

美国每周简报

要闻

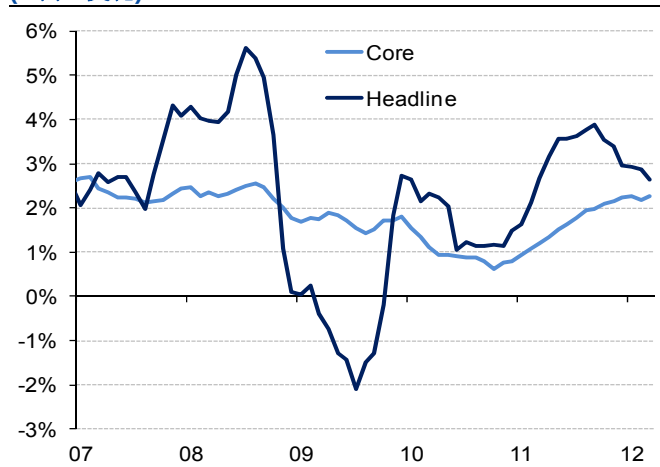
• 2012 年第 1 季度实际 GDP 增长率为 1.9%

- 季节调整基础上年化后的季度环比经济增长率维持于 1.9% 不变，符合市场预期。最终的数据体现了个人消费开支和存货投资的向下修正，和对此起抵消作用的非住宅固定资产投资、住宅投资和净出口的向上修正。非住宅固定资产投资从 1.9% 向上大幅调整至 3.1%，这主要受到了从第二次估计的 -3.3% 到 1.9% 的结构上的推动。虽然出口增长低于此前估计，但进口的增长向下修正幅度更大。
- 展望未来几个季度，预计增长将略强于 2012 年第 1 季度，二三季度在季节调整基础上的季度环比年化增长率平均将至少为 2.0%。尽管经济活动在现季度有所放缓，工业生产相比 2012 年第 1 季度已表现出一定强势。相比在第 1 季度平均 0.2% 的温和月增长率，第 2 季度截至目前的产出平均为 0.5%。此外，ISM 制造业和服务业指数分别继续表现为扩张。最终，这些趋势指向了 2012 年第 2 季度的温和经济增长，虽然我们继续对欧洲局势发展和美国财政不确定上升保持着关注，这些都可能损害复苏的持续性。最新的数据影响美联储下调了对未来三年的 GDP 预测，其中对短期的调整为主要。我们对 2012 年增长率的预测维持在 2.3%，并存在下调的可能。

• 5 月消费者开支增长持平

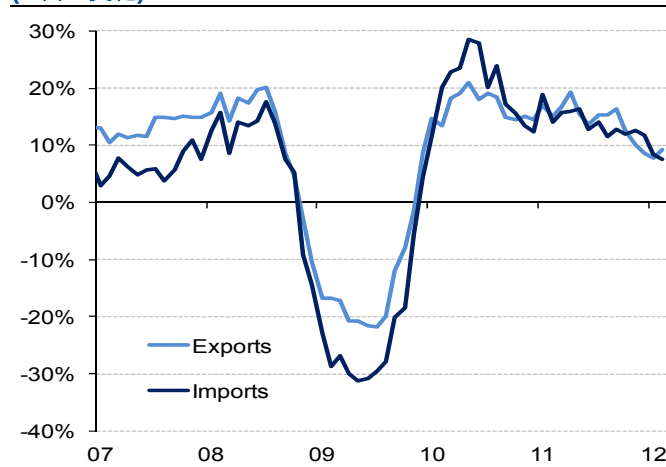
- 个人收入 5 月增长 0.2%，和 4 月增速相同，并为连续第 6 个月增长。当月薪资部分不变，体现了劳动力市场的不景气。消费在经历了近 10 个月的增长后，5 月也为持平。开支中主要下滑的部分为机动车销售的下降，该部分在近几个月波动幅度相对较大。
- 更乐观的看，实际数据更令人鼓舞，个人收入和支出分别上升 0.4% 和 0.1%。实际收入上升速度为 2011 年 1 月之后最快，这可能是天然气价格大幅下跌的结果。2012 年第 2 季度截至目前，个人消费开支平均增长 0.1%，比第 1 季度的均值略低，但仍对 GDP 产生正的贡献。

