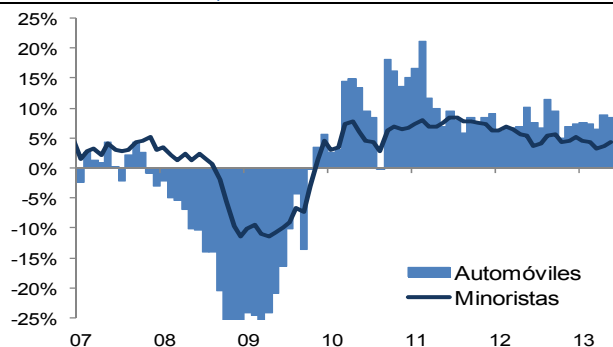


Flash Semanal EEUU

Datos relevantes

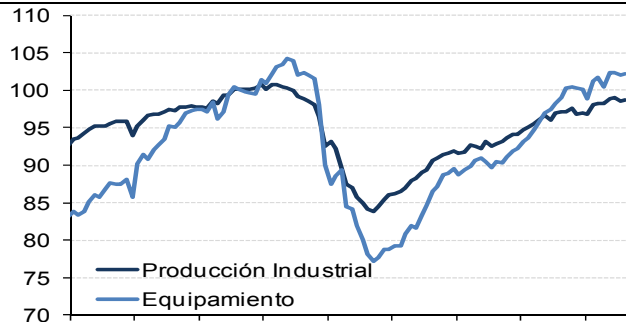
- Las ventas minoristas suben con mayor rapidez de lo previsto debido a la demanda de automóviles y de materiales de construcción**
 - El informe sobre ventas minoristas de mayo apuntaba a una situación mucho más positiva de lo previsto para los consumidores. Superando las previsiones del consenso, en mayo las ventas minoristas subieron 0.6% en términos mensuales a pesar de la débil cifra de ventas de gasolina por la caída de los precios en las gasolineras. El motor de la cifra general fue la venta de vehículos, que aumentó 1.8% después de haber subido un poco por debajo de 1% en abril. Esto se debe principalmente al crecimiento que ha experimentado en los últimos trimestres la industria automotriz estadounidense, que ha comenzado a centrarse en los deseos del consumidor actual: vehículos más pequeños y económicos en vez todoterrenos que consumen demasiada gasolina.
 - Si excluimos los automóviles y la gasolina, la cifra sigue siendo superior a lo esperado, con un aumento de 0.3% en el mes por la subida que se ha producido en un grupo de sectores fuertes. Gracias al creciente mercado de la vivienda, los materiales de construcción han mostrado un pronunciado crecimiento, 0.9% en mayo y 10.1% con respecto a mayo del año pasado. Las ventas de alimentos y bebidas también crecieron debido a que en los meses de verano se impulsan las ventas, 0.7% en el mes. Sin embargo, en lo que se refiere al aumento general en todos los sectores, todavía hay unos cuantos componentes que siguen teniendo dificultades en cuanto a la consistencia de su crecimiento. En general, parece que el crecimiento de las ventas minoristas de mayo se centró en unos cuantos componentes clave, principalmente en los automóviles y en los materiales de construcción, mientras que otros sectores muestran signos de que su crecimiento aún no es sostenible. No obstante, como quedan muchos meses de verano y dado que los consumidores muestran indicios de mayor optimismo, mantenemos nuestra previsión de que las ventas minoristas crecerán en los próximos meses.
- La producción industrial se estanca mientras que la manufactura sigue moderada en mayo**
 - La producción industrial se mantuvo plana en mayo a pesar del aumento de 0.1 puntos en el índice general, pues el sector sigue débil y flaquea la demanda. Gran parte de esta debilidad es consecuencia de la segunda caída consecutiva en los servicios públicos, que cayeron 1.8% en mayo tras caer 3.2% en abril. La minería y las manufacturas compensaron esta caída. La minería siguió su tendencia alcista (aumento 0.7% en mayo), debido a que la demanda de algunas materias primas sigue siendo elevada. Las manufacturas invirtieron la tendencia bajista de los dos últimos meses, pero solo ligeramente, con un aumento de 0.1% en el mes, ya que la actividad del sector sigue siendo débil. En vista de los últimos indicadores manufactureros, no preveemos que el sector se convierta en uno de los principales motores de la producción industrial en los próximos meses, pero es probable que el resultado de los servicios públicos vuelva a incrementarse a medida que avancemos hacia los calurosos meses de verano.
 - Si analizamos en detalle los componentes, la producción de equipamiento empresarial subió 0.2% lo que desde una perspectiva histórica es un resultado relativamente malo en un sector normalmente fuerte. Si nos centramos en la parte del informe correspondiente a los bienes de consumo, las cifras son algo desiguales. La producción de bienes duraderos subió 0.2% debido a que el sector automotriz ha seguido impulsando la producción, a 0.4%, combinado con el incremento de 0.8% en computadoras y equipos de video/audio. Los bienes no duraderos siguieron cayendo por segundo mes consecutivo: ni la energía ni los bienes no energéticos lograron encontrar la demanda suficiente para salir de las caídas registradas durante muchos meses.

