

一、市况回顾

分析师：

张乐
0755-83199083

arielzhang@cmbchina.com

巴伦周刊周一报道称美国财政部越来越有可能在未来数月用纳税人的钱对两美进行资产重组，房利美暴跌22.3%至6.15美元，房贷美急挫25%至4.39美元，均为其20年来低点。高盛周二下调包括摩根士丹利、雷曼兄弟、花旗集团、美林和摩根大通等美国多家大型银行的财务预测及目标股价。金融股对道指和标普500指数拖累最大，此前摩根大通对雷曼兄弟将进一步减记40亿美元抵押贷款相关投资损失的预测令其当日股价暴跌13%。华尔街日报周三报导称房贷美高层将同财政部官员会晤，令市场预期政府对两美的拯救计划即将出台，导致房利美暴跌26.8%至4.40美元，房贷美急挫22.1%至3.25美元。由于俄罗斯与西方的关系紧张以及对热带风暴可能重回墨西哥湾的忧虑，美国原油期货连涨三日，周四收高5.62美元至每桶121.18美元。对房贷美正在寻求私人直接投资公司和其他投资者买入该公司股票的报导令房贷美股价周五暴跌11.1%至2.81美元。原油期货则实现2004年12月以来的最大单日跌幅，下跌5.44%至114.59美元。本周，道指收低0.3%，标普500指数下滑0.5%，Nasdaq指数下跌1.5%。

收益率曲线方面，国债收益率曲线小幅上涨，其中10年期国债上升2个基点，最后收于3.87%；2年期国债上升2个基点，收于2.41%。互换利率曲线跌涨互现，10年期互换利率下降2个bp，收于4.58%；2年期互换利率上升1个bp，收于3.39%。

图1：美国10年期指标性国债利率近期走势图

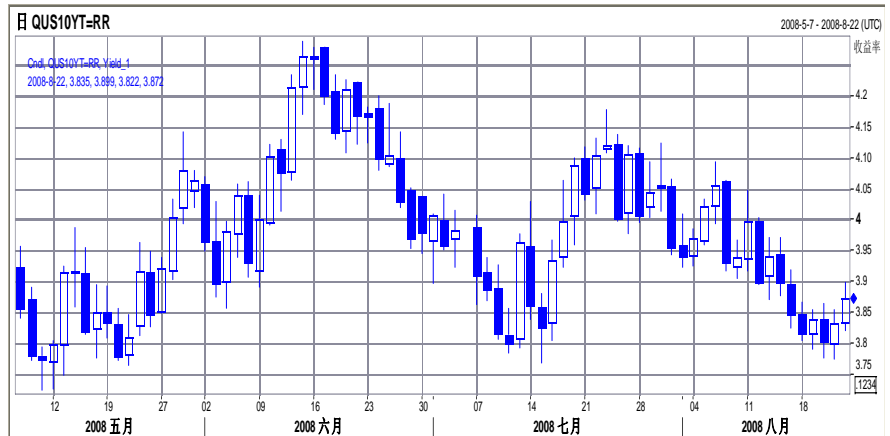


图2：国债收益率曲线两周变动

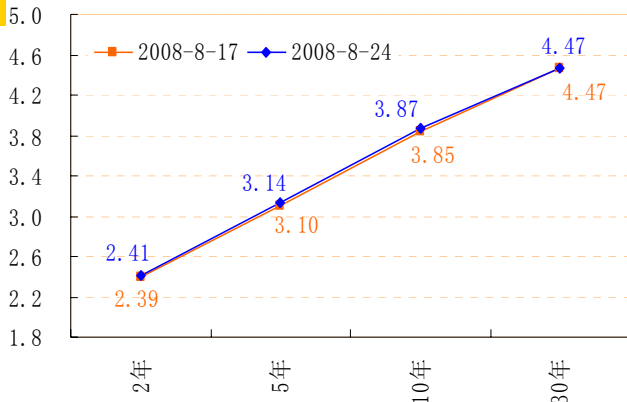
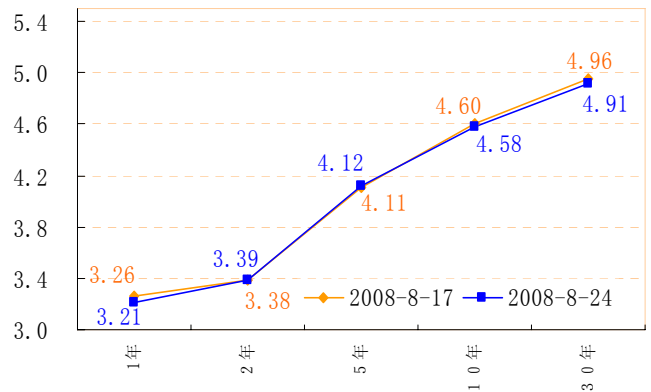


