

Flash Semanal EEUU

Datos relevantes

- **La actividad manufacturera repunta gracias a los pedidos nuevos y a la producción**

- El índice ISM manufacturero de junio mostró cierta confianza renovada en el sector, aliviando así la preocupación por que dicho sector se mantuviera en el terreno de la contracción en los dos últimos meses del 2T13. Con un aumento de casi 2 puntos en junio, para situarse en 50.9, el sector creció a un ritmo impresionante después de tambalearse el mes anterior. Los pedidos nuevos subieron de 48.8 a 51.9 a medida que se moderó la debilidad de mayo y las empresas comenzaron a hacer más pedidos al sector mientras avanzamos hacia el 2S13. Como medición actual del comportamiento de la actividad manufacturera después de un mayo más débil, el índice de producción subió de un débil 48.6 a 53.4. El componente negativo del índice fue la parte correspondiente al empleo, que se ha ido desacelerando de forma vertiginosa hasta caer finalmente por debajo de 50: en junio se situó en 48.7, su nivel más bajo en casi cuatro años.

- **Empleo no agrícola sorprende al alza y el sector servicios muestra una solidez continuada**

- El informe del empleo de junio tendrá un impacto significativo sobre cómo terminará el crecimiento del 2T13, ya que tanto las cifras de junio como las revisiones a las cifras de abril y mayo colocarán la media trimestral justo por debajo de 200 mil puestos. El empleo no agrícola del mes subió muy por encima de lo previsto, aumento de 195 mil puestos de trabajo, en comparación con las expectativas del consenso que contemplaban 161 mil. El sector de producción de bienes sigue siendo el más débil de los dos subcomponentes, ya que la manufactura se ha desacelerado desde abril. El sector en conjunto añadió 8 mil empleos; la construcción sumó 13 mil y la manufactura supuso el mayor freno al caer 6 mil empleos por cuarto mes consecutivo. Tanto el comercio mayorista como minorista crecieron a un ritmo fuerte, pues el verano ha incrementado el interés de los consumidores y ha impulsado aumentos de 11 mil y 27 mil empleos, respectivamente. El transporte y el almacenamiento, la información y otros servicios fueron los tres componentes de servicios que bajaron, con una caída colectiva de 14 mil empleos que se divide casi a partes iguales. Los servicios profesionales y empresariales también crecieron a un ritmo moderado en junio, con un aumento de 53 mil empleos después de tres meses de fuertes ganancias. Sin embargo, el segmento más potente del mes fueron los servicios de ocio y hostelería, que añadieron 75 mil puestos y han alcanzado su nivel máximo desde abril de 2005 mientras transcurren los meses de verano, pues estos sectores relacionados con el turismo se benefician de los que viajan y de los hábitos propios de los meses cálidos. Las revisiones que se hicieron a las cifras de empleo de abril y mayo contribuyeron a infundir cierto optimismo en el mercado de trabajo, con aumentos de 50 mil puestos en abril y 20 mil en mayo. Con ello, la media trimestral llega a 195 mil empleos, muy cerca de la marca de 200 mil que los economistas consideran que hay que superar para que en la economía haya un crecimiento sostenible del empleo.
- Pero a pesar de la sorprendentemente alta cifra del empleo no agrícola, la tasa de desempleo se mantuvo en 7.6% debido principalmente a la tasa de participación, que ha seguido subiendo y alcanzó 63.5% en junio. Aunque dicha tasa sigue siendo fundamentalmente baja, dada la creciente confianza en el mercado de trabajo, podría haber margen para su crecimiento a medida que aumente el número de personas con esperanzas de encontrar empleo. No obstante, los ingresos semanales medios subieron 0.4% en junio, lo que marca su ritmo más rápido desde febrero. En general, esto supone un cierre positivo del 1S13 e infunde optimismo en cuanto a las perspectivas de crecimiento del mercado de trabajo en el 2S13.

