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 18  
六个月期货交易 (Yen & Pound / US\$)



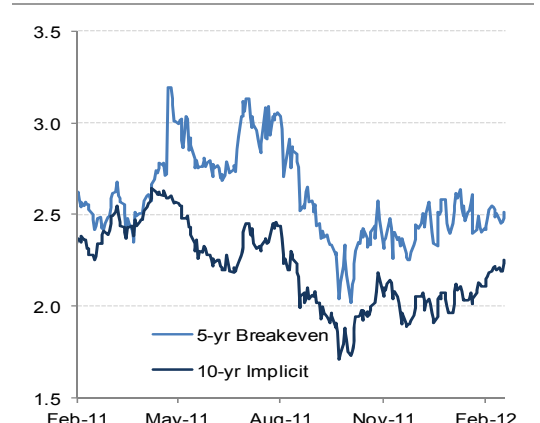
来源: BBVA 研究部

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)	14.10	14.10	13.94	13.73
新车贷款(36个月)	3.89	3.51	3.90	5.05
房屋贷款3万	5.52	5.53	5.55	5.54
5/1可调利率抵押贷款	2.82	2.83	2.82	3.87
15年期固定抵押贷款	3.16	3.16	3.17	4.27
30年期固定抵押贷款	3.87	3.87	3.88	5.00
货币市场	0.47	0.47	0.51	0.62
2年期定期大额存单	0.91	0.91	0.94	1.29

\*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	0.11	0.12	0.09	0.15
3个月Libor	0.49	0.51	0.56	0.31
6个月Libor	0.75	0.76	0.79	0.47
12个月Libor	1.07	1.07	1.11	0.80
两年Swap	0.58	0.55	0.60	0.96
5年Swap	1.14	1.11	1.20	2.48
10年Swap	2.08	2.07	2.15	3.68
30年Swap	2.80	2.81	2.82	4.44
7日CP	0.27	0.26	0.62	0.25
30日CP	0.38	0.46	0.48	0.26
60日CP	0.47	0.51	0.44	0.27
90日CP	0.52	0.50	0.50	0.31

来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

## 本周言论

奥巴马总统

奥巴马的预算: 美国经济的衰败

2012年2月16日

“为了在高技术的全球经济中茁壮成长及取得成功, 美国需要拥有受过高等教育的工人; 最先进的交通和通讯网络; 和对世界科研的坚定承诺。这一预算的投资能够帮助美国赢得这场赛跑, 创造就业, 并引领世界经济。”

## 经济日历

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
21-Feb	芝加哥联邦储备银行全国活动指数	JAN	0.20	0.22	0.17
22-Feb	现房销售	JAN	4.65M	4.65M	4.61M
22-Feb	现房销售 (季度环比)	JAN	0.90%	0.90%	5.00%
23-Feb	首次申领失业救济人数	18-Feb	350K	355K	348K
23-Feb	持续申领失业救济人数	11-Feb	3450K	3468K	3426K
23-Feb	美国联邦住房金融局房价指数	DEC	0.30%	0.10%	1.00%
24-Feb	美国密歇根州大学消费者信心指数	FEB	73.00	72.80	72.50
24-Feb	新屋销售	JAN	300K	315K	307K
24-Feb	新屋销售 (季度环比)	JAN	-2.28%	2.60%	-2.20%

## 展望

	2011	2012	2013	2014
真实 GDP (%经季节调整后年化增长率)	1.7	2.3	2.2	2.5
消费者信心指数 (%同比)	3.2	2.3	2.3	2.4
核心消费者信心指数 (%同比)	1.7	1.9	1.8	1.9
失业率 (%)	9.0	8.5	8.1	7.7
美联储目标利率, EOP (%)	0.25	0.25	0.25	0.50
10年期国债收益率	2.8	2.3	2.7	3.4
美元对欧元	1.31	1.27	1.26	1.25

注意: 粗体代表真实数据

Chief Economist for US  
Nathaniel Karp  
Nathaniel.karp@bbvacompass.com

Hakan Danis  
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。”**