

Flash Semanal EEUU

Datos relevantes

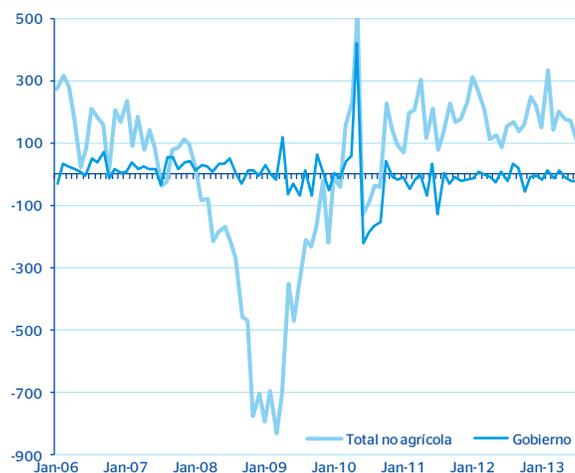
- **La tasa de desempleo cae, pero el crecimiento del empleo es más débil de lo esperado**
 - Agosto marcó el tercer mes de caída consecutiva de la tasa de desempleo. Al mismo tiempo, la mejora del mercado de trabajo fue modesta, solo se añadieron 169 mil empleos en el mes. A pesar de que las expectativas del mercado eran muy optimistas, también hubo una decepcionante revisión a la baja en las cifras del empleo no agrícola de julio (de 162 mil a 104 mil empleos). En agosto, tanto el sector privado como el público hicieron aportaciones positivas al incremento del empleo, 152 mil y 17 mil puestos de trabajo, respectivamente.
 - La tasa de desempleo cayó a 7.3% de 7.6% de junio. Sin embargo, la caída se combinó una vez más con un descenso de la tasa de población activa, que pasó a 63.2% de 63.5% de junio. La tasa de participación actual está en su punto más bajo desde hace exactamente 35 años (agosto de 1978) y esta tendencia pone de relieve los cambios estructurales que se han producido en el mercado de trabajo ([véase nuestro informe sobre el mercado de trabajo](#)). Además, la relación de 58.6% entre el empleo y la población sigue básicamente sin cambios desde julio de 2012.
 - Por otra parte, la media semanal de horas de trabajo subió a 34.5 horas y los ingresos medios por hora subieron 2.2% con respecto a agosto de 2012.

Gráfica 1
**Tasas de desempleo y de participación
Desestacionalizadas, %**



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales y BBVA Research

Gráfica 2
**Variación del empleo no agrícola
Variación m/m desestacionalizada en miles**



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales y BBVA Research

En la semana

Crédito al consumo (agosto, martes 10:00 ET)

Previsión: 13.00 mmd	Consenso: 12.65 mmd	Anterior: 13.81 mmd
----------------------	---------------------	---------------------

Esperamos que el crédito al consumo suba en julio, en línea con la tendencia actual que se ha mantenido en los últimos trimestres. Tras el aumento de 13.8 mmd en junio, la cifra de julio podría verse impulsada por la creciente demanda de vehículos, que tiende a traducirse en aumento del crédito no renovable. El crédito renovable podría estar en posición de presentar algún avance dado que el sector minorista toma impulso debido a las compras del final del verano y a las compras para la vuelta al colegio. La cifra del crédito renovable cayó en junio, pero se prevé que esa tendencia se invierta a medida que los vientos favorables mencionados ayuden a impulsar el crecimiento del componente. El crédito no renovable, que es el más fuerte de los dos subcomponentes, seguirá impulsando la mayor parte del crecimiento del crédito al consumo, ya que los préstamos a estudiantes no se desaceleran. Esto se ha convertido en motivo de preocupación, pues la deuda de los estudiantes aumenta pese al hecho de que cada vez hay más deudores que tienen problemas al enfrentarse a los grandes préstamos y a un mercado de trabajo difícil.

