

Flash Semanal EEUU

Datos relevantes

- **Inflación subyacente sigue moderada y los precios generales se mantienen sin cambios**
 - El índice de precios al consumidor se mantuvo sin cambios en diciembre después de caer 0.3% en noviembre. En cuanto a los segmentos que impulsan el índice general, los precios de los alimentos han seguido aumentando (0.2%), debido a que los efectos de la sequía ejercen presión sobre los precios de los cereales y la carne. Por tercer mes consecutivo, los precios de la energía bajaron por la caída de los precios de la gasolina. La baja del sector, 1.2%, fue impulsada por una caída de 2.3% en los precios de la gasolina tras la pronunciada caída de 7.4% de noviembre. En términos anuales (a/a), los precios generales de la energía se han mostrado relativamente menos volátiles, y se muestran ligeramente al alza tras haber caído a mediados del año, desde mayo hasta agosto. En cambio, los precios de los alimentos siguieron su tendencia a la desaceleración y solo aumentaron 1.8% anual, es decir, que se ha producido un descenso del crecimiento en comparación con la tasa de 4.4% de comienzos del año.
 - Los precios subyacentes mostraron un crecimiento modesto, 0.1% m/m. Este ritmo fue igual en noviembre y es coherente con la inflación subyacente registrada durante gran parte del año. Este mes, los productos básicos no fueron el motor, sino que cayeron 0.2%, pues la mayoría de los componentes retrocedieron, excepto el tabaco, cuyos precios aumentaron 0.5%. Tanto los precios de los productos básicos sanitarios como los de los vehículos usados cayeron más de 0.4%, mientras que las prendas de vestir cayeron 0.1%. Los precios de servicios como el alojamiento, la asistencia sanitaria y el transporte impulsaron el avance de los precios subyacentes, con aumentos de 0.1%, 0.3% y 0.5%, respectivamente. Los precios de las tarifas aéreas contribuyeron al incremento de los precios del transporte, mientras que el aumento de los precios de los seguros de los vehículos y los servicios hospitalarios impulsaron al alza los precios de sus respectivos sectores. Las presiones inflacionarias siguen siendo mínimas y apoyan la decisión de la Reserva Federal de mantener baja la tasa de interés objetivo durante un periodo prolongado. A medida que avancemos en el nuevo año, esperamos que los precios subyacentes sigan siendo moderados y que los precios de la energía continúen ejerciendo presiones moderadas sobre la cifra de inflación general.
- **Producción industrial aumenta en diciembre a medida que crece la demanda de equipos**
 - Pese a los temores de que el fracaso de las negociaciones fiscales iba a obstaculizar la producción y la inversión, la producción industrial terminó el año en un tono positivo, pues siguió creciendo, aunque a un ritmo más lento. Con un aumento de 2.3% anual, la producción industrial continuó el crecimiento mensual iniciado desde octubre. El índice alcanzó su nivel máximo tras la recesión y se situó en 98.1, a tan solo 2.6% del nivel máximo de finales de 2007. Esto se produce después de que el mercado esperara un crecimiento mucho más bajo debido a la incertidumbre fiscal. Las manufacturas aumentaron 0.9%, impulsada por los fuertes incrementos de los vehículos y las piezas automotrices, los productos informáticos y electrónicos y los productos químicos. La demanda de automóviles se ha mantenido alta, tanto entre las empresas como entre los consumidores: por tanto, el aumento de las ventas ha provocado que los fabricantes incrementaran su producción. Un motor de crecimiento de los productos informáticos y electrónicos de diciembre fue el capital relacionado con la informática, que subió 2.0% tras haber caído desde septiembre.
 - A pesar de que el crecimiento manufacturero fue superior a lo que se esperaba, la caída del resultado de los servicios públicos arrastró a la baja la tasa de crecimiento del índice de la producción industrial total. La producción de servicios de gas y electricidad cayó de forma espectacular, 4.8%; la generación de energía eléctrica cayó cerca de 4% y la distribución del gas natural sufrió una caída de 11.3% durante el mes. La utilización de la capacidad aumentó 0.1 puntos porcentuales tras la revisión al alza de noviembre y refleja indicios positivos de que las manufacturas seguirán creciendo. Esperamos un crecimiento moderado a medida que nos adentremos en 2013, aunque algunos riesgos procedentes de las negociaciones fiscales en marcha aumentan la incertidumbre del mercado. Sin embargo, las dificultades internacionales parecen moderarse a medida que se reanuda el crecimiento mundial.
- **Ventas minoristas muestran un crecimiento modesto, 0.5% con respecto a noviembre**
 - Las ventas minoristas de diciembre crecieron más de lo previsto debido a la mayor venta de vehículos y al crecimiento moderado de otros comercios. Aunque las encuestas apuntaban a que en diciembre no habría mucho movimiento en lo que a ventas de automóviles se refiere, la cifra de ventas del mes muestra bastante crecimiento en el sector automotriz, 1.6%. Otros sectores a los que les ha ido bien son los de muebles, salud y cuidado personal y prendas de vestir, que subieron 0.4%, 1.4% y 1%. En línea con la tendencia estacional, parte del crecimiento puede estar vinculado con las compras navideñas, prueba de ello es el aumento de las ventas por Internet, 3.4%. Las ventas de las gasolineras continuaron su caída, pues los precios de la gasolina siguieron cayendo en diciembre, lo que provocó un descenso de 1.7% en las ventas después de caer 4.5% en noviembre. Si excluimos los vehículos, las ventas minoristas crecieron 0.3% y esperamos que el informe de enero siga mostrando crecimiento a medida que el mercado de la vivienda impulse las ventas minoristas y desaparezca la incertidumbre fiscal.

