

美国每周简报

要闻

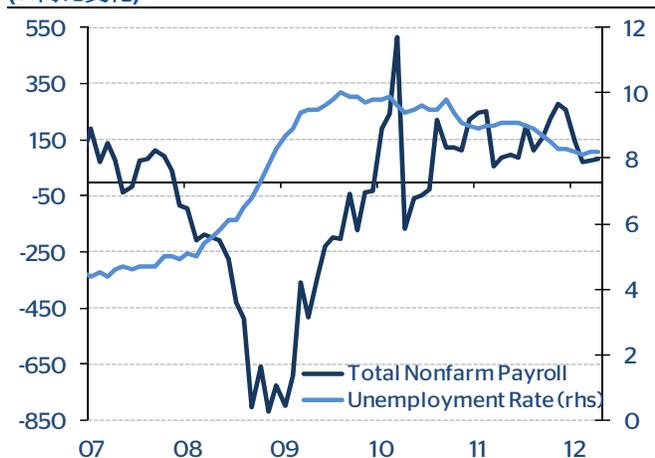
• 2012年第2季度总就业仅增长22.5万

- 劳工统计局的6月就业报告显示该月非农就业岗位温和增加8.0万个，5月的数据经调整后小幅向上修正（从6.9万至7.7万）。这一数据使第2季度的总就业增长为22.5万，显著低于第1季度的67.7万。就业人数和去年同期相似，接近2011年6月的8.4万增长，和同期其他几个月份的疲弱类似。去年夏天，情况极端脆弱，导致了债务上限谈判，且就业数据糟糕增加了我们正走向另一场衰退的担忧。幸运的是到9月情况扭转了，就业增长率比8月的两倍还要高。由于2011年末的就业增长强势，这对2012年的月份起到了一定鼓舞信心的作用。我们预计就业增长将会继续保持温和的速度，但不会显著超过20.0万水平。失业率维持在8.2%，预计在今年剩余时间里都将保持较高。
- 更为积极的方面，6月平均薪金上升0.3%，为4个月以来的最大月度增长。这对消费者来说是积极的新闻，潜在地将促进夏季的消费。然而，如果工资继续加速增长，就核心通胀来说，这可能是需要监测注意的。最后，这个季度中成疑的和天气相关的因素的影响将在7月的报告中减少。因此，接下来几个月份的就业数据将提供雇佣趋势是否有所放缓的更清楚的画面。同样的，我们所见到的好坏不一的数据给展望产生了不确定。

• ISM制造业数据差于预期，服务部门依旧增长

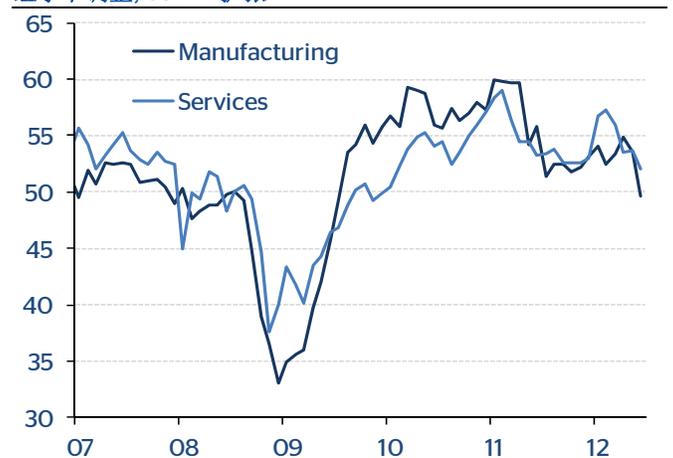
- 最新的6月ISM制造业指数显示出自2009年7月以来的首次活动萎缩，和近期的地区联储调查报告吻合。虽然有一些部门继续表现为活动的扩张，特别是就业和生产，但新增订单的萎缩预示未来几个月的制造业增长将大大减缓。
- ISM非制造业指数在6月维持在50阈值以上，显示了服务部门继续扩展，尽管为2009年12月萎缩之后的最低水平。其中最疲软的部分是商业活动指数，它比新增订单和就业指数下滑程度更甚。事实上，指数反映6月的就业增长实际是加速的，这对未来几个月是一个积极信号。

