

美国每周简报

要闻

• 美联储在模棱两可的发言中走向 6 月 FOMC 会议

- 美联储最近发表的讲话中对极度疲弱的劳动力市场数据的态度不一。芝加哥联储主席查尔斯·埃文斯持最为鸽派的立场，他呼吁更迅速的推出适应性措施，不过他现在并不在 FOMC 投票成员之列。美联储副主席珍妮特·耶伦对立即干预的做法并不那么坚持，但表示预防性措施已比之前更加合适。
- 圣路易斯联储主席詹姆斯·布拉德重申了早于就业报告发布的美联储声明，称数据并没有显著改变他们对经济复苏的展望。布拉德主张，美联储在采取进一步行动前仍有时间多等待一阵。关于欧洲，布拉德称，“这是欧洲的问题，必须由欧洲人解决，所以我认为美联储不应该干涉。比起若干年前，美国的银行对欧洲金融崩溃的可能准备更加充分。
- 本·伯南克的国会证词未能给我们提供是否可以在下次会议期待适应性行动的细节。他确认了美联储之前的声明，QE 仍是备选方案，他们已经为调整资产负债表做好了准备，如果有必要的话。此外，伯南克提到，如果经济恢复正常，长期利率在 2014 年之前可以提高。
- 上一次 FOMC 会议之后公布的数据显示美联储更快行动的可能性得到提高。最可能的情况是延长本月底到期的扭曲操作，这样更利于沟通且不会改变市场流动性规模。这对利率和经济活动的影响不大，但将起到暗示美联储在有必要的情况下随时可以采取行动的作用，因此有利于金融市场。在 10 年期利率处于历史低点之时，进一步刺激困难重重，除非美联储富有创造力。

• 贸易和消费信贷数据对 2012 年第 2 季度放缓的活动形成支持

- 4 月国际贸易余额从上个月的 526 亿美元小幅收窄至 501 亿美元。出口下降 0.8%，为近 5 个月的首次下降，也许最终还是反映了欧洲危机的影响。商业也在收缩，进口下降了 1.7%，其中排除汽车的资本产品大幅下降。虽然出口下降，贸易差额的小幅改善将对 2012 年第 2 季度的 GDP 增长产生积极影响。
- 季节调整后的消费信贷在 4 月份增加 65 亿美元，大大不如前几个月。非循环信贷增长小幅提高至 100 亿美元，而循环信贷出现近 3 个月的首次下降，降幅 34 亿美元。衡量基准的调整将 3 月数据从 214 亿美元拉低至 124 亿美元，这主要受到了非循环部分的作用。学生贷款的强势继续推动着整体数据，政府发放贷款在未经季节调整的基础上提高了 61 亿美元。除去这个部分，非循环信贷在整个复苏阶段均较为平稳，暗示了消费活动不那么令人鼓舞。

下周关注

零售额，排除汽车（5月，美国东部时间周三 8:30）

预测：-0.1%，0.0%

市场调查：-0.2%，0.0%

前期：0.1%，0.1%

零售额增长在4月失速明显，并且预计将在5月再度放缓。该月汽车销售下滑4.0%至本年最低年增长率，而油价下降将再次拖累整体数据。虽然油价压力减轻或许能有助于提高5月的可自由支配开支，消费者信心报告却喜忧参半。零售额的每周报告已经反映出相对4月显著的疲弱，连锁店零售数据显示核心数据改善幅度极小。总体上，我们预计对欧洲的担忧和就业状况不佳将限制5月份消费者支出意愿。

消费者价格指数，核心（5月，美国东部时间周四 8:30）

预测：-0.2%，0.2%

市场调查：-0.2%，0.2%

前期：0.0%，0.2%

消费者价格通胀预计受到能源价格进一步下跌的影响，在5月将再度趋缓。特别是，原油价格已经相对4月的水平大幅下降，而其他商品价格指数下跌没有那么剧烈。天然气价格上升30%，可能会部分抵消其他能源价格的下降。消费活动疲弱可能限制核心价格上行压力，并且对未来1年和5年的总体消费通胀预期下降。食品、医疗服务和住房价格仍然继续稳步上升。

纽约州制造业调查（6月，美国东部时间周五 8:30）

预测：13.00

市场调查：13.50

前期：17.09

纽约州制造业指数预期将在6月小幅下跌，但仍远高于枯荣分界线。虽然其他制造业数据在5月好坏不一，该指数却大幅上升。生产和新订单在前几个月放缓后，发生反弹，不过经济不确定犹存可能使趋势再次略为放缓。虽然近几个月总体非农就业数据极度疲弱，该指数的就业部分继续表现出制造业雇佣的强势。

