

美国每周简报

要闻

• 能源成本降低限制 4 月整体通货膨胀

- 4 月的整体消费者通胀维持不变，终止了此前连续三个月的涨势。能源价格指数下跌 1.7%，其中天然气价格下跌 2.6%，而在 2 月和 3 月曾分别上涨 6.0% 和 1.7%。结果，4 月的零售额名义值仅上涨 0.1%，不计汽车业则上涨 0.2%，这很大程度上由汽油销售下滑引起。排除食品和能源，4 月的核心价格上涨 0.2%，压力主要来自交通、服装和医疗服务。
- 整体通胀年度同比下降明显，从 3 月的 2.7% 降至 4 月的 2.3%，而核心通胀维持在 2.3% 不变。展望未来，消费者价格指数中的价格分布显示出非中心化趋势，数据和我们的二季度展望一致。不过，能源价格进一步下跌可能会给我们的基线情景带来向下的偏差。

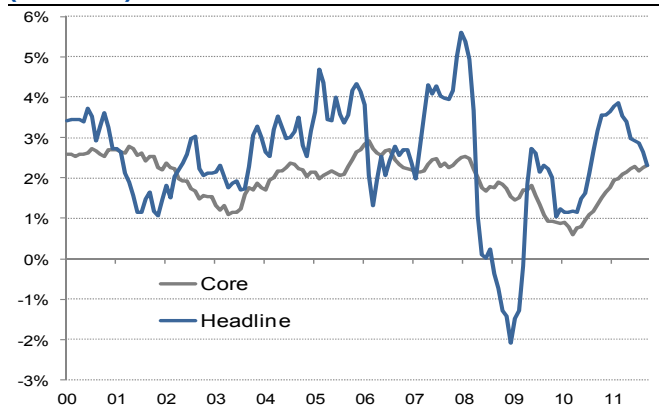
• 制造业从暂时的经济活动疲软中略微复苏

- 4 月工业生产反弹 1.1%，超出预期，此前 3 月的向下修正数据为收缩 0.6%。制造业产出上升 0.6%，主要源于汽车生产的大幅提高，而采矿业和公用事业产出分别上升 1.6% 和 4.5%。
- 纽约州制造业调查显示该部门在 5 月的扩张态势，其中尤以装船量、新增订单和就业最为强劲。令人吃惊的是，费城联储指数回落明显，反映了该地区经济活动自 9 月份以来的首次萎缩，疲弱集中在新增订单和雇佣数量上。

• FOMC 会议纪要未透露出额外信息

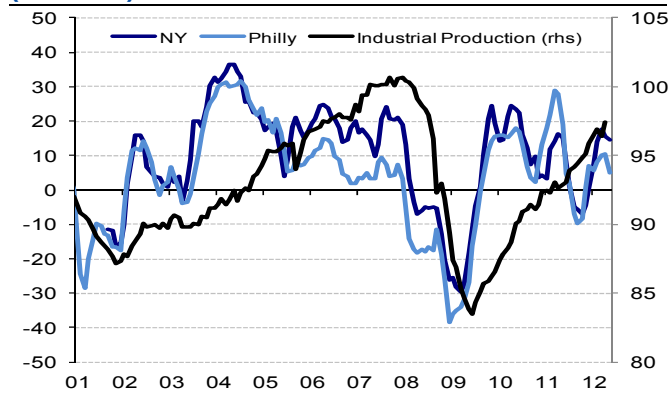
- 最新的 FOMC 会议纪要强调了上一次 FOMC 陈述中更为中立的论调。已经众所周知的是，大部分成员相信 2012 年温和增长可以带来经济的逐渐复苏，包括失业率缓慢下降和通货膨胀压力放缓。纪要行文中也可看出美联储在继续讨论失业率中结构性因素的比重、潜在经济增长的测算中随时间变动的确切值，以及庞大的资产负债表对通胀预期的各种长期影响。
- 伯南克主席和其他 FOMC 成员继续声称，如果经济环境恶化，美联储将会采取行动。因此，可以清楚的发现，美联储正在紧密关注金融市场状况和欧洲局势发展，以判断风险情景是否形成，这和他们上一次 FOMC 会议中的观点一致。

