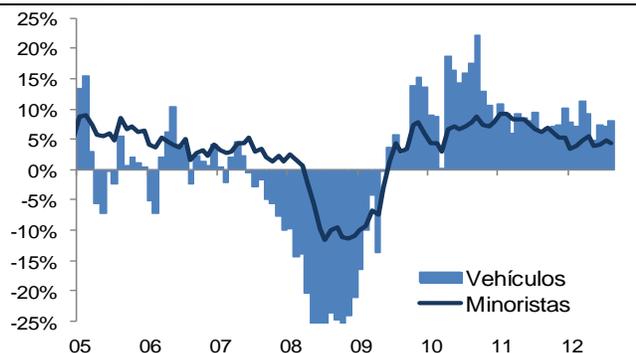


Flash Semanal EEUU

Datos relevantes

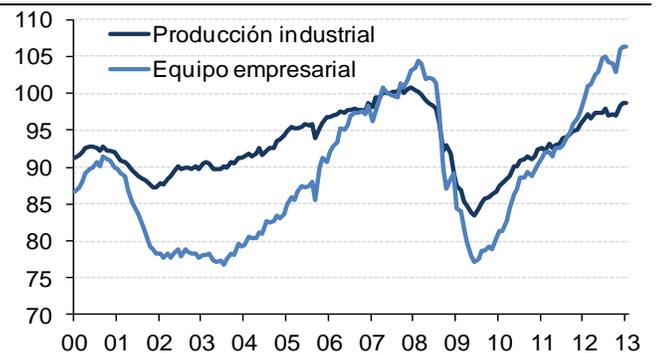
- Aunque deprimidas por la expiración del recorte de las deducciones salariales, las ventas minoristas subieron 0.1%**
 - Después de un fuerte aumento del gasto relacionado con las festividades de noviembre y diciembre, las ventas minoristas crecieron un modesto 0.1% en enero, aunque a una tasa deprimida debido a que la expiración del recorte de las deducciones salariales se hizo efectiva a comienzos del año. Sin embargo, en línea con las cifras del consenso, las ventas minoristas avanzaron pero no necesariamente porque unas condiciones económicas más fuertes respalden la demanda de consumo. Los mayores niveles de patrimonio, el aumento de los precios de las viviendas y la continua mejora del mercado de trabajo infundieron un poco más de optimismo en la demanda de bienes por parte de los consumidores a pesar de que el ingreso personal disponible se ha visto afectado.
 - Si excluimos los vehículos, las ventas minoristas subieron 0.2% lo que significa que las ventas de automóviles fueron menos prolíficas que en los últimos informes, y cayeron 0.1% tras dos meses de fuerte crecimiento. En términos de factores impulsores, las piezas de computadoras y el software registraron una importante caída de las ventas en enero (1.7%), mientras que los comercios misceláneos cayeron 2.6% a causa de la debilidad de las ventas de oficinas. Los motores del mes fueron las tiendas de mercancías generales y las joyerías, que subieron 1.1% y 5% respectivamente, mientras que la mayoría del resto de los componentes, más planos, registraron cambios inferiores al uno por ciento. Las ventas de gasolina también subieron 0.25% tras dos meses consecutivos de caídas pronunciadas, lo que refleja principalmente el aumento que se produjo en los precios del petróleo en enero. En general, la cifra de este mes indica que el incremento de los impuestos sobre el trabajo afectó a los consumidores menos de lo que se esperaba, aunque sí hizo que algunos componentes del sector se mantuvieran planos.
- La producción industrial cayó 0.1% a pesar del aumento en los servicios públicos**
 - Después de dos meses de crecimiento moderadamente fuerte, la producción industrial cayó 0.1% en enero debido a la moderación generalizada manufacturera. Aunque la caída fue impulsada por un inoportuno descenso de la producción de vehículos, la caída general de la producción es menos preocupante de lo que parece. Los dos últimos meses de fuerte crecimiento unidos a la tendencia general al alza del índice desde el otoño de 2012 se interrumpieron por las dificultades políticas y financieras que siguen agobiando a empresas y consumidores. La producción de bienes de consumo cayó 0.2% por la debilidad de la demanda de bienes duraderos, teóricamente debido a que expiró el recorte de las deducciones salariales que originó grandes compras antes de que el aumento de impuestos entrara en vigor el 1 de enero. La producción automotriz cayó de forma más pronunciada, casi 4.0% después de crecer a un ritmo acelerado durante el cuarto trimestre, cuando creció la demanda de opciones nacionales competitivas por encima de las importaciones.
 - Sin embargo, en lo que respecta a los bienes no duraderos, los servicios públicos crecieron a un ritmo muy fuerte debido al incremento de la producción de energía en forma de electricidad y gas natural, con una subida de 3.5% tras la fuerte caída registrada el mes anterior. La cifra de utilización de la capacidad de diciembre, que se revisó al alza, subió el listón de la cifra de enero, que se situó en 79.1% en comparación con la cifra revisada de 79.3% correspondiente al mes anterior. Aunque la caída fue mínima y las dificultades todavía eran visibles, seguimos esperando que febrero muestre cifras un poco mejores, pues los informes regionales como la encuesta manufacturera Empire State subió a un ritmo extraordinario, lo que apunta a un crecimiento más sólido de la producción.