En la semana

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

Previsión: 5.08 millones

Consenso: 5.10 millones

Anterior: 5.04 millones

Se prevé que las ventas de vivienda usada solo aumentarán ligeramente en diciembre, pues las condiciones económicas generan debilidad dado que la situación de abismo fiscal impide la claridad con respecto a 2013. Aún así, prevemos que continuará el crecimiento por tercer mes consecutivo tras observar un aumento de 5.9% en noviembre, aunque es probable que el ritmo se desacelere debido a que la baja oferta limita las ventas disponibles. Como las viviendas usadas son normalmente más baratas, los compradores que entran o vuelven a entrar en el mercado optan por las viviendas usadas que han estado a la venta en el mercado lo suficiente como para que sus precios se hayan reducido. Sin embargo, como el ingreso de los consumidores se ha reducido al expirar el recorte de las deducciones salariales en 2013, una parte de los posibles compradores podría haberse alejado del mercado en diciembre en espera de que se resuelva la situación fiscal. Por consiguiente, se prevé que las ventas se incrementarán en diciembre a un ritmo mucho más lento debido a la atmósfera política, pero repuntarán en 2013 a medida que el mercado de la vivienda siga creciendo.

Demandas iniciales de desempleo (semana que finaliza el 19 de enero, jueves 8:30 ET)

Previsión: 340 mil

Consenso: 358 mil

Anterior: 335 mil

En las últimas semanas, los datos de las demandas iniciales de desempleo han sido bastante volátiles, pues los efectos del huracán Sandy siguen distorsionando la media a más largo plazo (4 semanas) y las cifras semanales se han visto afectadas esporádicamente por circunstancias económicas externas. En la semana que terminó el 12 de enero, las cifras fueron espectacularmente bajas debido a algunos ajustes estacionales del comienzo del año. Sin embargo, como los efectos exógenos comienzan a influir menos en el informe sobre el desempleo, debería reanudarse la credibilidad predictiva de dicho informe. Aunque esto podría durar hasta finales de mes o incluso entrados en febrero, esperamos ver una continuación de la tendencia de descenso general. No obstante, en la semana que termina el día 19 esperamos que las demandas suban ligeramente debido a que habrá un reajuste con respecto a la caída aumentada del mes anterior. En cambio se prevé una caída en las demandas permanentes, menos afectadas por los ajustes estacionales.

Indicadores adelantados (diciembre, jueves 10:00 ET)

Previsión: 0.3%

Consenso: 0.3%

Anterior: -0.2%

Se prevé que el índice de los indicadores adelantados aumentará en diciembre, pues los últimos datos muestran un incremento de sus componentes. La encuesta del ISM, que impulsó el índice al alza desde la caída de 0.2% de noviembre, mostró un aumento de la actividad que ha conducido a un valor por encima de 50, lo que indica que la producción manufacturera pasa al territorio de expansión. Además del valor del índice ISM, la construcción de viviendas mostró un enorme incremento en diciembre, pues los problemas fiscales apenas repercutieron en las nuevas viviendas iniciadas, que se incrementaron 12%. En lo que se refiere a otras facetas del índice de indicadores adelantados, la cotización de la renta variable subió en diciembre y la media semanal de las demandas iniciales de desempleo cayó con respecto a noviembre, lo que debería contribuir a impulsar el índice general.