Demandas iniciales de desempleo y demandas permanentes (julio, martes 8:30 ET)

Previsión: 330 mil; 2,945,000	Consenso: 330 mil; -	Anterior: 323 mil; 2,915,000
-------------------------------	----------------------	------------------------------

A pesar de que en agosto los datos del empleo fueron menos optimistas, mantenemos las perspectivas de que las demandas iniciales de desempleo caerán, ya que el promedio móvil de 4 meses está por debajo de los niveles mínimos de la recesión. Esta caída semanal constante que ha infundido cierto optimismo en el mercado de trabajo está siendo impulsada por la combinación de la mayor solidez del sector servicios y de determinados sectores que comienzan a contratar a una tasa más sostenible. La construcción sigue siendo un fuerte motor de contratación junto con el componente de los servicios profesionales, lo que ha contribuido a compensar el gran número de despidos que se produjeron en el sector bancario al comienzo del año. Además, el hecho de que las exportaciones y el sector manufacturero del 1S13 fueran mejor de lo previsto ha comenzado a traducirse en un mayor crecimiento del empleo y en menos solicitudes de desempleo a medida que la economía gana estabilidad.

Ventas minoristas, excl. vehículos y gasolina (julio, miércoles 8:30 ET)

Previsión: 0.6%, 0.2%	Consenso: 0.4%, 0.3%	Anterior: 0.2%, 0.5%
-----------------------	----------------------	----------------------

Se prevé que las ventas minoristas generales de agosto resultarán un poco más fuertes que las de julio, ya que el consumo ha aumentado por la vuelta al colegio y la venta de automóviles. En el nivel del índice general, según la cifra total de ventas de vehículos de agosto comunicada por los mayores fabricantes, se prevé que dichas ventas darán un impulso considerable al total de las ventas minoristas. Se prevé que el aumento de 15.7 millones a 16.1 millones supondrá un impulso importante debido fundamentalmente al hecho de que la cifra cayó el mes pasado. Los precios medios de la gasolina han disminuido ligeramente en todo EEUU, lo que podría contrarrestar el aumento nominal de la cifra general de las ventas minoristas, aunque el impacto que se espera es mínimo. En cuanto a las ventas minoristas subyacentes, esperamos que continúe el crecimiento de julio y que los niveles sean aún más elevados en agosto debido a las compras para la vuelta al colegio y a ventas globales de mercancías más fuertes. Según el indicador de la cadena de tiendas Goldman Sachs correspondiente a agosto, el crecimiento a nivel subyacente será mínimo, ya que las ventas semanales se mantienen por debajo de 1% semanal.

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

Previsión: 80.1	Consenso: 82.4	Anterior: 82.1
-----------------	----------------	----------------

Se prevé que la confianza de los consumidores reflejará el deterioro de la confianza de los mercados debido a la posible acción militar en Oriente Medio combinada con los próximos debates fiscales. Aunque no se vincula específicamente a los mercados, el posible resultado de una acción militar en Siria puede disgustar a los consumidores, que siguen inquietos después de una década de intervención militar en la zona. Al conjunto de posibles dificultades que se presentarán en septiembre, se sumarán los dos debates a los que darán pie el secuestro presupuestario y el techo de la deuda, debates que ya han demostrado ser perjudiciales para el mercado, tanto en términos de resultados como de incertidumbre. Dada la situación actual del empleo, que ha sido mucho más débil de lo que se anticipaba para el periodo junio-agosto, persisten dificultades que indudablemente se reflejarán en el sentimiento del mercado. Por tanto, esperamos que la cifra de confianza de los consumidores correspondiente a septiembre estará muy por debajo del 82.1 de agosto debido a la falta de vientos favorables al iniciarse el nuevo mes.

Repercusión en los mercados

Los datos del empleo de agosto indican una contracción con respecto al optimismo general que dominaba los mercados antes del informe. No solo han sido los datos más bajos de lo que se esperaba en agosto, sino que los datos de junio y julio también se han revisado fuertemente a la baja. En la semana se presentan dos indicadores que podrían volver a llevar el optimismo a los mercados, especialmente las ventas minoristas. Como es lógico, gastamos lo que ganamos, y la tendencia actual ha sido gastar con moderación debido a que los salarios se han mantenido débiles en los últimos trimestres. Sin embargo, dado que el volumen de las ventas de automóviles de agosto repuntó por encima del nivel de 16 millones, esperamos que las ventas generales alcancen niveles más sólidos y que impulsen en cierta medida el crecimiento potencial en el 3T13. No obstante, no se podrá contrarrestar mucho la reacción ante las noticias de la próxima reunión de la Reserva Federal que se celebrará más avanzado el mes o los inminentes debates sobre el techo de la deuda y el secuestro presupuestario.