Gráfica 1
Ventas minoristas y de vehículos
Variación % anual



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

Gráfica 2
Producción industrial
Índice



Fuente: Conference Board y BBVA Research

En la semana

Construcción de viviendas nuevas y licencias de construcción (enero, miércoles, 8:30 ET)

Previsión: 930 mil; 900 mil

Consenso: 922 mil; 920 mil

Anterior: 954 mil, 903 mil

Se prevé que las viviendas nuevas iniciadas caerán ligeramente con respecto a diciembre, pero que en general se mantendrán robustas en términos anuales. La demanda de viviendas nuevas cayó en diciembre, como quedó patente en la caída de las viviendas vendidas, con la oferta todavía ajustada. El punto crucial podría haber sido el lado de los consumidores, y el hecho de que expirara en enero el recorte de las deducciones salariales podría haber repercutido en los planes de compra de vivienda de los próximos meses. Los precios siguen aún al alza y el inventario se mantiene bajo, por lo que las empresas de construcción estarán en situación de crecimiento sostenido durante el periodo de reanimación de la economía de EEUU. Los próximos meses muestran indicios de mejora mientras los mercados bursátiles siguen creciendo y van aumentando las oportunidades de empleo, factores que ofrecen al consumidor un poco de la muy necesaria confianza, lo que a su vez da como resultado una mayor demanda de viviendas.

Índice de precios al consumidor, excluidos alimentos y energía (enero, jueves 8:30 ET)

Previsión: 0.2%, 0.2%

Consenso: 0.1%, 0.2%

Anterior: 0.0%, 0.1%

Se prevé que la inflación del índice general de precios de enero se incrementará a un ritmo moderado, pues los precios de los productos agrícolas y de la energía están al alza tras registrarse una cifra bastante plana a final de año. Los precios al consumidor se mantuvieron moderados en los últimos meses, con una caída de 0.3% en noviembre y sin cambios en diciembre. En enero, esperamos que los precios de la energía vuelvan a ser el motor principal y se muestren algunas presiones alcistas durante el mes, pues los precios del petróleo aumentaron considerablemente según las cifras del WTI y del Brent. Los precios de los productos agrícolas también se han incrementado: los cultivos mostraron mayores incrementos en los precios que el ganado, debido principalmente a la cosecha y a la persistencia de algunos efectos de la sequía. Además, los precios de la vivienda y el aumento de los alquileres seguirán impulsando al alza los precios del alojamiento, mientras que los servicios médicos y de transporte es poco probable que ejerzan tantas presiones como los factores mencionados anteriormente. En general, prevemos que la cifra del índice general de precios será más fuerte en enero debido al aumento de los precios de la energía, mientras que la cifra subyacente solo se aceleraría un poco con respecto al final de 2012.

