

Flash Semanal EEUU

Datos relevantes

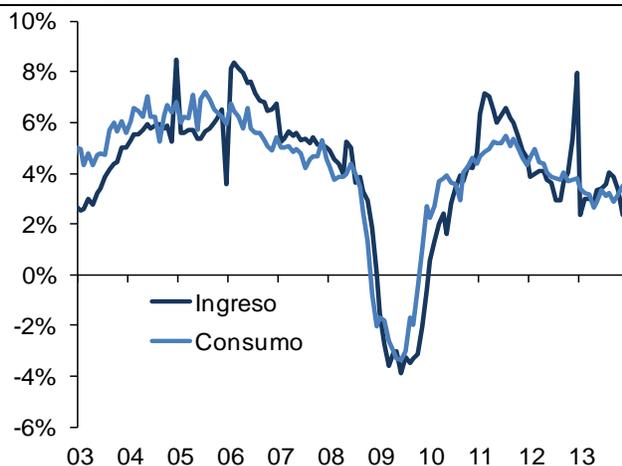
El consumo se acelera en noviembre a medida que se inicia la temporada navideña

- El consumo se incrementó 0.5% en noviembre, el ritmo más rápido desde junio de este año, pues los consumidores se prepararon para la temporada navideña. El incremento del gasto, que representa el mayor porcentaje de la demanda de EEUU, es un buen síntoma de las ventas navideñas y el último indicio de que la recuperación económica de EEUU está tomando impulso. La aceleración del gasto fue encabezada por los bienes duraderos, que se incrementaron 1.9% m/m. Por otro lado, los bienes no duraderos frenaron la ganancia, pues cayeron 0.4% debido a que los precios de la gasolina también bajaron en noviembre. El incremento del consumo llega en un momento crítico, especialmente para los comercios, ya que un gran porcentaje de las ventas de muchas tiendas depende de la temporada navideña.
- El repunte del gasto se vio reflejado en la aceleración del ingreso personal, que aunque fue inferior a lo que se había previsto y se situó en 0.2% en noviembre, superó la caída de 0.1% registrada en octubre. Los salarios aumentaron 0.4% en noviembre, un signo favorable para los trabajadores que debería reflejarse positivamente en el consumo en los próximos meses. Las remuneraciones del sector privado lideraron el camino con un crecimiento de 0.4% m/m, mientras que las remuneraciones del sector público se incrementaron 0.1%. El índice de precios al consumidor se mantuvo plano; por segundo mes consecutivo no se registraron cambios en la inflación, lo que muestra que los consumidores en realidad experimentaron un aumento de su poder adquisitivo en noviembre. En general, el crecimiento del ingreso se mantiene relativamente bajo control y no esperamos ver presiones inflacionarias significativas derivadas de los salarios al menos en los primeros meses de 2014.

La confianza de los consumidores alcanza el nivel más elevado desde julio

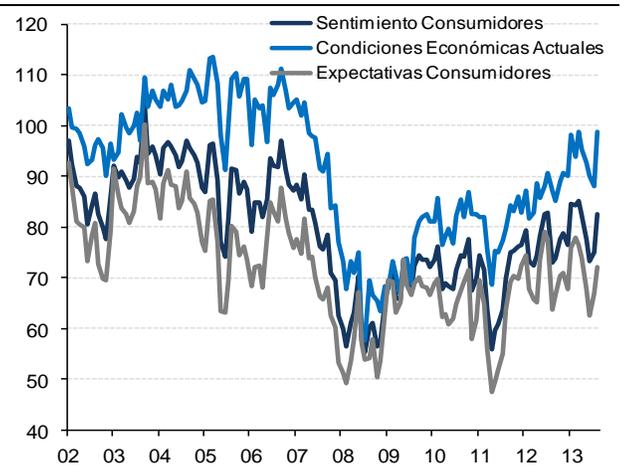
- La confianza de los consumidores subió en diciembre a 82.5, el nivel más alto desde el mes de julio del presente año, lo que supone un incremento de 9.8% con respecto a los valores de noviembre. El índice se ha recuperado a lo largo de 2013, aunque cayó a sus niveles anuales mínimos en octubre como consecuencia del cierre del gobierno. Este informe sobre la confianza está en línea con los datos relativos al consumo, que también han mostrado un saludable incremento en lo que va del 4T13.
- Las actitudes hacia las condiciones económicas actuales en EEUU mejoraron en diciembre y pusieron fin a cuatro meses consecutivos de caída. El motor del impulso del consumo fue la apreciación de los precios de las acciones, el inesperado avance hacia un acuerdo presupuestario en Washington y la caída de los precios de la gasolina en la última mitad del año. El reciente flujo de noticias económicas positivas, en especial la revisión al alza del PIB del 3T13 y el hecho de que el informe sobre el empleo fuera mejor de lo esperado, aumenta la confianza de los consumidores en la recuperación económica. Esperamos que la euforia de los niveles de confianza de los consumidores se refleje en la temporada navideña de este año, ya que el aumento de la confianza debería animar a los consumidores a gastar con mayor tranquilidad este mes.

