

Flash Semanal EEUU

Datos destacados

La inflación aumentó ligeramente en diciembre, con el anuncio de la reducción de los estímulos por parte de la Fed

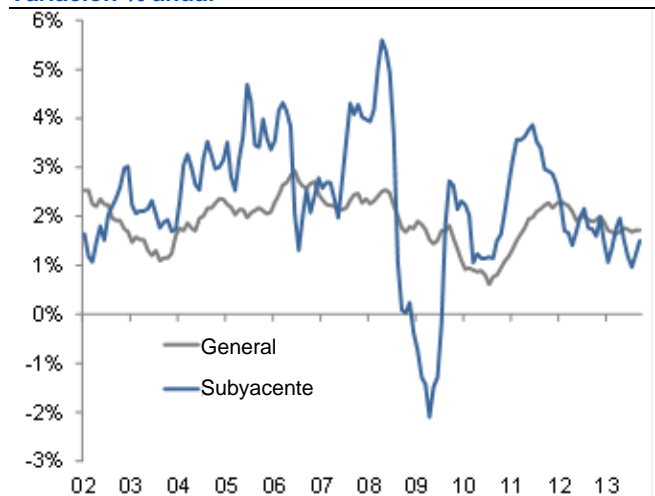
El índice general de precios al consumidor de diciembre aumentó 0.3%, debido al incremento de los precios de la energía, concretamente de la gasolina. Los precios de la energía aumentaron 2.1% m/m, impulsados por los precios en las gasolineras, que se incrementaron 3.1% en diciembre. Sin embargo, las tasas anuales muestran que los precios de la energía apenas cambiaron en comparación con un año antes, con una modesta subida de 0.5%. Incluso teniendo en cuenta la subida de diciembre, los precios de la gasolina cayeron 1.0% a/a en diciembre, el quinto mes consecutivo de caídas anuales de precios.

En términos anuales, la inflación general aumentó 1.5% y la subyacente se incrementó 1.7%, manteniéndose por debajo del objetivo de 2.0% de la Fed. La Reserva Federal se ha mostrado cauta en cuanto a la inflación y esperamos que el consejo siga muy de cerca la tasa de inflación mientras continúe la reducción de estímulos. La Fed ha indicado su intención de reducir el ritmo de compra de activos a medida que mejore la situación del empleo, por lo que será interesante ver cómo actúa en un contexto de baja inflación. Aunque esperamos que la inflación aumente de la mano de la economía a medida que se acelere el crecimiento, una reducción demasiado rápida de los estímulos podría ejercer una presión a la baja sobre los precios e incrementar el riesgo de baja inflación o una posible deflación. Mientras la Fed sigue más de cerca la inflación del consumo privado (que tiende a ser algo menor que el IPC), los próximos datos del IPC serán un indicador importante a tener en cuenta.

JOLTS: ligeros aumentos en puestos vacantes, contrataciones y despidos

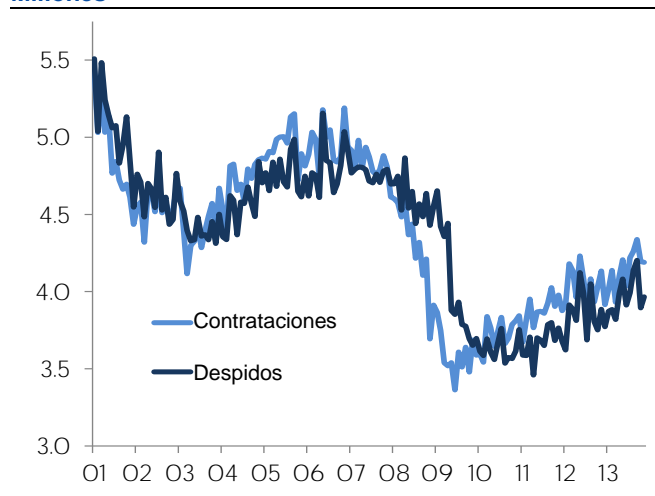
La Encuesta de ofertas de trabajo y rotación laboral (JOLTS) de noviembre de 2013 apenas muestra cambios en relación con octubre. Las ofertas de trabajo aumentaron por cuarto mes consecutivo, en 70 mil (1.8%), el nivel más alto registrado desde marzo de 2008. El desglose por sectores fue desigual, pero en general todos experimentaron un crecimiento moderado. En cuanto a contrataciones, apenas hubo cambios en relación con octubre, aunque se registraron movimientos significativos en algunos sectores. La contratación privada total disminuyó 6 mil empleos tras la caída de 143 mil registrada en octubre. A medida que mejoran las perspectivas de disponibilidad de empleo, aumenta la confianza en cuanto a la movilidad laboral y los empleados se muestran más dispuestos a abandonar sus puestos actuales en busca de otros empleos. Este fue el caso en noviembre, con un aumento de 53 mil despidos tras caer 272 mil el mes anterior. Aunque los cambios que muestra la encuesta JOLTS de noviembre parecen mínimos a primera vista, las tendencias subyacentes son cada vez más claras. La discrepancia cada vez mayor entre la disponibilidad de empleo y la contratación podría deberse a una situación de desempleo estructural, y las empresas tienen cada vez más dificultades para cubrir las necesidades laborales con las competencias de los trabajadores disponibles. De cara al futuro, esperamos que el informe de diciembre no presente cambios o muestra una caída moderada en las contrataciones, ya que el informe de desempleo de diciembre no fue precisamente brillante.