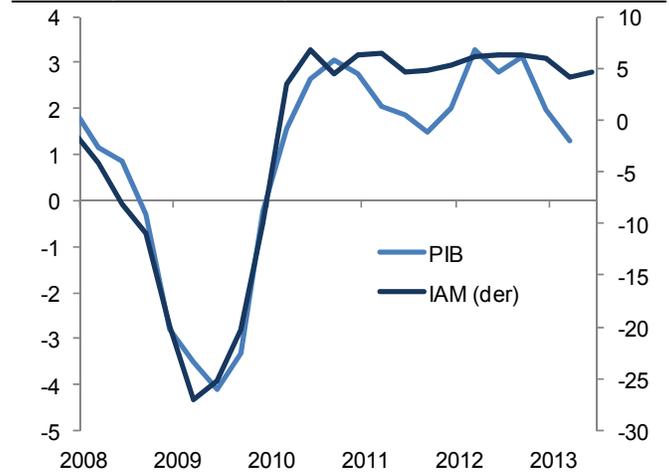
Tendencias económicas

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)



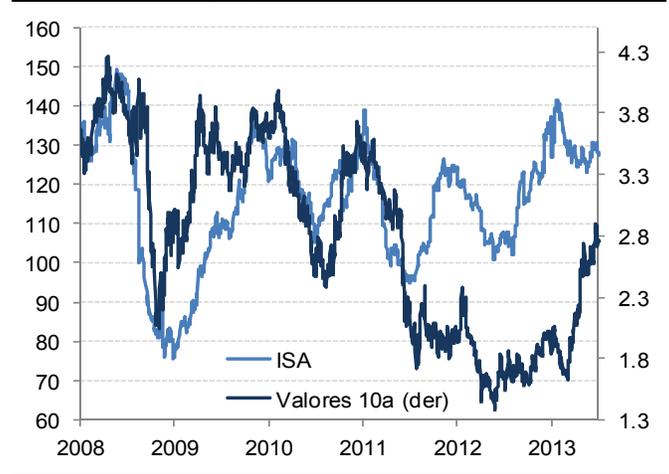
Fuente: BBVA Research y BEA

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



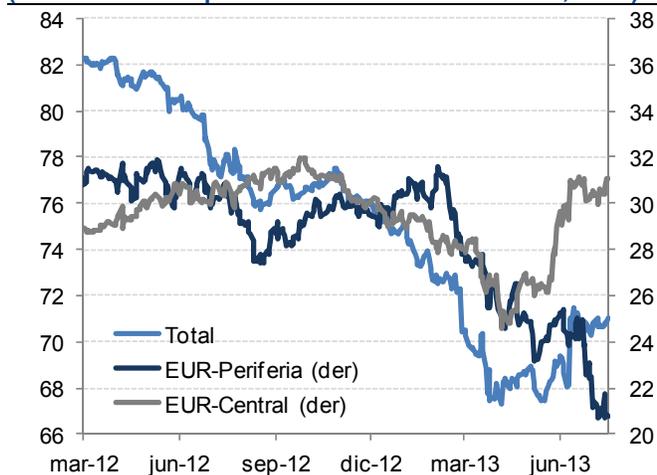
Fuente: BBVA Research

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



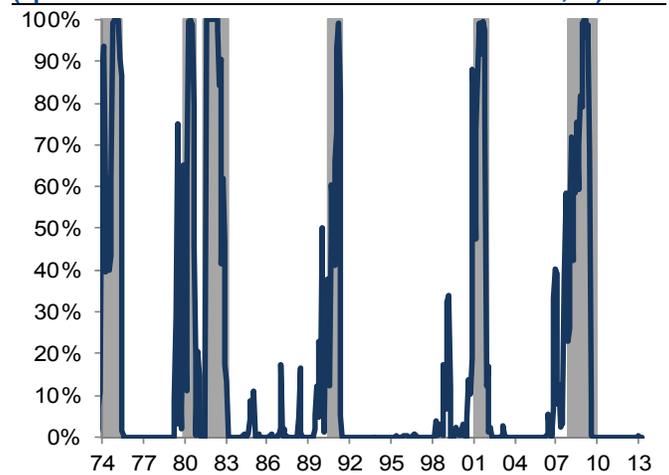
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