Ventas de vivienda nueva (diciembre, viernes 10:00 ET)

Previsión: 383 mil

Consenso: 385 mil

Anterior: 377 mil

Al igual que en el caso de la vivienda de segunda mano, se prevé que las ventas de vivienda nueva crecerán a un ritmo más lento en diciembre. Como la oferta de vivienda es todavía baja y la demanda por parte de los compradores va en aumento, el inicio de viviendas nuevas ha tratado desesperadamente de seguir el ritmo de la demanda, con un aumento de 36.9% a/a en diciembre. Los consumidores vuelven a entrar en el mercado de la vivienda y han comprado viviendas de segunda mano rápidamente mientras los precios se mantienen relativamente bajos en comparación con la demanda de vivienda y con la baja tasa de oferta. Sin embargo, los compradores de primera vivienda también podrían estar planteándose la compra de vivienda nueva, como ya ha quedado patente en el fuerte aumento de la construcción de vivienda nueva y en el crecimiento de las ventas de dicho segmento en 2012. Como las ventas de vivienda nueva cayeron en octubre y luego repuntaron en noviembre, parece probable que, como consecuencia de la debilidad del entorno económico hacia finales del año, diciembre sea un mes relativamente lento mientras los compradores aguardan a que haya una mayor claridad fiscal.

Repercusión en los mercados:

En términos de indicadores económicos, la atención en la semana se centrará principalmente en las conversaciones sobre la deuda previstas para el martes. Los datos de la vivienda medirán las ventas tanto de la vivienda nueva como de la usada, y se dará información sobre la demanda por parte de los compradores y el probable aumento de los precios. Los datos concernientes a las demandas de desempleo estarán también en el punto de mira del mercado tras haberse reducido de forma espectacular la semana anterior debido a ajustes estacionales. La cifra de los indicadores adelantados debería tomar el pulso al estado global de la economía, aunque solo ofrece una instantánea general de determinados sectores. Mientras el Presidente se prepara primero para la toma de posesión y luego para las conversaciones sobre la deuda, el mercado tendrá bastantes datos del mercado de la vivienda sobre los que reflexionar, pero poco más, por lo que se espera una semana más calmada.

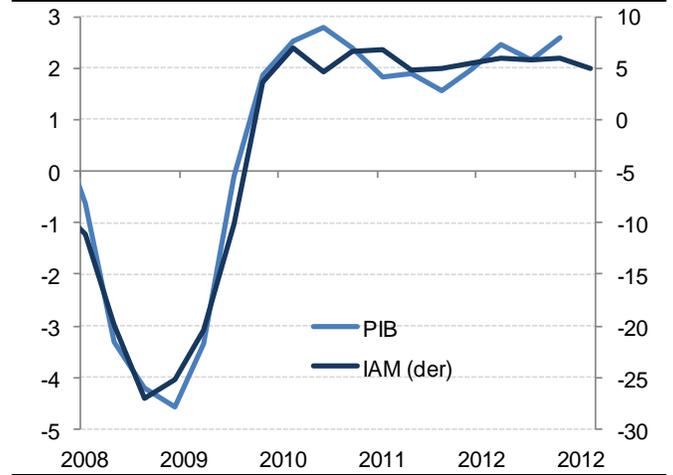
Tendencias económicas

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)