Gráfica 1
Inflación al consumidor
Variación % anual



Fuente: ISM y BBVA Research

Gráfica 2
Contrataciones y despidos del sector privado
Millones



Fuente: Conference Board y BBVA Research

En la semana

Demandas de desempleo (semana del 18 de enero, jueves 8:30 ET)

Previsión: 330 mil

Consenso: 330 mil

Anterior: 326 mil

El informe de demandas de desempleo se suele considerar una de las cifras más volátiles relacionadas con el empleo. La semana pasada, las demandas iniciales de desempleo disminuyeron a 326 mil, el nivel más bajo registrado desde el mes de noviembre. La tasa de desempleo disminuyó a 6.7% en diciembre, pero el mercado laboral solo creó 74 mil empleos, por lo que los datos de las demandas de desempleo pueden dar una mejor idea del estado de la masa laboral. En términos generales, las demandas iniciales disminuyeron significativamente durante el año pasado y alcanzaron promedios mínimos de 4 semanas en octubre, para después mostrar una tendencia al alza en los dos últimos meses del año. Esperamos que los datos sigan mostrando una tendencia a la baja de las demandas durante el próximo trimestre.

Estimación preliminar del índice PMI manufacturero (enero, jueves 8:58 ET)

Previsión: 54.8

Consenso: 55.0

Anterior: 54.4

Los indicadores manufactureros han sido relativamente positivos en los últimos meses, y el sector ha contribuido a impulsar la economía, lo que supone un alivio tras las previsiones pesimistas de comienzos de 2013. La producción sigue alcanzando nuevas cotas y la situación del empleo se presenta ligeramente más brillante, un indicio alentador de que la producción manufacturera debería mejorar. Al comienzo del nuevo año, esperamos que la manufactura aumente a un ritmo constante en 2014 y continúe siendo un elemento importante que impulse la actividad económica. La estimación preliminar del índice de gerentes de compras debería evolucionar en línea con otras encuestas manufactureras, indicando una expansión general en el sector.

Ventas de vivienda usada (diciembre, jueves, 10:00 ET)

Previsión: 4.92 millones

Consenso: 4.95 millones

Anterior: 4.90 millones

Se espera que las ventas de vivienda usada no experimenten cambios en diciembre, con una escasa actividad en el sector de la vivienda al cierre del año. Las ventas de vivienda pendientes, que son un indicador adelantado de las ventas de vivienda usada, invirtieron parcialmente su tendencia a la baja en noviembre, aunque no lo suficiente como para indicar un fuerte repunte en cierres para los próximos meses. En noviembre, las ventas de vivienda usada cayeron por tercer mes consecutivo 4.3% m/m, el ritmo más bajo registrado en el año, indicando una desaceleración del mercado de la vivienda al cierre del ejercicio. En términos anuales, las ventas de vivienda usada disminuyeron 1.2%, la primera caída anual en más de dos años. La caída podría deberse al aumento de las tasas hipotecarias en los últimos meses, ya que la tasa hipotecaria fija a 30 años aumentó a más de 4.0% en la segunda mitad de 2013. Asimismo, el precio medio de la vivienda usada ha aumentado significativamente, a tasas de dos dígitos durante la mayor parte del año. Se espera que este impacto sobre la accesibilidad sea temporal, pero por ahora modera nuestras expectativas de ventas de vivienda usada.

