

# Flash Semanal EEUU

## Datos relevantes

### Fuertes ventas minoristas en marzo impulsadas por el aumento de los vehículos

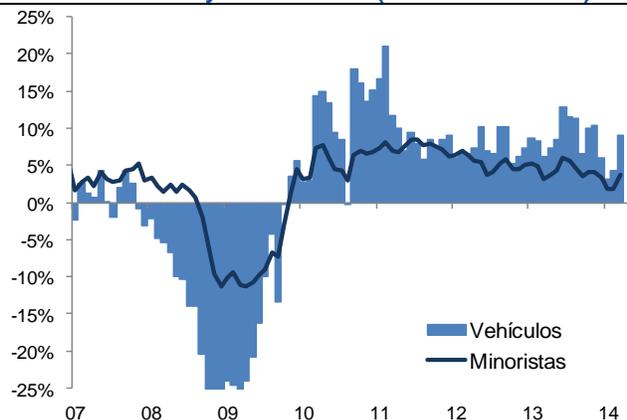
- Las ventas minoristas generales subieron 1.1% en marzo, el mayor aumento desde septiembre de 2012, confirmando nuestras teorías de que la desaceleración se debió principalmente a factores transitorios. El componente de ventas de vehículos lideró la subida, aumentando 3.1% mensual, después de que las ventas positivas de los principales concesionarios registraran una cifra de ventas de vehículos por encima de la media en el informe de ventas minoristas. Incluso si se excluyen los vehículos, las ventas todavía crecieron 0.7%, marcando el mayor aumento mensual desde febrero de 2013. Por si los datos positivos de marzo no fueran suficientes, el crecimiento de febrero se revisó al alza de 0.3% a 0.7% mensual. En general, la economía ahora parece haber superado los factores estacionales causados por un invierno más frío de lo previsto.
- El repunte de las ventas minoristas durante marzo, sumado a la notable revisión al alza de las cifras de febrero, añade un ligero sesgo al alza al PIB del 1T14, aunque mantenemos nuestro pronóstico de un lento crecimiento comparado con el 2S13. El informe confirma nuestras sospechas de que la caída de las ventas minoristas de diciembre y enero probablemente es atribuible a factores estacionales más que a fundamentos. Por otra parte, los datos de ventas indican que el gasto en consumo ha cobrado impulso tras una breve desaceleración, lo que sigue siendo crucial para sostener el crecimiento económico experimentado durante los últimos cuatro trimestres. Una vez alejados los factores estacionales y la incertidumbre política, parece que la economía pronto empezará a desarrollar toda su potencia. De cara al futuro, esperamos que los datos positivos de las ventas minoristas se materialicen en un mayor crecimiento del empleo y del PIB a medida que nos adentramos en el 2T14.

### La inflación general y subyacente aumentan en marzo tal como se esperaba

- El índice general de precios al consumidor aumentó 0.2% en marzo, acelerándose ligeramente después de registrar meses consecutivos con un crecimiento de 0.1%. El lado positivo es el aumento anual a 1.5% después de la peligrosa caída a 1.1% de febrero, que causó inquietud por la baja inflación y una posible deflación. La aceleración estuvo una vez más impulsada por la subida de los precios de los alimentos, que aumentaron 0.4% por segundo mes consecutivo. El Departamento de Agricultura prevé que los precios de los alimentos suban entre 2.5 y 3.5% este año, salvo severas condiciones climatológicas, y cita la pertinaz sequía de California como un motivo del aumento de los costos. Respecto a la economía, si los precios de los alimentos superan el crecimiento del ingreso personal este año, los consumidores pueden verse forzados a gastar un porcentaje mayor de su presupuesto en comestibles y tener menos dinero que gastar en otras cosas, lo cual debilitaría la demanda en otras áreas y reducirá el gasto en consumo general.
- A nivel anual, la inflación subyacente aumentó a 1.7%, aún bastante por debajo del objetivo de la Fed de 2.5% para la cifra del IPC. Aunque la Fed suele centrarse en el índice del consumo privado, el aumento del IPC probablemente aliviará las preocupaciones por la caída de la inflación. No creemos que se produzca un ajuste de la política monetaria y prevemos que la Fed reducirá gradualmente los estímulos hasta finales de este año. En general, nuestras previsiones a corto plazo sugieren que se producirán presiones inflacionarias moderadas en 2014 a causa de la atención médica, el alojamiento y la energía, mientras que los precios de la alimentación se mantendrán controlados.