图 1
消费物价上涨
(同比%变化)



来源：劳工统计局及 BBVA Research

图 2
美国出口及进口
(同比%变化)



来源：美国统计局及 BBVA Research

下周关注

成屋销售（4 月，美国东部时间周二 10:00）

预测：455 万	市场调查：462 万	前期：448 万
----------	------------	----------

成屋销售在 4 月预计将仅小幅增长，信贷紧张和就业不佳继续压制购房需求。由于受困房产大量供应，房屋购买力接近历史高点，但按揭申请者数量在 4 月基本不变。取消不良资产赎回权的数量仍占据了总房屋的 7% 以上，不过比起复苏阶段的峰值 10.8% 已有所下降。总体来讲，成屋销售从 2011 年中期已经开始放缓，我们预计这一趋势将在今年加快。

新屋销售（4 月，美国东部时间周三 10:00）

预测：33 万	市场调查：33.5 万	前期：32.8 万
---------	-------------	-----------

新屋销售一直比成屋销售疲弱，预计该趋势不会在短期内扭转。全国房屋建筑商信心指数在 4 月短暂下跌，目前购房者流量特别疲弱。然而，年初待售房屋的增加似乎在随后几个月被消化。虽然新屋销售水平维持在复苏后的低点，我们依旧预计活动已于去年触底，并正在逐渐好转。

耐用品订单，不含交通行业（4 月，美国东部时间周四 8:30）

预测：2.0%，1.0%	市场调查：0.5%，0.8%	前期：-4.0%，-0.8%
--------------	----------------	----------------

3 月的耐用品订单大幅下降，不过预计在 4 月将会受到汽车行业推动而反弹。尽管最初的估计是产出在第 1 季度大部分时间持平，但最新的工业生产数据在部分月份获得上修，且 4 月数据大幅上升，汽车生产是主要推动力量。众多制造业报告指出新增订单继续增长，但和之前几个月相比速度小幅放缓。由于数据通常存在月度性的波动，我们预计耐用品订单将从 3 月的疲弱中恢复。

消费者信心指数（5 月，美国东部时间周五 9:55）

预测：77.5	市场调查：77.8	前期：77.8
---------	-----------	---------

尽管最近就业状况转弱，不过消费者信心已经从今年早些时候的短暂恶化小幅好转。5 月初指数大幅跃升至复苏后的最高水平，我们预计到月底前数据不会有大的改变。首次失业救济金申领人数在 4 月的增加后，再次呈下行趋势，而天然气价格继续下跌。数据改善说明消费者可能会对现状更加乐观，不过不确定性继续令期望部分承压。

市场影响

美国市场相对平静的一周无疑会使市场目光再次转向欧洲局势的发展。意料之中的耐用品订单月度性波动属于正常现象，因此不会引起过多市场反应。好于预期的房屋市场数据将有助于缓解对国内需求的担忧，不过尚不足以抵消主要由欧洲方面引发的波动性。

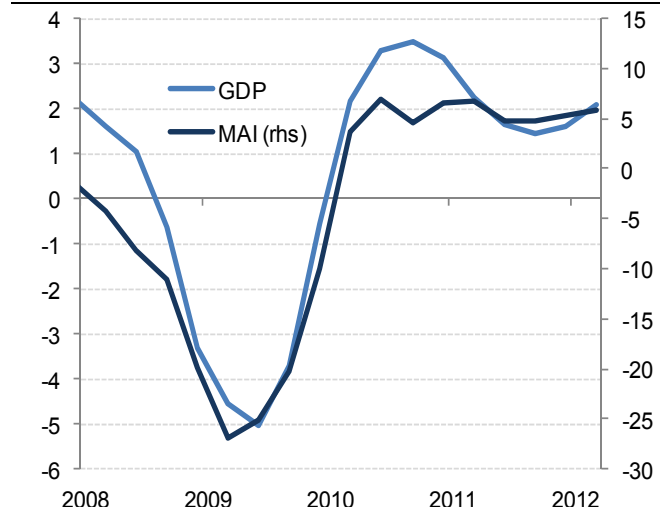
经济趋势

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%)