Ventas de vivienda de segunda mano (enero, jueves 10:00 ET)

Previsión: 4.96 millones, 0.0%

Consenso: 4.9 millones, -0.8%

Anterior: 4.94 millones, -1.0%

Se prevé que las ventas de vivienda de segunda mano se mantendrán prácticamente sin cambios en enero y seguirán con la lentitud que hemos observado en los últimos meses. A pesar de la llegada de más viviendas al mercado y de que se ha reducido la incertidumbre que motivó la caída de diciembre, los consumidores no se han mostrado muy dinámicos a la hora de hacer planes para comprar viviendas. Los inventarios siguen bajos y el inventario oculto de viviendas sigue vaciándose en el mercado, aunque a un ritmo lento, lo que limita las oportunidades para los posibles compradores de viviendas de segunda mano. Como los precios van en alza, cabe esperar que los compradores de vivienda sigan demandando las viviendas de segunda mano, más asequibles, a un ritmo acelerado, dado que la recuperación del mercado parece sostenible. Sin embargo, como el ingreso ha caído al expirar el recorte de las deducciones salariales, el obstáculo de una caída en la riqueza percibida podría disuadir a algunos de la compra de una vivienda al inicio de 2013. Por tanto, esperamos que las ventas de vivienda de segunda mano se mantengan prácticamente planas en enero, ya que las dificultades en forma de caída del ingreso podrían presionar a la baja las ventas, junto con la escasez del inventario para apoyar una mayor demanda.

Encuesta de la Fed de Filadelfia (febrero, jueves 10:00 ET)

Previsión: 2.0

Consenso: 1.0

Anterior: -5.8

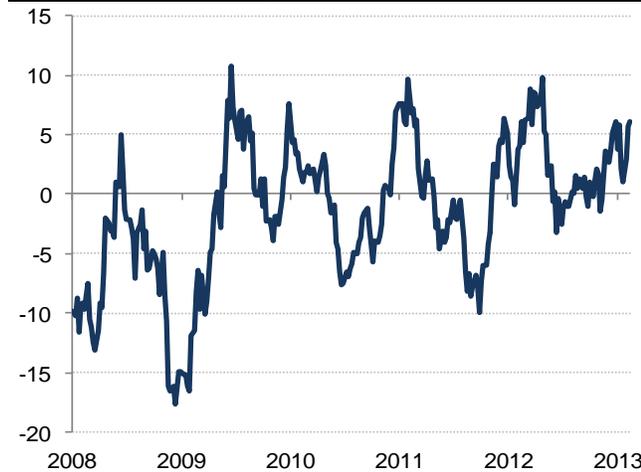
Continuando con los saltos entre el territorio positivo y el negativo, esperamos que el área de Filadelfia regrese a cifras positivas, pues las pruebas parecen indicar que la manufactura vuelve a ponerse en marcha en febrero. La producción industrial de enero mostró una ligera debilidad, pero la caída generalizada apunta a una debilidad también general más que a problemas específicos dentro del sector, y hay indicios de crecimiento en febrero. La encuesta manufacturera Empire State, que subió 17.8 puntos desde enero, alimenta también la confianza, pues se trata del mayor incremento registrado desde diciembre de 2010. Parece que habrá un aumento generalizado de la producción y de la actividad manufacturera en febrero a medida que aumenta la demanda desde el extranjero. Por consiguiente, esperamos que el índice de la Fed de Filadelfia aumente a medida que los pedidos nuevos de febrero vuelvan a colocarlo en territorio positivo.

Repercusión en los mercados:

Como el lunes es festivo por ser el Día del presidente, la próxima semana no parece tan llena como las dos últimas. Sin embargo, algunos indicadores clave arrojarán luz sobre la recuperación del mercado de la vivienda, junto con las presiones inflacionarias a las que la Fed sigue muy atenta. Algunos indicadores como el inicio de viviendas nuevas y las ventas de viviendas de segunda mano completarán los datos de enero y señalarán dónde radican las debilidades de las exiguas ventas del mes. Las cifras de inflación al consumidor y al productor también mostrarán si se necesitan más medidas políticas para restringir el aumento de los precios. Salvo que se den a conocer medidas políticas dado que se acerca la fecha de los amplios recortes previstos (solo quedan 2 semanas), esperamos que la próxima semana no altere los mercados y permita que los inversores absorban los resultados corporativos, así como la consolidación del sistema bancario.