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: 美国国家统计局及 BBVA Research

下周关注

ISM 制造业指数（6 月，美国东部时间周一 10:00）

预测：53.0	市场调查：52.0	前期：53.5
---------	-----------	---------

预计 ISM 制造业指数在 6 月小幅下滑但仍保持在 50 以上，反映该部门经济扩张持续。5 月，受到生产和就业转弱的影响，ISM 制造业指数下降，然而，新增订单数量增长至 2011 年 4 月以来的最高水平。库存放缓和新增订单上升代表了未来库存重建和生产的需求，这有可能使指数保持在扩张区间。然而，6 月份的其他制造业报告好坏不一，且由于欧洲和中国需求减弱，新出口订单可能继续放缓。

营建支出（5 月，美国东部时间周一 10:00）

预测：0.1%	市场调查：0.2%	前期：0.3%
---------	-----------	---------

过去的两个月中，主要受到私人住宅部分改善的影响，营建支出以适中的速度上升。5 月的房地产数据相对良好，尽管新屋开工数据差于预期。我们仍然预计，随着 2012 年截至目前的同比增长率维持健康水平，私人部分的正向动能将继续逐渐增长。另一方面，公共开支维持弱势，在过去的 5 个月已经连续下降，我们预计在短期内将无法看到其明显走强。

ISM 非制造业指数（6 月，美国东部时间周四 10:00）

预测：53.1	市场调查：53.0	前期：53.7
---------	-----------	---------

和制造业部分不同，ISM 非制造业指数在 5 月小幅上升。然而，指数仍然低于 2012 年第 1 季度时的强劲水平，我们预计 6 月的情况将继续为减弱。商业活动和新增订单有可能再次引领指数，但出口订单的疲软相对前几个月也许会更加确定。就业指数可能在 6 月成为薄弱环节，危险地维持在接近枯荣分界线的位置。

非农就业和失业率（6 月，美国东部时间周五 8:30）

预测：9.0 万，8.2%	市场调查：9.0 万，8.2%	前期：6.9 万，8.2%
---------------	-----------------	---------------

在经济活动维持相对弱势的情况下，6 月非农就业报告相对 5 月预计难有改善。平均来看，首次失业救济金申领在 6 月已经从 5 月的 37.6 万升至接近 38.5 万，创下 2011 年 11 月之后的最高月度平均值。此外，当月的消费者信心报告显示了对商业环境改善、工作机会和未来 6 个月收入的更加悲观的态度。积极的方面是，各种制造业调查中，多数的就业指数表现出雇用数量在 6 月的增长，这应该可以给总的就业提供一些支持。

市场影响

6 月就业报告将成为本周焦点，市场期待着数据一改过去的趋势，从而给 2012 年第 2 季度画上更加强有力的句号。同样，市场还将在 ISM 指数中寻找制造业和服务业活动放缓速度的信号。由于美国假期，欧洲的新闻将再次主导市场。

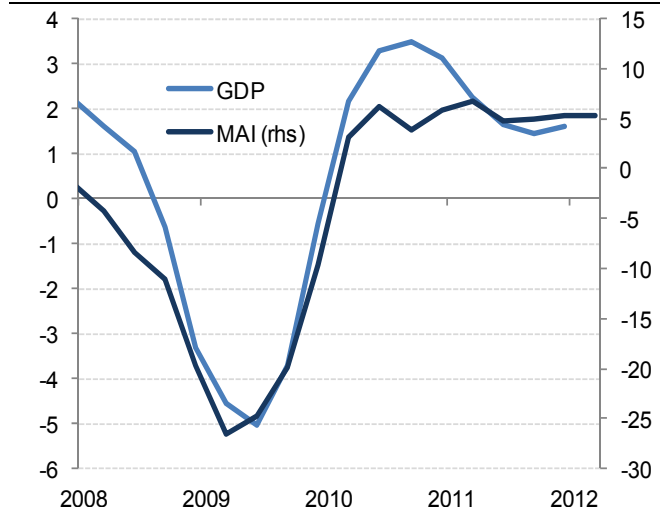
经济趋势

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%)



