

# 美国每周简报

## 要闻

### • 消费者物价指数在7月未发生改变，核心压力减弱

- 7月份消费者物价指数在近四个月第三次维持不变。当月食品通胀实质性放缓但是我们预计在本年剩余时间里将见到该部分有更大的影响。尽管汽油价格有0.3%的升幅，但能源价格连续第四个月下降，继续对整体通胀造成压力。考虑石油价格压力增大，能源价格的负作用预计将在未来几个月消减。8月截止目前，原油价格已上升近10%。
- 核心通胀在7月温和上涨0.1%，此前已经连续四个月稳步上涨0.2%。医疗服务价格放缓显著，而交通价格指数连续第二个月下降，住房价格稳定保持近0.1%的增幅。最后，这不大可能会对下一次通胀报告前的美联储会议产生影响。

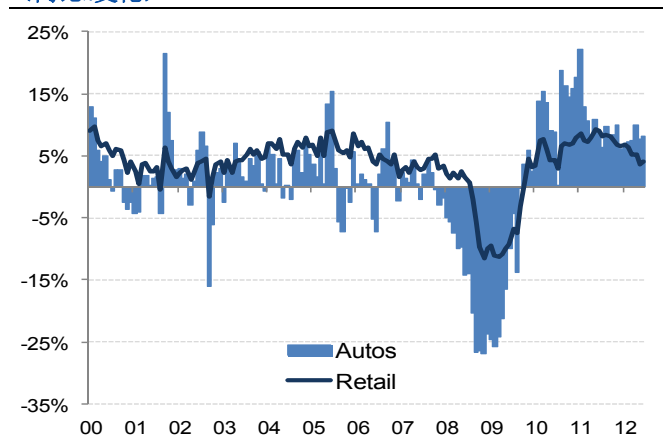
### • 7月零售额高于预期

- 在6月下修为下降0.7%后，7月份零售额上升了0.8%。受益于主要部分的普遍改善，剔除汽车后零售额同样上升0.8%。
- 总零售额维持在低于3月的顶峰之下，但在过去几个月疲软的消费活动后，这个消息已然成为一个亮点。大部分近期的下降很大程度上受到了天然气价格下降的推动。以实际值计，7月零售额也是上升0.8%，并收复了6月的跌幅。用各种方法衡量的零售额水平依然没有达到2007年11月时的历史高点。

### • 制造业在8月份仍然收缩，未来生产改善受限

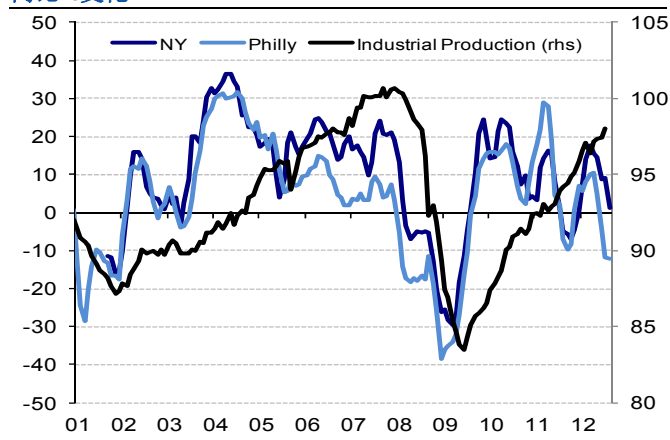
- 8月，纽约和费城联储制造业调查均报疲软持续。两个指数偏负面的结果意味着活动继续收缩，其中新增订单尤其恶化。虽然两个地区的调查在一些部分上存在相反的数据，包括生产和就业，但总体调查结果是制造业在未来几个月将不会有更强劲的复苏。
- 另一方面，工业生产在过去四个月继续增长，在7月上升了0.6%。制造业、采矿业和公用事业产出均对总体生产起到了积极贡献。然而，考虑新订单对未来生产的影响，对本季度剩余时间内的展望不容乐观。

图1  
消费者价格通胀  
(同比%变化)



来源:美联储及 BBVA Research

图2  
美国出口及进口  
同比%变化



来源: 劳工统计局及 BBVA Research

## 下周关注

### 成屋销售（7月，美国东部时间周三 10:00）

|          |            |          |
|----------|------------|----------|
| 预测：455 万 | 市场调查：452 万 | 前期：437 万 |
|----------|------------|----------|