Indicadores adelantados (diciembre, jueves 10:00 ET)

Previsión: 0.2%

Consenso: 0.0%

Anterior: 0.8%

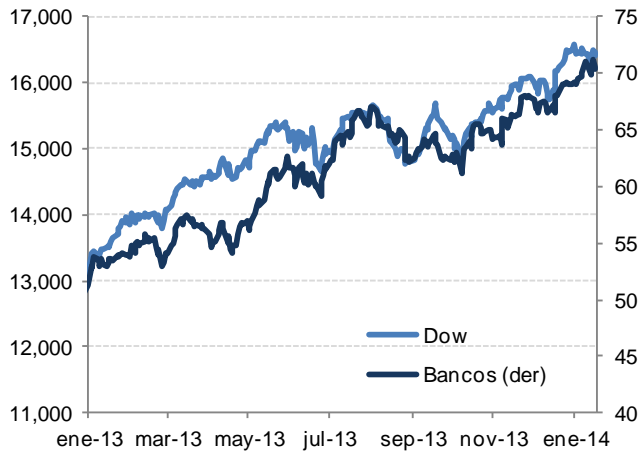
El informe de indicadores adelantados superó las estimaciones en noviembre, aumentando 0.8% m/m tras registrar un incremento de 0.1% en octubre. Los recientes aumentos han estado impulsados principalmente por un incremento en los nuevos pedidos de los fabricantes, un mayor diferencial entre los bonos del tesoro a 10 años y las tasas de los fondos federales, y una apreciación del mercado bursátil. En diciembre esperamos que un aumento en las expectativas de los consumidores empuje los indicadores adelantados al alza, mientras que una desaceleración de los permisos de obra nueva debería moderar el indicador. El mercado bursátil registró una ligera apreciación el mes pasado, mientras que el diferencial de la tasa de interés permaneció relativamente estable. Tras un aumento muy significativo en noviembre, el índice de indicadores adelantados debería registrar un incremento, pero a un ritmo mucho más lento en diciembre.

Repercusión en los mercados

Los mercados por fin han moderado su crecimiento tras digerir el desalentador dato de desempleo a comienzos de este mes. Con una semana más corta y excepcionalmente tranquila en cuanto a actividad económica, no esperamos que se produzcan movimientos significativos en el mercado. Los mercados permanecerán relativamente tranquilos de cara a la semana siguiente, que estará repleta de indicadores relevantes y del anuncio de otra reunión del FOMC.

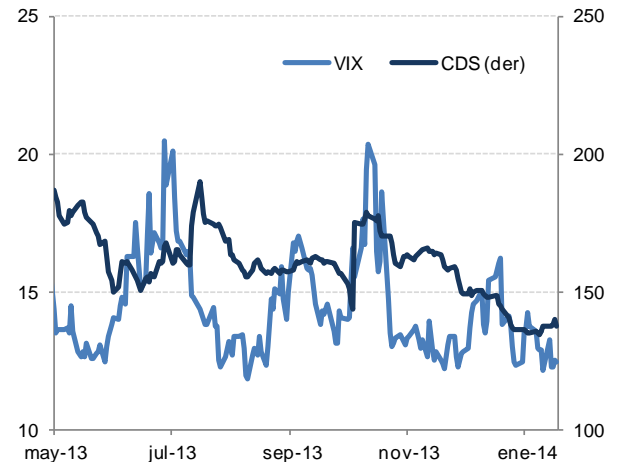
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