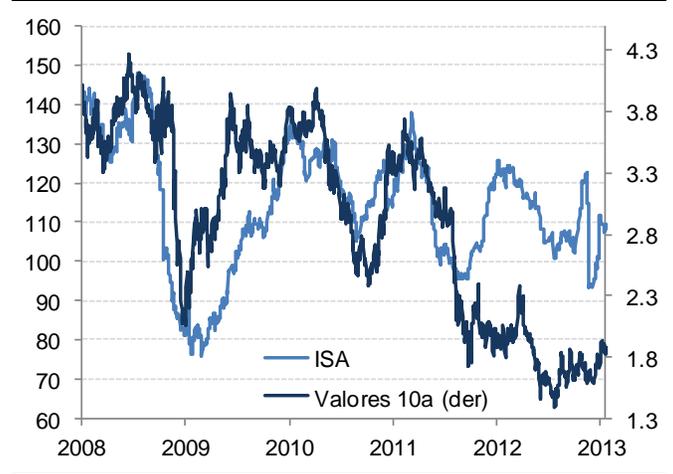
Fuente: BBVA Research y BEA

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



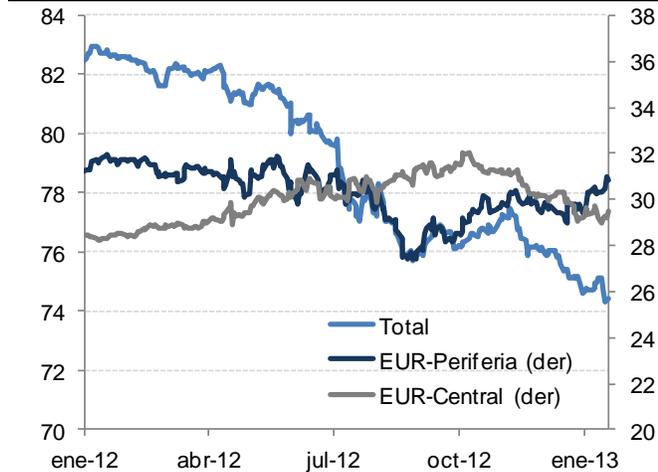
Fuente: BBVA Research

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



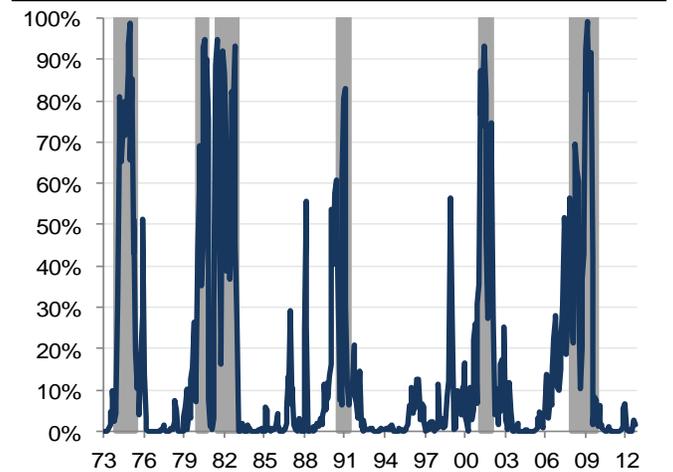
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

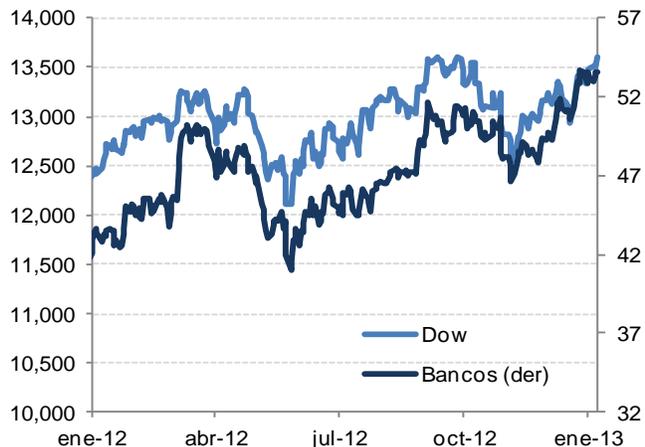
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

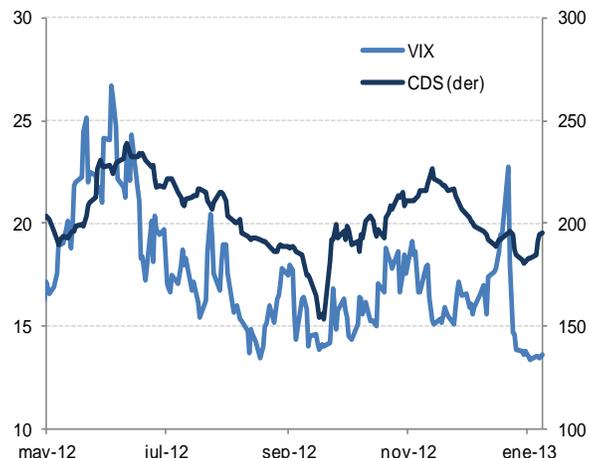
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



