美国每周简报

要闻

- **美联储主席表达对经济前景的谨慎**
  - 本•伯南克在他对国会的半年度货币政策报告中，重述了在最近一次的 FOMC 会议纪要中强调的多数细节。美联储主席谈及了近期经济活动放缓和增长下行风险，没有披露新的传闻。在劳动力市场方面，他称 2012 年第 2 季度的就业增长放缓只能部分归结为季节调整因素和不同于往年的暖冬气候。这些因素到底对就业减速有多大影响可能在 7 月数据公布后会更加清楚。尽管天然气价格下跌促进了消费者购买力，但不确定的就业和收入预期将居民信心压制在低水平。
  - 复苏面对的逆风依然存在，伯南克强调了欧洲财政与银行危机和美国财政悬崖作为未来两个主要风险因素的意义。欧洲当局采取了“建设性的举措”改善该地区的财政状况，美国正努力优化财政系统避免严重冲击。伯南克依然强调“欧洲的局势变化导致了全球金融市场受到严重扰乱，这必然给我们的金融系统和经济产生极大的挑战。”国内方面，不断临近的财政悬崖依然是增长的重大风险。和前几次陈述一样，伯南克再次强调了国会合作应对财政挑战，避免经济进一步恶化的重要性。最后，主席重申了美联储在合适时机采取进一步行动的承诺，虽然他并没有透露出 QE3 可能性的更多消息。
- **6 月零售数据令人失望，工业生产反弹**
  - 零售额连续第三个月下降，很大程度上受到汽车部分出现意外下降的影响，其在 6 月下降了 0.5%。尽管汽车销售量上升，但机动车销售额在前一个月增加 0.8%之后，下降了 0.6%。排除汽车，零售额下降了 0.4%。和前三个月一样，汽油销售降幅居前，6 月下降了 1.8%。虽然天然气价格下跌有助于改善消费者购买力，但零售额下降 0.5%说明了消费者当中依然存在的踌躇和不确定。
  - 其他方面，工业生产从之前的疲软复苏，在 5 月下降 0.2%后，6 月增加了 0.4%，指数达到了复苏后的最高水平。总产出中制造业居于领先地位，它增加了 0.7%，一举抵消了上个月 0.7%的跌幅。在近期其他指标恶化的情况下，制造业产出的增长是一个积极信号，应该可以缓解一些对活动放缓的担忧。虽然制造业和总产出的增长必然是利好消息，但数据还不足以让 FOMC 成员相信我们已经走出了泥沼。
- **核心通胀上行压力延续**
  - 消费者价格指数继 5 月下跌 0.3%后，6 月维持不变。能源价格连续第 3 个月下降，很大程度上由于汽油指数 2.0%的降幅，能源价格下跌了 1.4%。食品价格在上个月维持不变后，上升了 0.2%，抵消了部分能源价格的下跌。整体通胀稳定于同比 1.7%，和我们的模型预测的 2012 年年率在 2.0%左右相一致。
  - 然而，排除食品和能源的部分上升了 0.2%，连续第四个月升高，继续对核心通胀造成压力。总体上，6 月通胀数据不大可能会对下一次 FOMC 会议产生很大影响。由于整体和核心数据不一致，对通胀上升风险的观点将继续分化。

下周关注

新屋销售（6 月，美国东部时间周三 10:00）

预测：37.3 万	市场调查：37.2 万	前期：36.9 万

房屋市场已经表现出改善迹象，但包括了新屋的活动却始终是复苏中薄弱的一环。在 3 月和 4 月下跌，5 月上升 7.6% 之后，新屋销售预计在 6 月只会小幅上升。该月其他房屋数据已经相对良好，新屋开工数据反映出需求的温和增加。另外，房屋建造商信心指数在 6 月达到了复苏后的最高水平，显示活动从前几个月起动能继续改善。

耐用品订单，排除交通（6 月，美国东部时间周四 8:30）

预测：0.2%，-0.3%	市场调查：0.3%，0.0%	前期：1.1%，0.4%

耐用品订单通常的月度波动在近几个月并没有减少，在连续两个月下跌后，该指标在 5 月出现大幅升高。主要的推动因素经常是飞机订单部分，飞机订单在前一个月上升后，6 月增速可能下降。对 6 月的大多数调查显示新订单的减速，制造业活动放缓有可能对整体数据造成压力。好的一面是，汽车需求回升或许能有助于使耐用品订单数量处于增长区间。