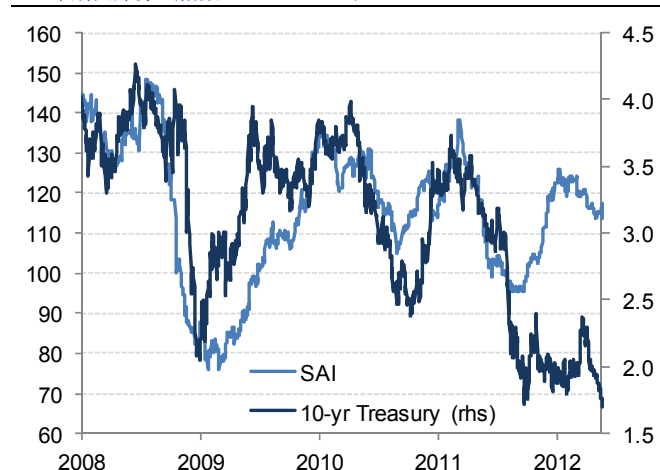
来源: BBVA 研究部及 BEA

图 5
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2009=100)



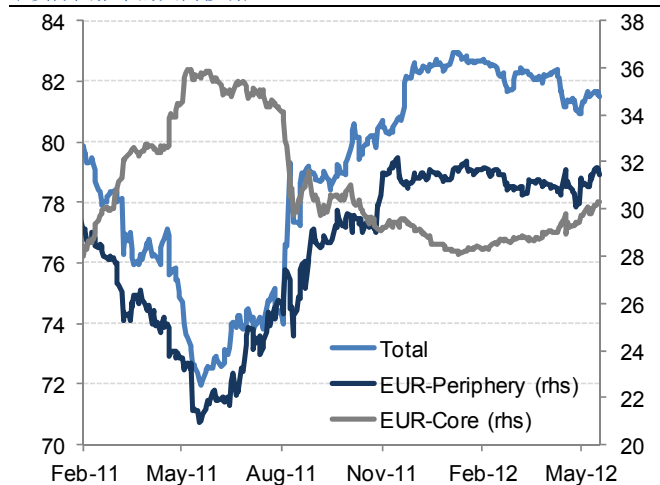
来源: BBVA 研究部

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



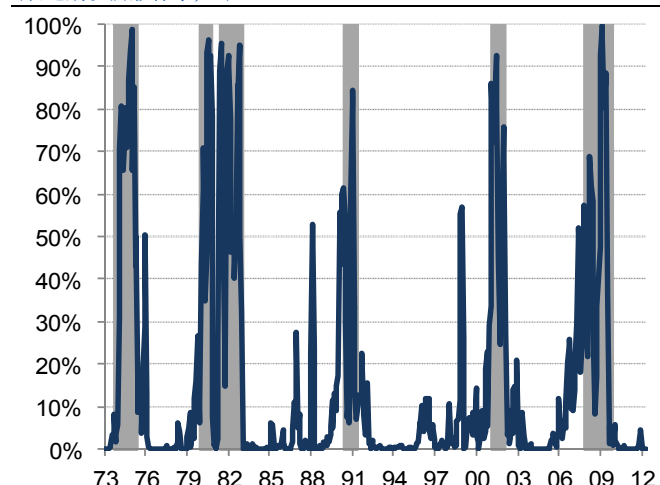
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

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)



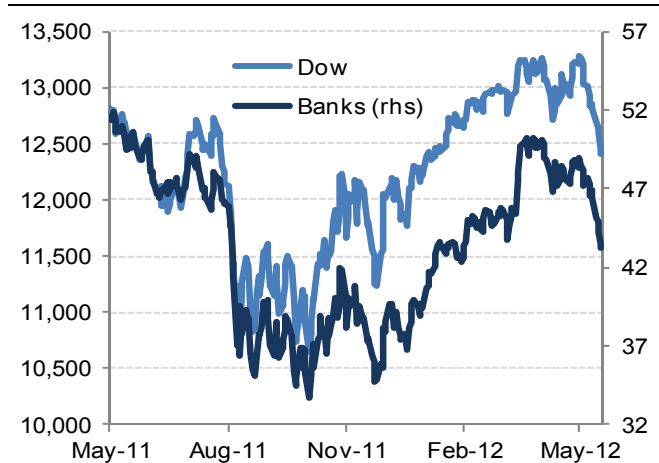
来源: BBVA 研究部

图 8
BBVA 美国衰退可能性模型
(衰退期以阴影标示, %)