Gráfica 1

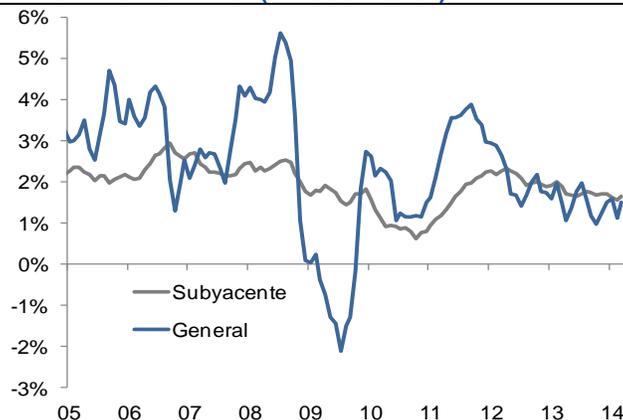
**Ventas minoristas y de vehículos (var. % a/a desest.)**



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

Gráfica 2

**Inflación al consumidor (variación % a/a)**



Fuente: Bureau of Labor Statistics y BBVA Research

## En la semana

### Ventas de vivienda usada (marzo, martes 10:00 ET)

Previsión: 4.85 millones	Consenso: 4.55 millones	Anterior: 4.60 millones
--------------------------	-------------------------	-------------------------

Esperamos que las ventas de viviendas usadas hayan aumentado en marzo mientras el mercado de la vivienda se "descongela" tras los malos datos de enero y febrero. Febrero registró el nivel más bajo de ventas de viviendas usadas desde julio de 2012, lo cual estuvo en cierto modo relacionado con el clima, pero también podría ser causado por el aumento de la tasa hipotecaria experimentada en el 2S13. Sin embargo, el precio medio de las ventas de febrero acabó 11.7% por debajo del reciente máximo de junio del año pasado. Además, los consumidores que hayan pospuesto la compra de su casa debido a las gélidas temperaturas del invierno podrían reaparecer en marzo. Por ello, esperamos que las ventas de viviendas usadas en marzo alcancen el nivel más alto de 2014 hasta la fecha.

### Ventas de vivienda nueva (marzo, miércoles 10:00 ET)

Previsión 460 mil	Consenso: 450 mil	Anterior: 440 mil
-------------------	-------------------	-------------------

Al igual que las ventas de viviendas usadas, esperamos que las ventas de viviendas nuevas aumenten y alcancen su ritmo más rápido desde julio de 2008. Tras el receso del invierno, las ventas de viviendas nuevas han permanecido estables desde el comienzo de 2013, fluctuando continuamente por encima de la marca de 400 mil. Las nuevas unidades de vivienda autorizadas alcanzaron su nivel máximo en octubre de 2013 (1,039,000) y han permanecido en torno a 1 millón, lo que nos hace suponer que la demanda de vivienda nueva será intensa en los próximos meses. La tasa hipotecaria a 30 años cayó de 4.67% en enero a 4.45% en febrero, lo cual debería fomentar las compras y confirmar nuestra previsión de un aumento de la demanda a corto plazo. Como el tiempo frío de enero y febrero probablemente ha pospuesto la actividad de la construcción, prevemos un crecimiento de la demanda en marzo para impulsar las cifras de ventas de vivienda nueva del mes.

### Pedidos de bienes duraderos, excluido el transporte (marzo, jueves 8:30 ET)

Previsión: 0.7%, 0.4%	Consenso: 1.5%, 0.4%	Anterior: 2.2%, 0.1%
-----------------------	----------------------	----------------------

Como la demanda de empresas y consumidores parece aumentar una vez más, creemos que los pedidos de bienes duraderos habrán crecido en marzo, porque las fábricas incrementan sus suministros. Las ventas de vehículos han iniciado una tendencia al alza, puesto que las cifras de Autodata indicaron un aumento de 6.9% mensual en las ventas unitarias de marzo. Para seguir el ritmo de la futura demanda, los concesionarios es probable que se abastezcan de carrocerías y piezas de vehículos a motor. Por tanto, prevemos que los equipos de transporte darán un considerable impulso a la cifra general de bienes duraderos. Incluso si excluimos el transporte, creemos que los bienes duraderos aumentarán ligeramente, porque la actividad manufacturera ha repuntado durante el mes. Los componentes de nuevos pedidos del Índice ISM Manufacturero y varias encuestas regionales de la Reserva Federal sugieren una aceleración del crecimiento en los próximos meses.