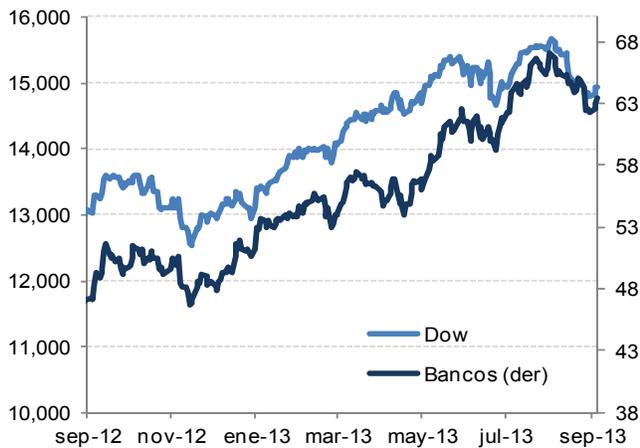
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

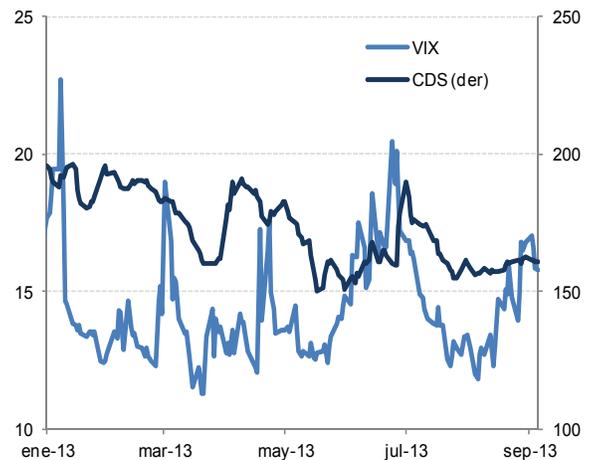
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



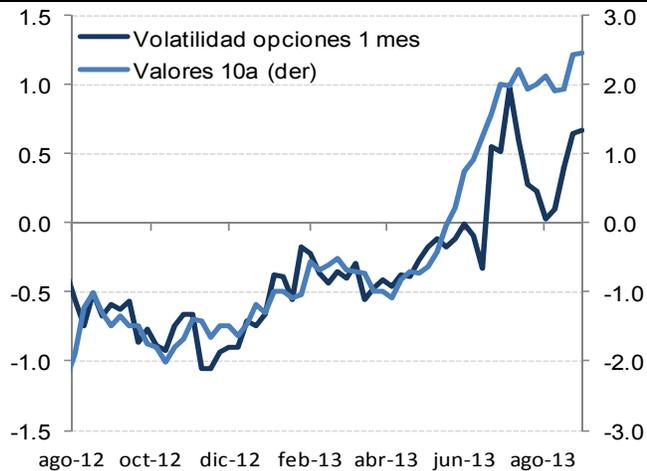
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



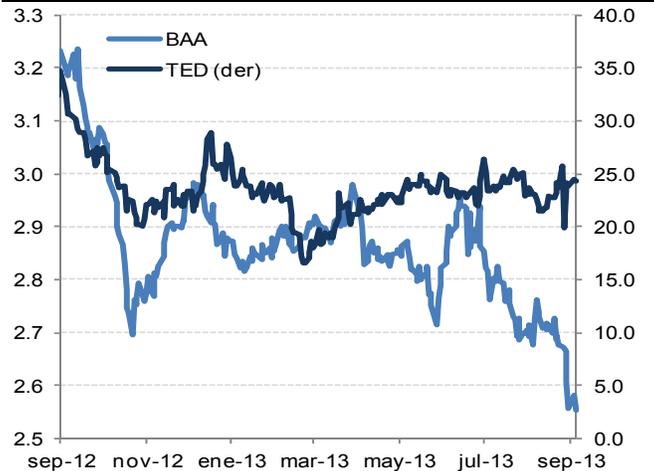
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



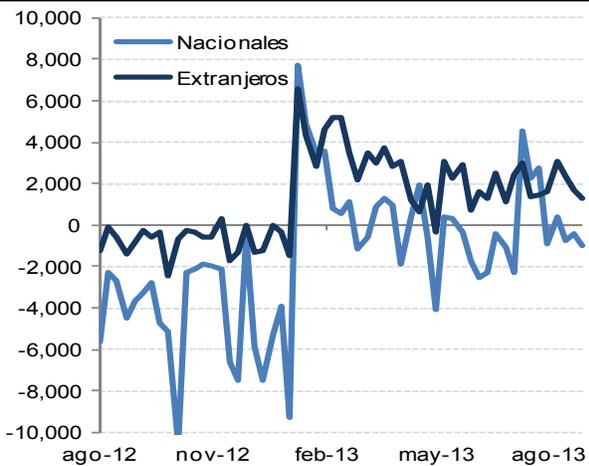
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED y BAA
(%)