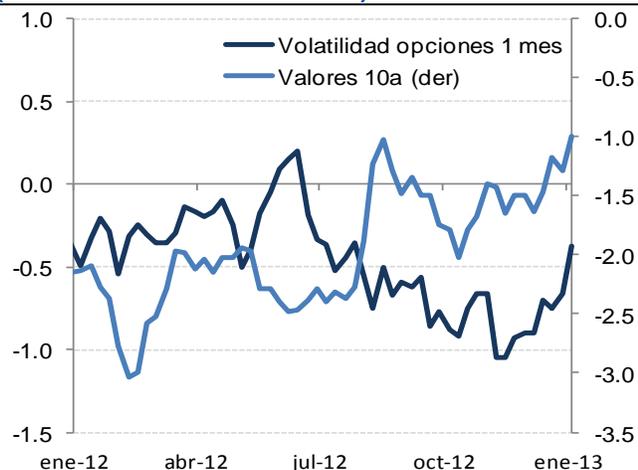
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



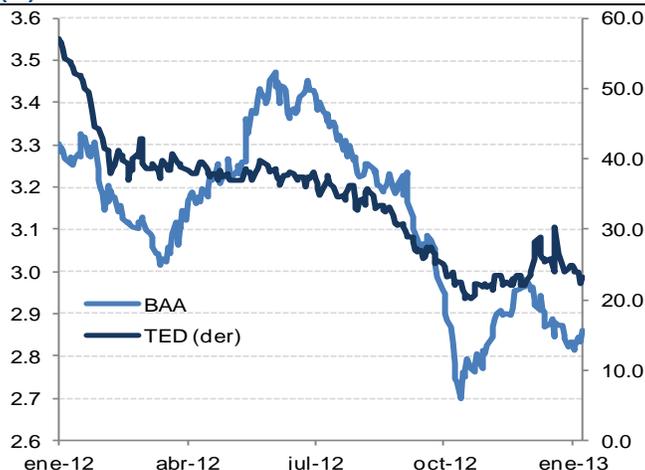
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



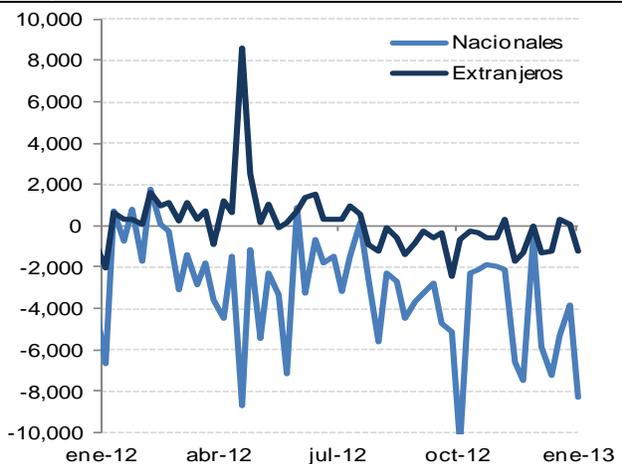
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED y BAA
(%)



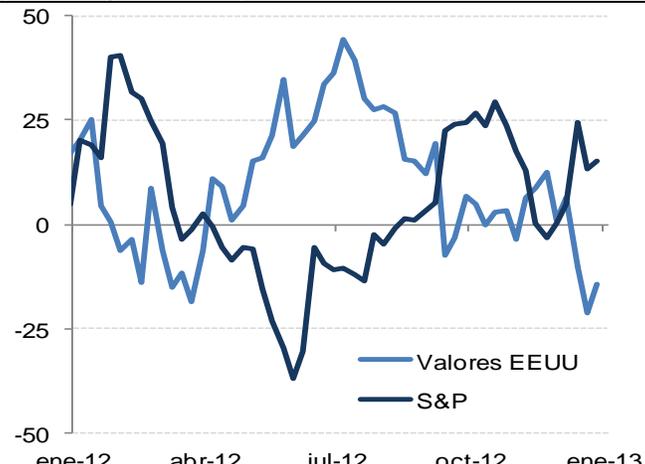
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 13
Inversiones en cartera a largo plazo
(suma)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

