

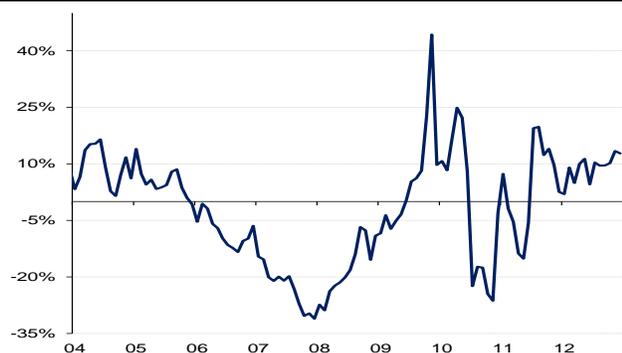
Flash Semanal EEUU

Datos relevantes

- Caen las ventas de vivienda, tanto de la nueva como de la usada, mientras que la restricción de la oferta provoca un aumento de precios**
 - A pesar de que la demanda de vivienda mostró tendencias al alza en los últimos meses de 2012, tanto las ventas de vivienda nueva como de usada cayeron en diciembre. Las ventas de vivienda usada cayeron 1.0% tras avanzar 4.8% en noviembre, sobre todo por la escasez de viviendas en el mercado, lo que a su vez ha contribuido a elevar por segundo mes consecutivo los precios de las viviendas vendidas. La situación resulta esperanzadora en cuanto a los precios de las viviendas pero supone un freno al mercado de vivienda de segunda mano, pues ese es el segmento del mercado donde la mayoría de las familias intenta volver a entrar tras la recesión. Al no poder conseguir un préstamo debido a que los requisitos de crédito son más estrictos, las familias de clase media han querido absorber las viviendas con precios más bajos, con lo cual se ha reducido drásticamente la oferta. Desde el comienzo del año, la oferta de vivienda ha caído y la construcción ha tratado de seguir el ritmo, pero las viviendas nuevas son más caras y, por consiguiente, dejan fuera a muchas familias que compiten por las opciones de menor costo. No obstante, las ventas de vivienda usada siguen siendo un motor de recuperación del mercado de la vivienda; pues han aumentado 12.8% en términos anuales, y se prevé que esta tendencia de crecimiento de dos dígitos experimentada desde octubre continuará durante algún tiempo.
 - El informe sobre las ventas de vivienda nueva de diciembre fue una estimación interesante ya que se efectuaron algunas revisiones de los meses anteriores. Aunque las ventas bajaron 7.9% en diciembre, la cifra de noviembre se revisó fuertemente al alza, 22 mil unidades, de 377 mil a 398 mil viviendas, mientras que los datos de octubre también se revisaron ligeramente al alza. Aun así, la cifra de diciembre (369 mil viviendas), independientemente de que su crecimiento sea inferior a lo normal para un mercado que ha sido fuerte durante la segunda mitad del año, muestra una tendencia definitiva al alza a medida que los precios de la vivienda suben y la demanda toma impulso. La caída puede atribuirse en su mayor parte al mismo conjunto de circunstancias desfavorables que han afectado a las ventas de vivienda usada: unas normas de crédito inmobiliario estrictas y una oferta baja en combinación con el incremento de los precios han dejado fuera a determinadas familias que posiblemente no hayan conseguido un préstamo suficiente para incentivar la compra de vivienda. Sin embargo, como se prevé que aumentará la oferta de viviendas dado que la construcción de vivienda nueva ha aumentado espectacularmente a lo largo del año, esperamos que en 2013 se produzca una mejoría estable de las ventas, tanto en la vivienda usada como en la nueva.
- El Congreso amplía la disponibilidad de crédito de la nación pero exige se apruebe un presupuesto**
 - Aunque los índices de S&P y del Dow Jones alcanzaron sus niveles máximos en 5 años, el Congreso presentó una ley para retrasar, una vez más, los inevitables problemas presupuestarios a los que se enfrenta nuestra nación. El acuerdo "suspende" el techo de deuda durante otros 3 meses, hasta el 15 de mayo, lo que permite al gobierno seguir pagando su deuda hasta nuevo aviso. Además de la ampliación del periodo, la caución fue poner el 15 de abril como fecha límite para que la Cámara de Representantes y el Senado aprueben el presupuesto de gasto de EEUU; de lo contrario, sus pagos serán desviados a una cuenta de fideicomiso hasta que desarrollen un plan (o hasta que se renueve el Congreso en 2015). Ahora, la atención se centra en el Capitolio para ver si los responsables políticos son capaces de presentar un presupuesto antes de que se efectúen los recortes del gasto.