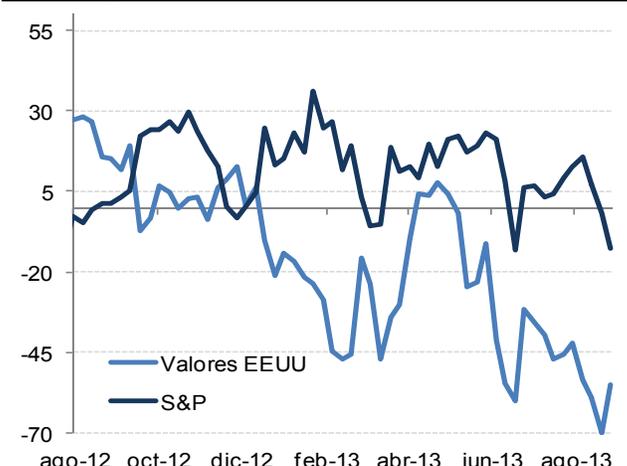
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

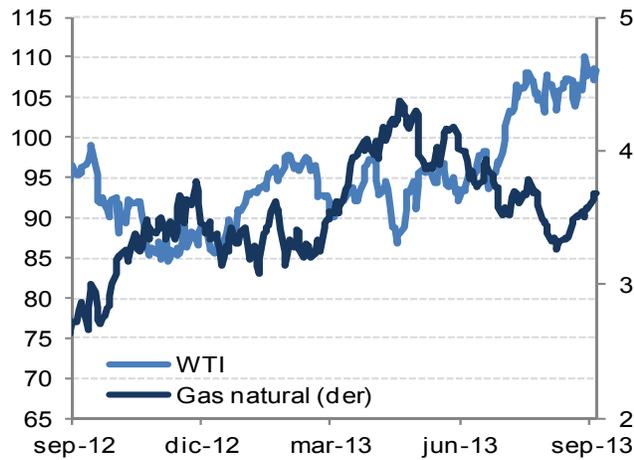
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

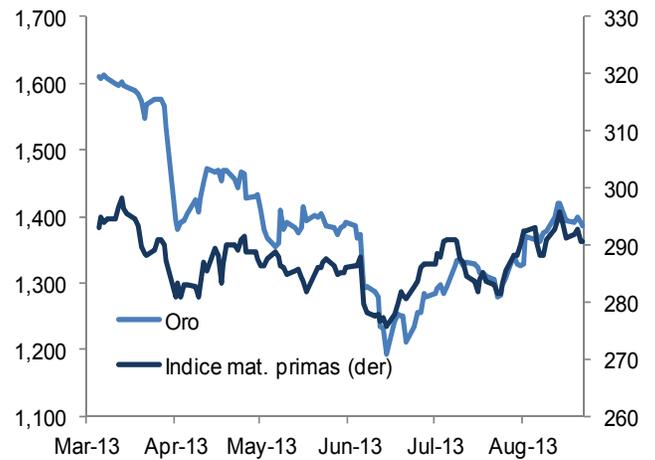
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb y DpMMBtu)



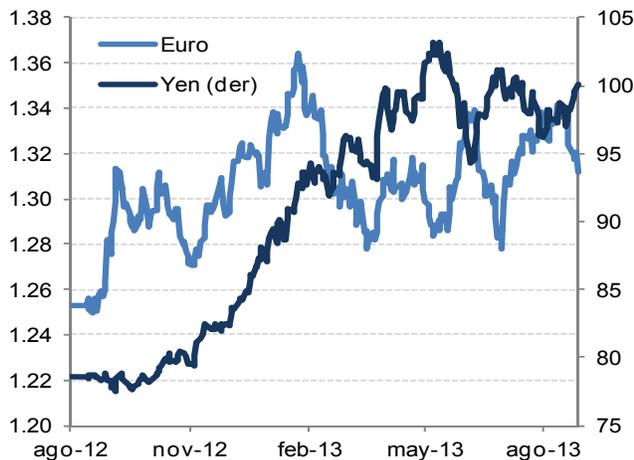
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