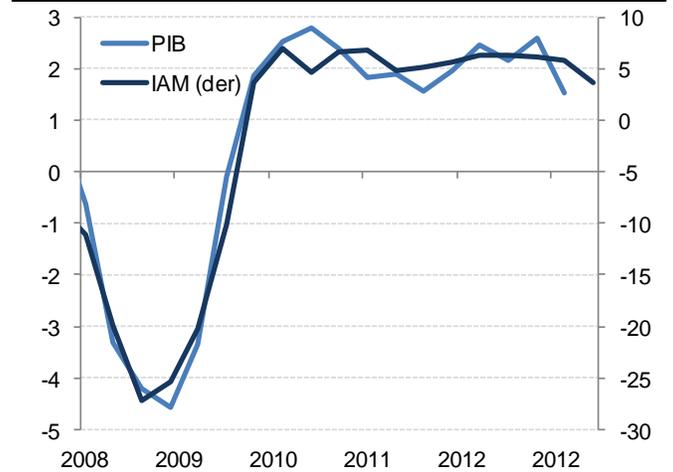
Tendencias económicas

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)



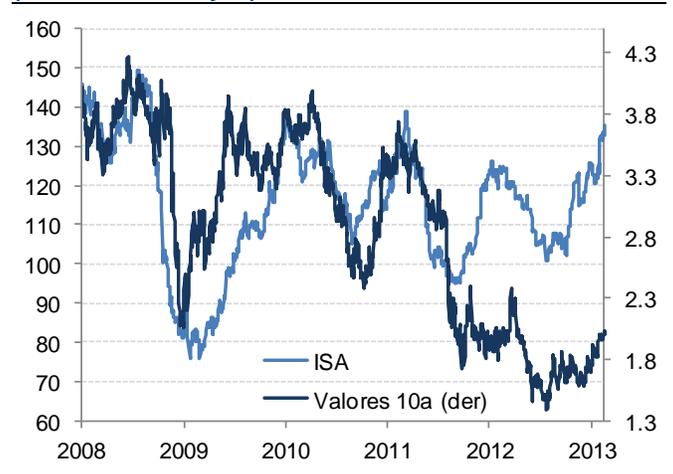
Fuente: BBVA Research y BEA

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



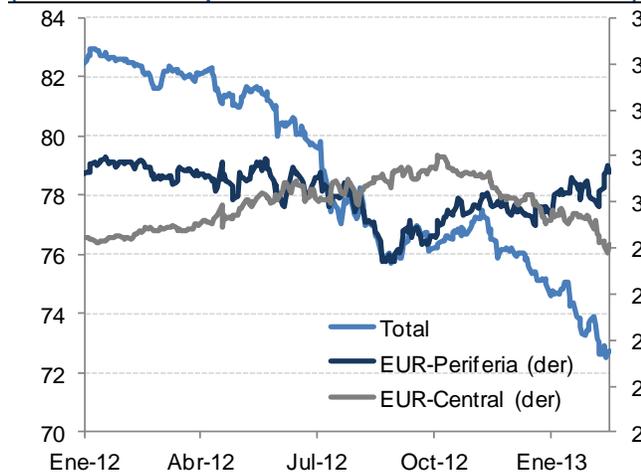
Fuente: BBVA Research

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



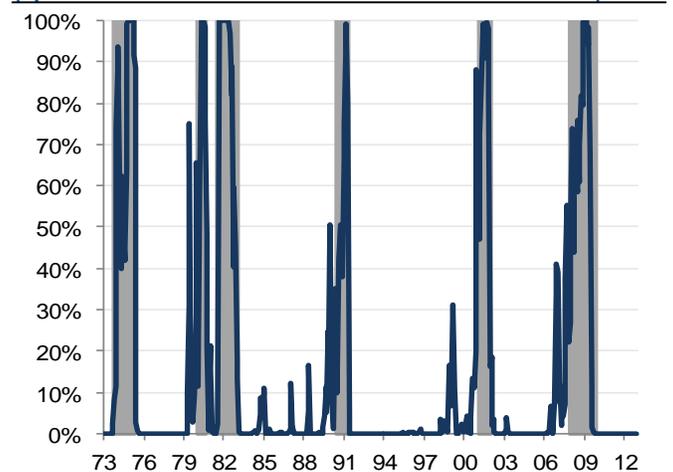
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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)