Gráfica 1

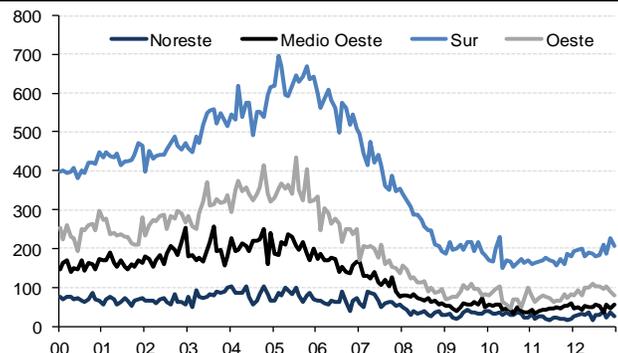
Ventas de vivienda de segunda mano Variación % interanual



Fuente: National Association of Realtors y BBVA Research

Gráfica 2

Ventas de vivienda nueva por región Niveles



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

En la semana

Pedidos de bienes duraderos, excluido el transporte (diciembre, lunes 8:30 ET)

Previsión: 1.7%, 1.0%

Consenso: 1.7%, 0.9%

Anterior: 0.7%, 1.6%

Tras las significativas ganancias experimentadas en noviembre, esperamos que los pedidos de bienes duraderos sigan su tendencia al alza en diciembre, pese al temor de que la producción y la actividad manufacturera puedan desacelerarse debido a la incertidumbre fiscal. Tanto la producción industrial como el informe ISM registraron modestas ganancias en diciembre, alimentadas por la demanda interna y la demanda internacional, que también ha mostrado algo de crecimiento. La cifra del ISM fue la más reveladora, pues subió por encima del nivel de 50 que indica expansión tras haber caído por debajo de dicho nivel en noviembre, si bien los pedidos nuevos se mantuvieron planos. Los nuevos pedidos de exportación cruzaron también el umbral y se situaron por encima de 50 por primera vez desde mayo, lo que muestra que en los mercados internacionales se ha producido cierto crecimiento que faltaba en los últimos meses. Las cifras de la producción industrial también apuntan a que ha habido algo de crecimiento en los sectores vinculados a los pedidos de bienes duraderos, como los suministros y equipos industriales. El fuerte aumento de la venta y producción de vehículos, que también es un precursor de los pedidos de bienes duraderos, debería repercutir favorablemente en el componente del transporte.

PIB (4T12 avanzado, miércoles 8:30 ET)

Previsión: 1.5%

Consenso: 1.3%

Anterior: 3.1%

Aunque la recuperación está tomando fuerza y las cifras del PIB del 3T sorprendieron al alza, se prevé que los valores adelantados del PIB correspondiente al 4T12 mostrarán un crecimiento mucho más lento debido a las dificultades reinantes. Aunque la construcción y el mercado de la vivienda han mostrado una mejora importante con respecto a su contribución al PIB, los indicadores del cuarto trimestre no transmiten la misma fuerza en otros sectores clave. Las estimaciones adelantadas colocan la producción industrial y el consumo por debajo de las medias obtenidas en el 3T12 y hay poca evidencia que indique que las cifras de diciembre vayan a aumentar radicalmente la media. El comercio internacional también muestra pocos indicios de que vaya a contribuir positivamente a la cifra, pues el déficit se ha ampliado hasta el nivel máximo de los últimos 7 meses debido a la dificultad de las exportaciones para contrarrestar las ganancias de las importaciones. Además, lo más probable es que el huracán Sandy y la debacle del abismo fiscal ejerzan fuertes presiones sobre el PIB del 4T12. Por consiguiente, esperamos que la estimación adelantada se acerque más a la del 2T12, ya que las cifras adelantadas apuntan a un crecimiento similar.