Gráfica 1
Índice ISM manufacturero, pedidos nuevos y empleo
Desestacionalizados; 50+ = expansión



Fuente: Institute for Supply Management y BBVA Research

Gráfica 2
Tasas de desempleo y de participación
Desestacionalizadas, %



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales y BBVA Research

En la semana

Crédito al consumo (junio, lunes 15:00 ET)

Previsión: 12.33 mmd	Consenso: 12.50 mmd	Anterior: 11.06 mmd
----------------------	---------------------	---------------------

Con un crédito al consumo en aumento a ritmo acelerado, se hace evidente que el crédito no renovable seguirá siendo el principal impulsor de las cifras. Aunque hay inquietud sobre la sostenibilidad del nivel actual de deuda de los estudiantes, el temor no afectará mucho al ritmo actual de préstamos no renovables para estudiantes, que han sido una parte significativa del crecimiento del crédito al consumo. Además, es probable que el aumento de la demanda de vehículos ayude a impulsar la cifra no renovable, ya que los consumidores buscan préstamos para sustituir o para adquirir vehículos más nuevos. En cuanto al componente renovable, no se puede esperar mucho en lo que respecta al crecimiento del crédito al consumo a un ritmo acelerado basado en el crédito renovable. El consumo privado se ha mantenido relativamente sólido, las ventas minoristas subieron 0.6% en mayo, pero no es suficiente para esperar que los consumidores estén mucho más dispuestos a asumir deuda en tarjetas de crédito para financiar sus hábitos.

Informe JOLTS (mayo, martes 10:00 ET)

Previsión: 3,700,000	Consenso: -	Anterior: 3,757,000
----------------------	-------------	---------------------

Dado que el último informe sobre el empleo mostró una contratación mejor de lo esperado en los últimos meses, prevemos que el informe JOLTS mostrará prácticamente lo mismo, aunque añadirá la parte de rotaciones que ayudará a dibujar la imagen del empleo con mayor detalle. En lo que respecta a las ofertas de trabajo, la situación no cambia drásticamente de un mes a otro, aunque sí esperamos que mayo se mantenga al menos en positivo. Algunos sectores como la construcción y las ventas minoristas seguirán siendo volátiles, pues hay ciertas dificultades que limitan su capacidad para hacerse cargo de tantos empleados como les gustaría. Sin embargo, los servicios profesionales deberían seguir reafirmando los componentes de oferta y contratación, mientras que las rescisiones podrían persistir a medida que haya más personas que se sientan cómodas con el hecho de que haya oportunidades disponibles.

Demandas iniciales de desempleo y demandas permanentes (mayo, miércoles 8:30 ET)

Previsión: 335 mil; 2,949,000	Consenso: 335 mil; 2,960,000	Anterior: 343 mil; 2,933,000
-------------------------------	------------------------------	------------------------------

Los datos de las demandas iniciales de desempleo de las últimas semanas han sido heterogéneos pero indican una ligera tendencia a la baja. El promedio móvil de 4 semanas ha bajado a 345,500, que es un poco más baja que la del mes anterior y está en línea con la tendencia a la que apunta el reciente informe sobre el empleo de junio. Como la afluencia de recientes graduados tardará tiempo en encontrar trabajo o en entrar en las estadísticas del desempleo, dichos graduados se mantendrán fuera del ámbito del informe sobre demandas iniciales de desempleo. Sin embargo, los que puedan haber sido sustituidos o despedidos en preparación para acomodar nuevos talentos pueden aparecer en los próximos meses como sucedió en las estadísticas del año pasado. La fiesta del 4 de julio también puede jugar un papel importante en la desviación de las demandas de la semana dado que hubo un día menos sobre el que informar. En cuanto a las demandas permanentes, prevemos que se mantendrá la volatilidad pero la tendencia subyacente será a la baja, ya que según la encuesta de empleo sigue cayendo el número de los que han estado empleados durante más de 27 semanas.