### Confianza de los consumidores (abril, viernes 9:55 ET)

Previsión: 83.2	Consenso: 83.0	Anterior: 82.6
-----------------	----------------	----------------

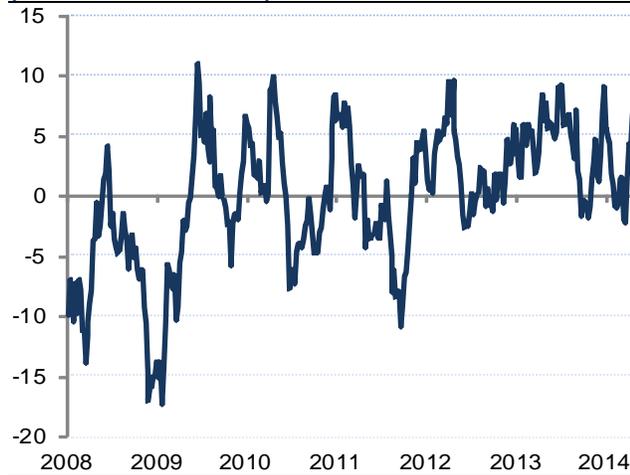
Creemos que la confianza de los consumidores continuará su tendencia al alza en abril porque los datos económicos han sido en su mayor parte positivos las pasadas semanas. Las demandas iniciales de desempleo cayeron a 300 mil en la semana que terminó el 5 de abril, marcando su nivel más bajo desde antes de la recesión, y solo aumentaron a 304 mil la semana siguiente. Además, el Libro Beige publicado esta semana reveló que el gasto en consumo ha empezado a repuntar durante las últimas seis semanas en varios distritos, un reflejo de que los consumidores confían en el estado de la economía. No obstante, la subida de los precios de los combustibles en las gasolineras durante los últimos diez días posiblemente ejercerá cierta presión a la baja sobre la confianza. Con todo, la oleada de datos económicos positivos debería compensarlo, y creemos que los componentes de las condiciones económicas actuales y las expectativas de los consumidores registrarán un ligero aumento e impulsarán el índice hacia arriba.

### Repercusión en los mercados

Esta semana no tenemos indicadores significativos de movimientos de los mercados, aunque los datos de la vivienda podrían provocar cierta reacción si se decantan en una u otra dirección. En caso contrario, los inversores se centrarán totalmente en las utilidades corporativas y los resultados empresariales durante el primer trimestre.

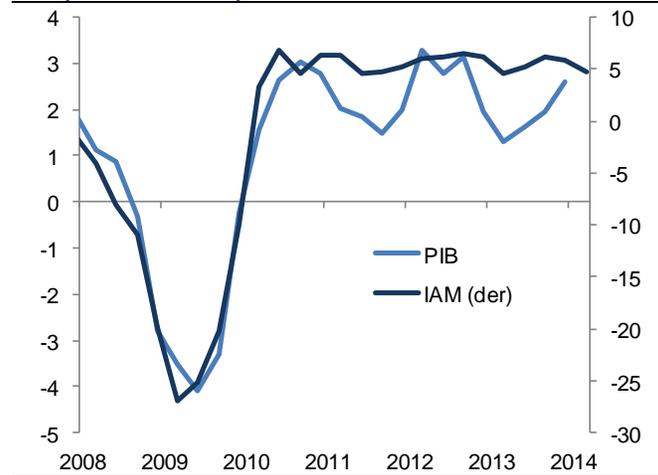
# Tendencias económicas

Gráfica 3  
**Índice de actividad semanal de EEUU del BBVA (variación % trimestral)**