工业生产（5月，美国东部时间周五 9:15）

预测：0.2%

市场调查：0.1%

前期：1.1%

在前一个月收缩后，4月份工业生产显著反弹。对于5月，我们预计产出将继续扩大，但增速将大大降低。公共事业产出在4月增幅居前，似乎正回到春夏月份的健康趋势中。采矿业可能将继续从第1季度两个月的下降中恢复，而制造业仍将增长，虽然该部门区域报告好坏掺杂。多个行业就业增长不佳说明5月份经济活动至多是一般。

市场影响

市场将密切关注本周数据，以寻找美联储是否将在下一次会议上公布新的货币干预的迹象。尽管通胀预期下降，但将保持在美联储目标之内，不大可能在此时直接影响任何行动。然而，制造业活动预期外的下滑，加上零售额和消费活动放缓，可能将成为判断经济增长速度有多慢的显著因素。

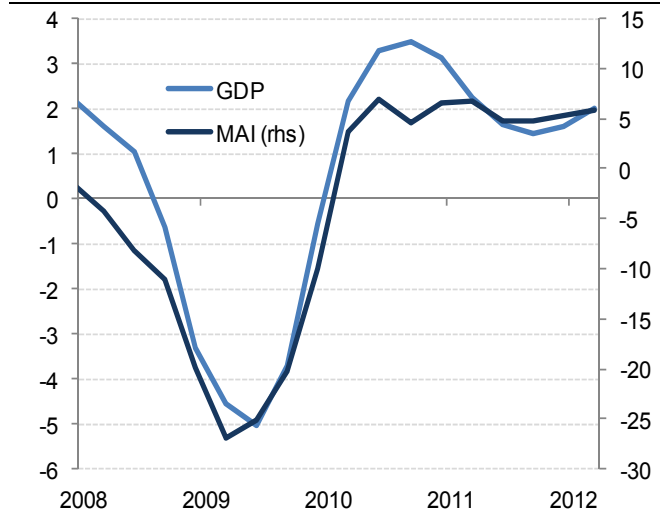
经济趋势

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%)



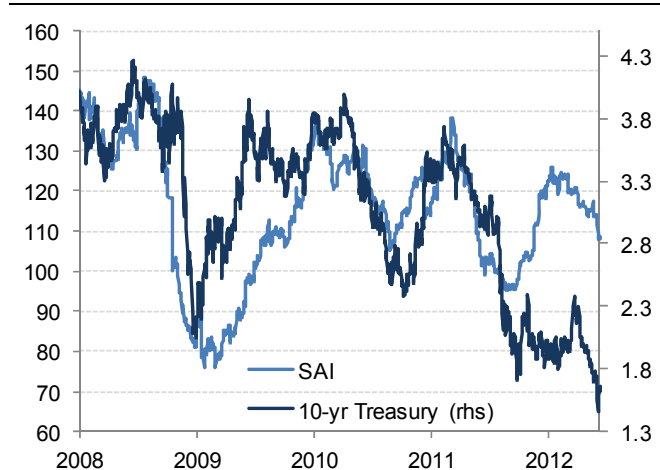
来源: BBVA 研究部及 BEA

图 5
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2009=100)