6 月份成屋销售在近三个月内首度下滑，不过我们预计活动将在 7 月反弹。待完成销售指数作为成屋销售的领先指标，在 5 月大幅上升，因此意味着 7 月销售量的增长幅度更大，特别是考虑 6 月的下降的话。然而，随着房屋承担能力处于近一年的最低水平，价格上涨可能抑制购房者需求。另外，供给受限可能制约即时的销售，直到价格高到足以使房屋持有人相信出售时机已经成熟。

### 失业申领（8 月，美国东部时间周四 8:30）

|           |             |           |
|-----------|-------------|-----------|
| 预测：36.3 万 | 市场调查：36.5 万 | 前期：36.6 万 |
|-----------|-------------|-----------|

在 8 月上半月，失业申领降至过去四个月的平均值以下，并达到了 3 月的低点。虽然在 7 月有几周首次申领为 35.0 万左右，不过这主要是汽车行业季节波动所致。这些影响大部分已经消退，因此最新的数据预示着 8 月就业报告的略微改善。展望未来，随着我们看到劳动力市场的逐步改善，申领数可能将维持在 40 万关口以下。

### 新屋销售（7 月，美国东部时间周四 10:00）

|           |             |           |
|-----------|-------------|-----------|
| 预测：36.8 万 | 市场调查：36.5 万 | 前期：35.0 万 |
|-----------|-------------|-----------|

新屋销售预计在 7 月上涨，但升幅不足以弥补前一个月的显著跌幅。除了经济增长缓慢和劳动力市场疲弱继续对消费者情绪造成压力，房屋市场的展望依然正面。7 月份房屋建造商信心达到了复苏后的最高水平，意味着现在和将来销售的大幅跃升。最后，我们预计房屋市场活动的逐渐改善将继续下去，新屋销售将继续以健康的同比速度增长。

### 耐用品订单，排除交通（7 月，美国东部时间周五 8:30）

|              |                |               |
|--------------|----------------|---------------|
| 预测：0.8%，0.3% | 市场调查：1.6%，0.5% | 前期：1.6%，-1.1% |
|--------------|----------------|---------------|

耐用品在第 2 季度基本是增长的，飞机订单是其主因。7 月份，我们预计和交通相关的订单将保持正面，但增速较前几个月将下降。剔除交通的耐用品订单在过去四个月中有三个月下降，资本产品订单尤其疲弱。除了 ISM 和美联储制造业调查报告的当月新增订单放缓，排除交通的部分预计将从 6 月相对大幅的下跌中略为复苏。

### 市场影响

本周经济数据平淡，但之前消息相对正面，仅有的负面消息之一是制造业活动的进一步收缩。7 月份耐用品订单的继续增长能消除该部门的一些悲观情绪，指向未来几个月更强的生产和资本支出。此外，一系列积极的房屋市场数据将令市场至少在目前保持乐观。市场还将关注周三的 FOMC 会议纪要，寻求未来 QE3 的线索。

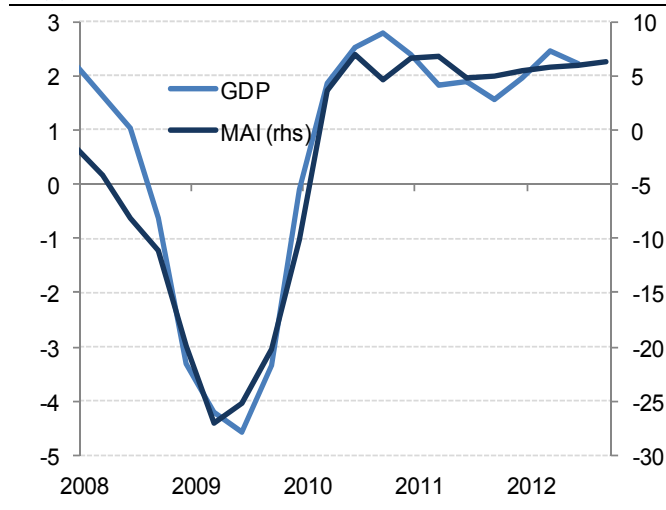
# 经济趋势

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%)