图3：标准互换收益率曲线两周变动



二、经济分析

1、房地产市场持续低迷

全美住宅建筑商协会 (NAHB) 公布8月美国房屋营建商信心为16，与预期保持一致，也与上月的记录低点保持持平。报告显示因信贷收紧、大量房屋提早止赎拖累房地产市场，该数据的持续位于记录低点也增加了市场的不安情绪。

商务部周二公布美国7月份新屋开工年率环比下降11.0%，同比下降29.6%至96.5万套，虽然高于预期的96万户，但仍为1991年3月以来的最低水平；其中独栋房屋开工环比下降2.9%，同比下降39.2%至64.1万户，触及1991年1月以来最低点。

商务部同时公布的7月份营建许可环比下降17.7%，同比下降32.4%至93.7万套，远低于预期的97万套。其中独栋房屋营建许可环比下降5.2%，同比下降41.4%至58.4万户，为1982年以来的最低点。由于营建许可反映了未来1-3个月内的实际建筑活动情况，预计未来新屋开工仍将下滑。而新屋开工数据持续降低的原因在于大量未出售房屋的积压，由于目前市场上仍有大量待消化的库存，再加上仍将持续走高的止赎率，预计未来新屋开工数据仍将疲弱，但也有利于房地产市场库存的消化。

图4: NAHB住宅市场指数

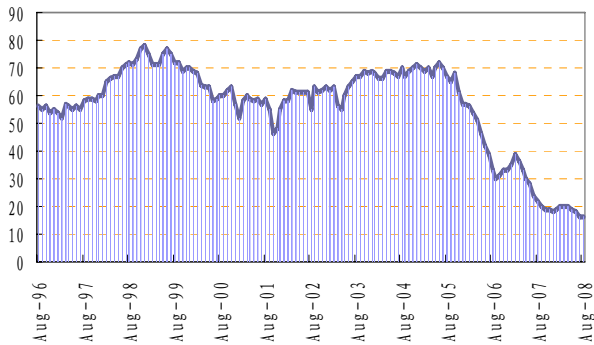
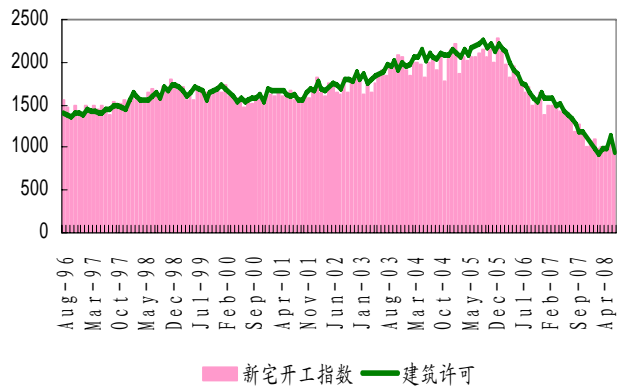