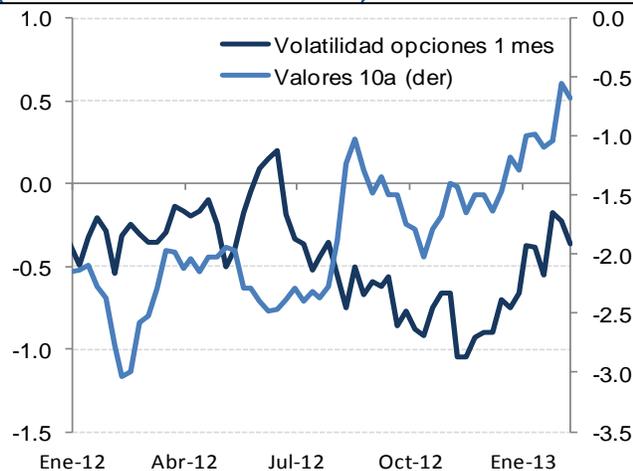
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



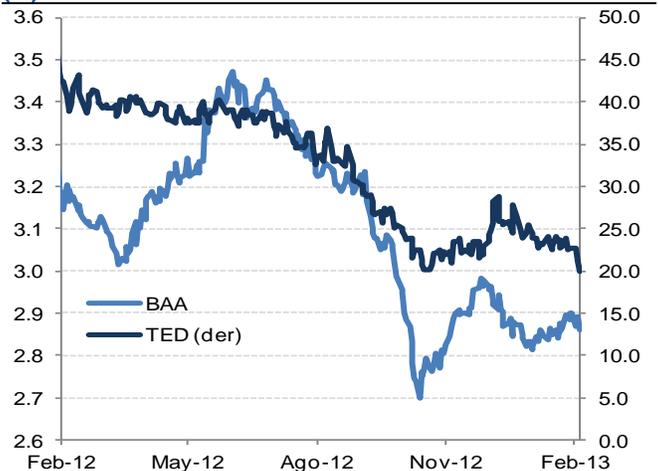
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



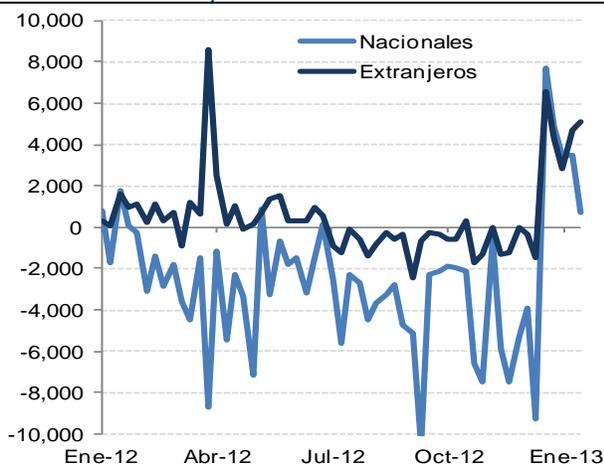
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED y BAA
(%)



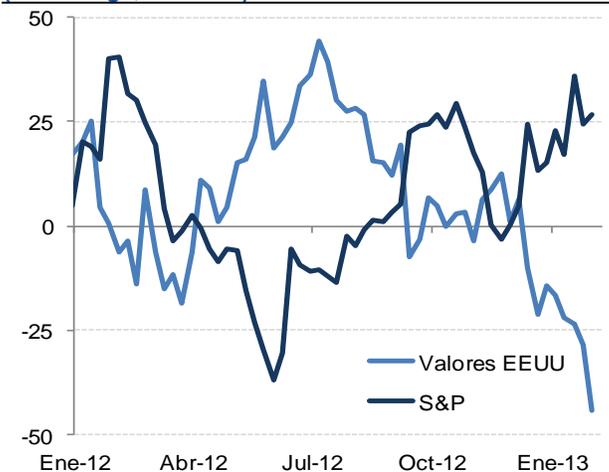
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