Gráfica 1
Ingreso y consumo privados
Variación % a/a



Fuente: BEA y BBVA Research

Gráfica 2
Confianza de los consumidores
Índice



Fuente: Universidad de Michigan y BBVA Research

En la semana

Índice de precios de la vivienda S&P Case-Shiller (octubre, martes 9:00 ET)

Previsión: 13.0%

Consenso: 13.5%

Anterior: 13.3%

Los precios de la vivienda han seguido acelerándose rápidamente durante la segunda mitad de 2013. El índice S&P Case-Shiller ha experimentado tasas de crecimiento anual de dos dígitos durante siete meses consecutivos y esperamos que esta tendencia continúe en octubre. Sin embargo, creemos que este crecimiento anual se estabilizará en torno a 13.0% en los próximos trimestres cuando el índice alcance su máximo cíclico y los compradores de viviendas exijan ajustes. Además, el aumento de las tasas hipotecarias llevará a un ajuste de la demanda de viviendas, ya que al ser las casas menos asequibles el crecimiento de sus precios se desacelera. Por ahora, el continuado crecimiento positivo de los precios de la vivienda sigue siendo crucial para la economía, pues el aumento de su valor debería fomentar la construcción y el arranque de viviendas nuevas, y animar a los consumidores a gastar más generosamente como resultado de la apreciación.

Confianza de los consumidores (diciembre, martes 10:00 ET)

Previsión: 76.0

Consenso: 76.3

Anterior: 70.4

Después de resultados inferiores a lo previsto en los meses precedentes, esperamos que la confianza de los consumidores tienda al alza por el impulso de la temporada navideña hasta finales de 2013. Además, creemos que la resolución fiscal de Washington a comienzos del mes debería repercutir favorablemente en la confianza de diciembre. Seguimos viendo indicios de una mejora importante en lo que respecta a las perspectivas del mercado de trabajo, circunstancia que por ahora prevemos que seguirá afectando de forma positiva a la confianza de los consumidores. Además, los precios se mantienen muy bajos y han contribuido a aumentar su poder adquisitivo, un factor especialmente importante durante la temporada de compras navideñas. El anuncio del comienzo de la reducción de estímulos la semana pasada muestra que por fin la Reserva Federal tiene confianza en que la economía se está recuperando y provocó que las cotizaciones bursátiles alcanzaran máximos históricos. Por consiguiente, esperamos que el informe sobre la confianza de los consumidores de diciembre sea optimista.

Índice ISM manufacturero (diciembre, jueves 10:00 ET)

Previsión: 57.5

Consenso: 56.9

Anterior: 57.3

La producción manufacturera se ha recuperado sustancialmente en la segunda mitad de 2013, después de caer en mayo a los niveles más bajos del año y de provocar cierta inquietud por que el sector se encontrara una vez más en una espiral bajista. Según el índice ISM, la actividad manufacturera se ha acelerado durante seis meses consecutivos y el índice llegó al nivel más alto de los dos últimos años de septiembre a noviembre. La mayoría de los componentes principales se aceleraron en noviembre, con el índice de empleo a la cabeza. Los índices de producción y de pedidos nuevos también experimentaron sólidas ganancias en noviembre, un indicio positivo de cara a los próximos meses. No obstante, hemos observado resultados heterogéneos en varias encuestas regionales manufactureras de la Reserva Federal, lo que indica que hay bolsas de debilidad en el conjunto de EEUU. Aún así, esperamos que las ganancias generales a nivel nacional continúen en el índice ISM manufacturero de diciembre, impulsadas principalmente por la temporada navideña.