Ingreso personal y gastos de consumo (diciembre, jueves 8:30 ET)

Previsión: 0.4%, 0.5%

Consenso: 0.8%, 0.3%

Anterior: 0.6%, 0.4%

Esperamos que el ingreso personal y el consumo aumenten ligeramente en diciembre ya que se cierra el año y se tiene en cuenta la situación fiscal. El crecimiento del ingreso y el consumo dependerá mucho del grado en que el problema de la incertidumbre fiscal haya afectado a los distintos sectores; teniendo en cuenta los datos que se han dado a conocer hasta ahora, parece que la actividad del consumo no se ha visto obstaculizada y las presiones inflacionarias se han mantenido bajo control, por lo que esperamos que los dos niveles aumenten moderadamente en diciembre. Según la encuesta de empleo de diciembre, el indicador de ingresos medios por hora subió a su ritmo más alto desde julio de 2011 y lo mismo ocurrió con los ingresos semanales, mientras que la media de horas trabajadas también se incrementó. Esto indica un posible aumento del ingreso personal considerando que las presiones inflacionarias son moderadas. En cuanto al gasto, en diciembre se produjo un aumento de las ventas minoristas, y el ritmo mensual alcanzó su nivel más elevado dentro del 4T12. Sin embargo, una parte del incremento del gasto de noviembre procede de la fortaleza de las ventas de vehículos, tendencia que se invirtió en diciembre y que posiblemente haya bajado el tono del incremento general del consumo.

Empleo fuera del sector agrícola y tasa de desempleo (enero, viernes, 8:30 ET)

Previsión: 162 mil; 7.7%

Consenso: 158 mil; 7.8%

Anterior: 155 mil; 7.8%

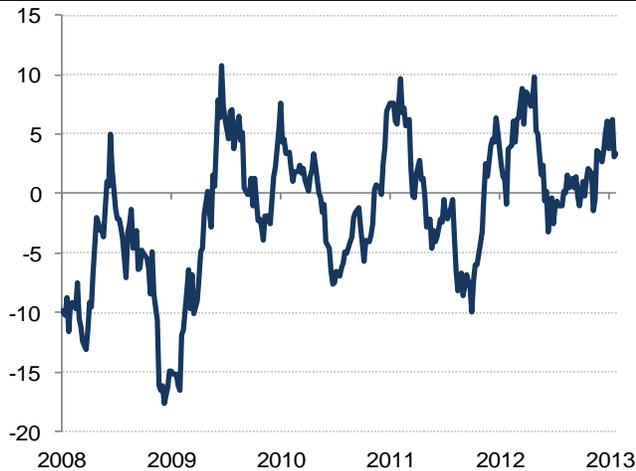
Se prevé que el empleo no agrícola se incrementará en enero a un ritmo similar al de los meses precedentes. El crecimiento del empleo solo se desaceleró ligeramente en diciembre, cerrando así el cuarto trimestre a un ritmo medio mensual más lento en comparación con el 3T12. En enero, ahora que ha perdido intensidad el foco sobre el abismo fiscal y las empresas tienen más información sobre los costos, los empleadores podrían estar más dispuestos a contratar para cubrir puestos sobre los que tenían dudas antes del nuevo año. Hasta ahora, las demandas iniciales por desempleo son ligeramente inferiores a la media de diciembre, aunque el indicador no siempre se traduce directamente en crecimiento del empleo o en una caída de la tasa de desempleo. La producción industrial y la actividad manufacturera estaban al alza en diciembre, y el ISM entró en territorio expansivo, aunque en encuestas recientes se muestran ciertas desaceleraciones del sector en enero. Esto podría frenar un poco el crecimiento del empleo, pero esperamos que se compense con el fuerte crecimiento de otros sectores.