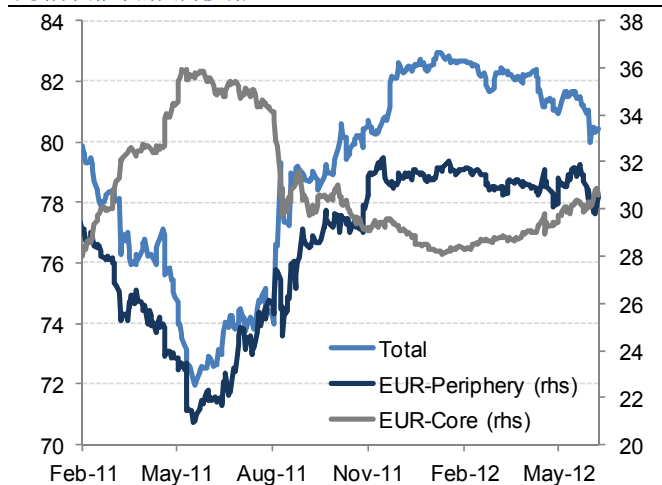
来源: BBVA 研究部

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



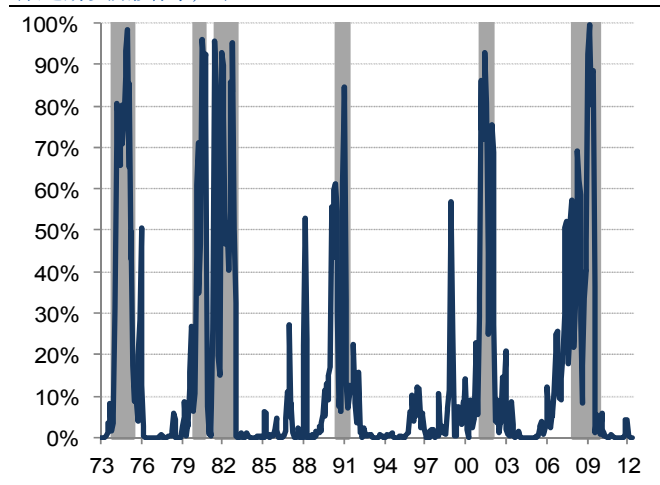
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

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

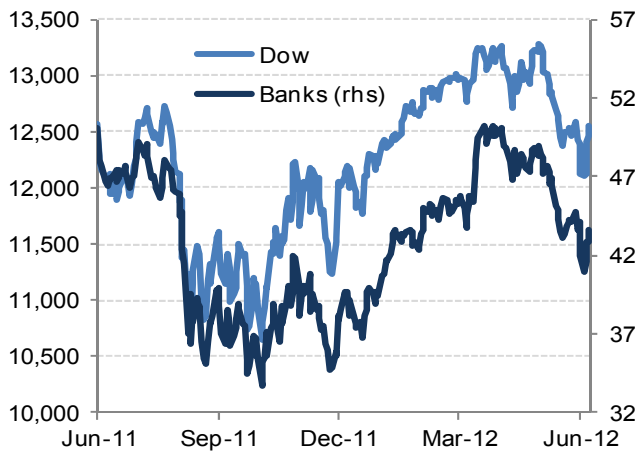
图 8
BBVA 美国衰退可能性模型
(衰退期以阴影标示, %)



来源: BBVA 研究部

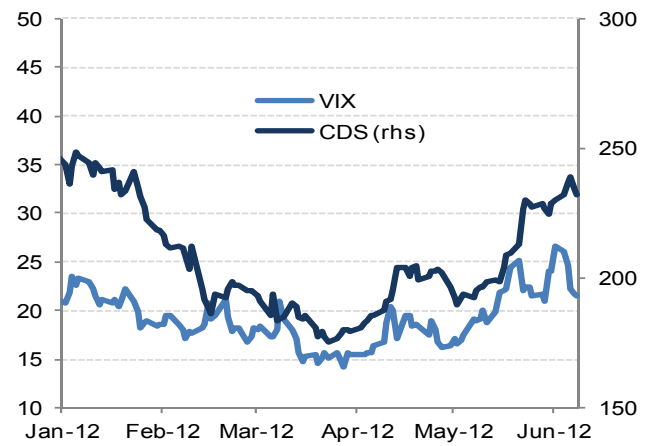
金融市场

图 9
股票市场
(KBW 指数)



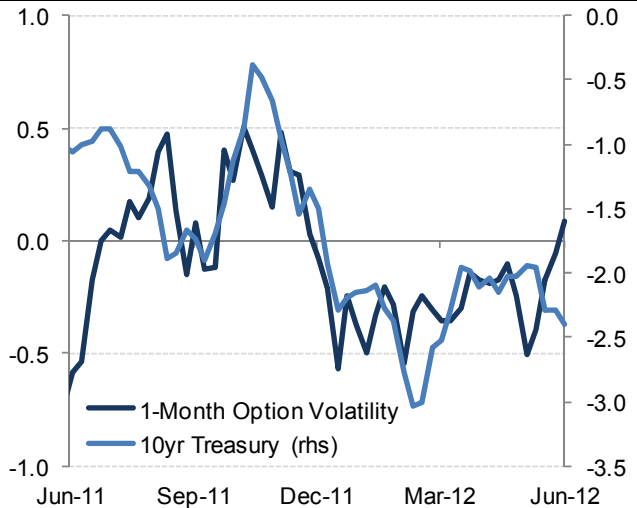
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 10
波动/高波动 CDS