Gasto en construcción (noviembre, jueves 10:00 ET)

Previsión: 0.6%

Consenso: 0.6%

Anterior: 0.8%

El gasto en construcción ha estado ausente o se ha visto golpeado durante la mayor parte de 2013, pero comenzó a estabilizarse en la segunda mitad del año. En octubre, el incremento de la construcción pública compensó con creces la caída del sector privado y el gasto general aumentó 3.86% durante el mes. La construcción pública no residencial fue fuerte en todos los componentes, pero especialmente en los sectores de las oficinas, la educación y la energía. En diciembre, esperamos que el crecimiento de la construcción del sector público continúe, ya que de algún modo se han resuelto los problemas fiscales en Washington. Aunque el gasto de la construcción privada fue negativo en octubre, tanto en el segmento residencial como en el no residencial, esperamos que este mes el reciente aumento de la demanda de vivienda provoque presiones alcistas sobre la construcción. En general, esperamos que el gasto en construcción termine 2013 con ganancias positivas.

Repercusión en los mercados

Mientras damos la bienvenida al nuevo año, no se publicarán índices económicos importantes y, por consiguiente, no esperamos mucho movimiento en el mercado. Juntos, el índice de la vivienda y el gasto en construcción nos darán una idea clave de la salud del mercado de la vivienda en el último trimestre del año. Además, el informe sobre la confianza de los consumidores prefigurará el comportamiento de las ventas minoristas en diciembre, por lo que es posible que haya algún movimiento en los mercados tras la publicación de la encuesta.