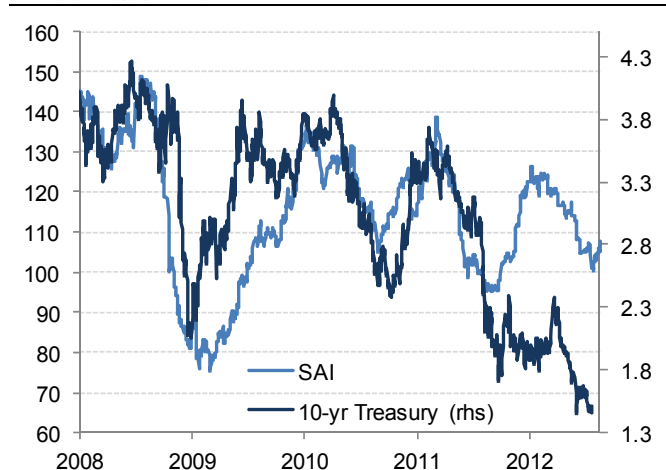
来源: BBVA 研究部及 BEA

图 5  
BBVA 美国通胀惊喜指数  
(指数 2009=100)



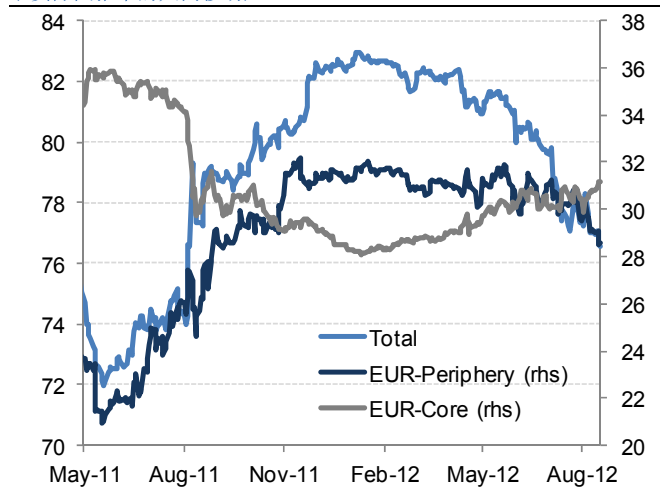
来源: BBVA 研究部

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



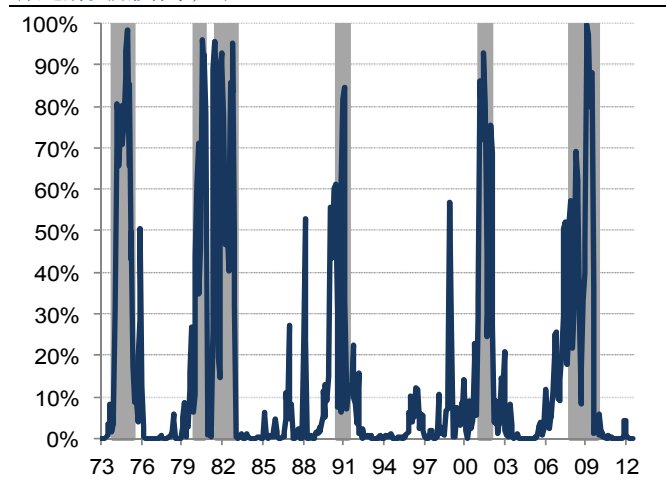
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

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

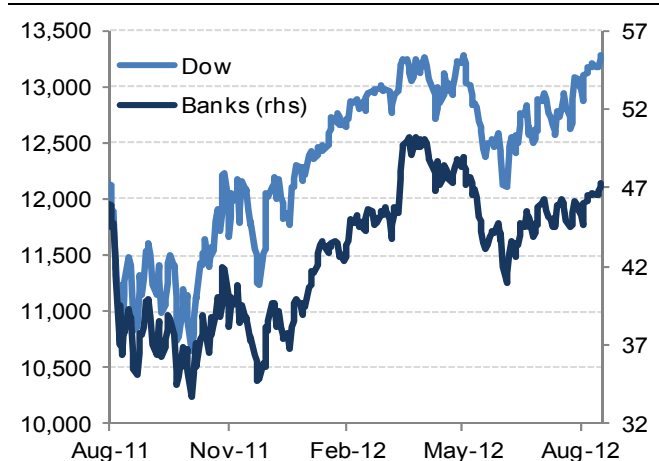
图 8  
BBVA 美国衰退可能性模型  
(衰退期以阴影标示, %)