Fuente: BBVA Research

Gráfica 4  
**Índice de actividad mensual de EEUU del BBVA y PIB real (variación % 4T)**



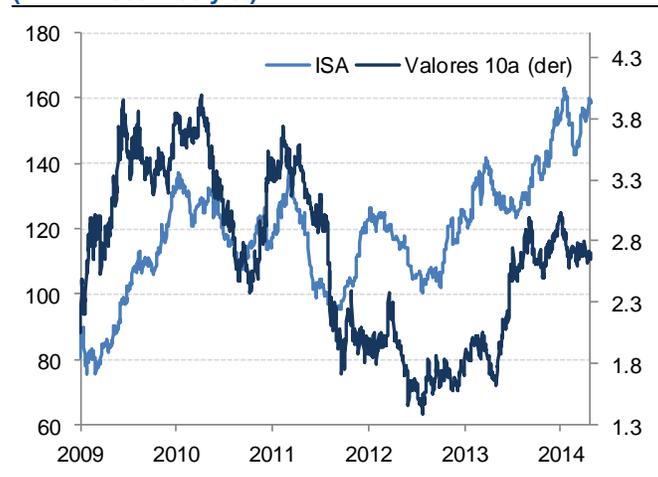
Fuente: BBVA Research y BEA

Gráfica 5  
**Índice de sorpresa de inflación de EEUU del BBVA (índice 2009=100)**



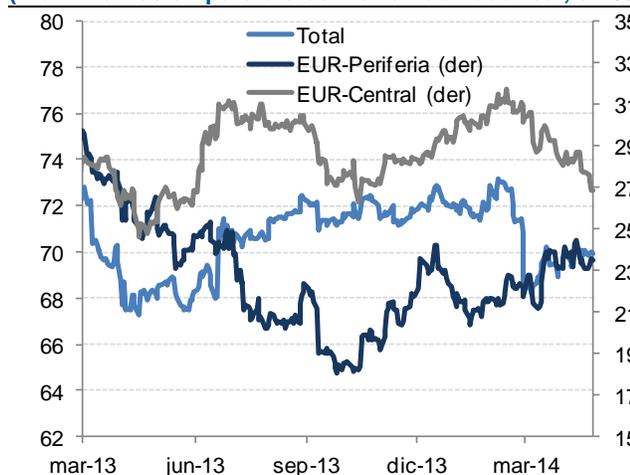
Fuente: BBVA Research

Gráfica 6  
**Índice de sorpresa de actividad económica de EEUU del BBVA y valores del Tesoro a 10 años (índice 2009=100 y %)**



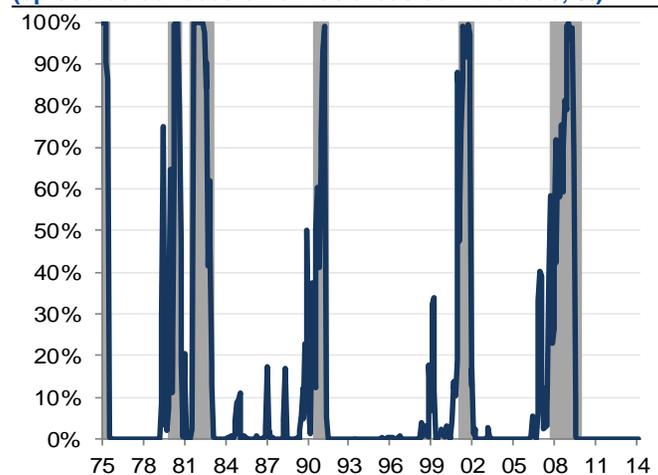
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 7  
**Repercusiones secundarias sobre la renta variable en EEUU (movimientos en paralelo con la rentabilidad real, en %)**