Confianza de los consumidores (julio P, viernes 9:55 ET)

Previsión: 84.8	Consenso: 85.0	Anterior: 84.1
-----------------	----------------	----------------

Se prevé que la encuesta de confianza de los consumidores de la Universidad de Michigan aumentará, ya que los datos recientes muestran que sigue ganando impulso la confianza de los consumidores en las perspectivas de la economía estadounidense. Dado que los precios de la gasolina se han mantenido relativamente estables en la última semana de junio y comienzos de julio, a los consumidores les ha ido relativamente bien en cuanto a su poder adquisitivo, y dado que la mayoría de los índices bursátiles se han recuperado en su mayoría tras una breve caída relacionada con la Fed, su situación financiera se ha mantenido estable. El último comunicado de la Fed ha generado cierta inquietud acerca de la capacidad de los mercados para hacer frente al incremento de las tasas de interés y a la reducción de las compras de la Fed, pero en lo que se refiere al consumidor medio, el efecto será menos drástico a corto plazo, salvo alguna fluctuación en determinados índices bursátiles. En retrospectiva, los consumidores han sobrellevado los impuestos salariales bastante bien y siguen siendo el motor de crecimiento del PIB; esperamos que con ello se refuerce la confianza en la economía mientras nos adentramos en los meses de verano y aumentan el consumo y los viajes.

Repercusión en los mercados

Tras una semana corta debido al día festivo y un informe sobre el empleo mejor de lo previsto, esta semana probablemente comenzará con buen pie a pesar de la creciente inestabilidad en Egipto y Portugal. No obstante, en EEUU esta semana no habrá muchos datos que den motivos de preocupación a los mercados. Es posible que lo más importante no sean los datos sino la publicación de las minutas del FOMC y el discurso posterior de Bernanke, lo que unido al cambio de dirección de otros representantes de la Fed, podría provocar cierta ansiedad, a juzgar por lo ocurrido en semanas anteriores. Ahora que los préstamos a estudiantes se han convertido en tema de debate en cuanto a preocupación por el crédito y medidas políticas, será interesante observar el crédito al consumo. En general, esperamos que la semana se centre en las minutas del FOMC dado que el informe sobre el empleo fue mejor de lo previsto.

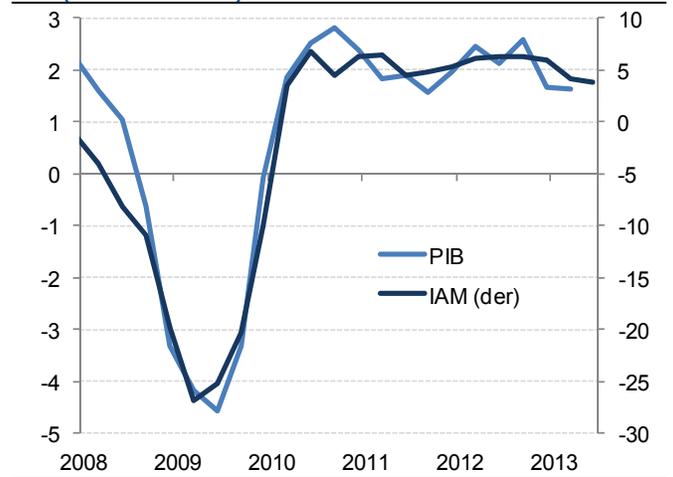
Tendencias económicas

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)