来源: BBVA 研究部

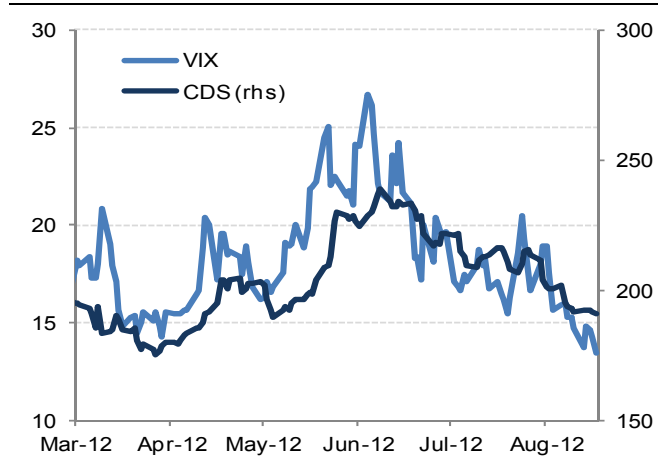
# 金融市场

图 9  
股票市场  
(KBW 指数)



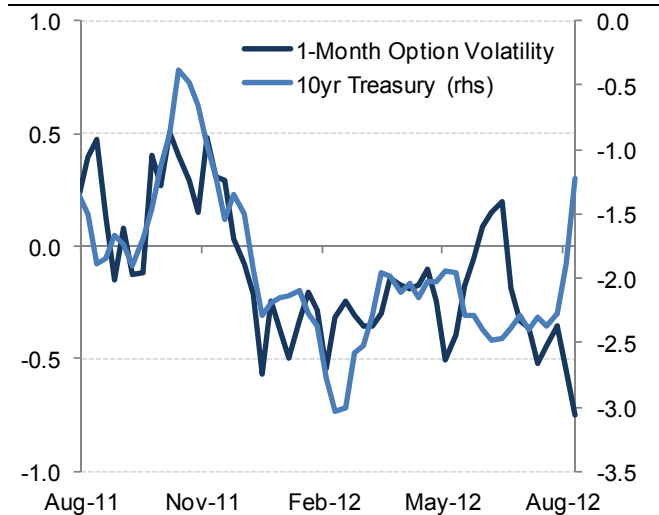
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 10  
波动/高波动 CDS



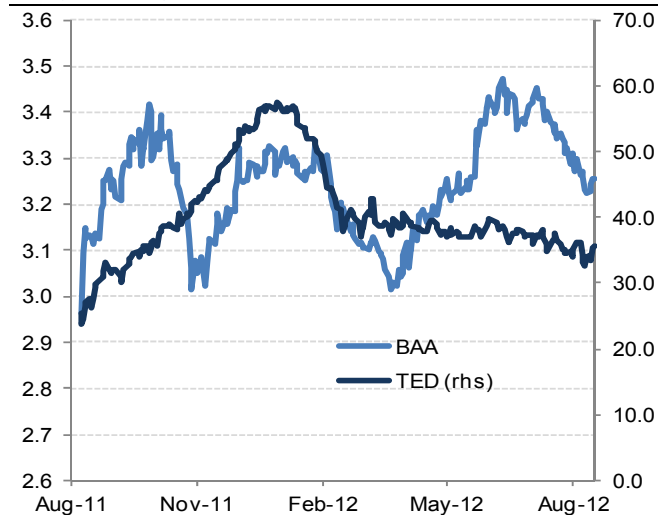
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 11  
选择波动& 实际国债(52 星期平均变化)