Fuente: BBVA Research

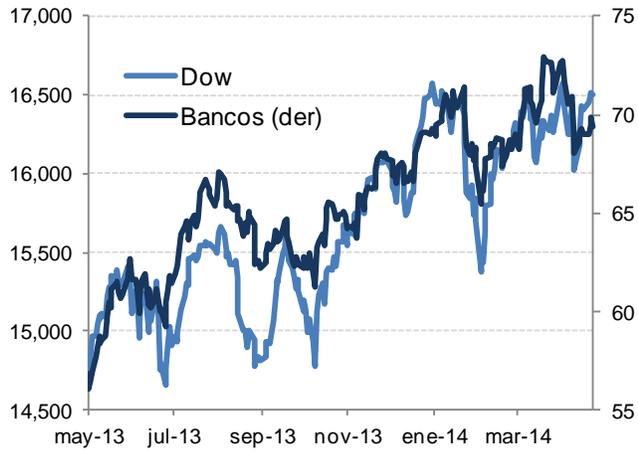
Gráfica 8  
**Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)**



Fuente: BBVA Research

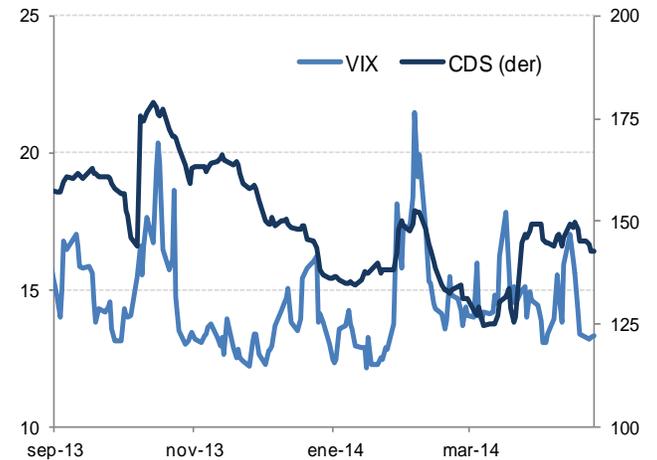
# Mercados financieros

Gráfica 9  
**Bolsas**  
**(índice KBW)**



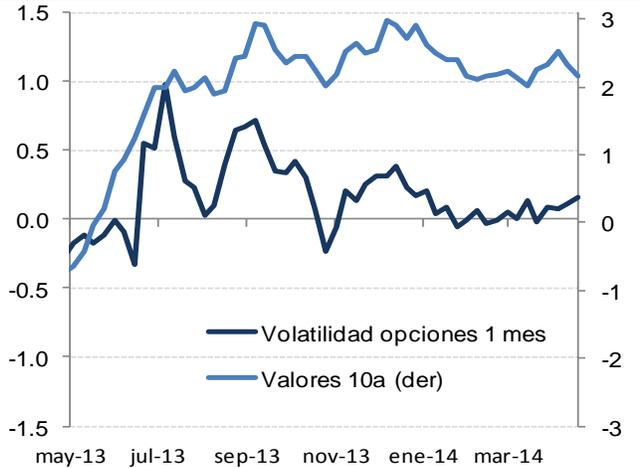
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 10  
**Volatilidad y alta volatilidad de los CDS**  
**(índices)**



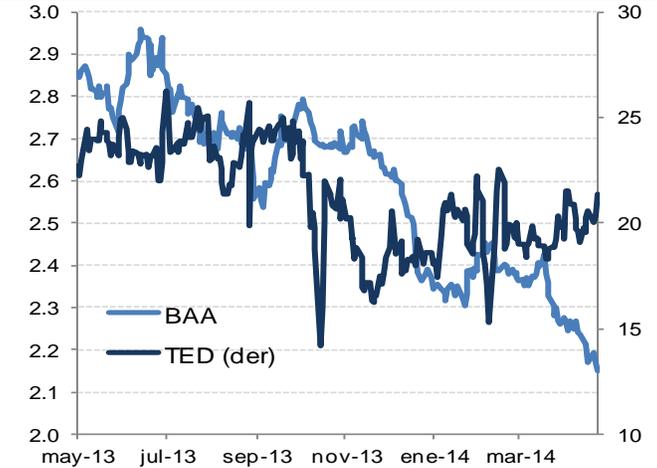
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 11  
**Volatilidad de opciones y valores del Tesoro reales**  
**(variación media en 52 semanas)**



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12  
**Diferenciales TED y BAA**  
**(%)**