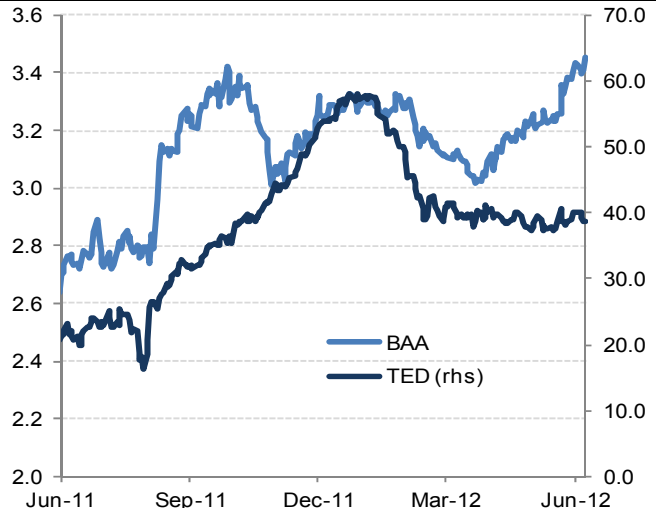
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 11
选择波动 & 实际国债 (52 星期平均变化)



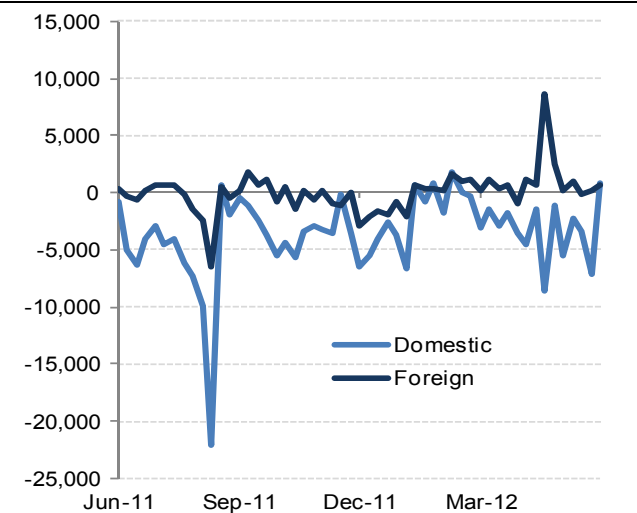
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 12
TED 价差 & BAA 价差 (%)



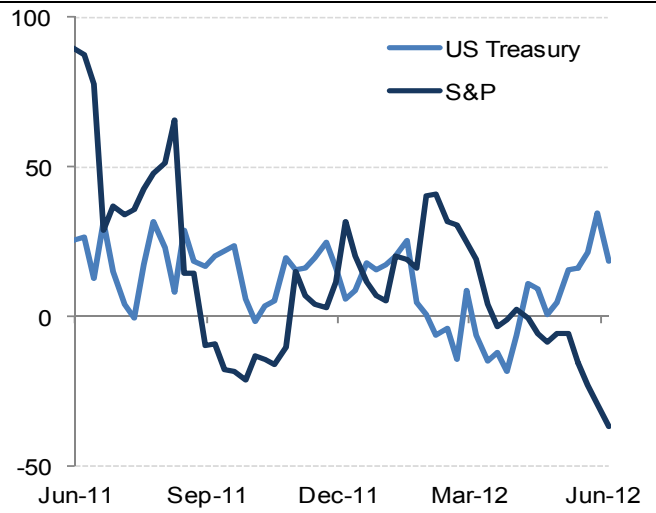
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 13
长期共有基金流动 (US\$Mn)



来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

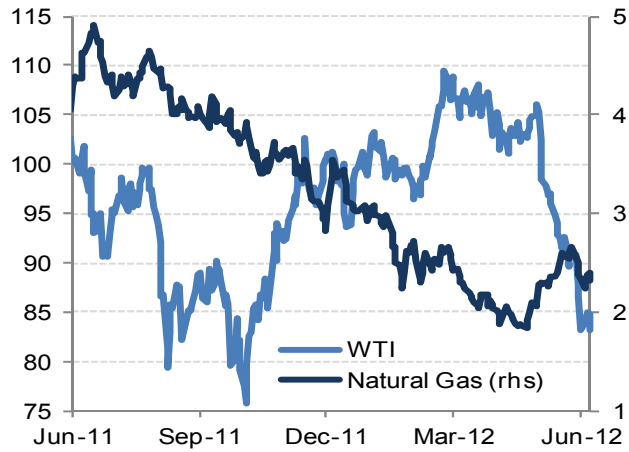
图 14
合计可报告的短及长期位置 (短-长, K)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