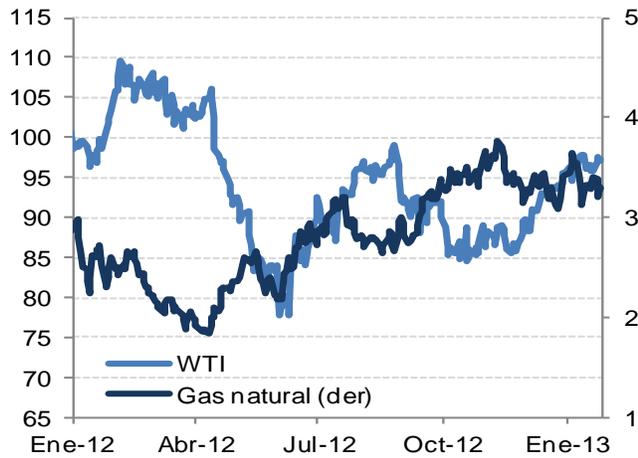
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

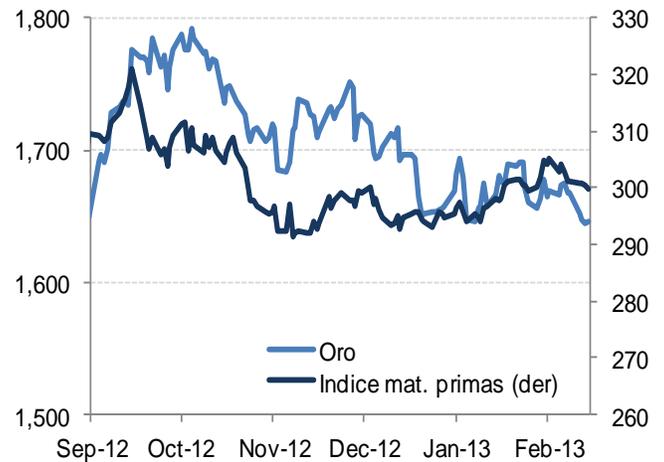
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb y DpMMBtu)



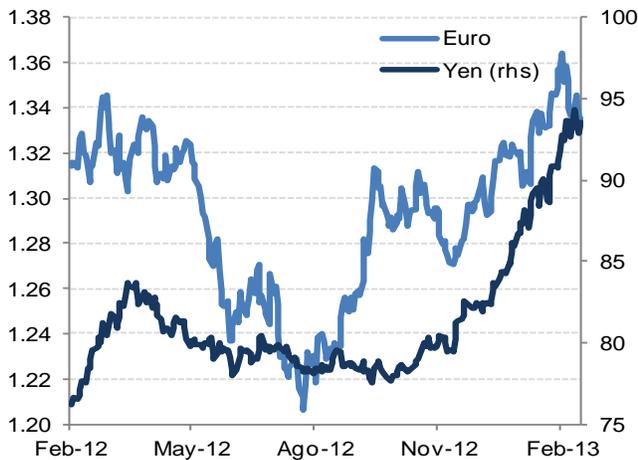
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



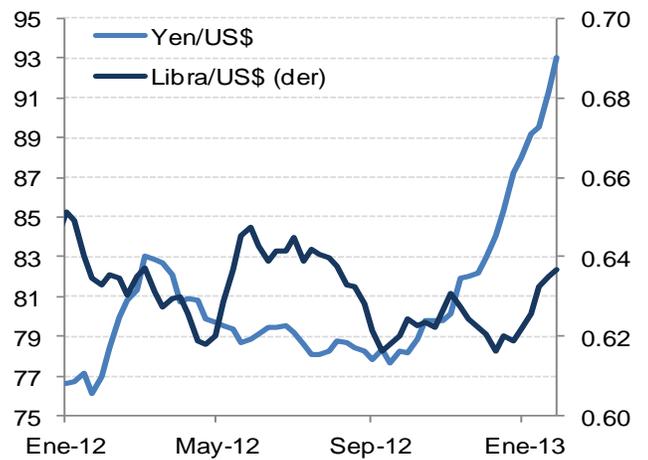
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe e Ypd)