图1
非农就业及失业率
(%同比变化)



来源:劳工统计局及 BBVA Research

图2
ISM 指数
经季节调整, 50+ = 扩张



来源:美国国家统计局及 BBVA Research

下周关注

消费信贷（5月，美国东部时间周一 15:00）

预测：90 亿美元

市场调查：80 亿美元

前期：65 亿美元

总消费信贷余额预计在 5 月为连续第 9 个月增长。学生贷款继续推动非循环信贷增长，并且我们预计该趋势将在本年剩余时间内得以延续。汽车贷款需求增长促进了近几个月的数据，但其成为持续推动因素的可能性不大。非循环信贷方面，2012 年全年消费者态度疲软，可能限制个人承担额外债务的意愿。总体上看，我们预计 5 月的消费信贷增长将和第 1 季度月度增长的平均水平接近。

国际贸易差额（5月，美国东时间周三 8:30）

预测：-495 亿美元

市场调查：-485 亿美元

前期：-501 亿美元

和 2011 年中期相比，国际贸易差额在 2012 年截至目前处于恶化当中。在 4 月，差额从 3 月下修数据仅小幅改善，且出口增长出现 5 个月以来的首次下降。出口终于开始反映欧洲和中国的需求下滑，各种制造业报告指出该月新增订单的减弱。在面对未来需求状况而恶化的商业信心下，进口增长同样可能出现 4 个月来的第 3 次放缓。

批发库存（5月，美国东部时间周三 10:00）

预测：0.2%

市场调查：0.3%

前期：0.6%

批发库存预计在 5 月为连续第 7 个月增长，但比 4 月速度减慢。近期数据中有消费活动疲弱，而批发商抛售现有库存的迹象。精减库存管理是需求不确定下的关键因素，并可能是实业界认为无需重建库存的情况。依旧，许多制造业报告显示当月库存上升，尽管其中大多可能是不需要的。

消费者信心（7月，美国东部时间周五，9:55）

预测：74.0

市场调查：73.5

前期：73.2

7 月消费者信心的首次估计预计将和 6 月相近，特别是在近期就业报告对消费者心理造成压力的情况下。最新数据跌至 2012 年的最低水平，反映出消费者对当期状况和预期的犹豫。在积极的一面，平均薪金的利好和天然气价格持续下降有助于提高消费者购买力，产生了当期状况略强于 6 个月展望的观点。虽然欧洲危机仍然是一个严重的忧虑因素，最近的进展表现出一定企稳，可能缓解消费者展望。

市场影响

6 月萧条的就业报告给本周市场定下了更加敏感的基调，即使大多数指标有几个月的滞后。市场将关注周三发布的 FOMC 会议纪要，寻找扭曲操作延期的进一步细节，和关于额外量化宽松的讨论。国际贸易差额将透露出其对第 2 季度 GDP 增长可能产生贡献的信息。

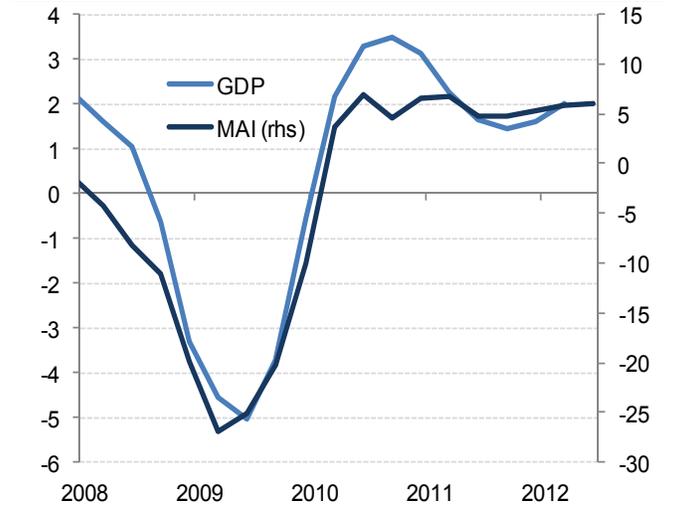
经济趋势

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%)