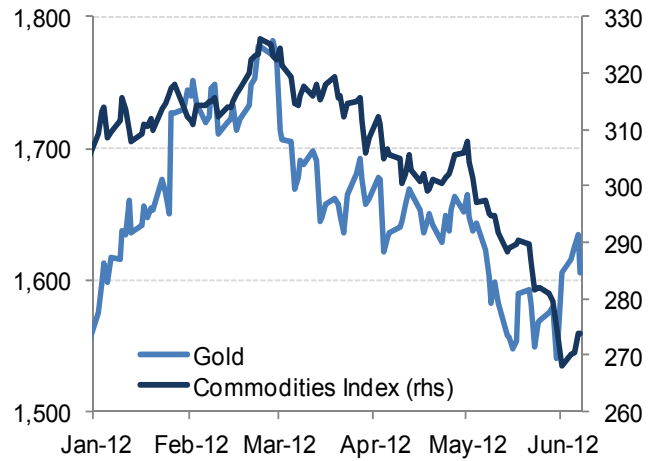
金融市场

图 15
商品 (Dpb & DpMMBtu)



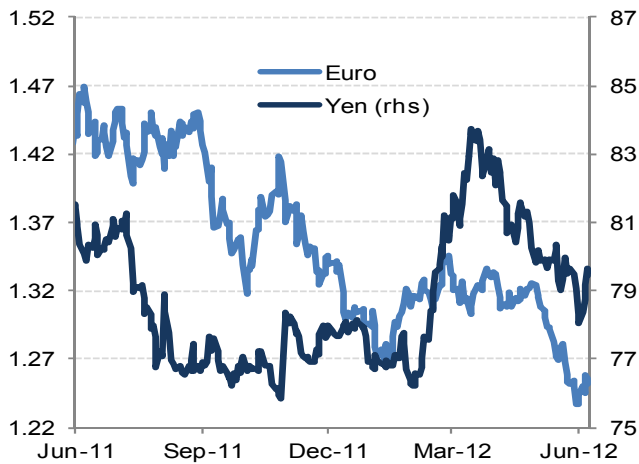
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 16
黄金与商品 (美元\$ 及 指数)



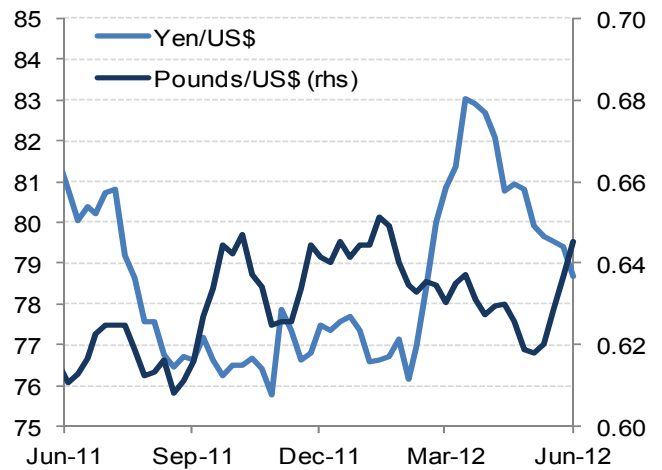
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 17
货币 (Dpe & Ypd)



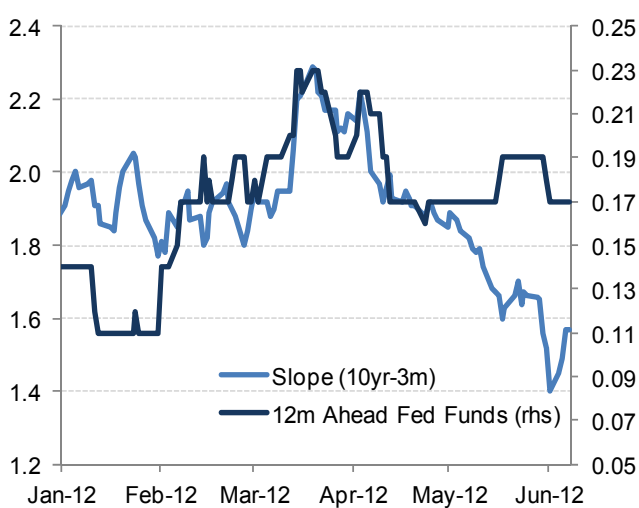
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 18
六个月期期货交易 (Yen & Pound / US\$)