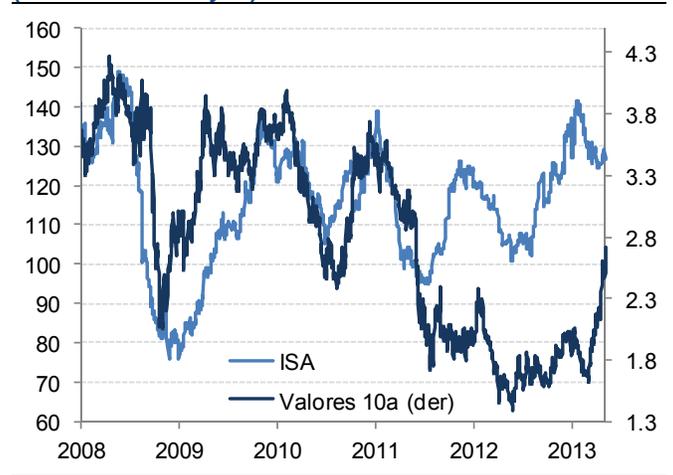
Fuente: BBVA Research y BEA

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



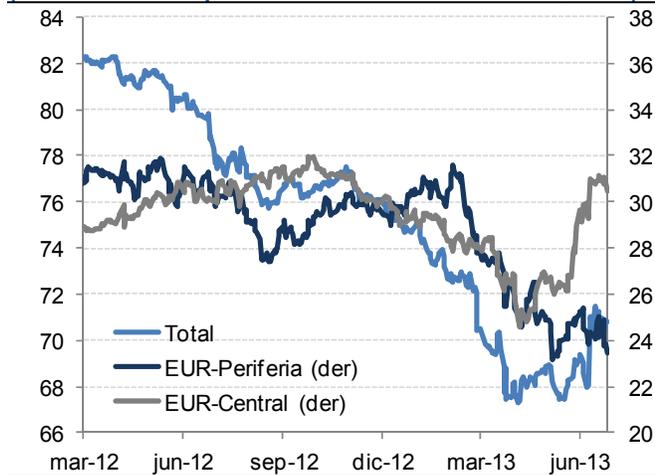
Fuente: BBVA Research

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



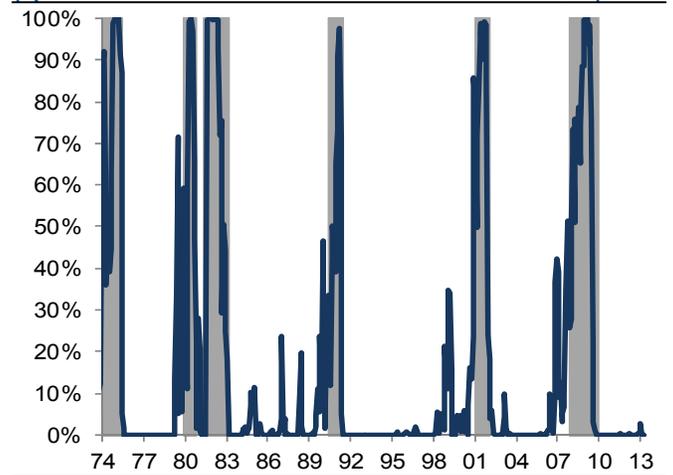
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

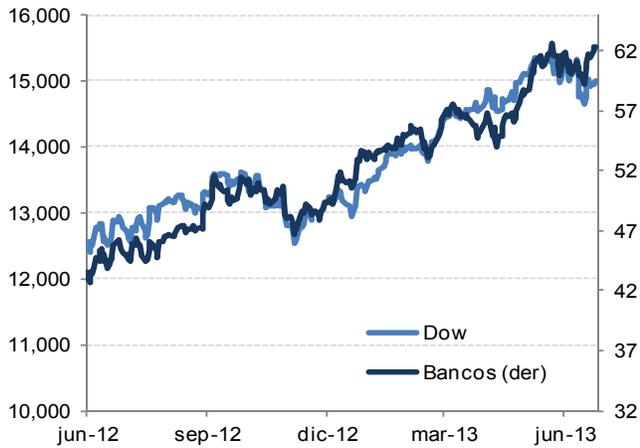
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA
 (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

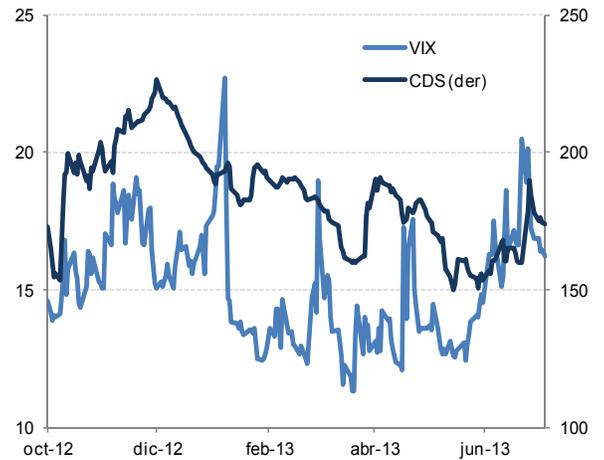
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