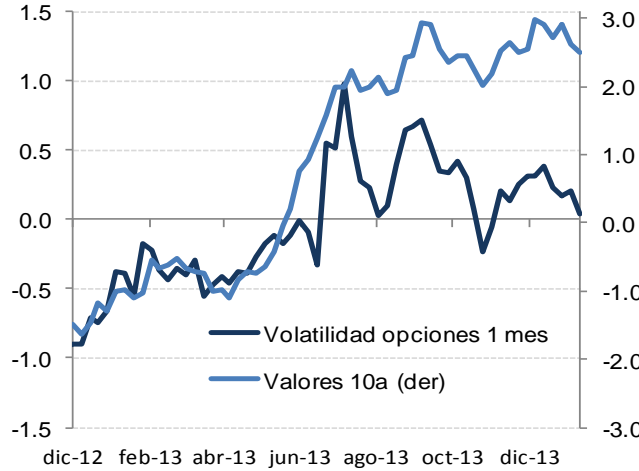
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



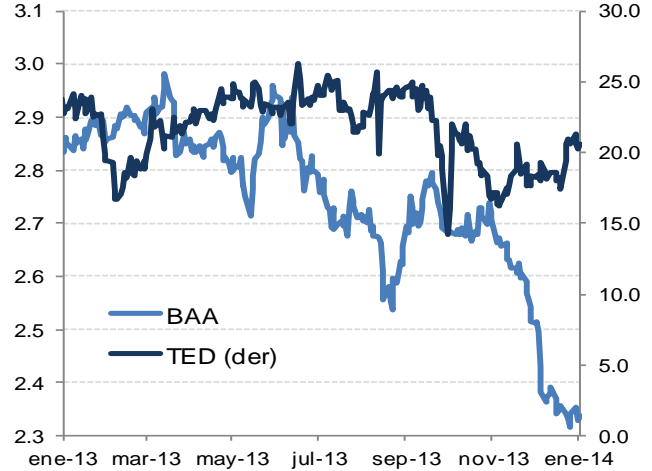
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



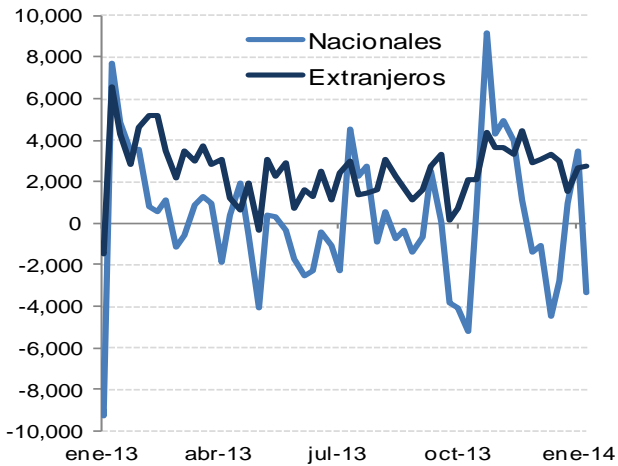
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED y BAA
(%)



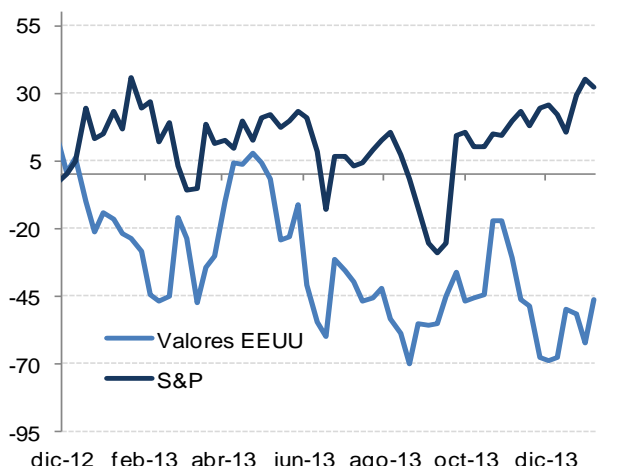
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

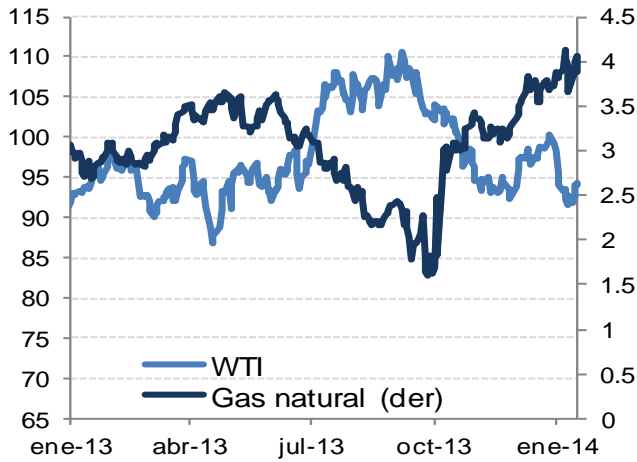
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