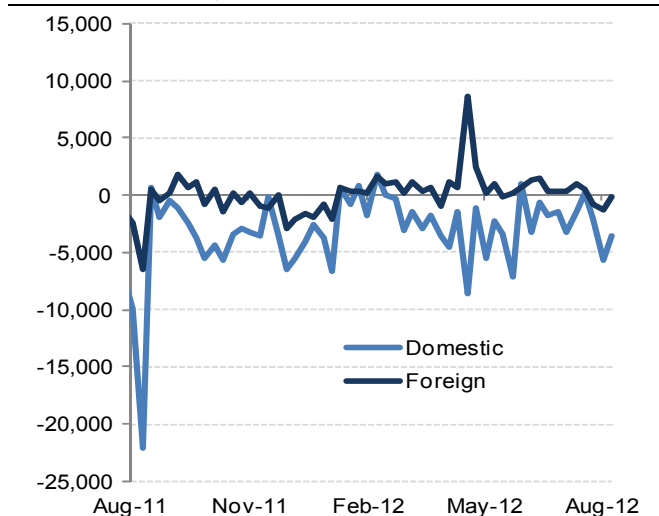
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 12  
TED 价差& BAA 价差 (%)



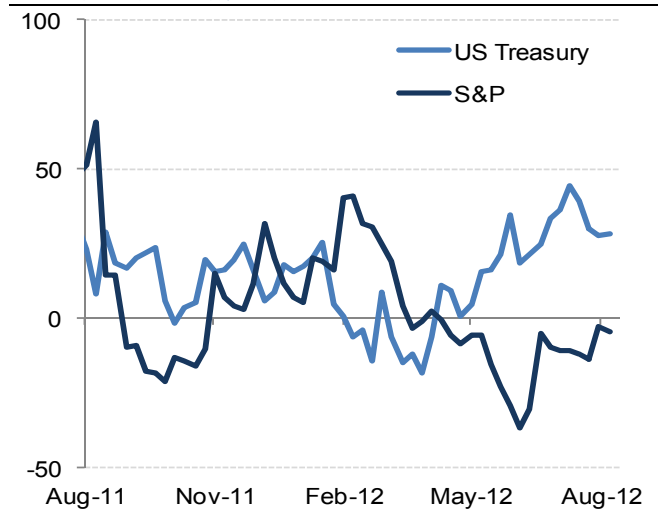
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 13  
长期共有基金流动(US\$Mn)



来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

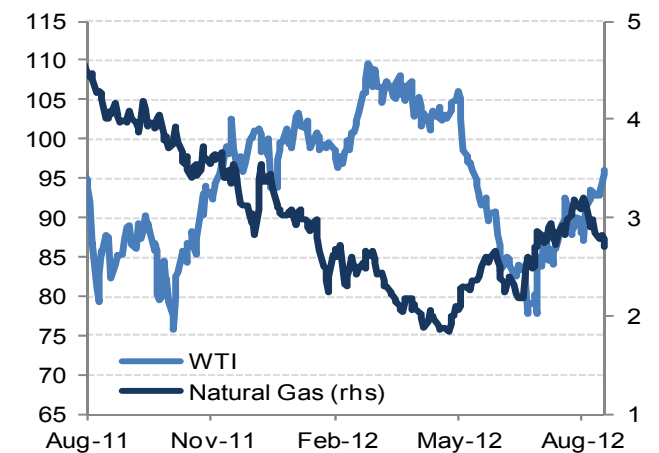
图 14  
合计可报告的短及长期位置(短-长, K)



来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

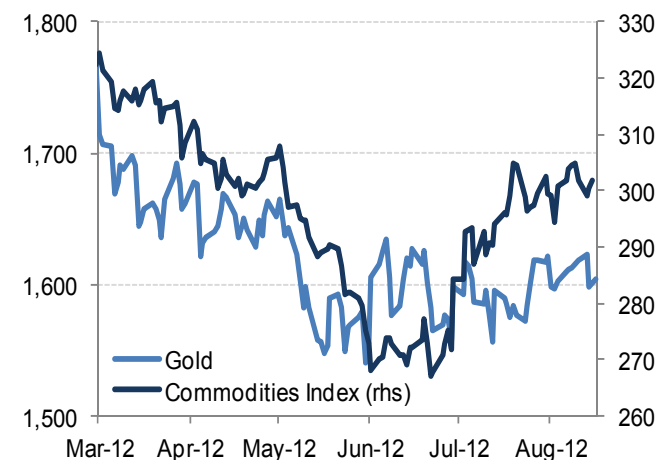
# 金融市场

图 15  
商品 (Dpb & DpMMBtu)