Gráfica 1
Ventas minoristas y automóviles
Variación interanual, desestac.



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

Gráfica 2
Producción industrial y equipamiento de empresas
Índice destacionalizado



Fuente: Junta de la Reserva Federal y BBVA Research

En la semana

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

Previsión: 0.2%, 0.2%

Consenso: 0.2%, 0.2%

Anterior: -0.4%, 0.1%

El índice general de precios de mayo tiene un potencial de aumento debido a que los precios al contado de la energía WTI se han incrementado ligeramente mientras que los precios de los alimentos también parecen estar al alza por primera vez en meses. Aunque el precio del gas natural cayó 3% en mayo, algunos precios del petróleo invirtieron la tendencia a la baja registrada durante muchos meses. El promedio de precios WTI se incrementó lo suficiente para compensar la caída de abril, aunque los precios continúan bajos en comparación con el año anterior. Los precios del petróleo Brent cayeron por tercer mes consecutivo, pero solo ligeramente. La Agencia de Información sobre la Energía publica un índice de todos los grados, áreas y formulaciones de los productos del petróleo y en mayo el precio medio subió ligeramente después de haber caído el mes anterior. Según el índice agropecuario de S&P Goldman Sachs, los precios de los alimentos subieron en promedio por primera vez desde agosto pasado. Dado el aumento de ambos componentes, esperamos que el índice general de precios muestre un movimiento similar al de la cifra de inflación subyacente de mayo. El posible aumento del precio de los automóviles y de las viviendas ayudará a contrarrestar el efecto de las caídas de precios que podrían producirse en los precios de la ropa o del ocio. Por consiguiente, esperamos que la tasa subyacente se acelere un poco en mayo.

Construcción de nuevas viviendas y permisos de construcción (mayo, martes, 8:30 ET)

Previsión: 940 mil, 970 mil

Consenso: 950 mil, 985 mil

Anterior: 853 mil, 1.017 mil

Dado el potencial del impulso de la construcción de viviendas, precedido por una cifra más fuerte de lo esperado en los permisos de construcción de los últimos meses, prevemos que el arranque de viviendas nuevas aumentará en mayo, mientras que los inventarios se mantendrán bajos. La caída de la construcción de viviendas nuevas en abril estuvo liderada principalmente por las unidades multifamiliares, que han crecido considerablemente desde que comenzó la recuperación del sector de la vivienda. Las unidades unifamiliares también cayeron, pero a un ritmo menor, y dada la elevada demanda de viviendas esperamos que la cifra se invierta mientras trata de alimentar la demanda de construcción nueva del mercado. También es probable que se produzca una recuperación de la cifra del segmento multifamiliar debido a la demanda de propiedades en alquiler, cuyos precios se han mantenido elevados a pesar del creciente cambio de tendencia hacia la vivienda en propiedad. No obstante, esperamos que la importante caída de la construcción de vivienda nueva haya sido un hecho aislado en la reciente recuperación y, por tanto, esperamos que la cifra repunte en mayo.