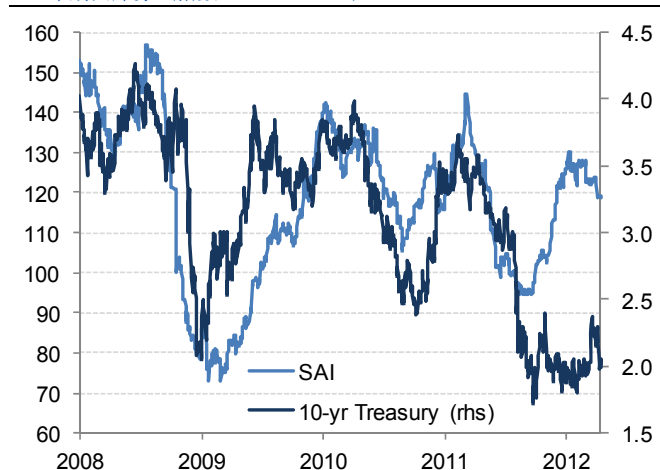
来源: BBVA 研究部及 BEA

图 5
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2009=100)



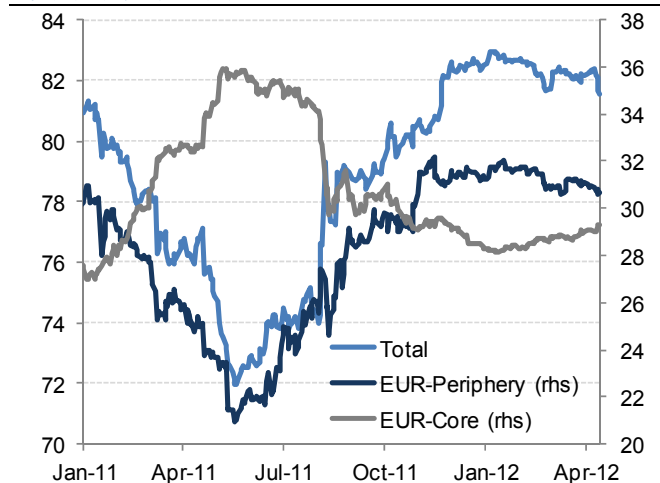
来源: BBVA 研究部

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



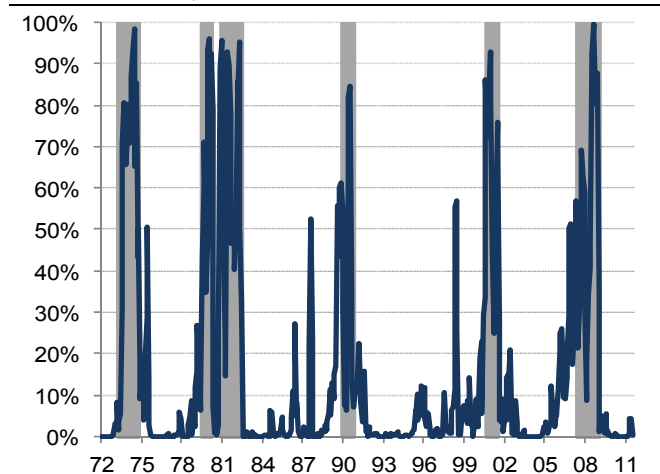
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