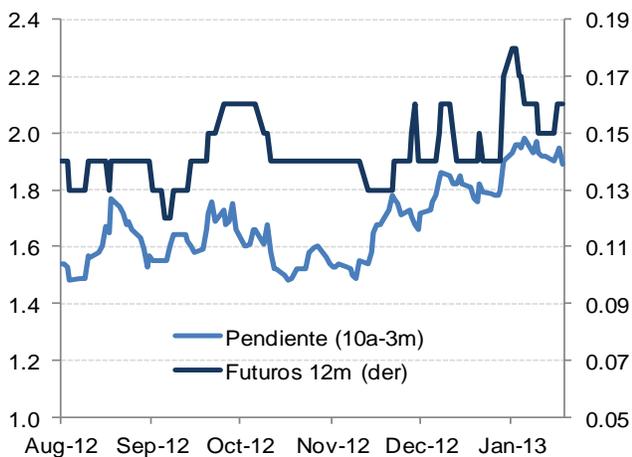
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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	14.46	14.10
Vehículos nuevos (a 36 meses)	2.44	2.46	2.69	3.89
Préstamos Heloc 30 mil	5.38	5.39	5.38	5.53
5/1 ARM*	2.64	2.63	2.67	2.82
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	2.77	2.77	2.66	3.16
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	3.53	3.53	3.38	3.87
Mercado monetario	0.50	0.50	0.51	0.47
CD a 2 años	0.73	0.75	0.79	0.75

*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	0.14	0.09
3M Libor	0.29	0.29	0.45	0.49
6M Libor	0.46	0.47	0.65	0.75
12M Libor	0.76	0.77	0.98	1.07
Swap 2 años	0.42	0.41	0.40	0.58
Swap 5 años	1.03	0.98	0.90	1.14
Swap 10 años	2.10	2.03	1.90	2.08
Swap 30 años	3.05	2.99	2.84	2.82
PC a 30 días	0.15	0.13	0.16	0.38
PC a 60 días	0.17	0.16	0.18	0.47
PC a 90 días	0.17	0.18	0.19	0.52

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Janet L. Yellen, Vicepresidenta del Directorio de la Reserva Federal
AFL-CIO

11 de febrero de 2013

“Creo que las pruebas son coherentes con la visión de que el incremento del desempleo desde el comienzo de la gran recesión ha sido en gran parte cíclico y no estructural.”

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
19-Feb	Índice del mercado de la vivienda	FEB	48	48	47
20-Feb	Construcción de vivienda nueva	ENE	930 Mil	922 Mil	954 Mil
20-Feb	Construcción de vivienda nueva (m/m)	ENE	-2.5%	-3.4%	12.1%
20-Feb	Permisos de construcción	ENE	900 Mil	920 Mil	903 Mil
20-Feb	Permisos de construcción (m/m)	ENE	-0.3%	1.2%	0.3%
20-Feb	Índice de precios productor (m/m)	ENE	0.3%	0.4%	-0.2%
20-Feb	IPP, excl. alimentos y energía (m/m)	ENE	0.2%	0.2%	0.1%
21-Feb	Índice de precios al consumidor (m/m)	ENE	0.2%	0.1%	0.0%
21-Feb	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	ENE	0.2%	0.2%	0.1%
21-Feb	Demandas iniciales de desempleo	16-Feb	350 Mil	356 Mil	341 Mil
21-Feb	Demandas permanentes	10-Feb	3,150,000	3,147,000	3,114,000
21-Feb	Ventas de vivienda usada	ENE	4.96M	4.90M	4.94M
21-Feb	Ventas de vivienda usada (m/m)	ENE	0.0%	-0.8%	-1.0%
21-Feb	Encuesta de la Fed de Filadelfia	FEB	2.0	1.0	-5.8

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	7.5	6.8	6.3
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



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.