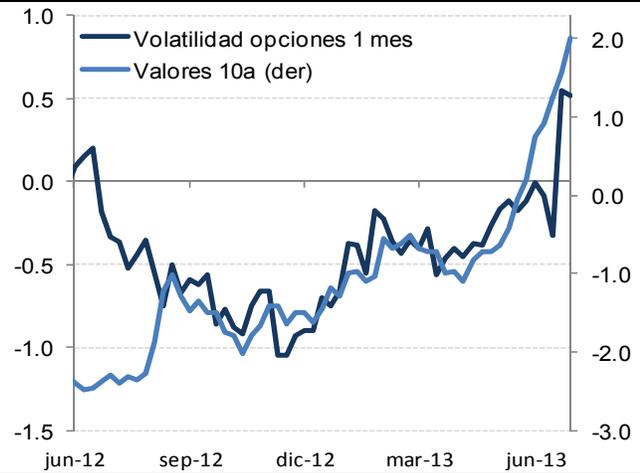
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



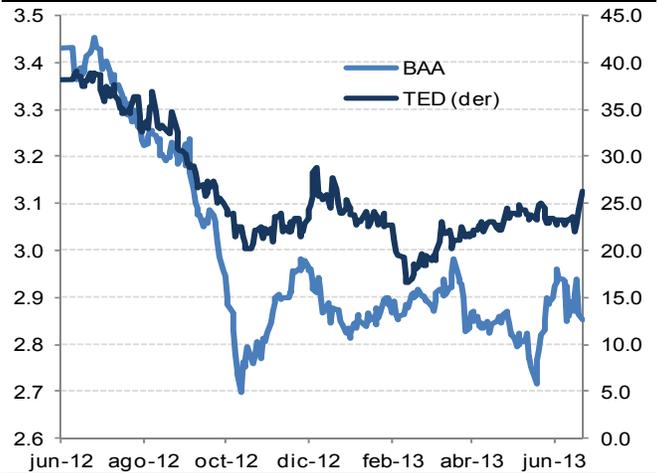
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



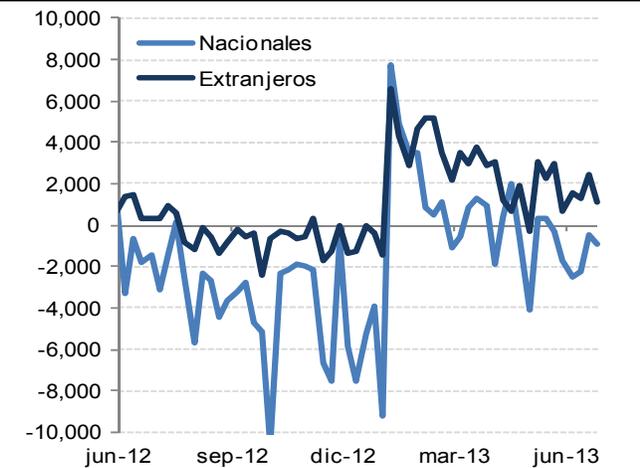
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED y BAA
(%)



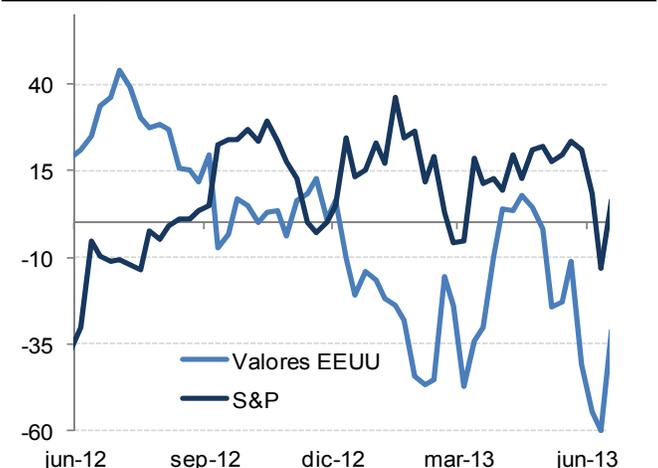
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

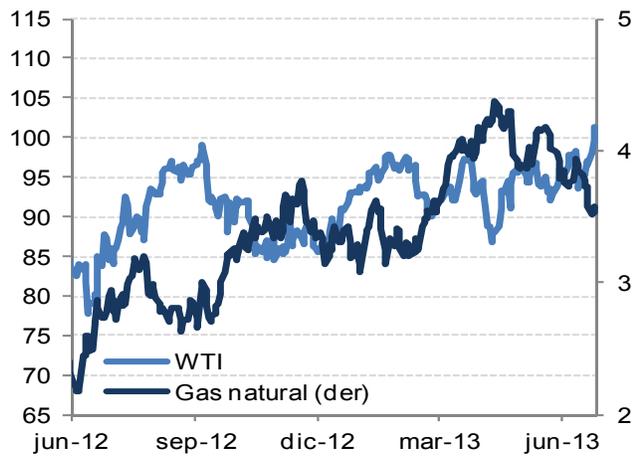
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