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

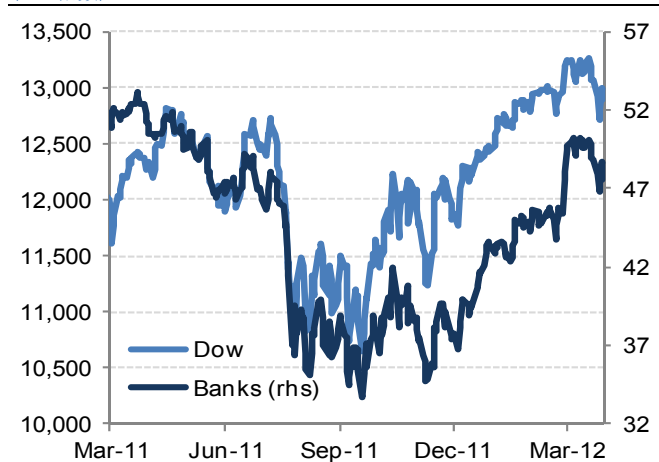
图 8
BBVA 美国衰退可能性模型
(衰退期以阴影标示, %)



来源: BBVA 研究部

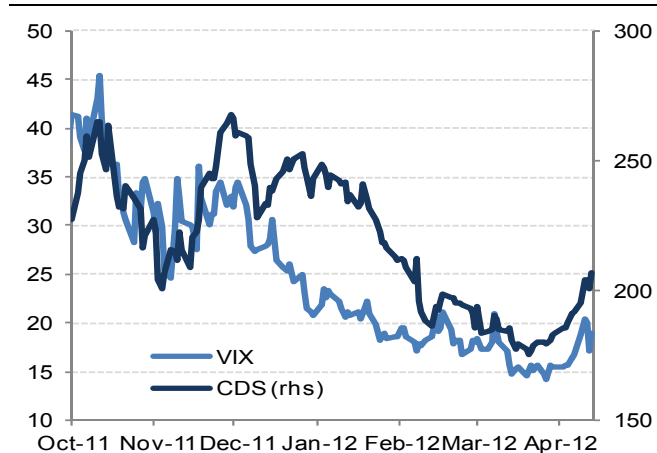
金融市场

图 9
股票市场
(KBW 指数)



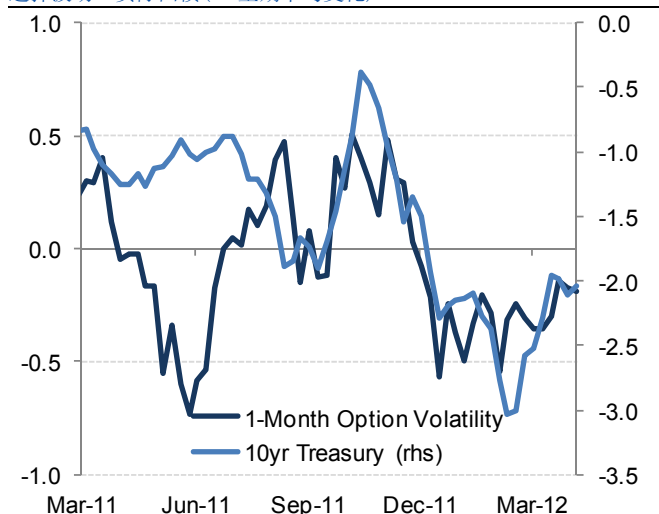
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 10
波动/高波动 CDS



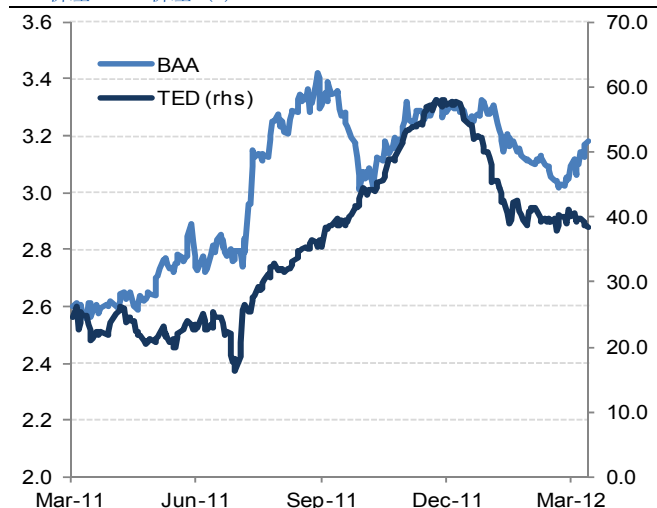
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 11
选择波动& 实际国债(52 星期平均变化)