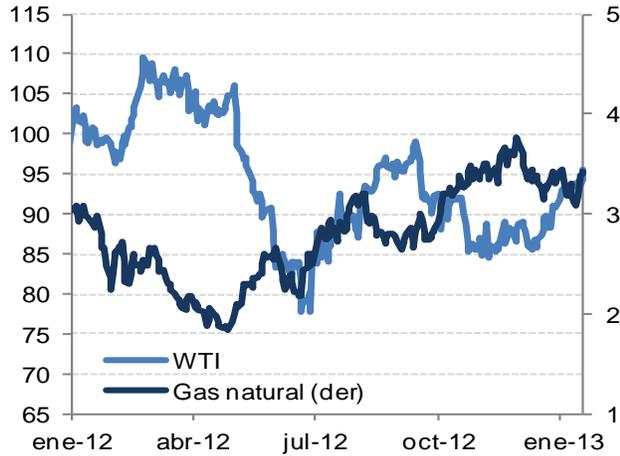
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

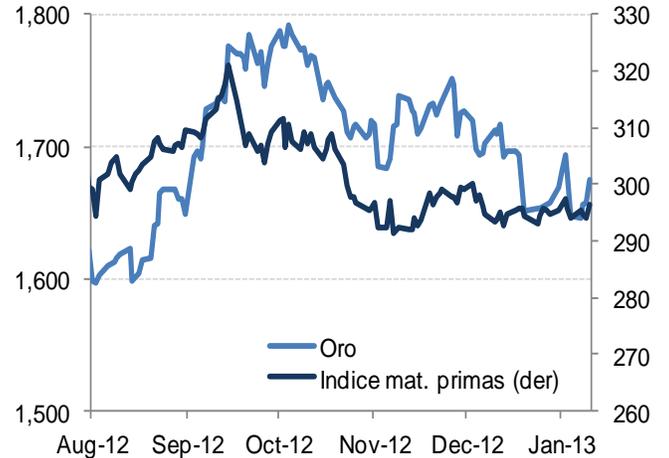
Mercados Financieros

Gráfica 15
Materias Primas
(Dpb y DpMMBtu)



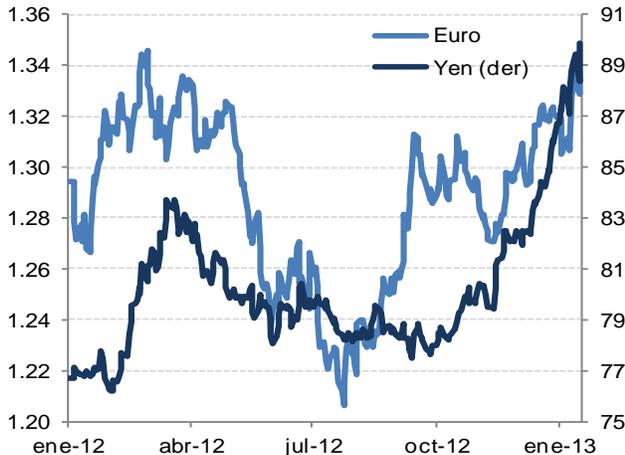
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



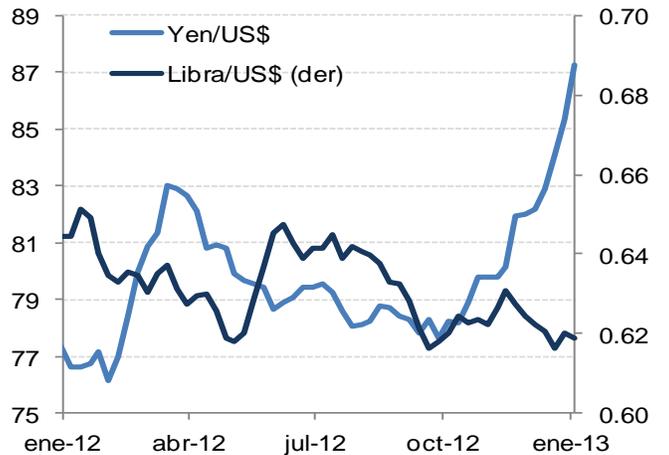
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe e Ypd)