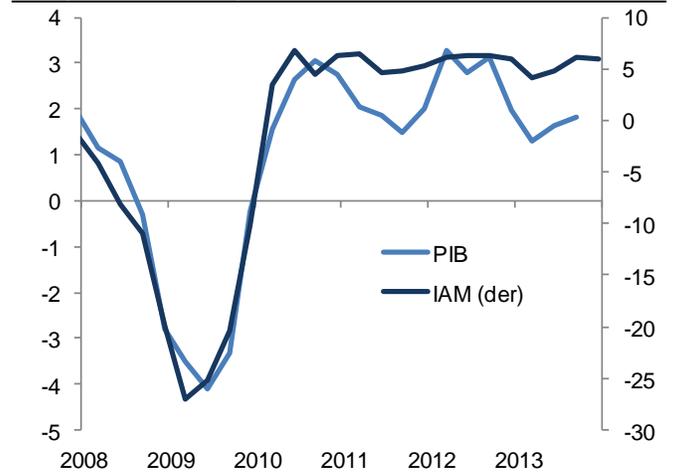
Tendencias económicas

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



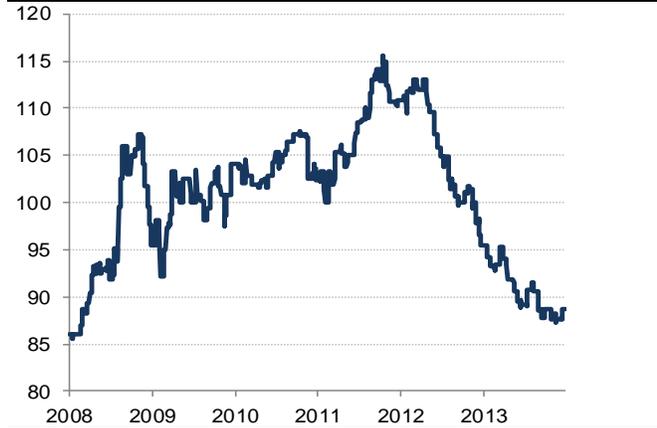
Fuente: BBVA Research

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



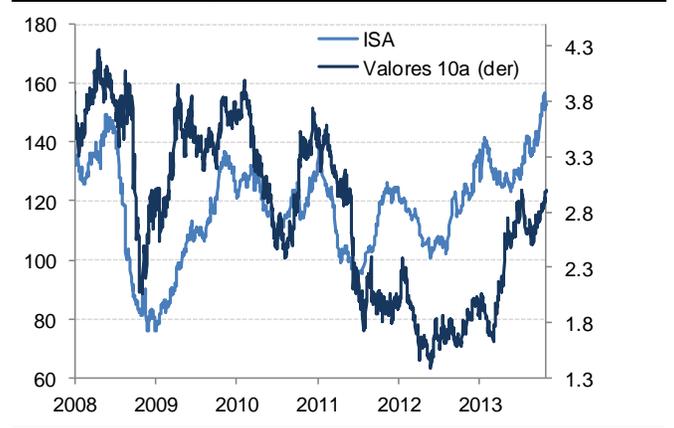
Fuente: BBVA Research y BEA

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



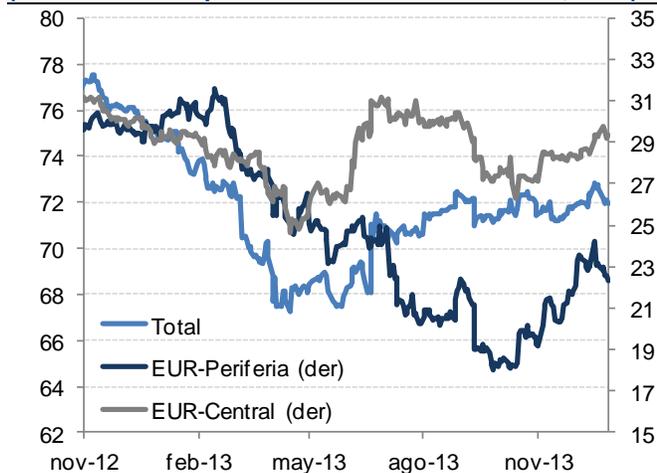
Fuente: BBVA Research

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



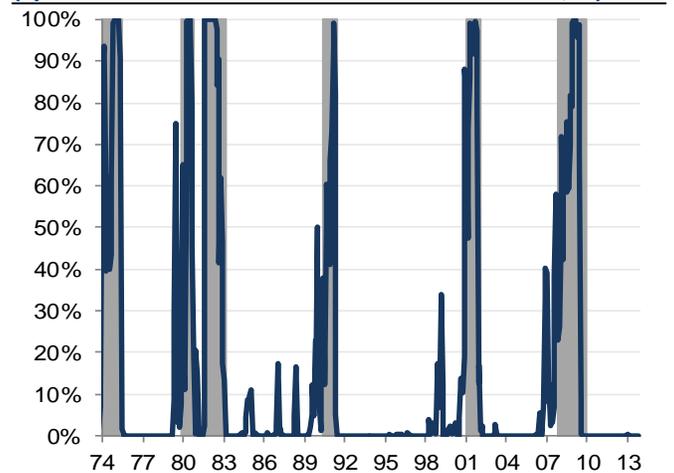
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

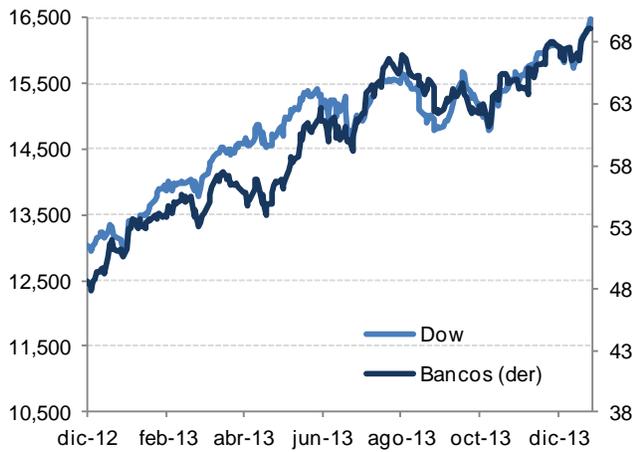
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