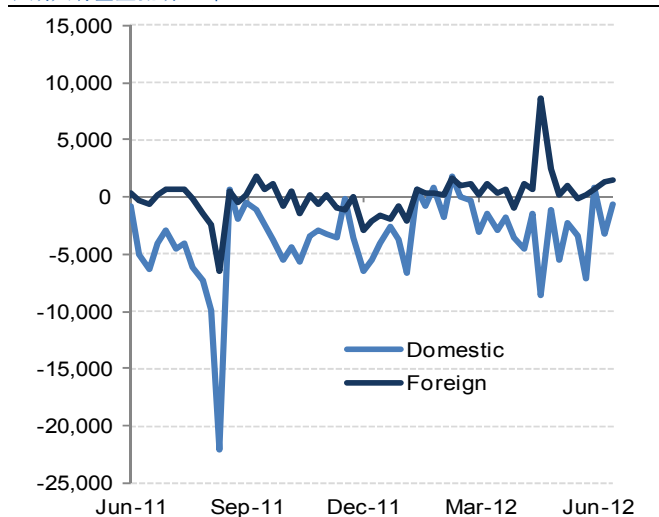
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 12
TED 价差& BAA 价差 (%)



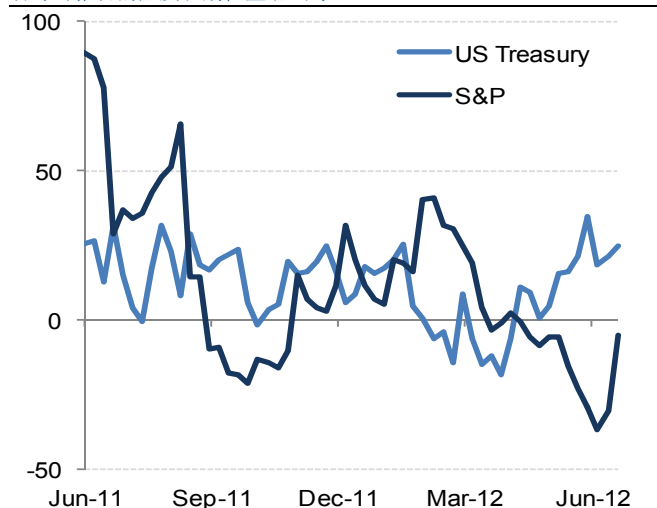
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 13
长期共有基金流动(US\$Mn)



来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

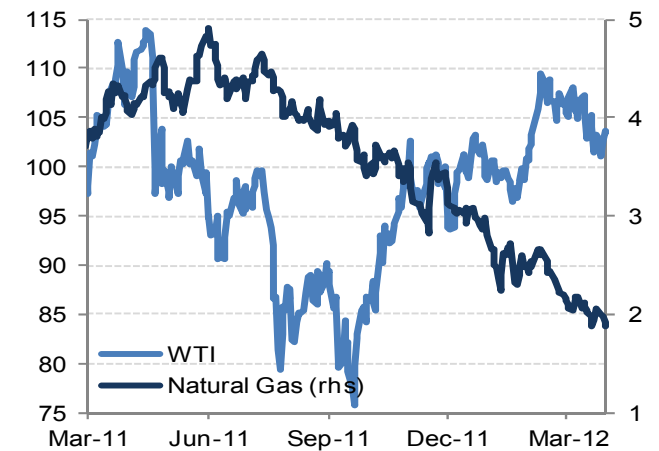
图 14
合计可报告的短及长期位置(短-长, K)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