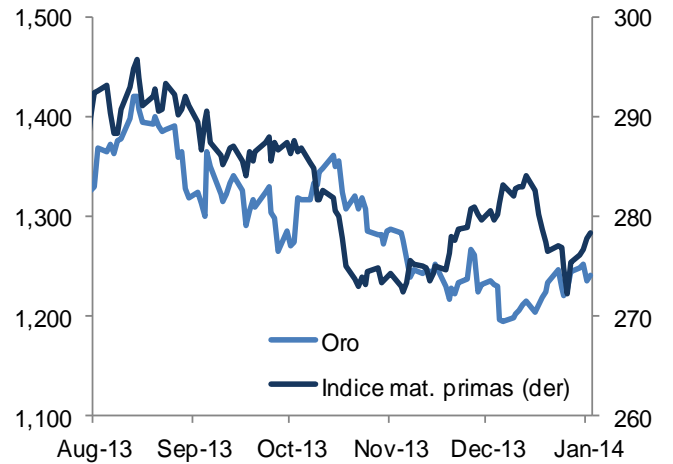
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas (Dpb y DpMMBtu)



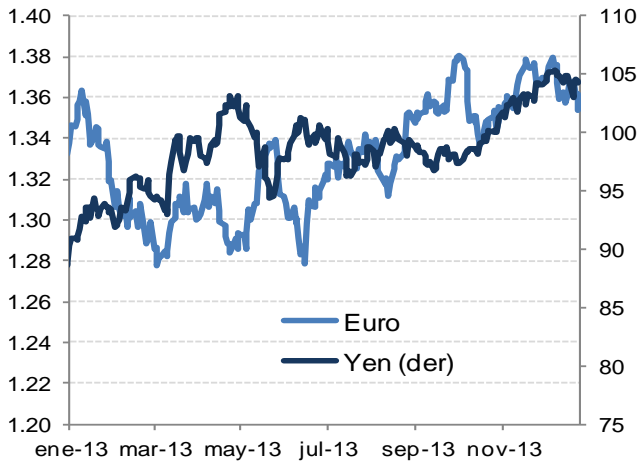
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas (dólares e índice)



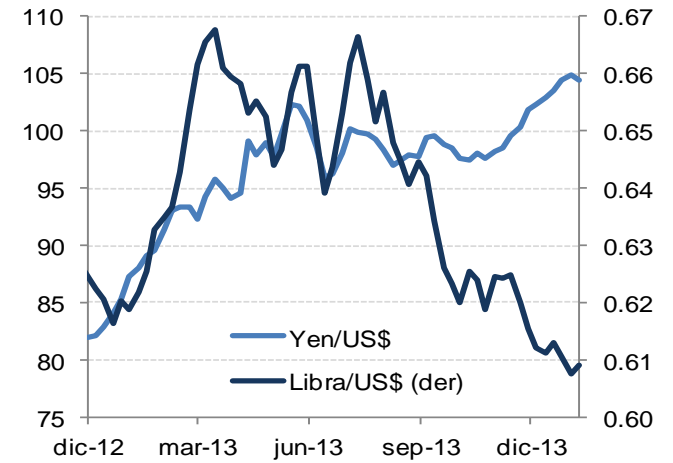
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas (Dpe e Ypd)



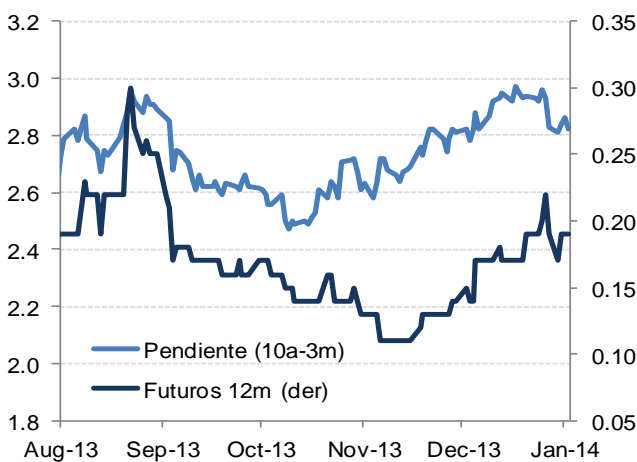
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