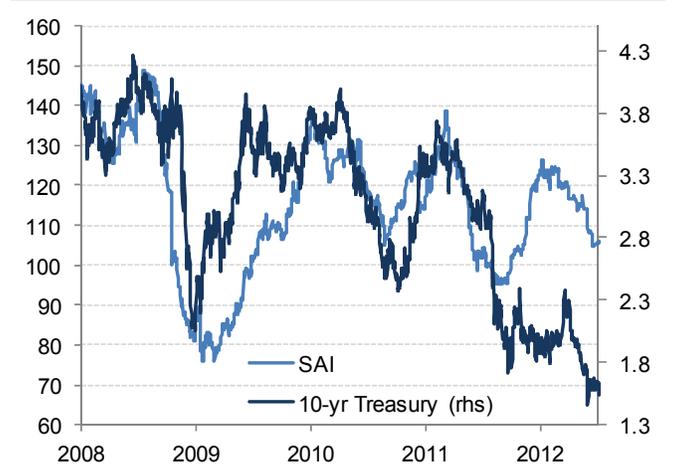
来源: BBVA 研究部及 BEA

图 5
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2009=100)



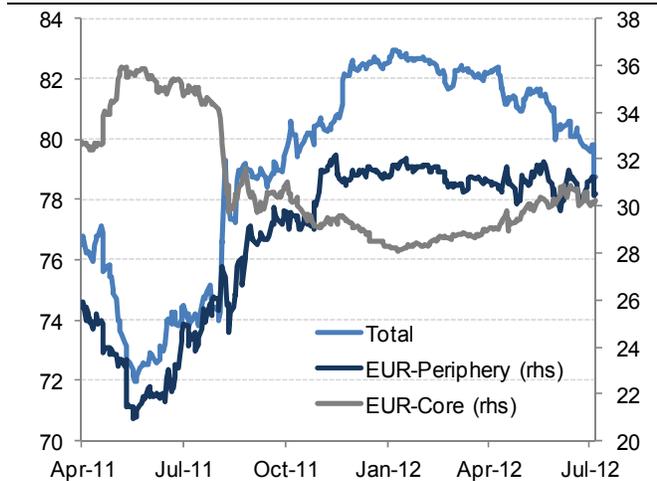
来源: BBVA 研究部

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



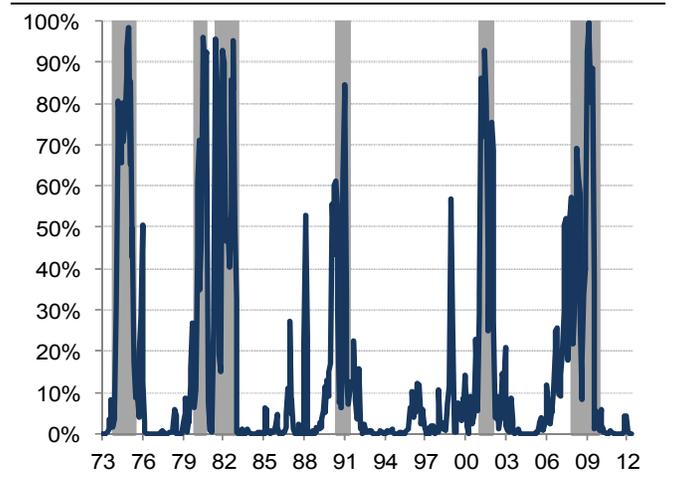
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