Repercusión en los mercados:

Teniendo en cuenta la nueva situación fiscal que ha surgido tras la legislación aprobada esta semana, la próxima será una semana interesante para los mercados, pues se publicarán algunos datos muy importantes y la atención seguirá centrada en Washington. En lo que respecta a indicadores importantes, hay cuatro indicadores fundamentales que serán muy reveladores en cuanto a la actividad del nuevo año, además de mostrar qué tipo de impulso trae la economía desde 2012. La cifra del PIB adelantado del 4T12, los pedidos de bienes duraderos, la situación del empleo y el ingreso personal y el consumo son los pilares de los datos que saldrán la próxima semana. Junto con las posibles conversaciones sobre el presupuesto de Washington, la próxima semana se publicarán indicadores clave sobre el último mes del 4T12 y algunas características de enero.

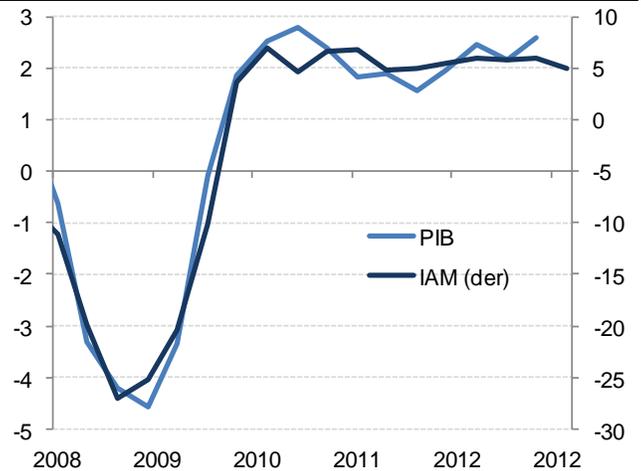
Tendencias económicas

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



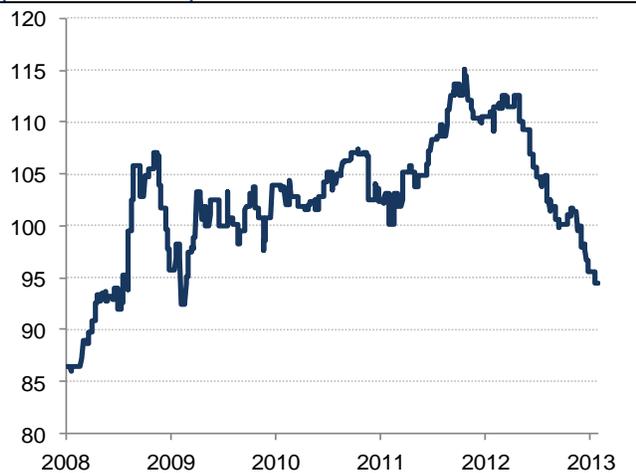
Fuente: BBVA Research

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



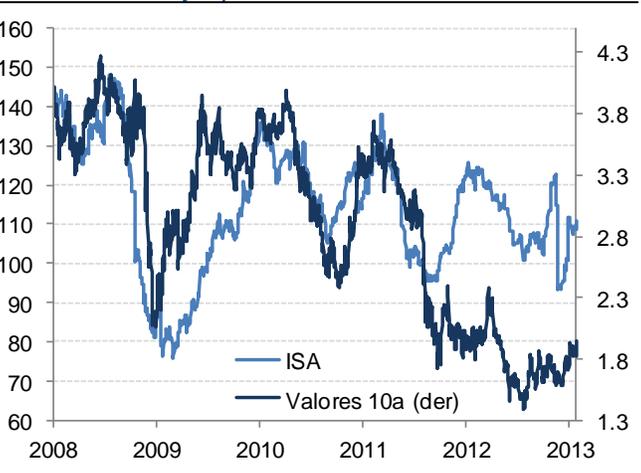
Fuente: BBVA Research y BEA

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



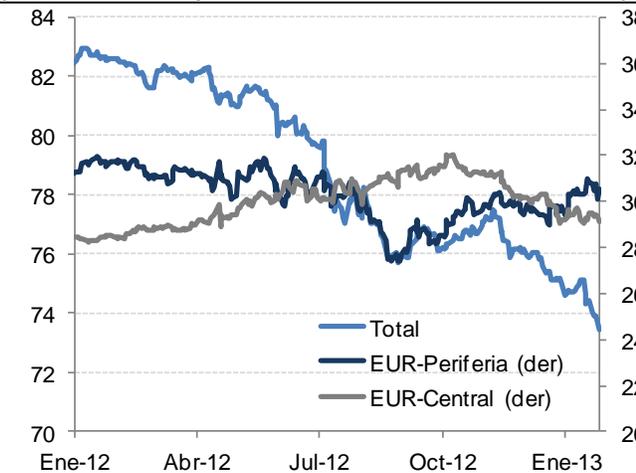
Fuente: BBVA Research

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



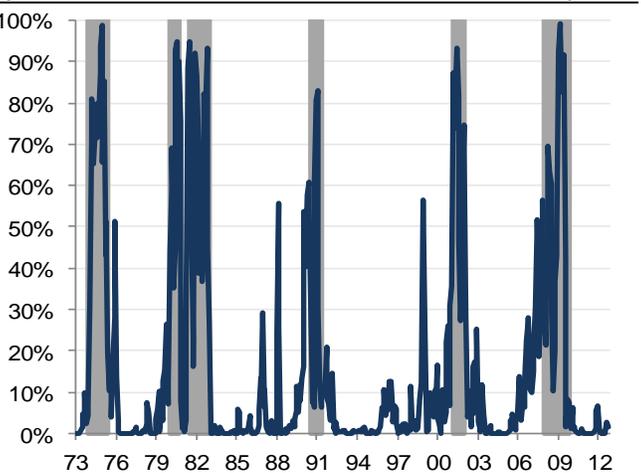
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

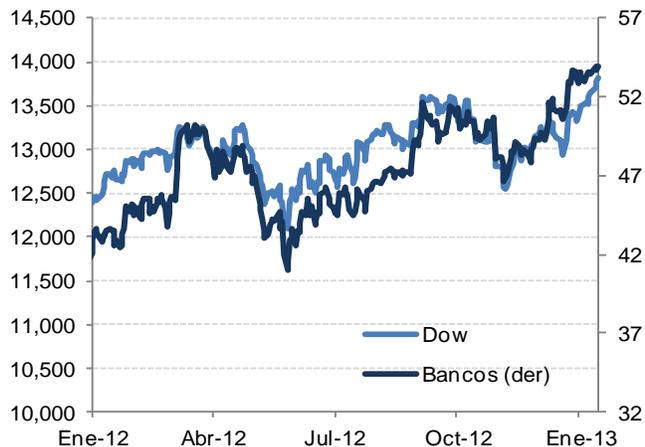
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA
 (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

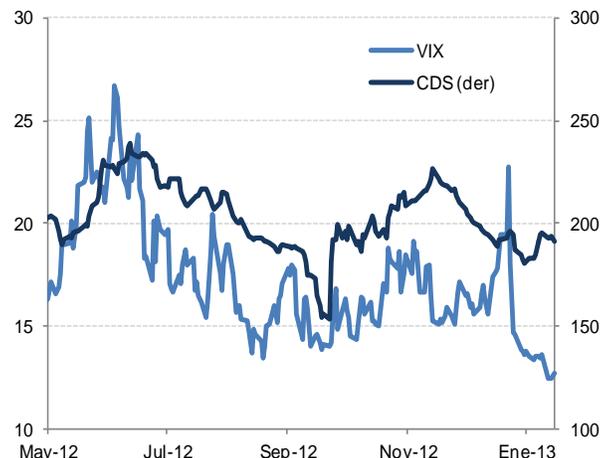
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