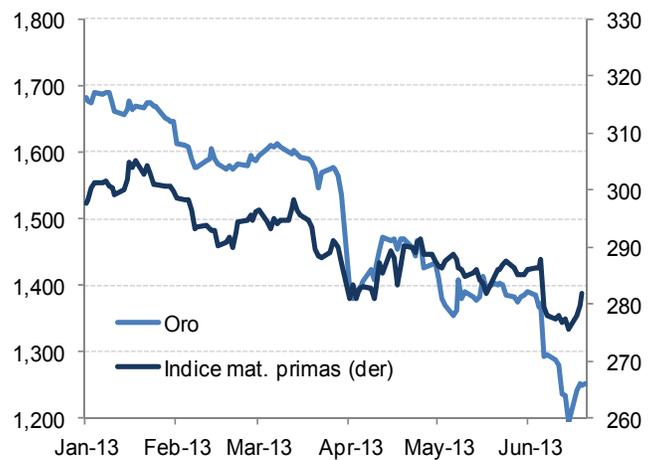
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb y DpMMBtu)



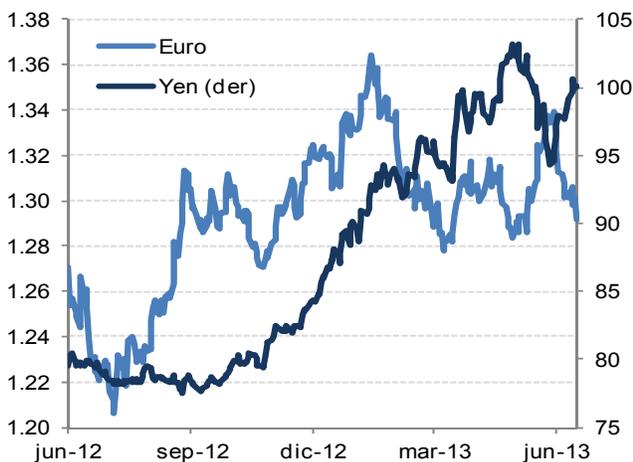
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



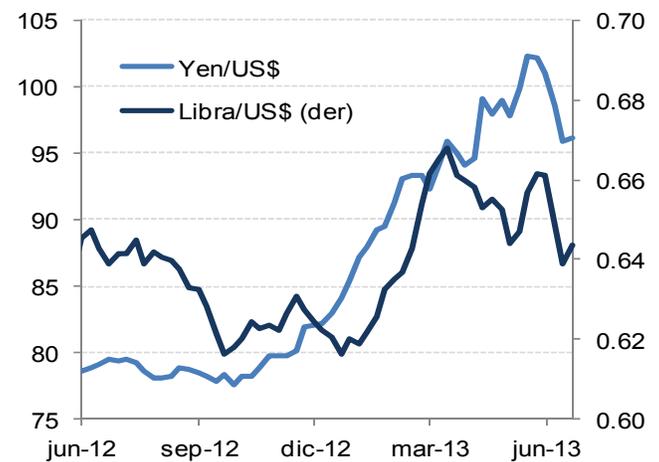
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe e Ypd)