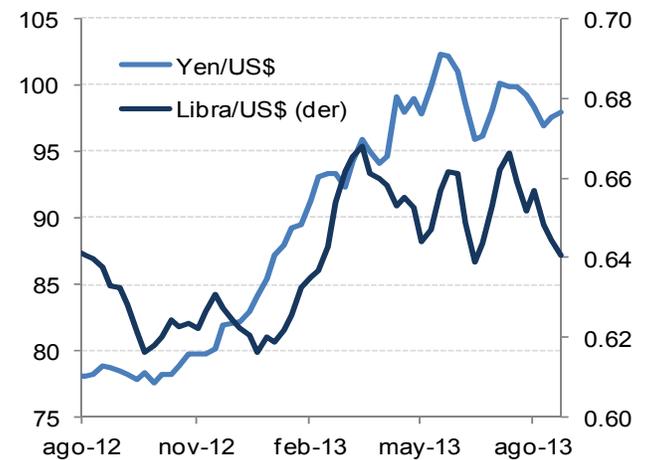
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe e Ypd)



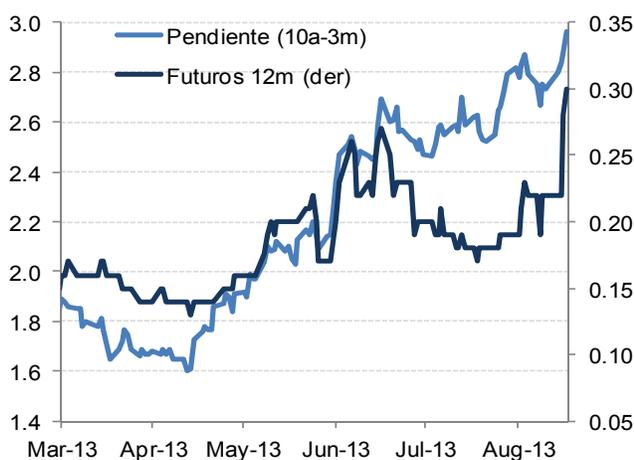
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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	14.16	14.16	14.10
Vehículos nuevos (a 36 meses)	2.43	2.39	2.37	3.14
Préstamos Heloc 30 mil	5.38	5.33	5.30	5.48
5/1 ARM*	3.28	3.24	3.19	2.90
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.59	3.54	3.43	3.23
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.57	4.51	4.40	3.99
Mercado monetario	0.44	0.44	0.44	0.52
CD a 2 años	0.76	0.76	0.73	0.86

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

Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Cuadro 2

Principales tasas de interés (%)

	Último	Hace 1 semana	Hace 4 semanas	Hace 1 año
1M Fed	0.08	0.07	0.08	0.15
3M Libor	0.26	0.26	0.26	0.41
6M Libor	0.39	0.39	0.39	0.70
12M Libor	0.68	0.67	0.66	1.02
Swap 2 años	0.62	0.57	0.47	0.43
Swap 5 años	1.92	1.81	1.53	0.85
Swap 10 años	3.12	2.98	2.75	1.78
Swap 30 años	3.90	3.72	3.62	2.60
PC a 30 días	0.12	0.12	0.12	0.57
PC a 60 días	0.15	0.13	0.14	0.69
PC a 90 días	0.18	0.16	0.16	0.67

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

John Boehner, Presidente la Cámara de Representantes
Presentación al Congreso
27 de agosto de 2013

“ Antes de que se produzca ningún incremento en el límite de deuda a largo plazo, debe aprobarse un presupuesto que recorte el gasto ”

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
11-Sep	Demandas iniciales de desempleo	JUL	330 mil	330 mil	323 mil
13-Sep	Índice de precios productor (m/m)	AGO	0.2%	0.2%	0.0%
13-Sep	Ventas minoristas	AGO	0.6%	0.4%	0.2%
13-Sep	Confianza de los consumidores	SEP p	80.1	82.0	82.1

Previsiones

	2011	2012	2013	2014	2015
PIB real (% desestacionalizado)	1.8	2.8	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	2.90	3.28	3.64
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

Shushanik Papanyan
shushanik.papanyan@bbvacompass.com

Jason Frederick
jason.frederick@bbvacompass.com



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