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

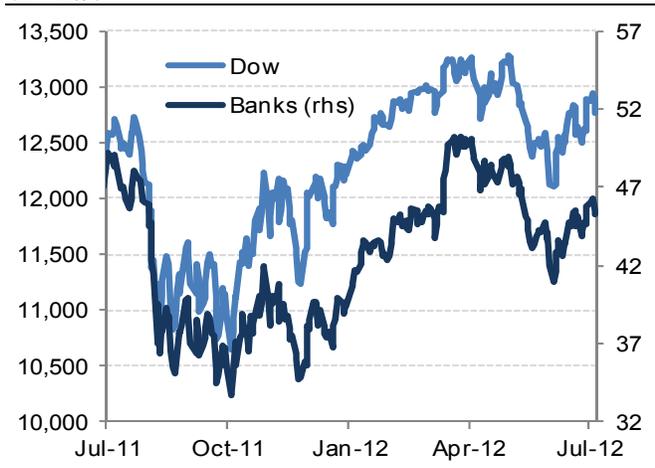
图 8
BBVA 美国衰退可能性模型
(衰退期以阴影标示, %)



来源: BBVA 研究部

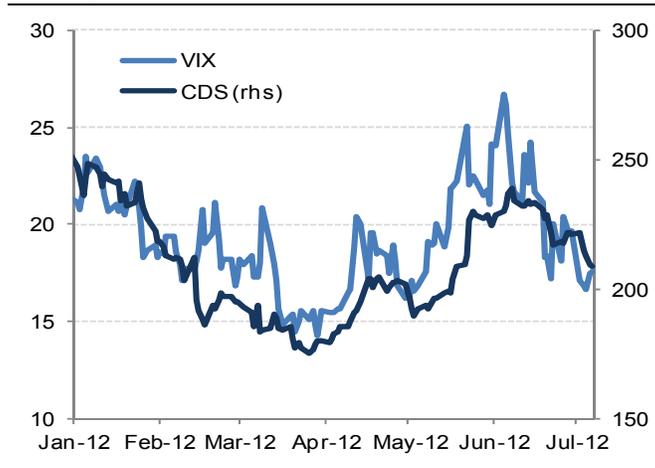
金融市场

图 9
股票市场
(KBW 指数)



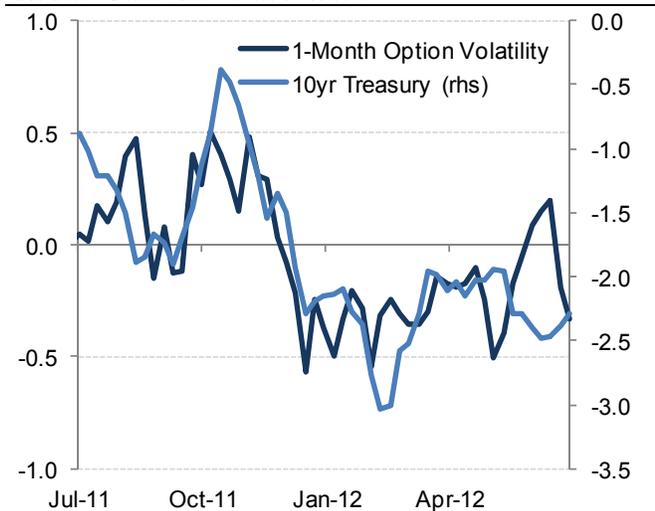
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 10
波动/高波动 CDS



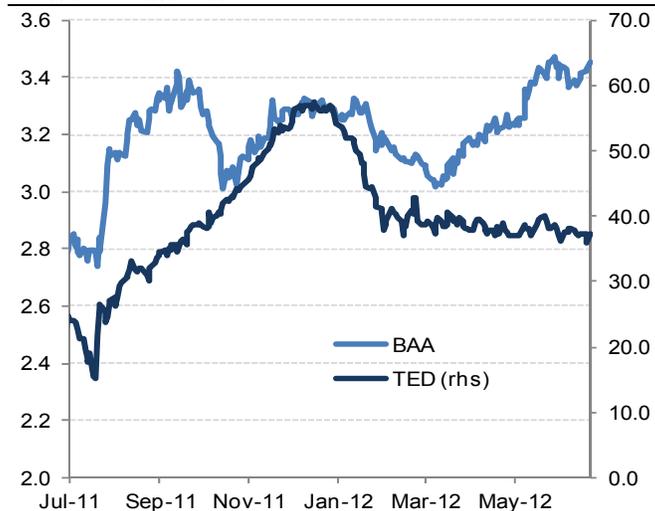
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 11
选择波动& 实际国债(52 星期平均变化)