首次失业救济金申领（7 月 21 日当周，美国东部时间周四 8:30）

预测：38.0 万	市场调查：38.0 万	前期：38.6 万

失业申领在 7 月初大幅降低至复苏后的最低水平，虽然这大部分的原因是假期使周长度变短。第二周的数据跃升至和 6 月更一致的水平，显示劳动力市场状况依然疲软。由于夏季更新改组和汽车部门停工，每年的这个时期失业救济金申领数据通常是波动的。在消费者对当期状况和未来收入以及就业岗位可获得性的展望不佳的情况下，就业形势相对 6 月大幅好转不大可能会出现。

GDP，预估值（2012 年第 2 季度，美国东部时间周五 8:30）

预测：1.9%	市场调查：1.4%	前期：1.9%

和 2012 年初复苏的强劲相比，第二季度的经济活动好坏参半。我们预计 GDP 将保持相近的季度年化增长率水平。潜在 GDP 部分，贸易和生产数据改善可能将抵消库存和实际个人消费开支增长的放缓。平均地看，由于 5 月的改善和出口增长反弹，2012 年第 2 季度贸易差额略好于第 1 季度。此外，以平均月度环比增长计算，工业生产在第 2 季度也略微更好。在不好的方面，库存增长比第 1 季度有所减慢。同样，实际个人消费开支在第 2 季度截至目前平均月增长幅度仅 0.1%，而第 1 季度为超过 0.2%。我们仍然预计整体 GDP 增长速度和前一个季度相比不会有显著变化。

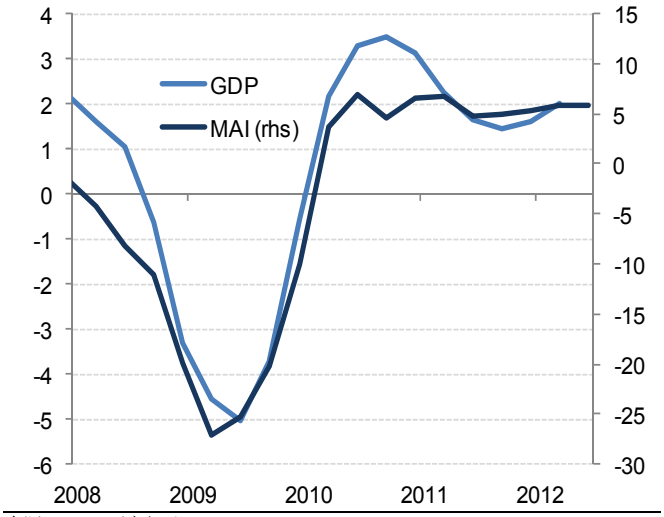
市场影响

市场将主要关注 2012 年第 2 季度 GDP 的发布，虽然低预期将让市场遭受打击。近几个月数据好坏参半增加了复苏力度方面的不确定，使得市场对未来的房屋、制造业，和消费数据高度敏感。

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%)

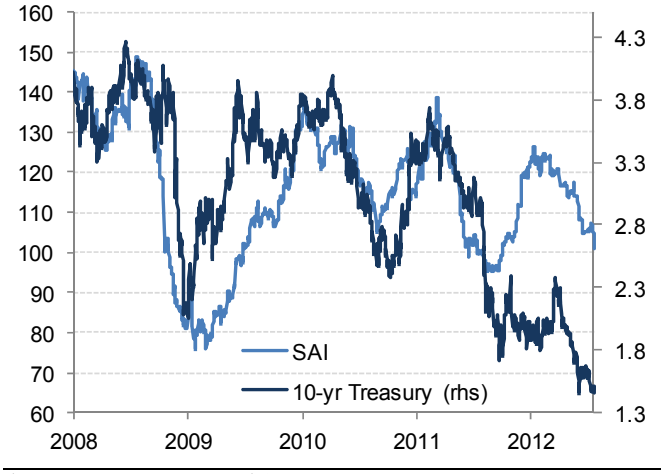


来源: BBVA 研究部及 BEA

图 5
BBVA 美国通胀惊喜指数
(指数 2009=100)