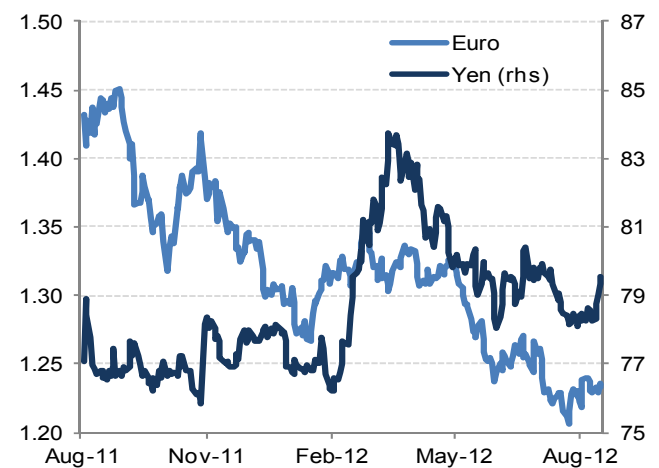
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 16  
黄金与商品 (美元\$ 及 指数)



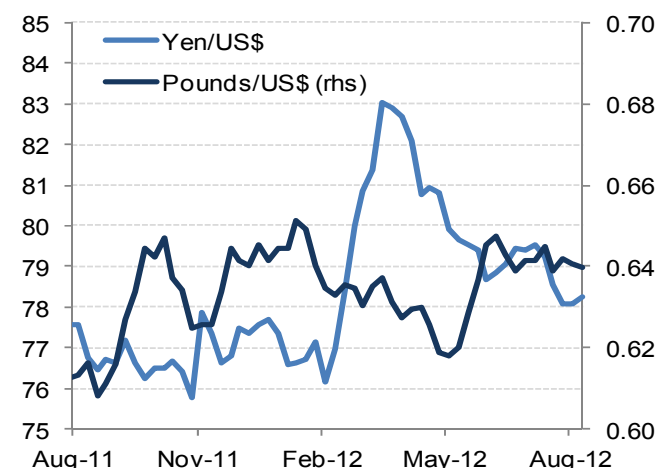
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

图 17  
货币  
(Dpe & Ypd)



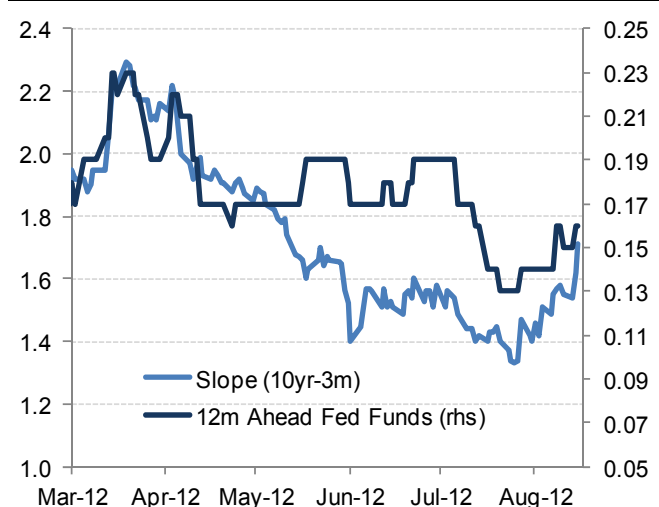
来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

图 18  
六个月期货交易  
(Yen & Pound / US\$)