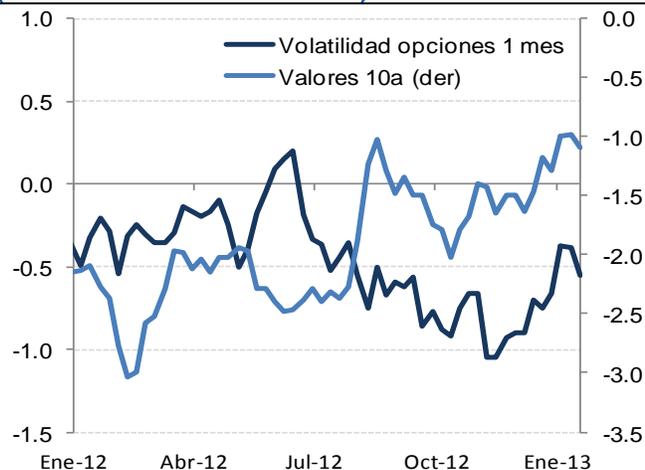
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



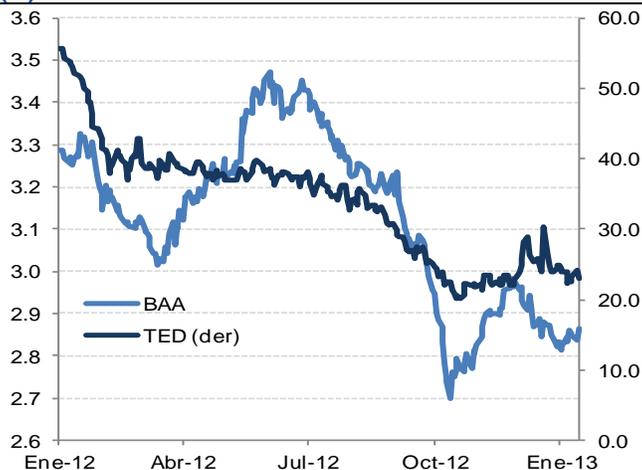
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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
(%)



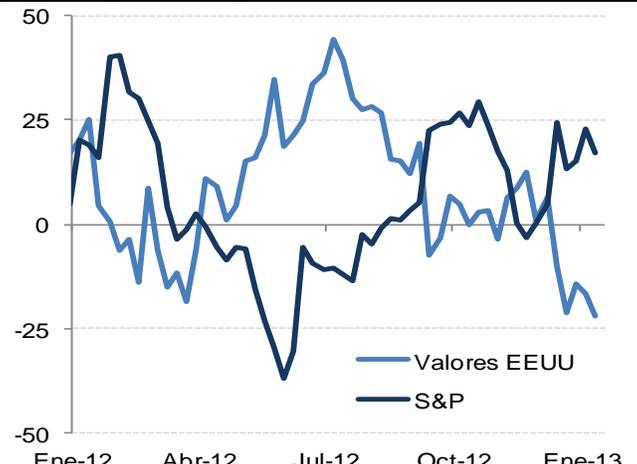
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

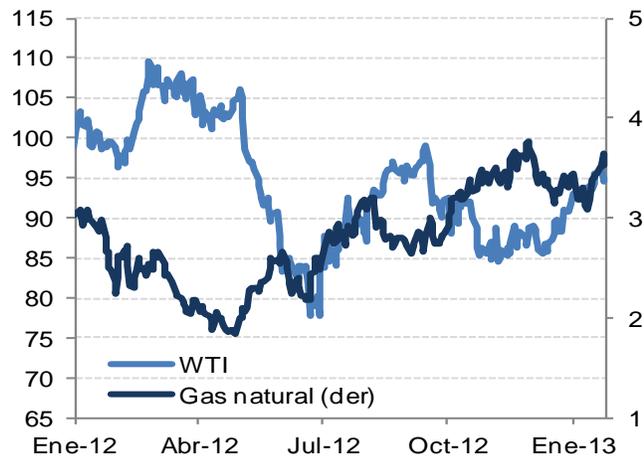
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