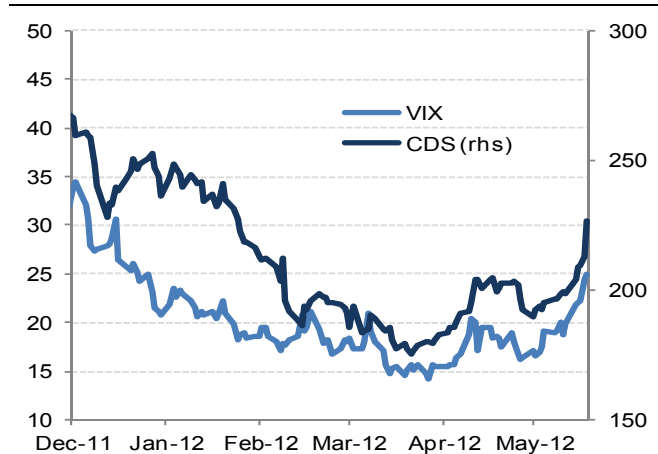
来源: BBVA 研究部

图 9
股票市场
(KBW 指数)



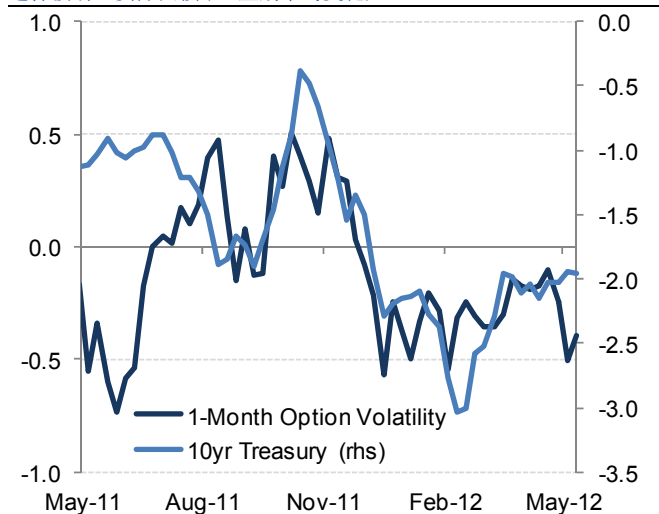
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 10
波动/高波动 CDS



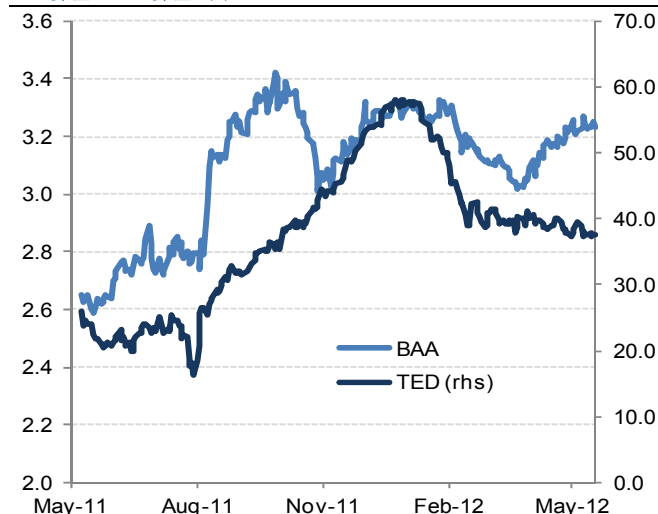
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 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 12
TED 价差& BAA 价差 (%)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 13
长期共有基金流动(US\$Mn)