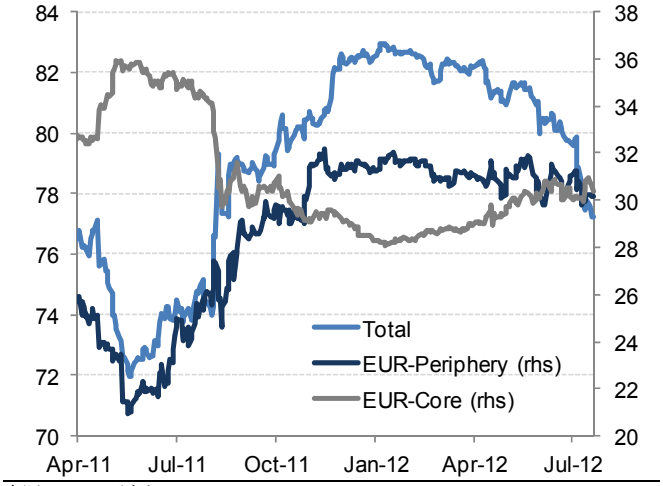
来源: BBVA 研究部

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



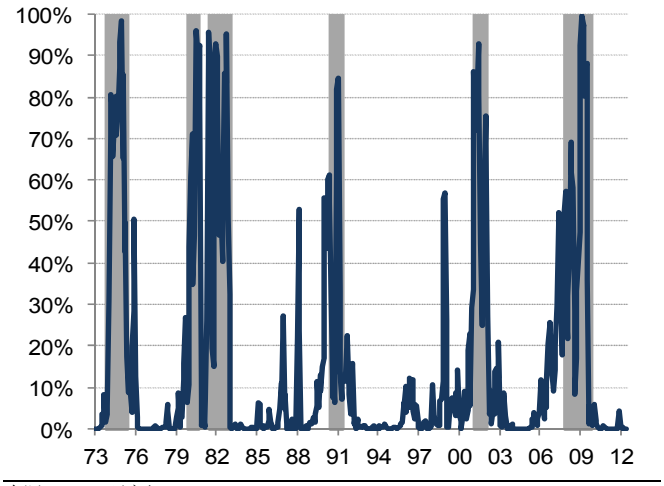
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 7
对美国股票市场的扩散效应
(%实际回报率的共同移动)



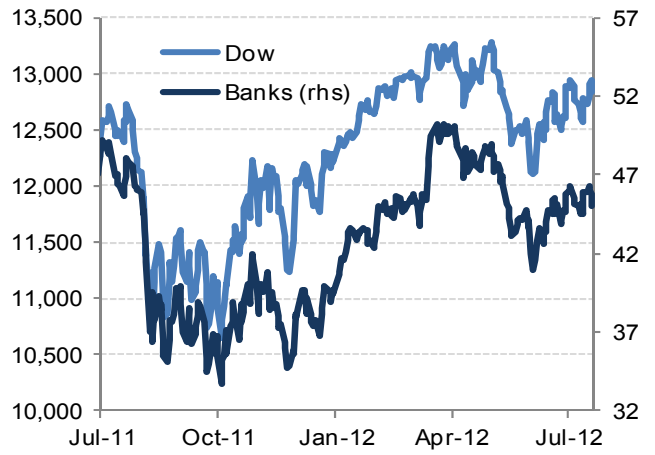
来源: BBVA 研究部

图 8
BBVA 美国衰退可能性模型
(衰退期以阴影标示，%)



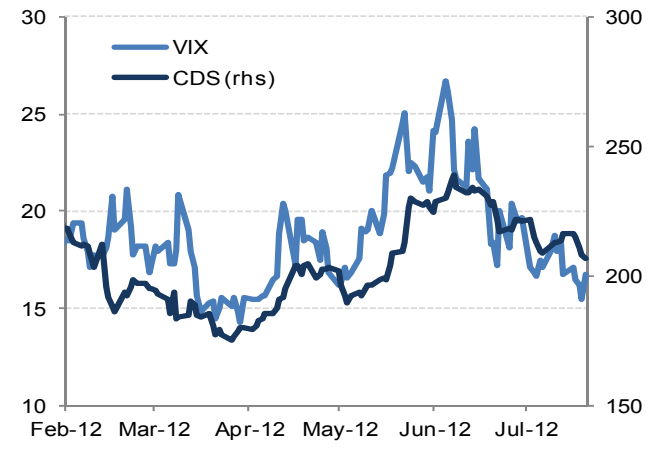
来源: BBVA 研究部

图 9
股票市场
(KBW 指数)