Anuncio sobre las tasas del FOMC (junio, miércoles 14:00 ET)

Previsión: 0.25%

Consenso: 0.25%

Anterior: 0.25%

No se espera que se produzcan cambios en la política monetaria altamente acomodaticia en la reunión del FOMC que se celebrará del 18 al 19 de junio. Se prevé que el FOMC mantendrá las compras mensuales al ritmo actual de 40 mil millones de dólares (mmd) en cédulas hipotecarias y 45 mmd en valores del Tesoro a largo plazo, mientras que el rango meta de la tasa de los fondos federales se situará entre 0 y 0.25%. A pesar de las crecientes presiones dentro del FOMC para reducir a corto plazo las compras de activos, las opiniones siguen divididas con respecto a ese asunto debido a que los indicadores de inflación están por debajo de lo previsto. La declaración que hará el FOMC el 19 de junio probablemente revelará más datos sobre la postura del Comité con respecto a las perspectivas del mercado de trabajo y a la trayectoria de la inflación. Por tanto, mantenemos las previsiones de nuestro escenario central, que contempla que el ritmo de compras de activos comenzará a reducirse a finales del 3T13 y el programa terminará en el 1T14.

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

Previsión: 4.99 millones

Consenso: 5.00 millones

Anterior: 4.97 millones

Aunque las viviendas nuevas se compran y se construyen a gran velocidad en comparación con el año pasado, las ventas de viviendas usadas siguen otra dinámica que depende del aumento del precio de la vivienda y de la capacidad de las personas para poner sus viviendas a la venta. Muchos de los que pudieron evitar las ejecuciones hipotecarias han estado esperando a que los precios subieran lo suficiente para dejar su vivienda en una buena situación y cambiarse a una casa más pequeña y asequible. Aún así, el precio medio de las ventas nacionales de todas las viviendas de segunda mano sigue en más de 35 mil dólares por debajo del nivel máximo de 2007, lo que mantiene a los propietarios en espera hasta que los precios suban lo suficiente y aquellos con pérdidas patrimoniales puedan poner sus viviendas a la venta. Además, prevemos que el reciente aumento de las tasas hipotecarias será un freno para las ventas de vivienda usada del mes.

Repercusión en los mercados

Dada la enorme cantidad de rumores sobre la decisión de la Fed con respecto a su política monetaria, el mercado se centrará sobre todo en cualquier indicio que deje entrever lo que piensa el FOMC. Últimamente se han producido ventas masivas tanto de valores como de oro, lo que muestra la inquietud de los inversores sobre la posible reducción del QE. En lo que se refiere a indicadores económicos que repercutirán en el mercado, el sector que destacará será el mercado de la vivienda. Mantenemos nuestras expectativas de que el mercado crecerá a un ritmo estable mientras que los precios seguirán subiendo, de modo que los propietarios con pérdidas patrimoniales estarán más cerca de ser solventes. Por ello, las ventas de vivienda nueva y de vivienda usada arrojarán algo de luz sobre el ritmo de recuperación de la vivienda mientras que tanto el crédito como la oferta de vivienda seguirán restringidos. No obstante, esperamos que los datos muestren un crecimiento continuado y que la semana dé un giro positivo, pues posiblemente los mercados encontrarán consuelo en el anuncio del FOMC.

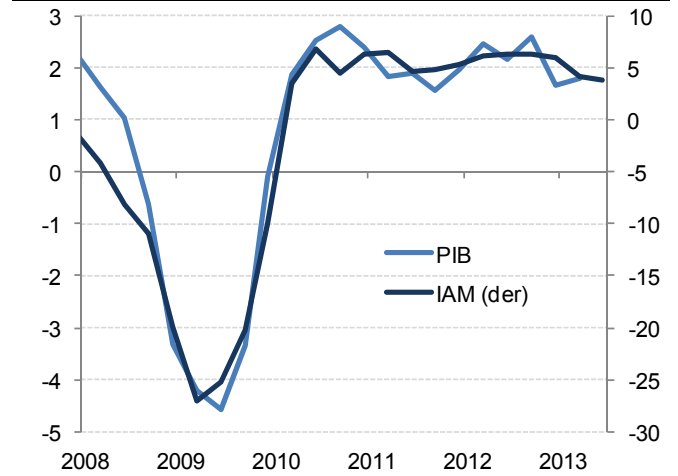
Tendencias económicas

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)