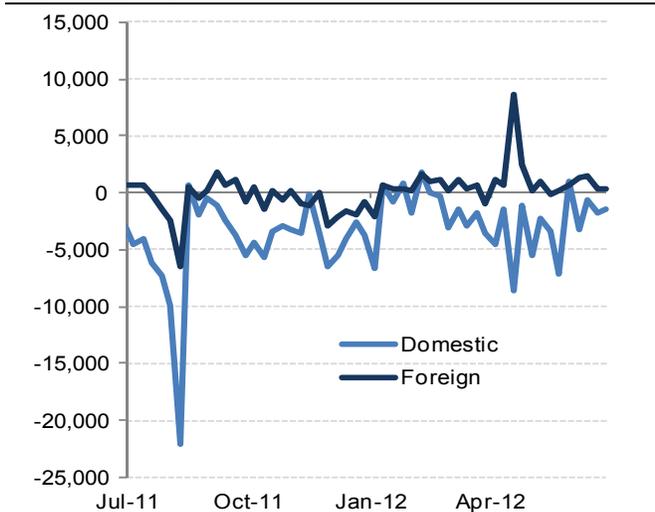
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 12
TED 价差& BAA 价差 (%)



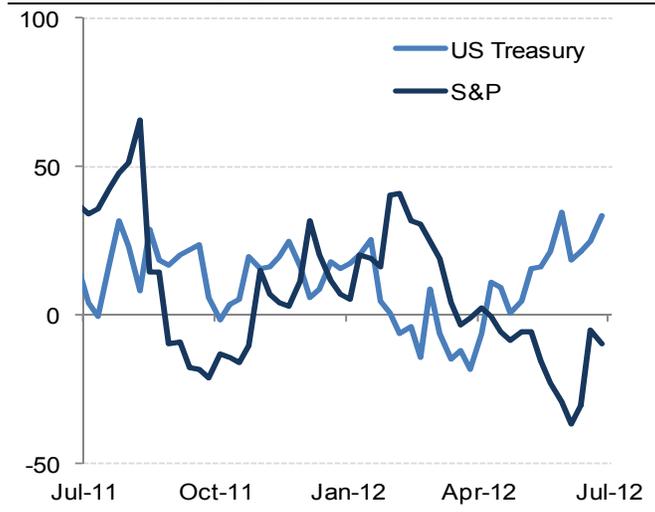
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 13
长期共有基金流动(US\$Mn)



来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

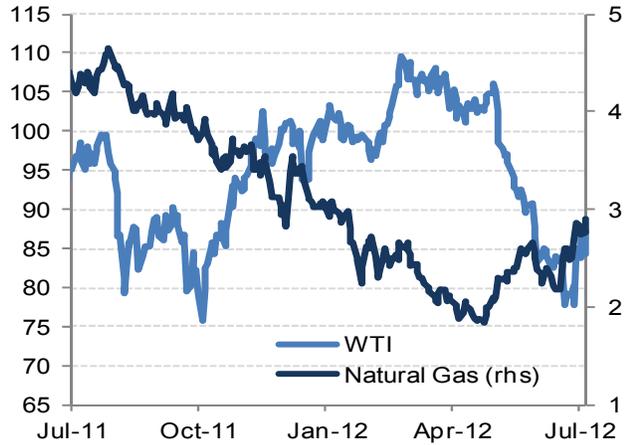
图 14
合计可报告的短及长期位置(短-长, K)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