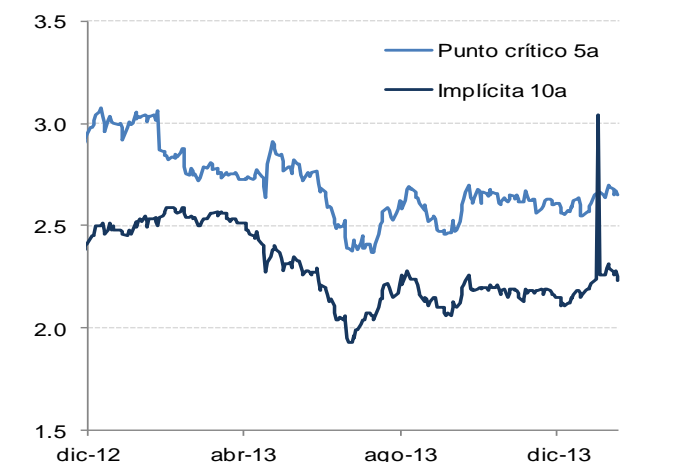
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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)	2.42	2.44	2.67	2.69
Préstamos Heloc 30 mil	5.36	5.30	5.32	5.38
5/1 ARM*	3.10	3.15	2.96	2.90
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.45	3.56	3.51	3.23
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.41	4.51	4.47	3.99
Mercado monetario	0.42	0.42	0.42	0.51
CD a 2 años	0.82	0.83	0.81	0.79

*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	0.07	0.07	0.09	0.14
3M Libor	0.24	0.24	0.25	0.30
6M Libor	0.33	0.34	0.35	0.48
12M Libor	0.57	0.58	0.58	0.81
Swap 2 años	0.50	0.49	0.46	0.39
Swap 5 años	1.73	1.71	1.70	0.90
Swap 10 años	2.93	2.95	2.95	1.90
Swap 30 años	3.74	3.78	3.78	2.84
PC a 30 días	0.13	0.12	0.11	0.16
PC a 60 días	0.12	0.13	0.11	0.18
PC a 90 días	0.14	0.13	0.13	0.19

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Ben Bernanke, presidente del Banco de la Reserva Federal

Bernanke señala que la flexibilización cuantitativa funciona al tiempo que no plantea ningún riesgo inmediato de una burbuja

16 de enero de 2014

"A aquellos que durante los cinco últimos años han mantenido que estábamos al borde de la hiperinflación les invitaría a examinar la cifra del IPC publicada esta mañana y les sugeriría que la inflación no es realmente un riesgo significativo de esta política."

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
23-Ene	Demandas iniciales de desempleo	18_ene	330 mil	330 mil	326 mil
23-Ene	Demandas permanentes	11-Ene	3,010,000	2,900,000	3,030,000
23-Ene	Índice PMI manufacturero	DIC	54.8	55	54.4
23-Ene	Ventas de vivienda usada	DIC	4.92M	4.94M	4.90M
15-Ene	Ventas de vivienda usada (m/m)	DIC	0.40%	0.70%	-4.30%
15-Ene	Indicadores adelantados (m/m)	DIC	0.20%	0.20%	0.80%

Previsiones

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PIB real (% desestacionalizado)	1.8	2.8	1.8	2.5	2.5	2.8
IPC (% anual)	3.1	2.1	1.5	2.3	2.4	2.4
IPC subyacente (% a/a)	1.7	2.1	1.8	2.3	2.4	2.3
Tasa de desempleo (%)	8.9	8.1	7.4	6.8	6.2	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	3.03	3.37	3.64	4.05
Dólar estadounidense / Euro (fin de periodo)	1.31	1.31	1.37	1.30	1.38	1.36

Nota: los números en negrita reflejan los datos reales. Están pendientes las revisiones de las previsiones.

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.