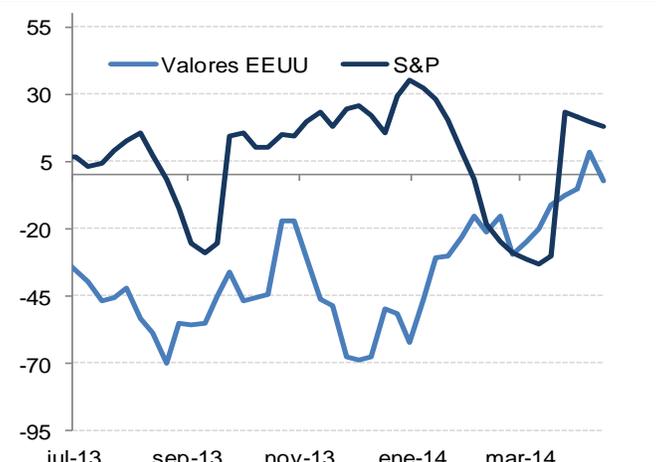
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 13  
**Inversiones en cartera a largo plazo**  
**(millones de dólares)**



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

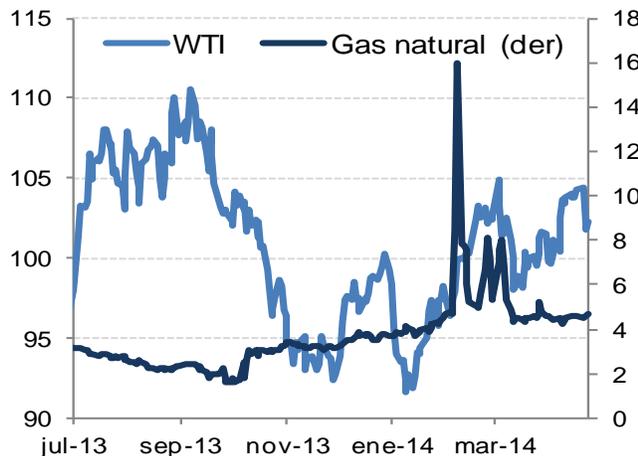
Gráfica 14  
**Posiciones cortas y largas declarables totales**  
**(corta-larga, en miles)**



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

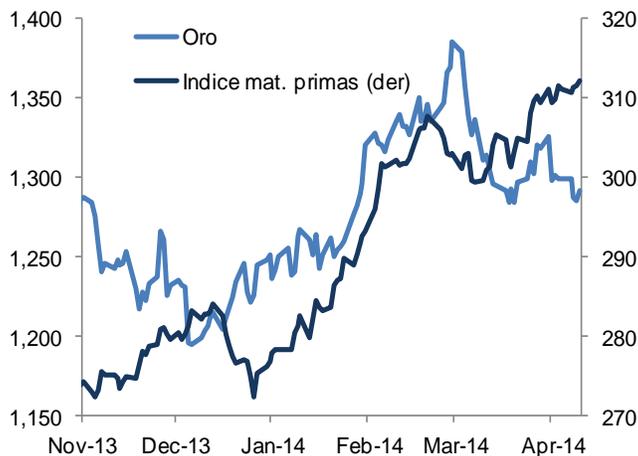
# Mercados financieros

Gráfica 15  
**Materias primas**  
(Dpb y DpMMBtu)



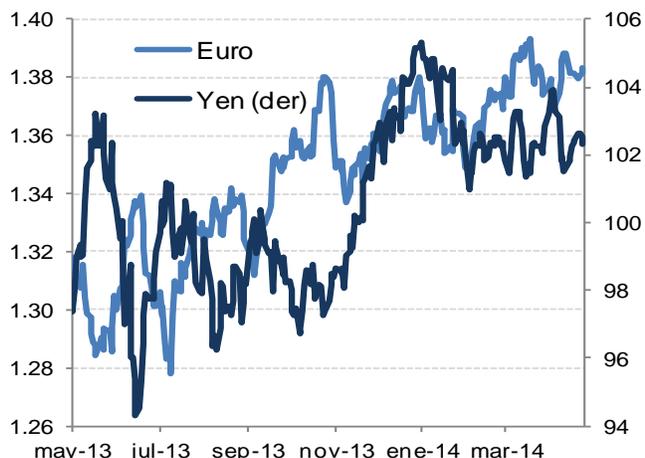
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16  
**Oro y materias primas**  
(dólares e índice)