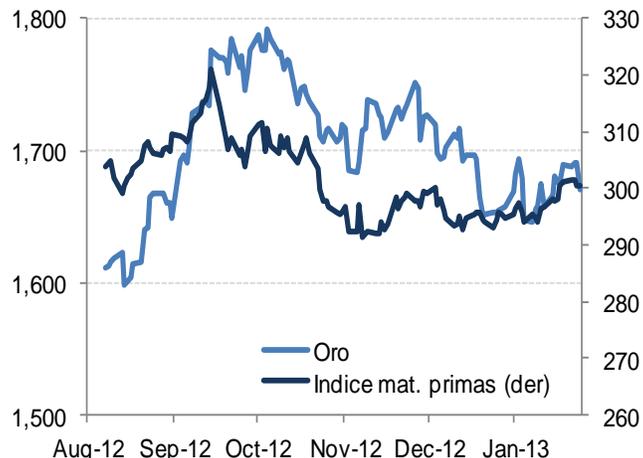
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb y DpMMBtu)



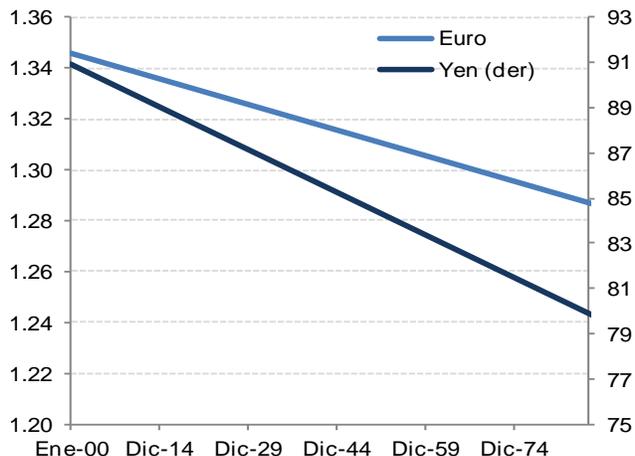
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



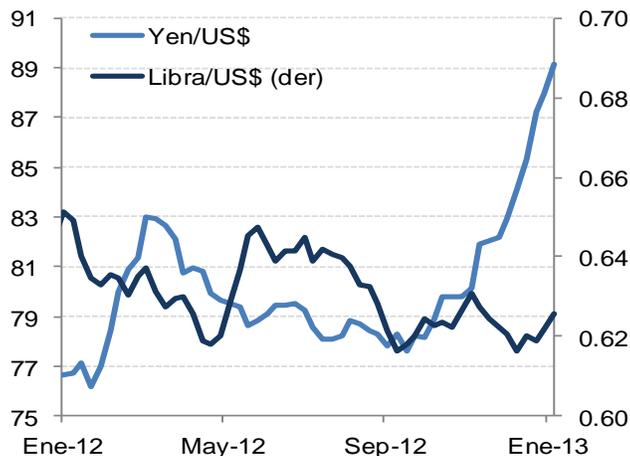
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe e Ypd)



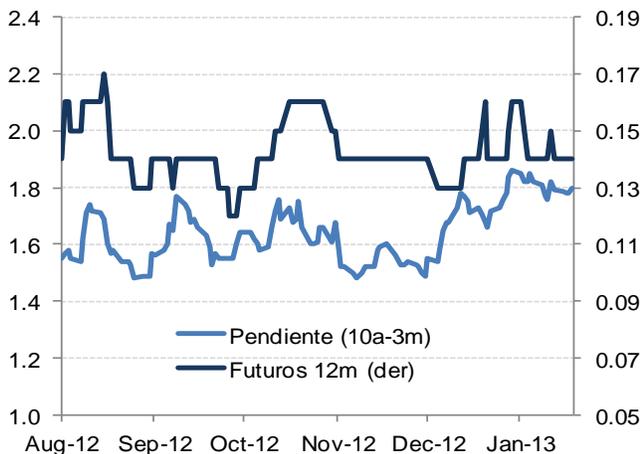
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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 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	14.46	13.98	13.94
Vehículos nuevos (a 36 meses)	2.58	2.69	2.76	3.54
Préstamos Heloc 30 mil	5.36	5.38	5.45	5.55
5/1 ARM*	2.67	2.67	2.70	2.85
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	2.71	2.66	2.65	3.24
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	3.42	3.38	3.35	3.98
Mercado monetario	0.50	0.51	0.51	0.51
CD a 2 años	0.79	0.79	0.83	0.77