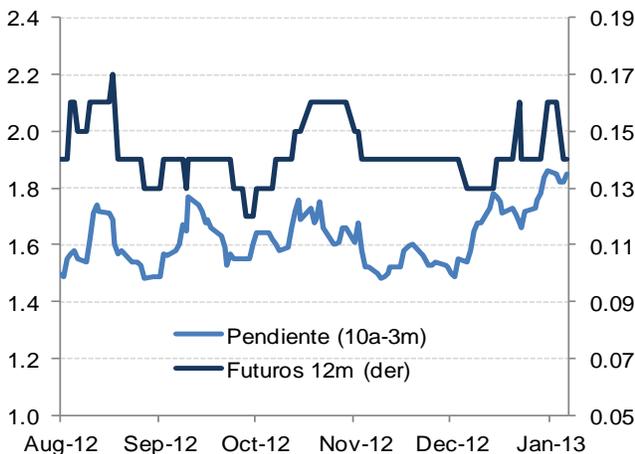
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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 y 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)	14.46	13.98	13.98	13.94
Vehículos nuevos (a 36 meses)	2.69	2.74	2.76	3.90
Préstamos Heloc 30 mil	5.38	5.41	5.44	5.55
5/1 ARM*	2.67	2.67	2.71	2.82
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	2.66	2.66	2.65	3.17
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	3.38	3.40	3.37	3.88
Mercado monetario	0.51	0.53	0.51	0.51
CD a 2 años	0.79	0.82	0.83	0.78

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

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cuadro 2

Principales tasas de interés (%)

	Último	Hace 1 semana	Hace 4 semanas	Hace 1 año
1M Fed	0.14	0.14	0.17	0.09
3M Libor	0.30	0.31	0.31	0.56
6M Libor	0.48	0.50	0.51	0.79
12M Libor	0.81	0.82	0.84	1.11
Swap 2 años	0.39	0.38	0.41	0.60
Swap 5 años	0.90	0.90	0.88	1.20
Swap 10 años	1.89	1.90	1.82	2.15
Swap 30 años	2.84	2.86	2.75	2.82
PC a 7 días	0.14	0.16	0.17	0.81
PC a 30 días	0.16	0.19	0.17	0.48
PC a 60 días	0.18	0.18	0.18	0.44
PC a 90 días	0.19	0.22	0.19	0.50

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Timothy Geithner, Secretario del Tesoro
Informe del Tesoro a la Casa Blanca
17 de enero de 2013

“Nuestros actuales retos fiscales no son, naturalmente, el único obstáculo económico al que se enfrenta Estados Unidos. Aunque la economía ha crecido y las empresas están invirtiendo y contratando, deben continuar nuestros esfuerzos para que el crecimiento se fortalezca y perdure en el futuro. Para ello se requerirán políticas económicas que protejan a las familias de clase media, promuevan la seguridad en la jubilación y reduzcan el déficit de forma equilibrada con el fin de dejar margen para las inversiones que estimulan el crecimiento”.

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
22-ene	Ventas de vivienda usada	DIC	5.08M	5.10M	5.04M
22-ene	Ventas de vivienda usada (m/m)	DIC	0.8%	1.2%	5.9%
23-ene	Índice del precio de la vivienda FHFA	NOV	0.5%	0.7%	0.5%
24-ene	Demandas de desempleo	19-ene	340 mil	358 mil	335 mil
24-ene	Demandas permanentes	13-ene	3,200,000	3,200,000	3,214,000
24-ene	Indicadores adelantados	DIC	0.3%	0.4%	-0.2%
25-ene	Ventas de vivienda nueva	DIC	383 mil	385 mil	377 mil
25-ene	Ventas de vivienda nueva (m/m)	DIC	1.6%	2.1%	4.4%

Previsiones

	2011	2012	2013	2014	2015
PIB real (% desestacionalizado)	1.8	2.1	1.8	2.3	2.5
IPC (% anual)	3.1	2.0	2.1	2.4	2.5
IPC subyacente (% a/a)	1.7	2.1	1.9	2.0	2.1
Tasa de desempleo (%)	8.9	8.1	7.8	7.2	7.0
Tasa objetivo de la Fed (% fin de periodo)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.75
Valores del Tesoro a 10 años (% rent. fin de periodo)	1.98	1.72	2.35	2.80	3.37
Dólar estadounidense / Euro (fin de periodo)	1.32	1.31	1.32	1.32	1.36

Nota: los números en negrita reflejan los datos reales

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 / 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.