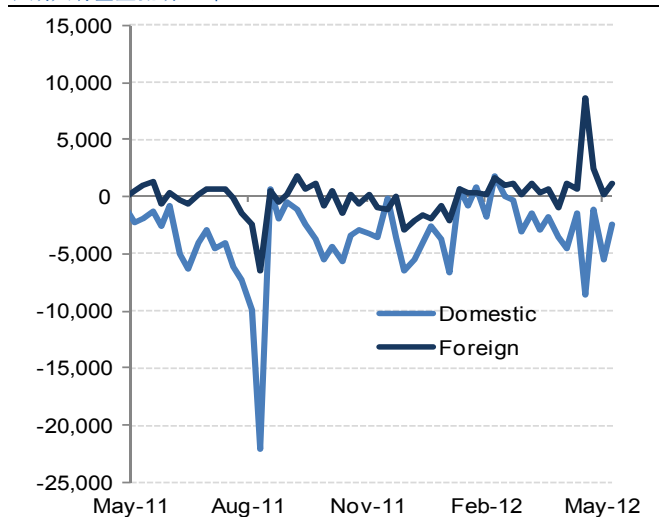
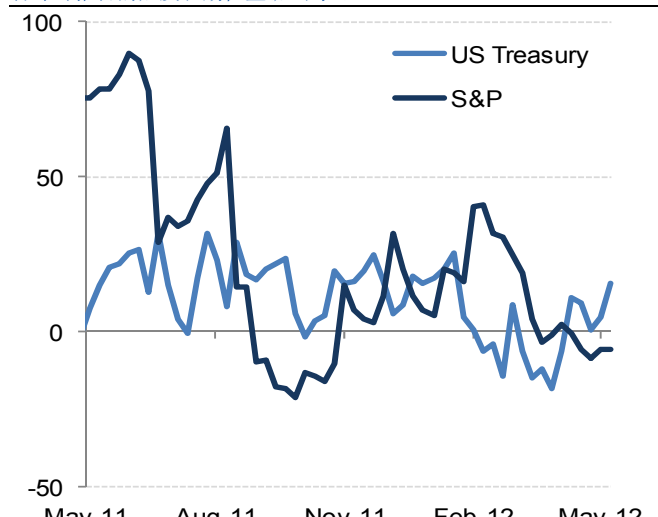
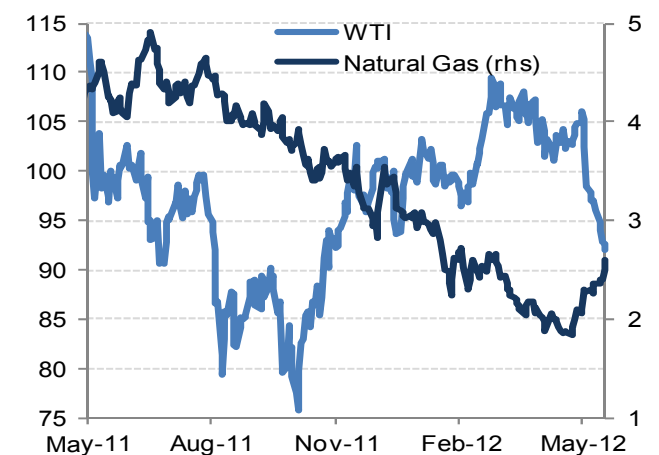


图 14
合计可报告的短及长期位置(短-长, K)



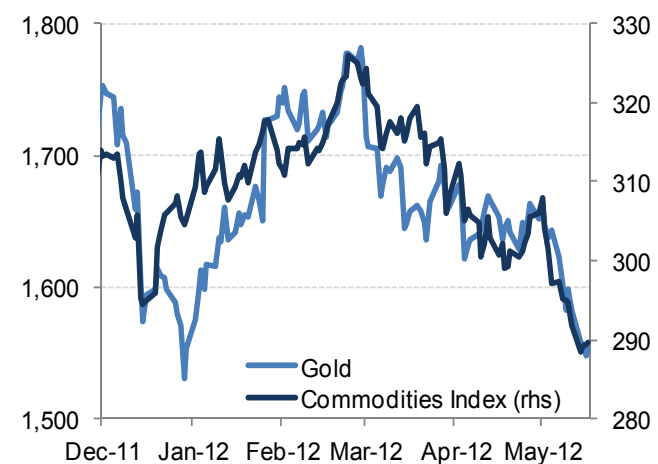
金融市场

图 15
商品 (Dpb & DpMMBtu)