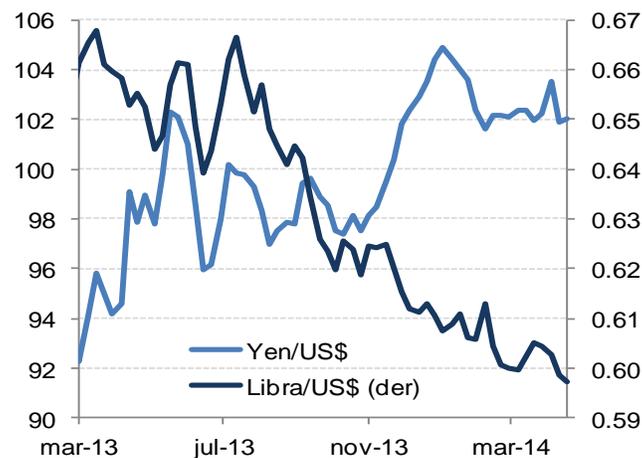
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17  
**Divisas**  
(Dpe e Ypd)



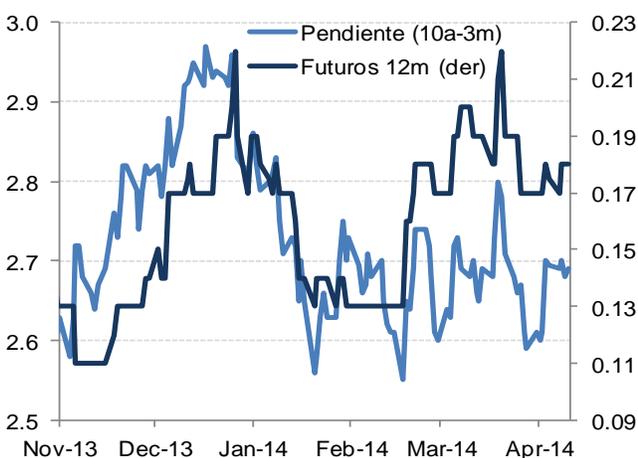
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 18  
**Tipos de cambio de futuros a 6 meses**  
(yen y libra / dólar EEUU)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 19  
**Futuros de la Fed y pendiente de la curva de rendimiento**  
(% y a 10 años-3 meses)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 20  
**Previsiones de inflación**  
(%)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

# Tasas de interés

Cuadro 1

## Principales tasas de interés (%)

	Último	Hace 1 semana	Hace 4 semanas	Hace 1 año
Tasa preferencial	3.25	3.25	3.25	3.25
Tarj. de crédito (variable)	14.82	14.82	14.23	14.10
Vehículos nuevos (a 36 meses)	2.56	2.55	2.75	2.45
Préstamos Heloc 30 mil	5.18	5.20	5.29	5.24
5/1 ARM*	3.03	3.09	3.02	2.90
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.33	3.38	3.32	3.23
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.27	4.34	4.32	3.99
Mercado monetario	0.41	0.41	0.41	0.47
CD a 2 años	0.79	0.78	0.77	0.66

\*Compromiso a 30 años de Freddie Mac para propietarios de viviendas con hipotecas nacionales, EEUU

Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Cuadro 1

## Principales tasas de interés (%)

	Último	Hace 1 semana	Hace 4 semanas	Hace 1 año
1M Fed	0.09	0.09	0.08	0.15
3M Libor	0.23	0.23	0.23	0.28
6M Libor	0.32	0.33	0.33	0.43
12M Libor	0.55	0.55	0.56	0.71
Swap 2 años	0.55	0.49	0.56	0.36
Swap 5 años	1.84	1.69	1.80	0.88
Swap 10 años	2.85	2.74	2.86	1.90
Swap 30 años	3.52	3.47	3.58	2.84
PC a 30 días	0.12	0.12	0.11	0.15
PC a 60 días	0.11	0.11	0.11	0.15
PC a 90 días	0.12	0.13	0.13	0.15

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

## Cita de la semana

Janet Yellen, Presidenta de la Reserva Federal  
En el Economic Club de Nueva York  
16 de abril de 2014

"En resumen, la tendencia central de las previsiones de los miembros del FOMC para la tasa de desempleo a finales de 2016 es de 5.2 a 5.6 por ciento, y para la inflación la tendencia central es de 1.7 a 2 por ciento. Si este pronóstico se hiciera realidad, la economía se estaría acercando a lo que mis colegas y yo consideramos el máximo empleo y la estabilidad de precios por primera vez en casi una década. Esta previsión para el escenario central me parece bastante plausible."

## Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
21-Abr	Indicadores adelantados (m/m)	MAR	0.50	0.70	0.50
22-Abr	Ventas de vivienda usada	MAR	4.85	4.55	4.60
22-Abr	Ventas de vivienda usada (m/m)	MAR	5.43	-1.09	-0.43
24-Abr	Demandas iniciales de desempleo	19-Abr	310	315	304
24-Abr	Demandas permanentes de desempleo	12-Abr	2800	2740	2739
24-Abr	Pedidos de bienes duraderos (m/m)	MAR	2.20	2.00	2.20
24-Abr	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte	MAR	0.10	0.60	0.10
25-Abr	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	ABR P	83.50	83.00	82.60

## Previsiones

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PIB real (% desestacionalizado)	1.8	2.8	1.9	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>2.8</b>
IPC (% anual)	3.1	2.1	1.5	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>
IPC subyacente (% a/a)	1.7	2.1	1.8	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>
Tasa de desempleo (%)	8.9	8.1	7.4	<b>6.7</b>	<b>6.2</b>	<b>5.7</b>
Tasa objetivo de la Fed (% fin de periodo)	0.25	0.25	0.25	<b>0.25</b>	<b>0.50</b>	<b>1.50</b>
Valores del Tesoro a 10 años (% rent. fin de periodo)	1.98	1.72	3.03	<b>3.41</b>	<b>3.80</b>	<b>4.10</b>
Dólar estadounidense / Euro (fin de periodo)	1.31	1.31	1.37	<b>1.35</b>	<b>1.32</b>	<b>1.37</b>

Nota: los números en negrita reflejan los pronósticos. Están pendientes las revisiones de las previsiones.

## AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA") con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de publicación del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomados en consideración para la elaboración del presente informe.** Por lo tanto, debe tomar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa ni implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Deben ser igualmente conscientes de que podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos o ser, en cualquier caso, limitado.**

BBVA o cualquier otra entidad filial, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA o de sus filiales pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; Asimismo, BBVA o cualquier otra entidad filial puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean contradictorias con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Se prohíbe (i) copiar, fotocopiar o duplicar de cualquier otra manera o medio, (ii) redistribuir o (iii) citar total o parcialmente el presente documento sin la previa autorización por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, distribuirse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

En el Reino Unido, este documento se dirige únicamente a personas que (i) tienen experiencia profesional en asuntos relacionados con las inversiones contempladas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera), orden 2005 (en su versión enmendada, la "orden de promoción financiera"), (ii) están sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2) (a) a (d) ("empresas de alto patrimonio, asociaciones de hecho, etc.") de la orden de promoción financiera, o (iii) son personas a quienes se les puede comunicar legalmente una invitación o propuesta para participar en actividades de inversión (según el significado del artículo 21 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000). Todas esas personas en conjunto se denominarán "personas relevantes". Este documento se dirige únicamente a las personas relevantes, y no deben basarse en él ni obrar según el mismo las personas que no lo sean. Todas las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento solo están disponibles para las personas relevantes y se realizarán únicamente con personas relevantes. El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeto a las normas de revelación previstas para sus miembros.

**"BBVA está sujeto al Código de conducta de BBVA para operaciones del mercado de valores que, entre otras normativas, incluye reglas para impedir y evitar el conflicto de intereses con las calificaciones ofrecidas, incluyendo el uso de barreras de información. El Código de conducta del Grupo BBVA para las operaciones del mercado de valores se encuentra disponible en la siguiente dirección Web: [www.bbva.com](http://www.bbva.com) / Corporate Governance".**

**BBVA es un banco sujeto a la supervisión del Banco de España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), y está inscrito en el Banco de España con el número 0182.**