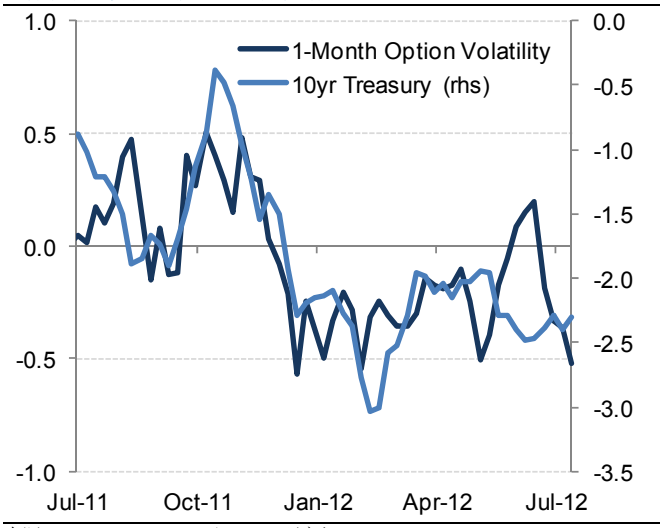
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 10
波动/高波动 CDS



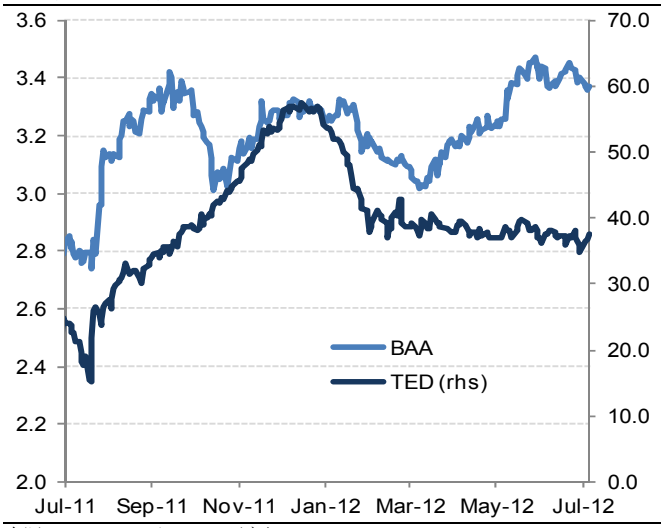
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 11
选择波动& 实际国债(52 星期平均变化)



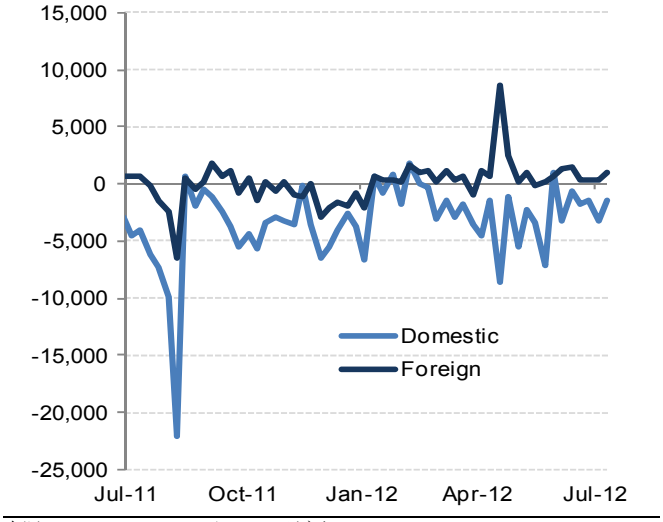
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 12
TED 价差& BAA 价差 (%)



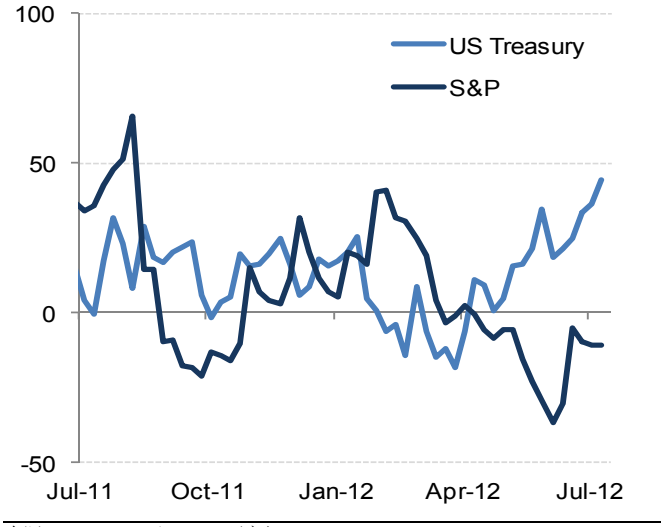
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 13
长期共有基金流动(US$Mn)