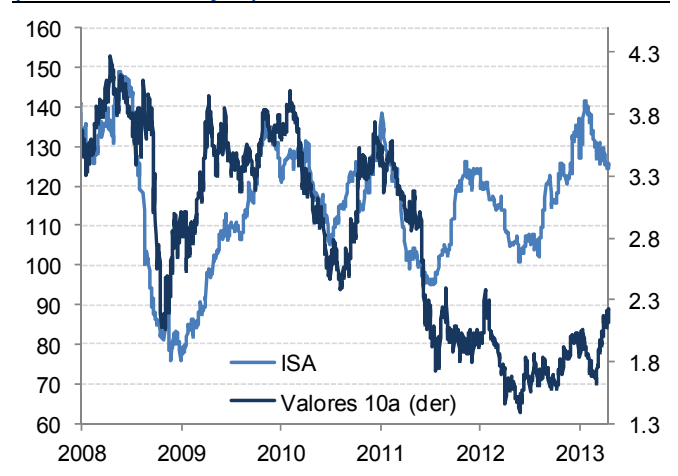
Fuente: BBVA Research y BEA

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



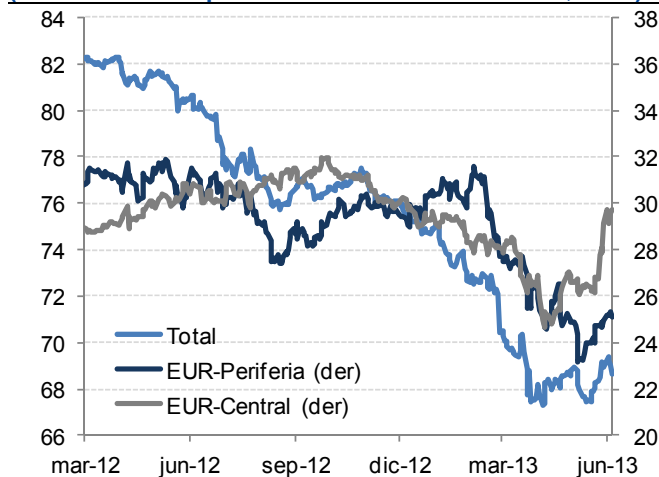
Fuente: BBVA Research

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



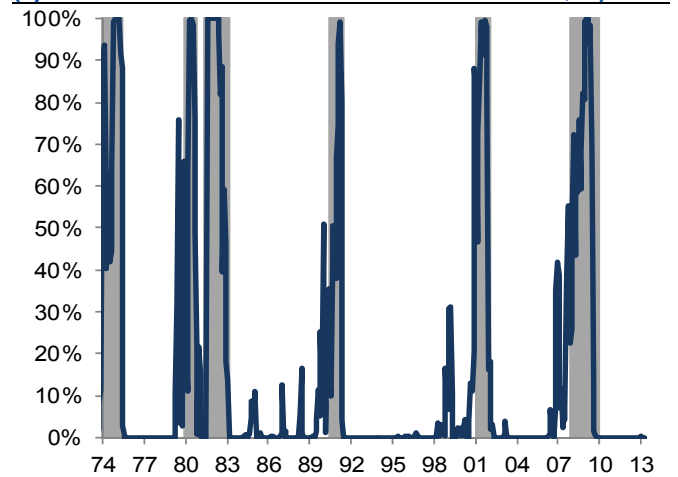
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

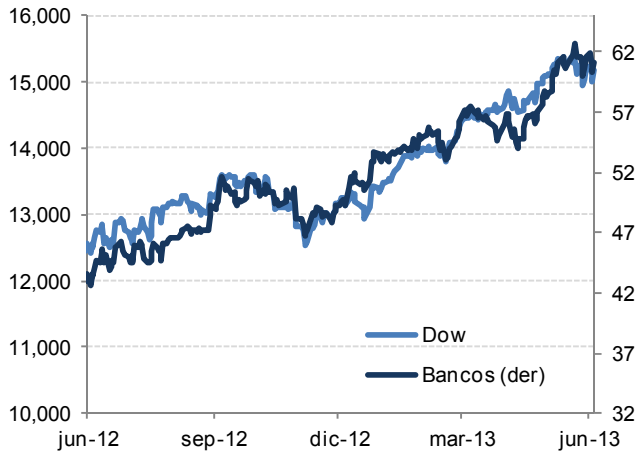
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