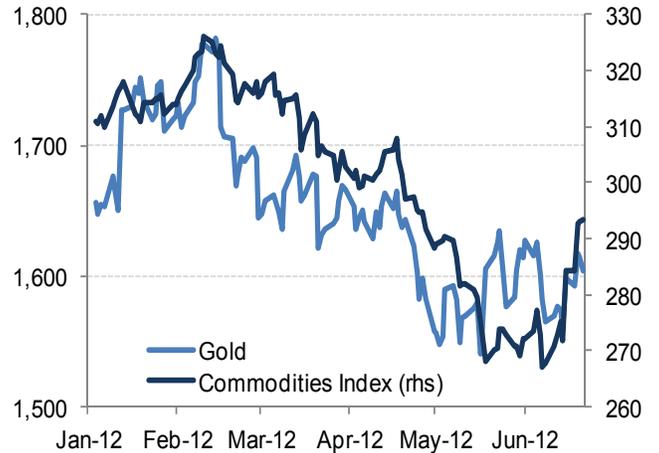
金融市场

图 15
商品 (Dpb & DpMMBtu)



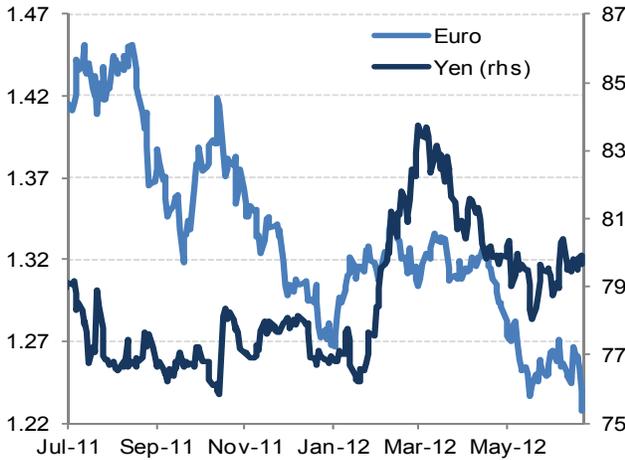
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 16
黄金与商品 (美元\$ 及 指数)



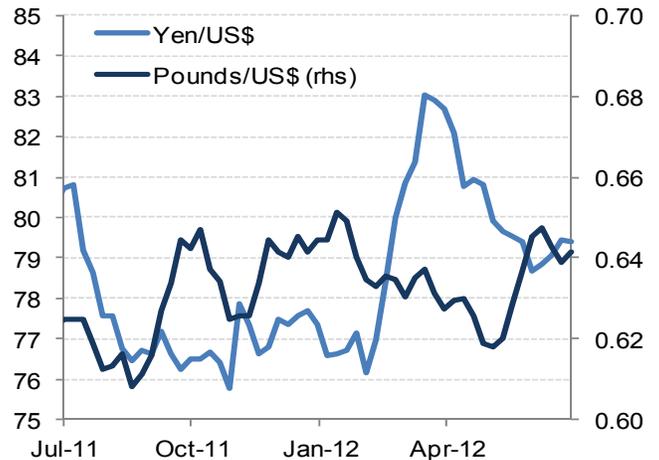
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 17
货币 (Dpe & Ypd)



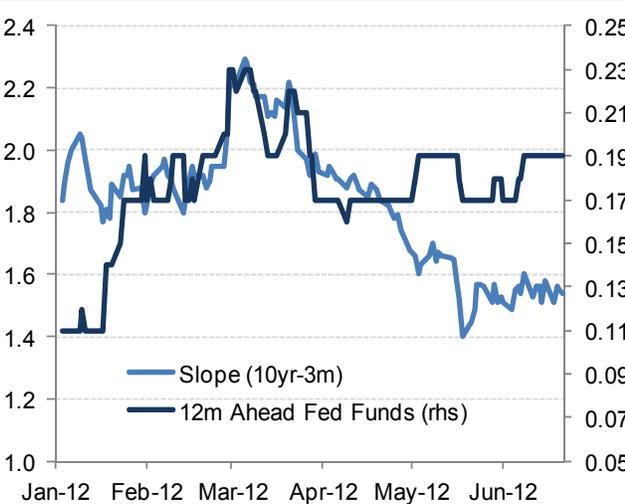
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 18
六个月期货交易 (Yen & Pound / US\$)