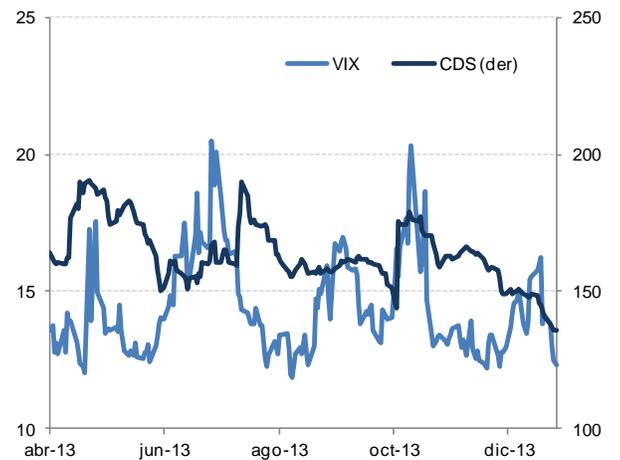
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



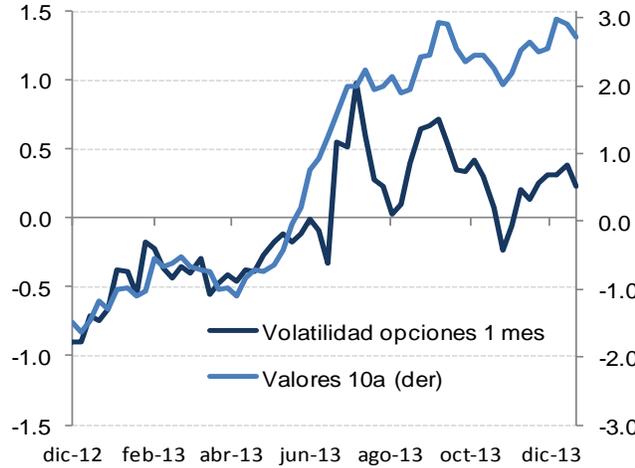
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



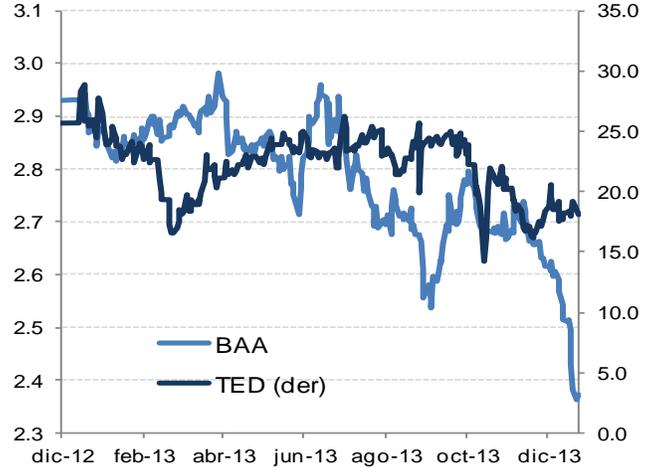
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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
(%)



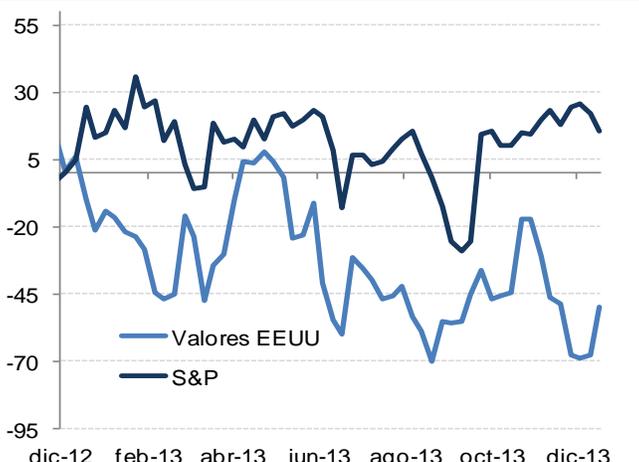
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