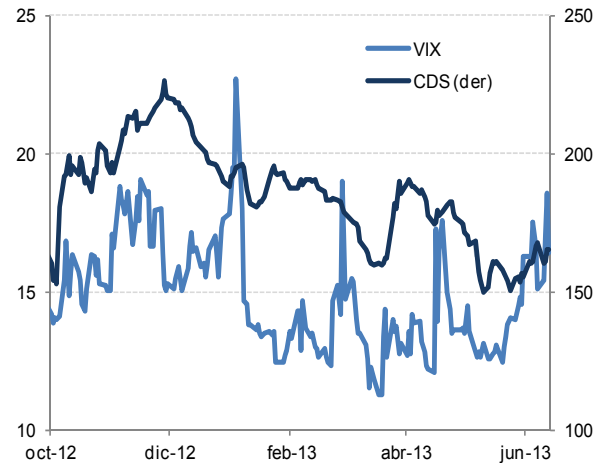
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



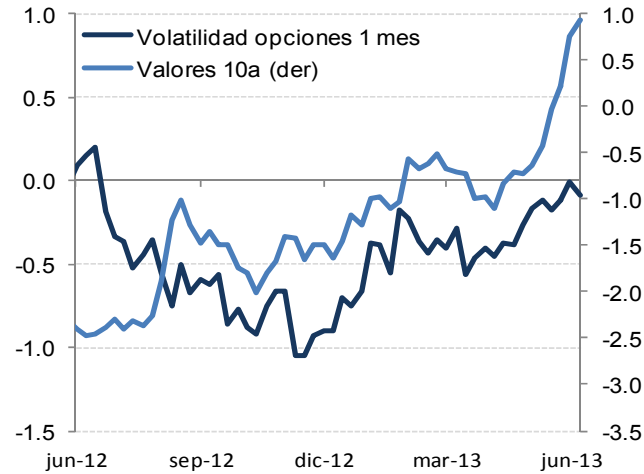
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



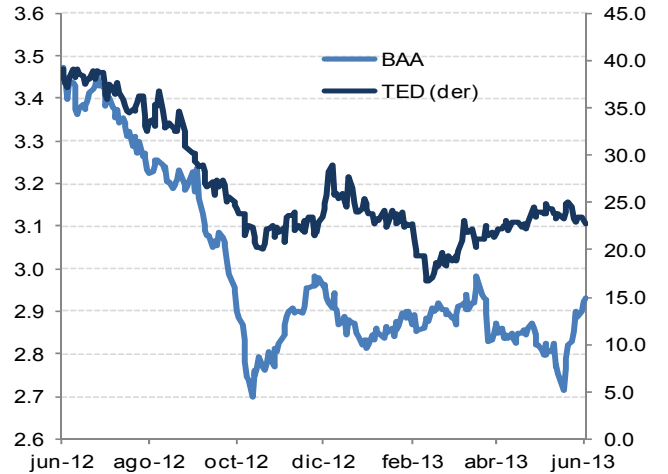
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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 (%)



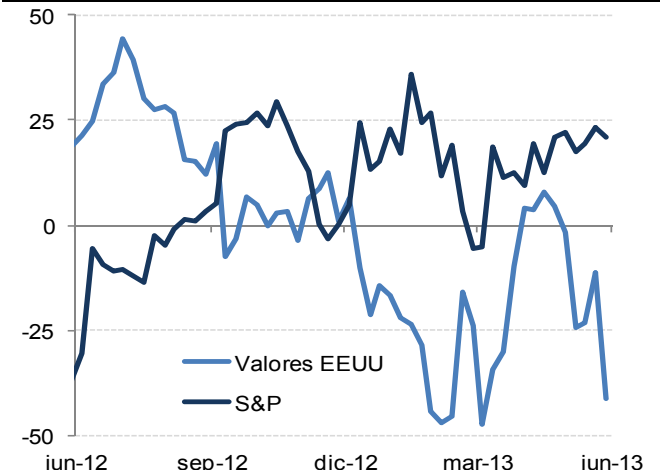
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