图5: 新屋开工与营建许可

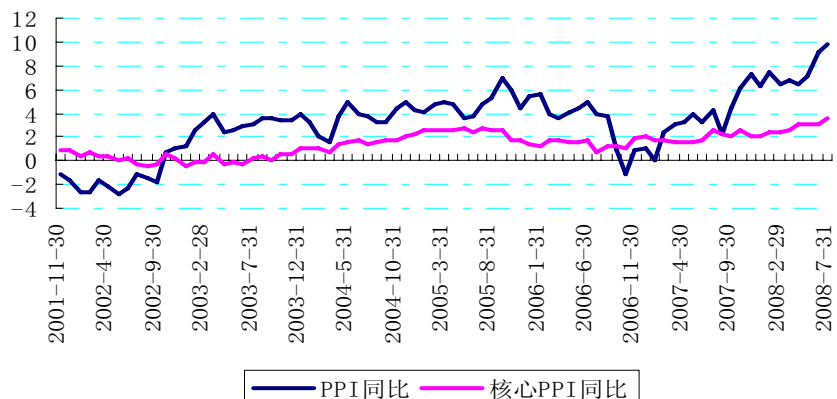


2、PPI创新高，物价压力蔓延至其他领域

劳工部周二公布美国7月份生产者物价指数(PPI)环比上升1.2%，大幅高于预期的0.5%的增长；同比上升9.8%，同样高于预期的9.2%的增长，也为1981年6月以来的最高按年升幅。7月核心PPI环比上升0.7%，同比上升3.5%，均高于预期，同时达到1991年以来的高点。从分项数据来看，7月份食品价格环比上升0.3%，能源类产品价格环比上升3.1%，均较前两月涨幅有所下降。然而除食品与能源的产品价格环比上升为0.7%，较之前上涨速度大幅增长。

从7月的PPI数据来看，物价压力已经蔓延至能源和食品之外的其他领域，批发商正将更高的成本转嫁给消费者。不过同时也预示着尽管近期大宗商品价格有所下降，通胀问题仍然不容忽视。

图6: PPI与核心PPI同比



三、利率走势预测

IMF前首席经济学家罗戈夫表示，全球金融危机的最糟糕一幕还未出现，而随着美国经济进一步恶化未来数月将有一家美国大型银行倒闭。

美国7月领先指标环比下降0.7%，同比下降3.3%，是自2001年衰退以来的最糟糕结果。这亿结果暗示未来经济将更加疲软，特别是08的最后一个季度。

随着PPI的创记录新高，7月三大物价指数均不容乐观。即使如此，关于经济走软的进一步迹象令Fed今年不太可能升息。而联储主席伯南克周五的讲话表示尽管通胀水平攀升，但预计通胀压力将有所缓和，暗示联储无意加息。

下周将要公布的重要数据有新宅销售、第二季度GDP修正值、个人收入和开支、以及个人消费支出平减指数等。投资方面，我们建议继续缩短投资的久期，适量投资一些高评级的金融债。

数据简报

(2008年8月24日)

一、货币市场利率

	美元 LIBOR	英镑 LIBOR	欧元 LIBOR	日元 LIBOR	澳元 LIBOR	加元 LIBOR	港币 HIBOR	人民币 SHIBOR
隔夜	2.0975	5.0463	4.2656	0.5425	7.1500	2.9817	1.4914	2.5642
1周	2.4175	5.0806	4.4000	0.5569	7.2175	3.0367	1.5486	3.0949
1个月	2.4719	5.3656	4.4738	0.5913	7.2575	3.1000	1.7693	3.2595
3个月	2.8100	5.7588	4.9519	0.8700	7.3500	3.3533	2.2157	4.3249
6个月	3.1138	5.9206	5.1531	0.9450	7.3700	3.4350	2.5179	4.5708
9个月	3.1531	5.9775	5.2244	1.0388	7.3900	3.5367	2.7064	4.6430
1年	3.2125	6.0363	5.3113	1.1313	7.4375	3.6667	2.9536	4.7058

二、基准掉期利率 (ISDAFIX)

	美元	日元	欧元	英镑	瑞士法郎	港元
2年	3.3890	0.9040	4.8280	5.4140	2.9080	4.7600
5年	4.1180	1.1490	4.6690	5.2970	3.0870	4.9580
10年	4.5840	1.6240	4.7070	5.0940	3.3600	5.0680
30年	4.9130	2.4012	4.7710	2.4380	4.1510	
5-2年	0.7290	0.2450	-0.1590	-0.1170	0.1790	0.1980
10-2年	1.1950	0.7200	-0.1210	-0.3200	0.4520	0.3080
30-2年	1.5240	1.4972	-0.0570	1.3280	0.7510	