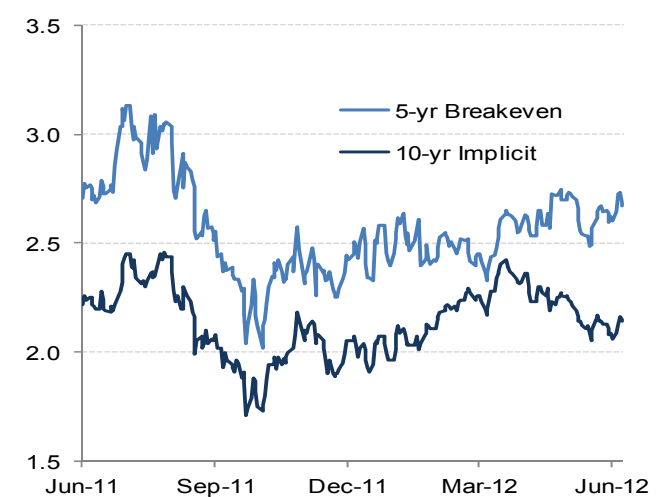
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 19
美联期货 & 收益率曲线坡度 (% 及 10年-3个月)



来源: Haver Analytics 及 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	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)	3.09	3.09	3.13	3.70
房屋贷款3万	5.56	5.53	5.51	5.50
5/1可调利率抵押贷款	2.84	2.84	2.81	3.28
15年期固定抵押贷款	2.94	2.97	3.05	3.68
30年期固定抵押贷款	3.67	3.75	3.83	4.49
货币市场	0.72	0.72	0.72	0.61
2年期定期大额存单	0.90	0.90	0.90	1.09

*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	0.16	0.16	0.15	0.09
3个月Libor	0.47	0.47	0.47	0.25
6个月Libor	0.74	0.74	0.73	0.40
12个月Libor	1.07	1.07	1.05	0.72
两年Swap	0.58	0.63	0.61	0.60
5年Swap	1.02	0.99	1.10	1.80
10年Swap	1.83	1.67	1.98	3.08
30年Swap	2.52	2.28	2.73	3.93
7日CP	0.24	0.24	0.18	0.13
30日CP	0.34	0.35	0.31	0.17
60日CP	0.42	0.43	0.40	0.19
90日CP	0.48	0.46	0.44	0.28

来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

本周言论

芝加哥联邦储备银行主席，查尔斯·埃文斯
美联储埃文斯加倍建议退出更多宽松操作
2012年6月5日

“在资源缺口巨大，低增长低通胀之下，经济环境使非常强力的适应性政策具备充分理由。失业高企越久，伤害就越大。现在不积极行动将降低未来几年的经济实力。”

经济日程

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
12-Jun	进口价格 (月度环比)	MAY	-0.50%	-1.00%	-0.50%
12-Jun	出口价格 (月度环比)	MAY	0.00%	--	0.40%
13-Jun	生产价格指数(月度环比)	MAY	-0.40%	-0.60%	-0.20%
13-Jun	生产价格指数除食品及能源 (月度环比)	MAY	0.10%	0.20%	0.20%
13-Jun	零售销售预售	MAY	-0.10%	-0.20%	0.10%
13-Jun	零售销售除汽车	MAY	0.00%	0.00%	0.10%
13-Jun	商业库存	APR	0.20%	0.30%	0.30%
14-Jun	消费者物价指数(MoM)	MAY	-0.20%	-0.20%	0.00%
14-Jun	消费者物价指数除食品及能源(MoM)	MAY	0.20%	0.20%	0.20%
14-Jun	首次申领失业救济人数	9-Jun	375K	375K	377K
14-Jun	持续申领失业救济人数	2-Jun	3275K	3270K	3293K
15-Jun	帝国州制造业调查报告	JUNE	13.00	13.50	17.09
15-Jun	工业生产	MAY	0.20%	0.10%	1.10%
15-Jun	生产力运用	MAY	79.20%	79.20%	79.20%
15-Jun	密歇根大学消费者信心指数	JUNE	77.00	77.50	79.30

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

Note: Bold numbers reflect actual data

Kim Fraser
Kim.Fraser@bbvacompass.com

BBVA RESEARCH



2001 Kirby Drive, Suite 31, Houston, Texas 7701 | Tel.: +34 91 374 60 00 | www.bbva.com

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。”