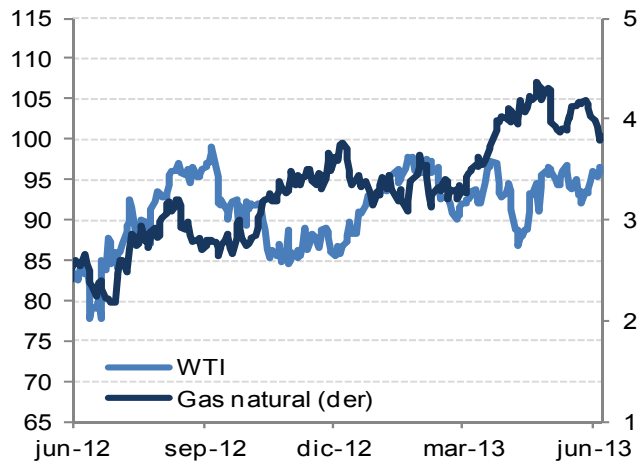
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

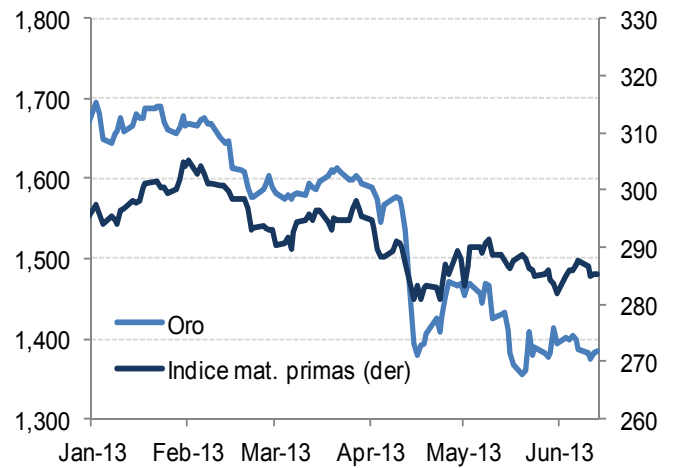
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb & DpMMBtu)



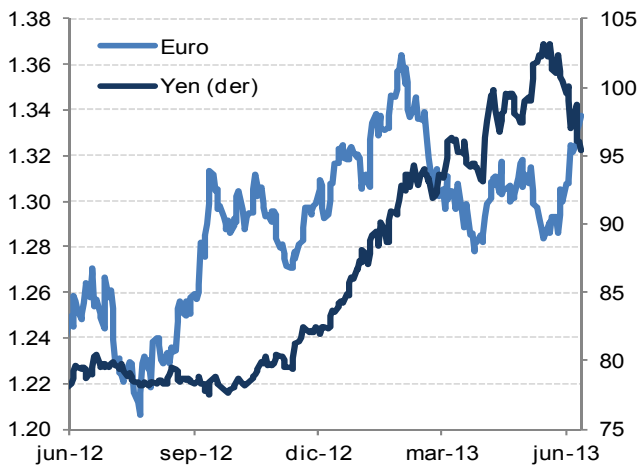
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



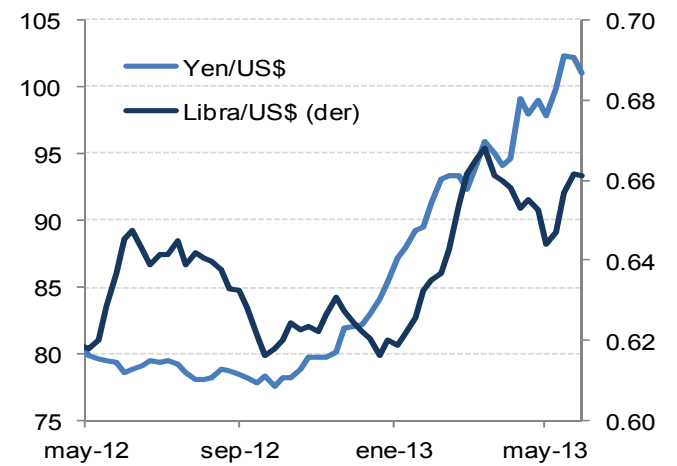
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe e Ypd)



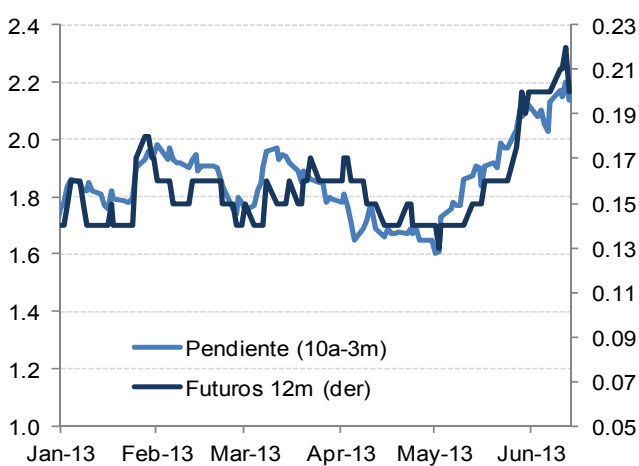
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