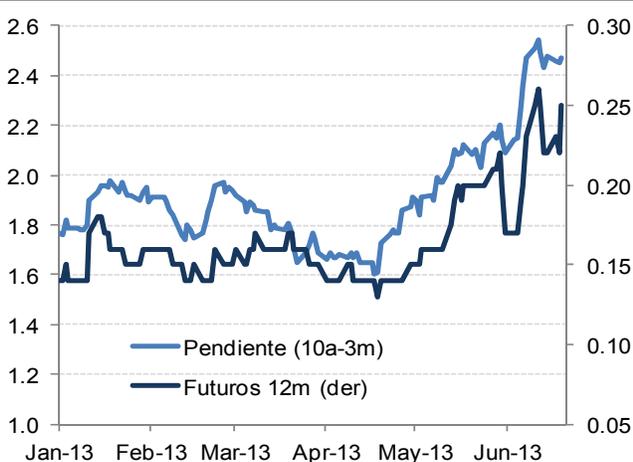
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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)	14.16	14.12	14.12	14.10
Vehículos nuevos (a 36 meses)	2.46	2.46	2.45	3.11
Préstamos Heloc 30 mil	5.34	5.34	5.37	5.51
5/1 ARM*	3.10	2.68	2.66	2.90
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.39	2.76	2.98	3.23
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.29	3.57	3.81	3.99
Mercado monetario	0.44	0.45	0.46	0.50
CD a 2 años	0.73	0.73	0.69	0.82

*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	0.10	0.07	0.09	0.17
3M Libor	0.27	0.28	0.45	0.46
6M Libor	0.41	0.42	0.65	0.00
12M Libor	0.69	0.70	0.98	1.07
Swap 2 años	0.58	0.51	0.48	0.52
Swap 5 años	1.80	1.57	1.29	0.90
Swap 10 años	2.96	2.70	2.37	1.70
Swap 30 años	3.67	3.45	3.26	2.43
PC a 30 días	0.12	0.14	0.12	0.24
PC a 60 días	0.15	0.14	0.14	0.28
PC a 90 días	0.17	0.15	0.15	0.35

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Jerome Powell, Gobernador de la Reserva Federal
Recepción del Deutsche Bundesbank, Nueva York, Nueva York
2 de julio de 2013

“Nuestra propuesta representa un conjunto de ajustes dirigidos a reducir los riesgos que plantean los negocios de los grandes bancos extranjeros en EEUU para la estabilidad financiera del país, riesgos que se hicieron patentes durante y después de la reciente crisis financiera. La propuesta no pretende crear desventajas para los bancos extranjeros en el mercado estadounidense sino que más bien forma parte de un conjunto más amplio de reformas regulatorias que eleva sustancialmente los estándares para todas las organizaciones bancarias que operan en Estados Unidos y tiene como objetivo alcanzar las metas que compartimos con Alemania: una competencia vigorosa y justa y un sistema financiero estable. De hecho, en cierto sentido sigue la trayectoria iniciada por la Unión Europea y sus estados miembros de asegurar que todas las grandes filiales de los bancos activos a nivel mundial cumplen las normas de capital del acuerdo de Basilea”.

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
8-Jul	Crédito al consumo	MAY	\$12.3 mmd	\$13.0 mmd	\$11.0 mmd
9-Jul	Encuesta JOLTS	MAY	3,700,000	-	3,757,000
9-Jul	Inventarios mayoristas	MAY	0.3%	0.3%	0.2%
11-Jul	Precios de importación (m/m)	JUN	0.0%	0.0%	-0.6%
11-Jul	Precios de exportación (m/m)	JUN	0.1%	-	-
11-Jul	Demandas iniciales de desempleo	6-Jul	335 mil	335 mil	343 mil
11-Jul	Demandas permanentes	29-Jun	2,949,000	2,960,000	2,933,000
12-Jul	Índice de precios productor (m/m)	JUN	0.5%	0.5%	0.5%
12-Jul	Inflación subyacente	JUN	0.1%	0.1%	0.1%
12-Jul	Confianza de los consumidores	JUL P	84.8	85.0	84.1

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	1.6	2.3	2.4
IPC subyacente (% a/a)	1.7	2.1	1.9	2.0	2.1
Tasa de desempleo (%)	8.9	8.1	7.6	7.0	6.4
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	2.70	3.06	3.67
Dólar estadounidense / Euro (fin de periodo)	1.32	1.31	1.31	1.30	1.35

Nota: los números en negrita reflejan los datos reales

Kim Fraser
Kim.Fraser@bbvacompass.com

Alejandro Vargas
Alejandro.Vargas@bbvacompass.com



| 2200 Post Oak Blvd, 21st Floor, Houston, Texas 77056 | Tel.: +1 713 831 7345 | www.bbvarsearch.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.