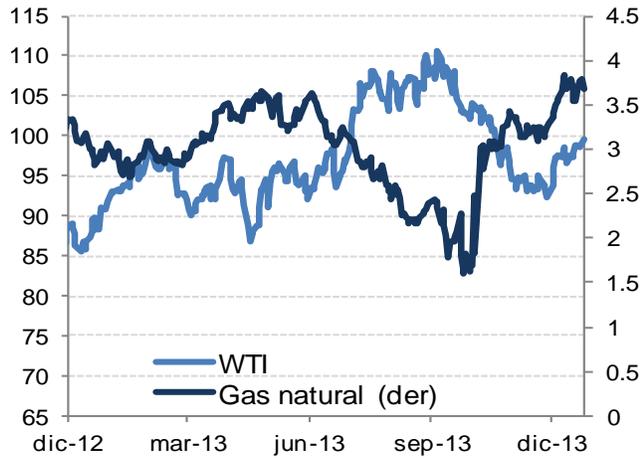
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

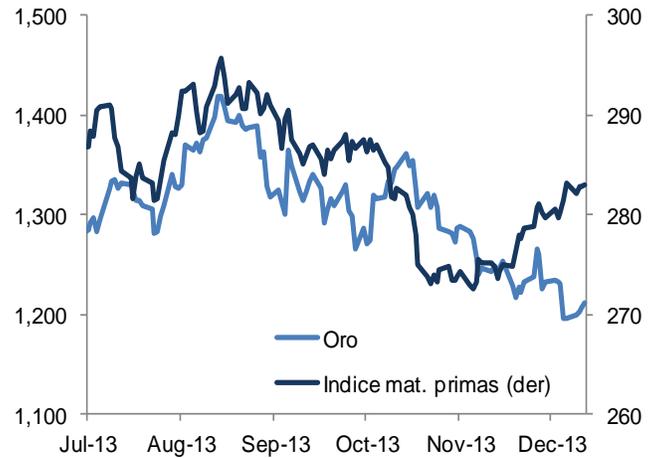
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb y DpMMBtu)



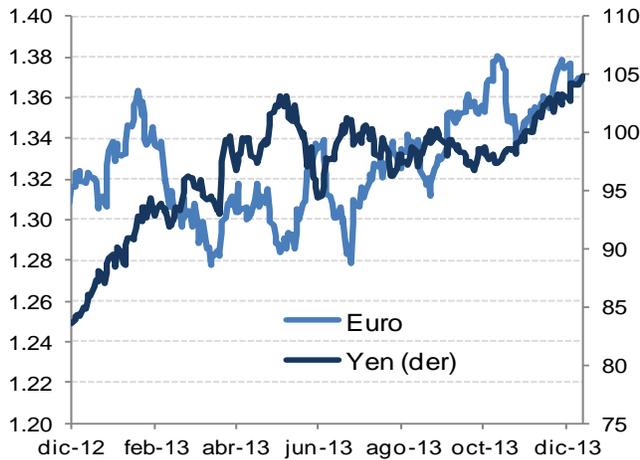
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



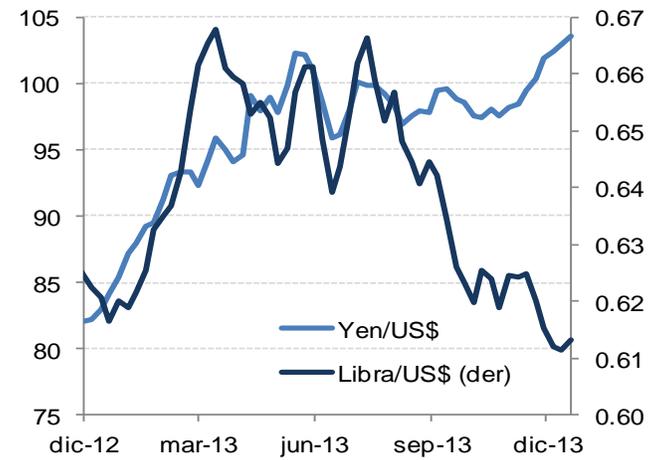
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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)