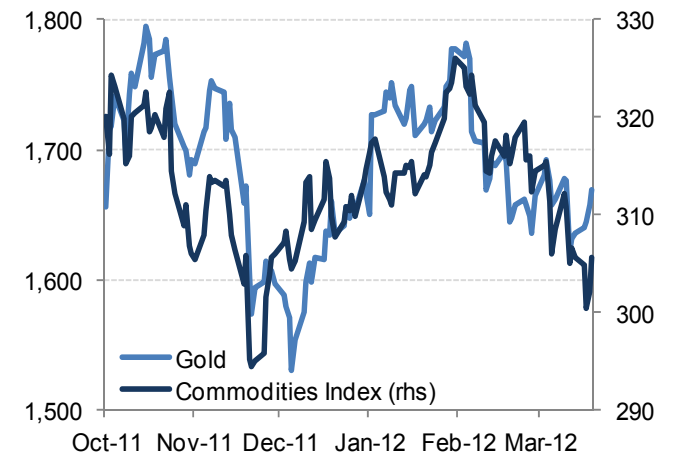
金融市场

图 15
商品 (Dpb & DpMMBtu)



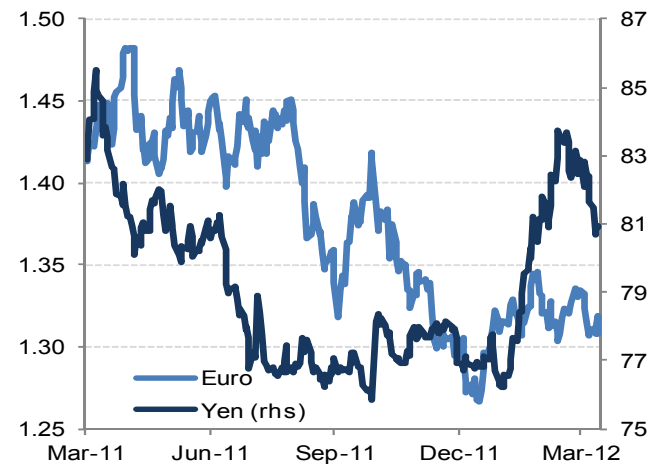
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 16
黄金与商品 (美元\$ 及 指数)



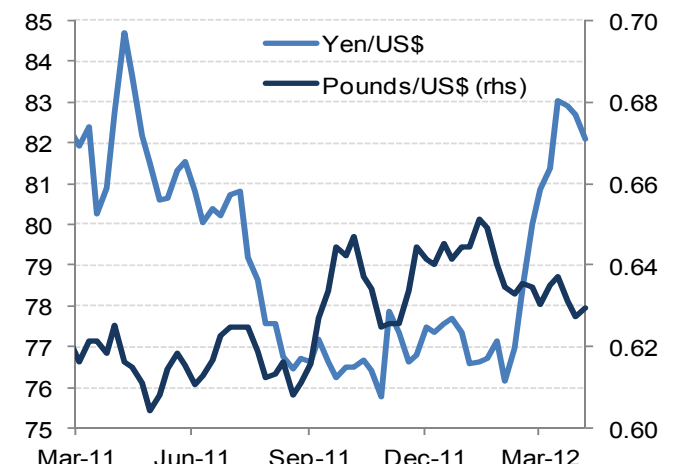
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 17
货币
(Dpe & Ypd)



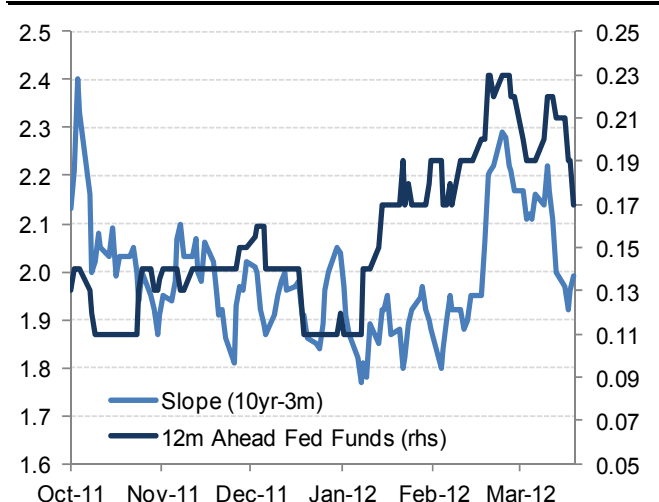
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 18
六个月期期货交易
(Yen & Pound / US\$)