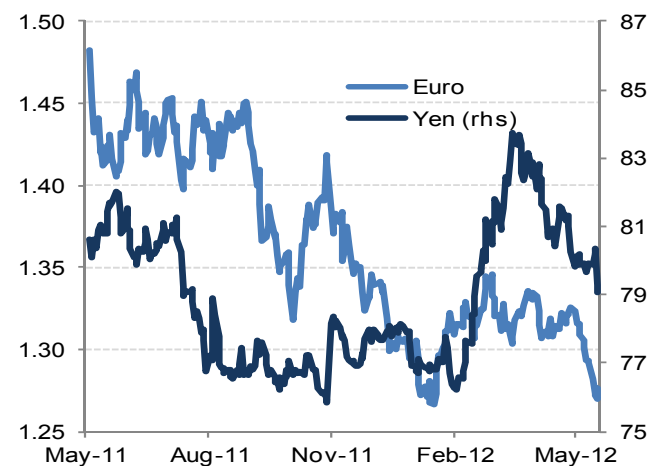
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 16
黄金与商品 (美元\$ 及 指数)



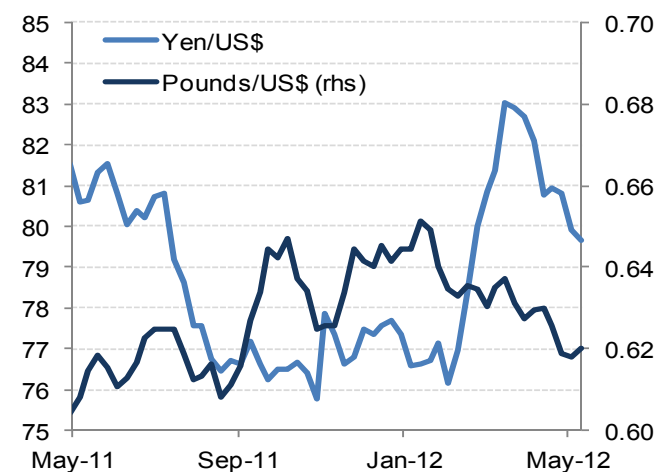
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 17
货币
(Dpe & Ypd)



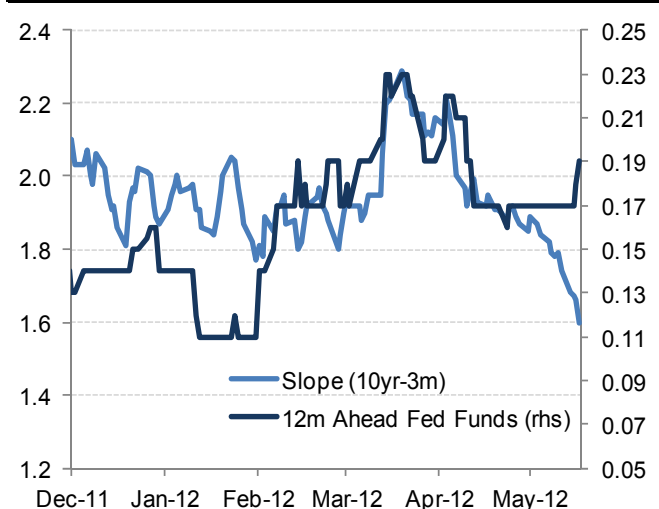
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 18
六个月期货交易
(Yen & Pound / US\$)