*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	0.15	0.14	0.17	0.09
3M Libor	0.30	0.30	0.45	0.55
6M Libor	0.48	0.49	0.65	0.79
12M Libor	0.80	0.81	0.98	1.10
Swap 2 años	0.43	0.40	0.39	0.54
Swap 5 años	0.99	0.90	0.83	1.04
Swap 10 años	2.00	1.90	1.76	2.01
Swap 30 años	2.95	2.84	2.70	2.76
PC a 7 días	0.14	0.14	0.19	0.50
PC a 30 días	0.16	0.16	0.25	0.72
PC a 60 días	0.17	0.18	0.15	0.65
PC a 90 días	0.18	0.20	0.20	0.55

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

El líder republicano y Presidente la Cámara de Representantes John Boehner, de Ohio Debate de la Cámara de Representantes 325 23 de enero de 2013

"La premisa es bastante sencilla; dice que no debería incrementarse el límite de deuda a largo plazo hasta que no haya un plan a largo plazo para abordar la crisis fiscal a la que se enfrenta nuestro país, este es el primer paso de una iniciativa para que Washington asuma una responsabilidad fiscal real."

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
28-ene	Pedidos de bienes duraderos	DIC	1.7%	2.0%	0.7%
28-ene	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte	DIC	1.0%	0.8%	1.6%
28-ene	Indice de ventas de casas pendientes	DIC	0.7%	0.2%	1.7%
29-ene	S&P Case-Shiller HPI (a/a)	NOV	6.0%	5.5%	4.3%
29-ene	Confianza de los consumidores	ENE	65.7	64	65.1
30-ene	PIB t/t anualizado	4T12 A	1.5%	1.2%	3.1%
30-ene	Consumo personal	4T12 A	1.7%	2.1%	1.6%
30-ene	Indice de precios del PIB	4T12 A	1.9%	1.5%	2.7%
30-ene	Consumo personal subyacente t/t	4T12 A	1.4%	1.0%	1.1%
31-ene	Demandas de desempleo	27-ene	320 mil	350 mil	330 mil
31-ene	Demandas permanentes	20-ene	3,122,000	3,171,000	3,157,000
31-ene	Ingreso personal (m/m)	DIC	0.4%	0.8%	0.6%
31-ene	Gasto personal (m/m)	DIC	0.5%	0.3%	0.4%
31-ene	Indice del costo del empleo	4T12	0.4%	0.5%	0.4%
1-Feb	Variación en nómina no agrícola	ENE	162 mil	160 mil	155 mil
1-Feb	Variación en nómina manufacturera	ENE	10 mil	10 mil	25 mil
1-Feb	Tasa de desempleo	ENE	7.7%	7.8%	7.8%
1-Feb	Ingreso medio por hora (m/m)	ENE	0.1%	0.2%	0.3%
1-Feb	Horas promedio semanales	ENE	34.5	34.5	34.5
1-Feb	Sentimiento del consumidor	ENE	71.8	71.5	71.3
1-Feb	Indice ISM Mfg	ENE	50.6	50.5	50.7
1-Feb	Gasto en construcción	DIC	0.3%	0.6%	-0.3%

Previsiones

	2011	2012	2013	2014	2015
PIB real (% desestacionalizado)	1.8	2.2	1.8	2.3	2.5
IPC (% anual)	3.1	2.1	2.1	2.2	2.3
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	6.7
Tasa objetivo de la Fed (% , fin de periodo)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50
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

Kim Fraser
Kim.Fraser@bbvacompass.com

Alejandro Vargas
Alejandro.Vargas@bbvacompass.com



| 2001 Kirby Drive, Suite 31, Houston, Texas 7701 | Tlf.: +34 91 374 60 00 | www.bbva.com

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.