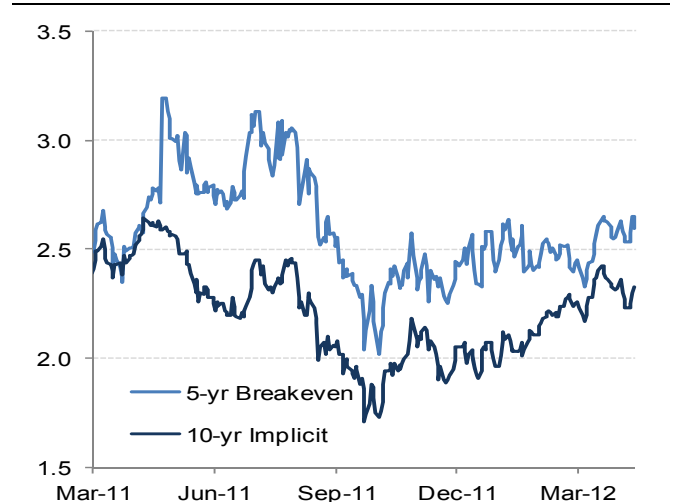
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 19
美联储期货 & 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）	3.11	3.08	3.09	3.66
房屋贷款3万	5.52	5.53	5.53	5.53
5/1可调利率抵押贷款	2.79	2.77	2.84	3.22
15年期固定抵押贷款	2.94	2.95	2.97	3.69
30年期固定抵押贷款	3.66	3.66	3.75	4.51
货币市场	0.72	0.72	0.72	0.62
2年期定期大额存单	0.90	0.90	0.90	1.07

*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	0.15	0.17	0.16	0.08
3个月Libor	0.46	0.47	0.47	0.25
6个月Libor	0.73	0.74	0.74	0.40
12个月Libor	1.07	1.07	1.07	0.73
两年Swap	0.55	0.55	0.63	0.73
5年Swap	0.97	1.01	0.99	2.06
10年Swap	1.78	1.81	1.67	3.30
30年Swap	2.51	2.50	2.28	4.10
7日CP	0.28	0.34	0.24	0.18
30日CP	0.30	0.29	0.35	0.22
60日CP	0.37	0.31	0.43	0.24
90日CP	0.44	0.38	0.46	0.25

来源：Bloomberg 及 BBVA 研究部

本周言论

詹姆斯·布拉德，圣路易斯联储主席和首席执行官
美国货币政策：仍然合适
2012 年 6 月 29 日

“极度宽松的货币政策到目前为止是合适的，但如果过于激进，将在全球范围内引发上世纪 70 年代的情况重现。教训是明显的：不要让通胀妖魔逃出瓶子。如果出现任何状况，委员们可能会试图过多动用货币政策，让美国和全球经济的货币稳定出现风险。”

经济日程

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
2-Jul	ISM制造业指数	JUN	53.0	52.0	53.5
2-Jul	营建支出 (月度环比)	MAY	0.1%	0.2%	0.3%
3-Jul	总汽车销售	JUN	13.95M	13.90M	13.73M
3-Jul	本地汽车销售	JUN	10.80M	10.89M	10.75M
3-Jul	工厂订单	MAY	0.4%	0.1%	-0.6%
5-Jul	就业数据	JUN	100K	100K	133K
5-Jul	首次申领失业救济人数	30-Jun	383K	385K	386K
5-Jul	持续申领失业救济人数	23-Jun	3290K	3300K	3296K
5-Jul	ISM 非制造业指数	JUN	53.1	53.0	53.7
6-Jul	非农就业人口变化	JUN	90K	90K	69K
6-Jul	私人就业人口变化	JUN	100K	100K	82K
6-Jul	制造业就业人口变化	JUN	8K	8K	12K
6-Jul	失业率	JUN	8.2%	8.2%	8.2%
6-Jul	平均时薪(月度环比)	JUN	0.1%	0.2%	0.1%

	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/CorporateGovernance)，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。”