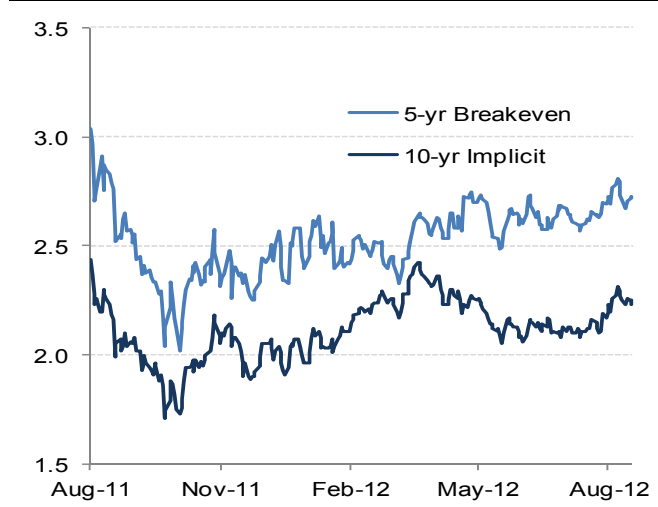
来源: Haver Analytics 及 BBVA 研究部

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) | 2.93  | 2.93  | 3.01  | 4.23  |
| 房屋贷款3万      | 5.46  | 5.49  | 5.44  | 5.52  |
| 5/1可调利率抵押贷款 | 2.76  | 2.77  | 2.69  | 3.08  |
| 15年期固定抵押贷款  | 2.88  | 2.84  | 2.83  | 3.36  |
| 30年期固定抵押贷款  | 3.62  | 3.59  | 3.53  | 4.15  |
| 货币市场        | 0.52  | 0.52  | 0.51  | 0.57  |
| 2年期定期大额存单   | 0.86  | 0.86  | 0.85  | 1.00  |

\*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    | 0.13 | 0.13 | 0.13 | 0.09 |
| 3个月Libor  | 0.43 | 0.44 | 0.45 | 0.30 |
| 6个月Libor  | 0.72 | 0.72 | 0.73 | 0.46 |
| 12个月Libor | 1.04 | 1.05 | 1.06 | 0.78 |
| 两年Swap    | 0.50 | 0.47 | 0.44 | 0.48 |
| 5年Swap    | 1.00 | 0.91 | 0.81 | 1.18 |
| 10年Swap   | 1.92 | 1.77 | 1.59 | 2.20 |
| 30年Swap   | 2.70 | 2.53 | 2.32 | 3.04 |
| 7日CP      | 0.20 | 0.23 | 0.45 | 0.32 |
| 30日CP     | 0.24 | 0.30 | 0.41 | 0.28 |
| 60日CP     | 0.26 | 0.34 | 0.40 | 0.24 |
| 90日CP     | 0.32 | 0.36 | 0.43 | 0.27 |

来源: Bloomberg 及 BBVA 研究部

## 本周言论

查尔斯·普洛瑟, 费城联邦储备银行主席  
美联储“鹰派”反对更多行动  
2012 年 8 月 15 日

“我很不确定。这些行动的回报是递减的。认为更多的债券购买将通过某种渠道帮助失业率更快地移至我们期望水平的证据不足。我看不到有太大好处。”

## 经济日程

| 日期     | 指数          | 时期     | 预测    | 市场预期  | 前期     |
|--------|-------------|--------|-------|-------|--------|
| 20-Aug | 芝加哥联储全国活动指数 | JULY   | -0.05 | --    | -0.15  |
| 22-Aug | 成屋销售        | JULY   | 4.55M | 4.52M | 4.37M  |
| 22-Aug | 成屋销售 (月度环比) | JULY   | 4.12% | 3.30% | -5.40% |
| 23-Aug | 首次申领失业救济人数  | 18-Aug | 363K  | 365K  | 366K   |
| 23-Aug | 持续申领失业救济人数  | 11-Aug | 3295K | 3300K | 3305K  |
| 23-Aug | 新屋销售        | JULY   | 368K  | 365K  | 350K   |
| 23-Aug | 新屋销售 (月度环比) | JULY   | 5.14% | 4.30% | -8.40% |
| 24-Aug | 耐用品订单       | JULY   | 0.80% | 1.60% | 1.60%  |
| 24-Aug | 耐用品订单除运输    | JULY   | 0.30% | 0.50% | -1.10% |

## 预测

|                      | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------|------|------|------|------|
| 实际 GDP (经季节调整后年化增长率) | 1.8  | 2.1  | 1.8  | 2.3  |
| 消费者信心指数 (%同比)        | 3.2  | 2.0  | 1.9  | 2.3  |
| 核心消费者信心指数 (%同比)      | 1.7  | 2.1  | 1.8  | 1.9  |
| 失业率 (%)              | 9.0  | 8.2  | 8.1  | 7.6  |
| 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  | 2.1  | 2.6  | 3.0  |
| 美元对欧元                | 1.31 | 1.23 | 1.31 | 1.31 |

Note: Bold numbers reflect actual data

Kim Fraser  
Kim.Fraser@bbvacompass.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](mailto: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/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。”**