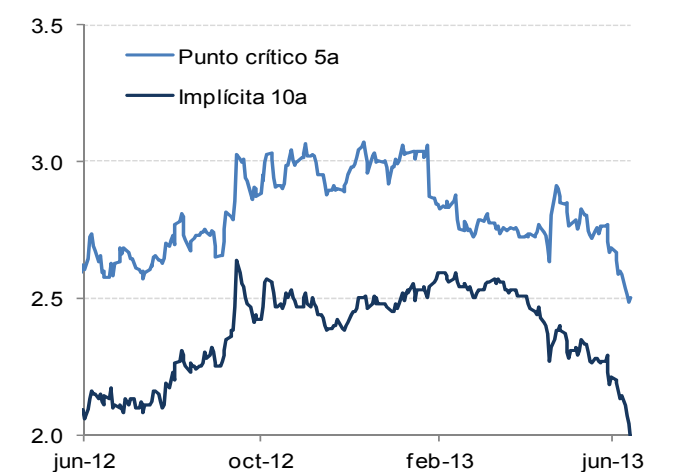
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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)	14.12	14.12	14.12	14.10
Vehículos nuevos (a 36 meses)	2.39	2.47	2.29	3.43
Préstamos Heloc 30 mil	5.35	5.35	5.35	5.56
5/1 ARM*	2.79	2.68	2.58	2.90
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.10	2.76	2.61	3.23
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	3.98	3.57	3.42	3.99
Mercado monetario	0.45	0.45	0.47	0.72
CD a 2 años	0.70	0.70	0.67	0.90

*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	0.09	0.09	0.10	0.18
3M Libor	0.27	0.27	0.45	0.47
6M Libor	0.41	0.41	0.65	0.00
12M Libor	0.67	0.69	0.98	1.07
Swap 2 años	0.43	0.48	0.39	0.54
Swap 5 años	1.21	1.29	0.99	0.95
Swap 10 años	2.30	2.37	2.09	1.73
Swap 30 años	3.19	3.26	3.09	2.42
PC a 30 días	0.12	0.12	0.12	0.33
PC a 60 días	0.13	0.14	0.14	0.40
PC a 90 días	0.16	0.15	0.16	0.46

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

James Bullard, Presidente de la Reserva Federal de St. Louis
Situación global en Montreal, Canadá
10 de junio de 2013

“Aunque las condiciones del mercado de trabajo han mejorado desde el verano pasado, los valores de los índices de inflación sorprendentemente bajos significan que el Comité puede mantener su agresivo programa durante un periodo de tiempo más prolongado”.

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
17-Jun	Encuesta manufacturera Empire State	JUN	0.8	0.0	-1.43
17-Jun	Índice NAHB del mercado de la vivienda	JUN	46	45	44
18-Jun	Índice de precios al consumidor (m/m)	MAY	0.2%	0.2%	-0.4%
18-Jun	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	MAY	0.2%	0.2%	0.1%
18-Jun	Construcción de vivienda nueva	MAY	940 mil	952 mil	853 mil
18-Jun	Permisos de construcción	MAY	970 mil	975 mil	1017 mil
19-Jun	Anuncio de reunión del FOMC	19-Jun	0.25%	0.25%	0.25%
20-Jun	Demandas iniciales de desempleo	14-Jun	330 mil	340 mil	334 mil
20-Jun	Demandas permanentes	8-Jun	2,958,000		2,973,000
20-Jun	Ventas de vivienda usada	MAY	4.99M	5.00M	4.97M
20-Jun	Encuesta de la Fed de Filadelfia	JUN	-0.2	-1.0	-5.2
20-Jun	Indicadores adelantados	MAY	0.4%	0.2%	0.6%

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	2.0	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	7.0	6.5
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	2.30	2.73	3.39
Dólar estadounidense / Euro (fin de periodo)	1.32	1.31	1.29	1.30	1.35

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.