三、国债基准利率

	美国	英国	德国	日本	加拿大	澳大利亚	香港	人民币
2年	2.4138	4.5720	4.1200	0.6890	2.9330	5.7470	2.0560	0.9040
5年	3.1388	4.6020	4.1000	1.0290	3.1680	5.7070	2.8150	4.1436
10年	3.8720	4.6130	4.2050	1.4460	3.6120	5.7980	3.0520	4.4716
30年	4.4660	4.4260	4.6260	2.3440	4.0540		4.9130	2.4012
5-2年	0.7250	0.0300	-0.0200	0.3400	0.2350	-0.0400	0.7590	0.2450
10-5年	0.7332	0.0110	0.1050	0.4170	0.4440	0.0910	0.2370	0.3280
30-5年	1.3272	-0.1760	0.5260	1.3150	0.8860		1.6580	1.4972

四、美国信用市场收益率比较

	AAA	AA	A	BBB	AAA-国债	AA-国债	A-国债	BBB-国债
2年	3.162	3.781	4.505	5.064	0.748	1.367	2.091	2.650
5年	4.064	5.277	5.551	6.864	0.925	2.138	2.412	3.725
10年	4.665	5.264	6.096	7.736	0.793	1.392	2.224	3.864
5-2年	0.902	1.496	1.046	1.800	0.177	0.771	0.321	1.075
10-5年	0.601	-0.013	0.545	0.872	-0.132	-0.746	-0.188	0.139
10-2年	1.503	1.483	1.591	2.672	0.045	0.025	0.133	1.214

五、本周美国经济数据发布日程表（北京时间）

发布日期	经济指标	所属日期	市场预期	上期数据
2008-8-25 23:00	现房销售	JUL	4.91M	4.86M
2008-8-25 23:00	旧宅销售 月环比	JUL	1.0%	-2.6%
2008-8-26 22:00	标普/CS住宅价格指数	JUN	167.2	168.5
2008-8-26 22:00	标普/CS综合指数-20同比	JUN	-16.2%	-15.8%
2008-8-26 22:00	标普/CS美国住宅价格指数	2Q	--	159.2
2008-8-26 22:00	标普/CS美国住宅价格指数同比	2Q	-16.3%	-14.1%
2008-8-26 23:00	消费者信心	AUG	53.0	51.9
2008-8-26 23:00	新建住宅销售	JUL	525K	530K
2008-8-26 23:00	新建住宅销售 月环比	JUL	-0.9%	-0.6%
2008-8-26 23:00	住宅价格指数 月环比	JUN	-0.4%	-0.3%
2008-8-26 23:00	里士满联储制造业指数	AUG	-10	-16
2008-8-27 03:00	Minutes of Aug.5 FOMC Meeting			
2008-8-27 06:00	ABC消费者信心指数	AUG 25	--	-49
2008-8-27 20:00	MBA抵押贷款申请指数	AUG 23	--	-1.5%
2008-8-27 21:30	耐用品订单	JUL	0.0%	0.8%
2008-8-27 21:30	耐用品订单(除运输类)	JUL	-0.6%	2.0%
2008-8-28 21:30	GDP季环比(年度化)	2Q P	2.7%	1.9%
2008-8-28 21:30	个人消费	2Q P	1.6%	1.5%
2008-8-28 21:30	GDP价格指数	2Q P	1.1%	1.1%
2008-8-28 21:30	核心个人消费支出 季环比	2Q P	2.1%	2.1%
2008-8-28 21:30	首次失业人数	AUG 24	425K	432K
2008-8-28 21:30	持续领取失业救济人数	AUG 17	3380K	3362K
2008-8-29 21:30	个人收入	JUL	-0.2%	0.1%
2008-8-29 21:30	个人开支	JUL	0.3%	0.6%
2008-8-29 21:30	个人消费性支出平减指数(年比)	JUL	4.5%	4.1%

资料来源: Reuters, Bloomberg, 招商银行资金交易部整理

发布日期	经济指标	所属日期	市场预期	上期数据
2008-8-29 21:30	个人消费支出核心平减指数(月环比)	JUL	0.3%	0.3%
2008-8-29 21:30	个人消费性支出核心指数(年比)	JUL	2.4%	2.3%
2008-8-29 22:45	芝加哥采购经理指数	AUG	50.0	50.8
2008-8-29 23:00	密歇根大学消费者信心	AUG F	62.0	61.7
2008-8-29 23:00	密尔沃基采购经理指数	AUG	--	44.0