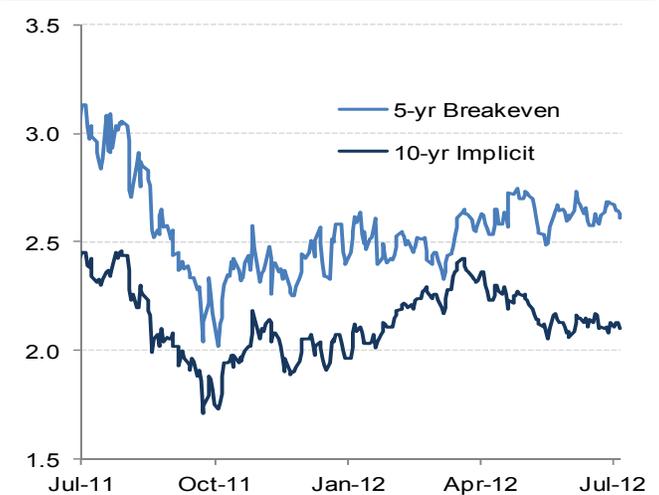
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

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)	3.11	3.11	3.07	3.68
房屋贷款3万	5.51	5.52	5.56	5.55
5/1可调利率抵押贷款	2.79	2.79	2.84	3.30
15年期固定抵押贷款	2.89	2.94	2.94	3.75
30年期固定抵押贷款	3.62	3.66	3.67	4.60
货币市场	0.72	0.72	0.72	0.63
2年期定期大额存单	0.90	0.90	0.90	1.06

*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	0.17	0.09	0.17	0.07
3个月Libor	0.46	0.46	0.47	0.25
6个月Libor	0.74	0.73	0.74	0.40
12个月Libor	1.07	1.07	1.07	0.74
两年Swap	0.52	0.55	0.58	0.64
5年Swap	0.90	0.97	1.02	1.88
10年Swap	1.70	1.78	1.82	3.17
30年Swap	2.43	2.50	2.51	3.99
7日CP	0.29	0.31	0.29	0.16
30日CP	0.24	0.25	0.37	0.21
60日CP	0.26	0.29	0.37	0.27
90日CP	0.32	0.40	0.34	0.26

来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

本周言论

贝拉克·奥巴马总统

奥巴马: 就业报告正朝正确方向发展

2012年7月6日

“我们今晨知道了我们的工商业上个月创造了84,000个新工作岗位。并且这, 总体上, 意味着工商业在过去28个月中创造了440万新的工作岗位, 其中包括500,000新的制造业工作岗位。这是方向正确的一步。但我们不能满足, 因为我们的目标绝非坚持工作仅仅为了回到2007年的状况。我希望回到中产阶级家庭和那些努力进入中产阶级的人们有基本保障的时期。这是我们的目标。前方依然困难重重。我们要让经济增长更快, 我们要让更多的人回到工作岗位上来。”

经济日程

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
9-Jul	消费者信贷	MAY	\$9.0B	\$8.0B	\$6.5B
11-Jul	国际贸易平衡	MAY	-\$49.5B	-\$48.5B	-\$50.1B
11-Jul	批发库存	MAY	0.2%	0.3%	0.6%
12-Jul	首次申领失业救济人数	7-Jul	377K	370K	374K
12-Jul	持续申领失业救济人数	30-Jun	3300K	3255K	3306K
12-Jul	进口价格 (月度环比)	JUNE	-1.00%	-1.90%	-1.00%
12-Jul	出口价格 (月度环比)	JUNE	-0.10%	--	-0.40%
13-Jul	生产者物价指数 (月度环比)	JUNE	-0.10%	-0.40%	-1.00%
13-Jul	生产者物价指数-除食品及能源外 (月度环比)	JUNE	0.10%	0.20%	0.20%
13-Jul	密歇根消费者信心指数	JULY	74.00	73.50	73.20

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

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）具有如同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%20Governance)，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。”