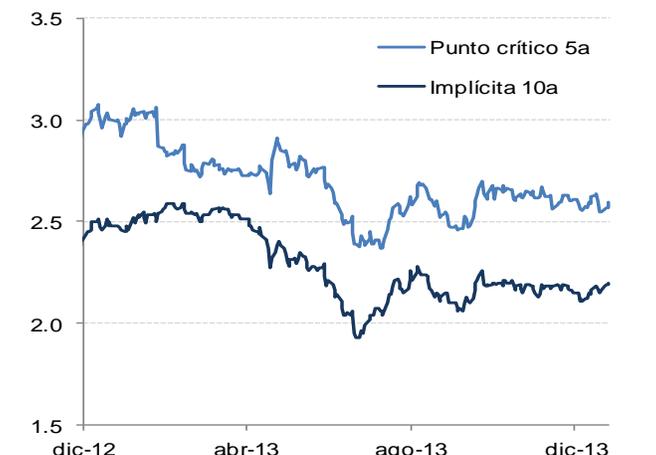
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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)	14.23	14.23	14.23	14.10
Vehículos nuevos (a 36 meses)	2.66	2.67	2.67	2.76
Préstamos Heloc 30 mil	5.33	5.32	5.20	5.45
5/1 ARM*	3.00	2.96	2.94	2.90
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.52	3.51	3.30	3.23
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.48	4.47	4.29	3.99
Mercado monetario	0.43	0.42	0.42	0.51
CD a 2 años	0.82	0.81	0.83	0.83

*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	0.09	0.07	0.17
3M Libor	0.25	0.24	0.24	0.31
6M Libor	0.35	0.35	0.35	0.51
12M Libor	0.58	0.58	0.58	0.84
Swap 2 años	0.48	0.46	0.38	0.40
Swap 5 años	1.78	1.70	1.47	0.87
Swap 10 años	3.06	2.95	2.82	1.80
Swap 30 años	3.89	3.78	3.75	2.74
PC a 30 días	0.12	0.12	0.10	0.18
PC a 60 días	0.15	0.14	0.11	0.18
PC a 90 días	0.15	0.13	0.13	0.20

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Barack Obama, presidente de Estados Unidos
Obama firma el acuerdo presupuestario
26 de diciembre de 2013

“En conjunto, es un buen primer paso para alejarse de la toma de decisiones impulsada por la crisis y con poca visión de futuro que solo ha servido de lastre a nuestra economía”.

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
30-Dic	Ventas de casas pendientes (m/m)	NOV	0.80%	1.00%	-0.60%
31-Dic	S&P/CS Composite-20 (a/a)	OCT	13.00%	13.40%	13.29%
31-Dic	Confianza de los consumidores	DIC	76.00	76.30	70.40
2-Ene	Demandas iniciales de desempleo	28-Dic	340 mil	345 mil	338 mil
2-Ene	Demandas permanentes	21-Dic	2,925,000	2,855,000	2,923,000
2-Ene	Indice ISM manufacturero	DIC	57.50	56.90	57.30
2-Ene	Gasto en construcción (m/m)	NOV	0.60%	0.60%	0.80%
3-Ene	Ventas totales de vehículos	DIC	16.31M	16.00M	16.31M

Previsiones

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PIB real (% desestacionalizado)	1.8	2.8	1.6	2.3	2.5	2.8
IPC (% anual)	3.1	2.1	1.7	2.2	2.4	2.4
IPC subyacente (% a/a)	1.7	2.1	1.8	2.0	2.1	2.3
Tasa de desempleo (%)	8.9	8.1	7.4	7.0	6.4	5.9
Tasa objetivo de la Fed (% fin de periodo)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	1.50
Valores del Tesoro a 10 años (% rent. fin de periodo)	1.98	1.72	2.75	3.37	3.64	4.05
Dólar estadounidense / Euro (fin de periodo)	1.31	1.31	1.30	1.30	1.38	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.