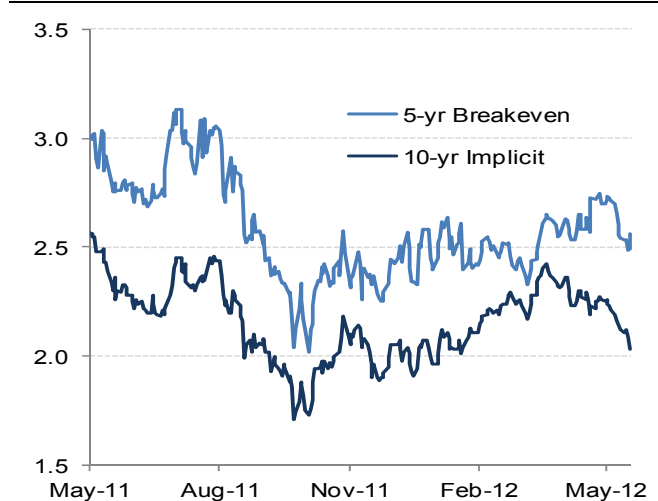
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 19
美联期货 & 利率曲线坡度
(% 及 10 年-3 个月)



来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 20
通胀预测
(%)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

利率

Table 1
Key Interest Rates (%)

	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）	14.10	14.10	14.10	13.73
新车贷款（36个月）	3.13	3.13	3.16	3.82
房屋贷款3万	5.52	5.51	5.46	5.47
5/1可调利率抵押贷款	2.83	2.81	2.78	3.48
15年期固定抵押贷款	3.04	3.05	3.13	3.80
30年期固定抵押贷款	3.79	3.83	3.90	4.61
货币市场	0.72	0.72	0.73	0.63
2年期定期大额存单	0.90	0.90	0.90	1.23

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

Table 1
Key Interest Rates (%)

	最新数据	一周前	4星期前	一年前
1个月美联	0.16	0.15	0.12	0.10
3个月Libor	0.47	0.47	0.47	0.26
6个月Libor	0.74	0.73	0.73	0.41
12个月Libc	1.07	1.05	1.05	0.74
两年Swap	0.66	0.61	0.57	0.71
5年Swap	1.09	1.10	1.14	2.02
10年Swap	1.84	1.98	2.08	3.24
30年Swap	2.49	2.73	2.83	4.06
7日CP	0.16	0.18	0.23	0.12
30日CP	0.34	0.31	0.27	0.15
60日CP	0.39	0.40	0.35	0.18
90日CP	0.41	0.44	0.44	0.22

来源：Bloomberg 及 BBVA 研究部

本周言论

詹姆斯·布拉德，圣路易斯联邦储备银行行长
分拆摩根大通等大型银行
2012 年 5 月 17 日

“这是为什么你希望这些公司拥有充足的资本，我支持我的同事理查德·费舍尔的意见，我们应该分拆最大的几家银行。我们不需要这些公司像现在这么大。如果机构规模变小，事情将会变得更简单，它们将可以倒闭，如果需要倒闭的话。”

经济日程

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
21-May	芝加哥联储全国活动指数	APR	-0.10	--	-0.29
22-May	成屋销售	APR	4.55M	4.62M	4.48M
22-May	成屋销售 (月度环比)	APR	1.56%	3.10%	-2.60%
23-May	新屋销售	APR	330K	335K	328K
23-May	新屋销售 (月度环比)	APR	0.61%	2.10%	-7.10%
24-May	耐用品订单	APR	2.00%	0.50%	-4.00%
24-May	耐用品订单除交通	APR	1.00%	0.80%	-0.80%
24-May	首次申领失业救济人数	19-May	365K	370K	370K
24-May	持续申领失业救济人数	12-May	3250K	3250K	3265K
25-May	密歇根大学消费者信心指数	MAY	77.50	77.80	77.80

预测

	2011	2012	2013	2014
实际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	2.5	2.2	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	8.2	7.8	7.4
美联储目标利率，EOP (%)	0.25	0.25	0.25	0.50
10年期国债收益率	2.0	2.2	2.7	3.1
美元对欧元	1.31	1.25	1.31	1.31

注意：粗体代表真实数据

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司所知悉的信息。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，在着手进行有价证券的任何交易之前，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。”