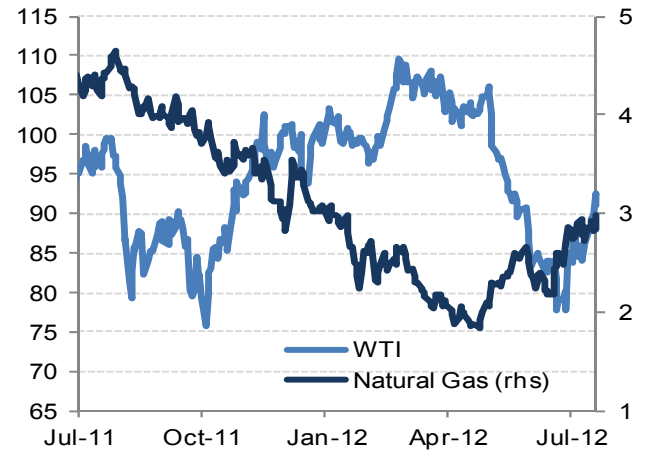
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 14
合计可报告的短及长期位置(短-长, K)



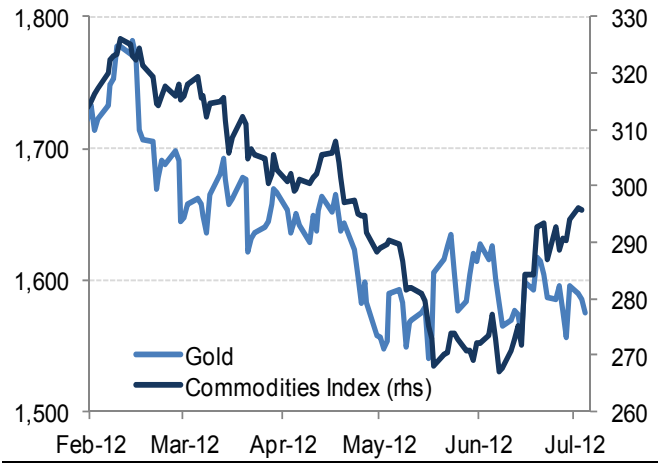
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 15
商品（Dpb & DpMMBtu）



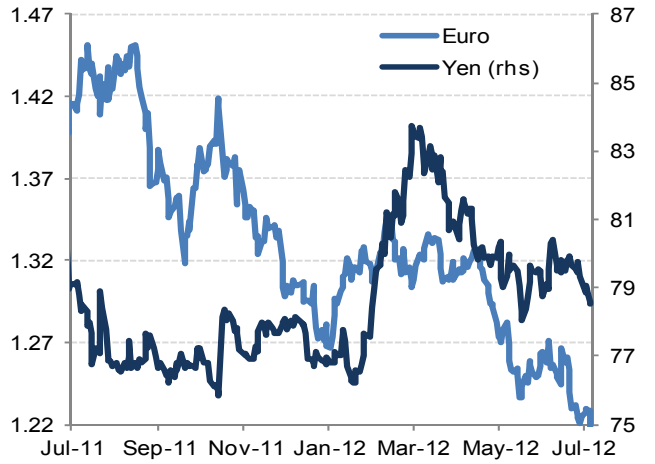
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 16
黄金与商品（美元$ 及 指数）



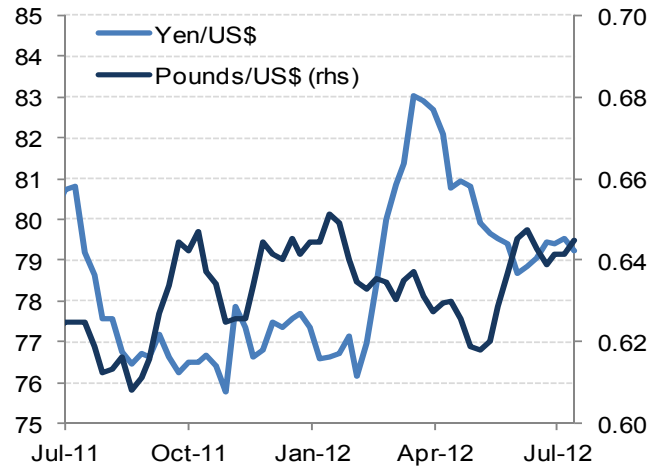
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 17
货币
(Dpe & Ypd)



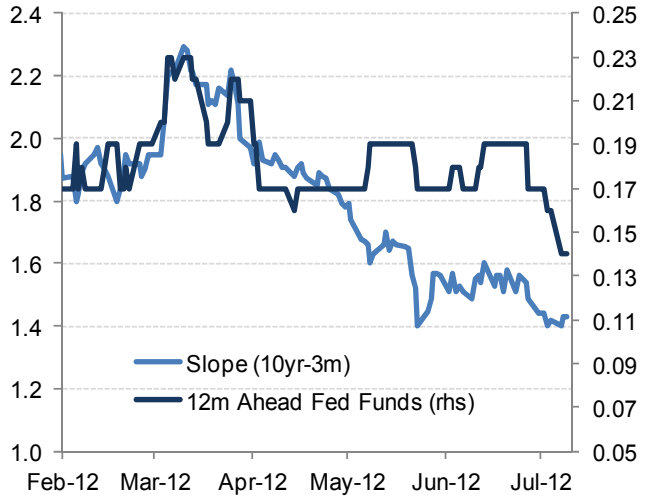
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 18
六个月期货交易
(Yen & Pound / US$)



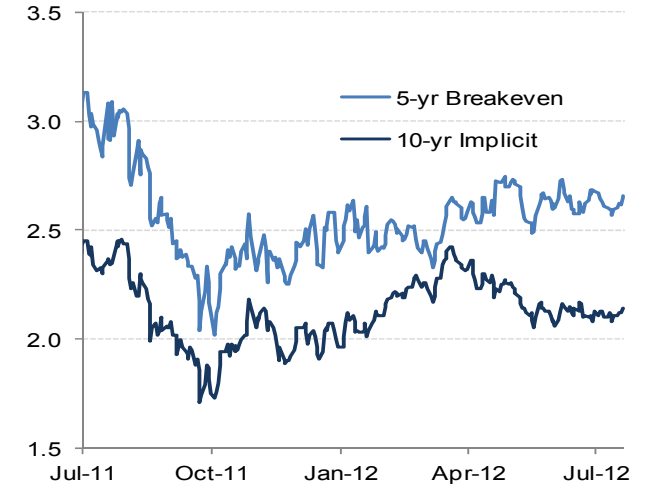
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

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

本 • 伯南克，美联储主席
伯南克称美联储可以撤走“酒杯”，控制通胀
2012 年 7 月 18 日

“这将和我们在曾经的时期见到的模式相似，美联储降息，给复苏提供支持，当复苏达到一个点时，它可以依靠自己的力量自发增长，然后美联储退出，撤走酒杯。”

经济日程

日期	指数	时期	预测	市场预期	前期
23-Jul	芝加哥联储全国活动指数	JUNE	-0.15	--	-0.45
25-Jul	新房销售	JUNE	373K	372K	369K
25-Jul	新房销售（月度环比）	JUNE	1.08%	0.80%	7.60%
26-Jul	耐用品订单	JUNE	0.20%	0.30%	1.10%
26-Jul	耐用品订单除运输	JUNE	-0.30%	0.00%	0.40%
26-Jul	首次申领救济失业人数	21-Jul	380K	380K	386K
26-Jul	持续申领救济失业人数	14-Jul	3310K	3300K	3314K
26-Jul	成屋销售(月度环比)	JUNE	0.20%	0.90%	5.90%
27-Jul	国内生产总值年化 季度环比	2Q12 A	1.90%	1.40%	1.90%
27-Jul	个人消费	2Q12 A	1.80%	1.40%	2.50%
27-Jul	国内生产总值物价指数	2Q12 A	1.50%	1.60%	2.00%
27-Jul	核心 个人消费支出 季度环比	2Q12 A	1.80%	1.90%	2.30%
27-Jul	密歇根大学消费者信心指数	JULY	72.00	72.50	72.00

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.bbvaresearch.com

我们将继续以邮件形式为您提供最新的报告，同时您也可直接登陆我们的研究部网站http://serviciodeestudios.bbva.com/KETD/ketd/ing/index.jsp，以获取我们所有的最新报告和简报. 若您不希望再收到此类邮件，可电邮至：research.emergingmarkets@bbva.com.hk

注：本文译自英文版，中英文版之内容如有歧义，概以英文版为准。

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。”