

Flash Semanal EEUU

Datos relevantes

Las ventas de vivienda usada finalmente vuelven a estar al alza en diciembre

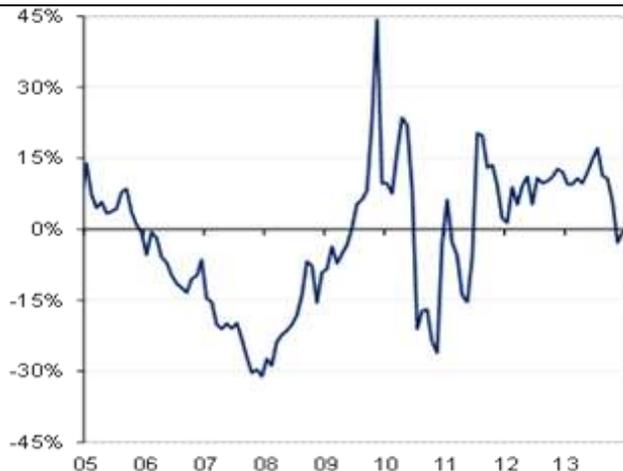
- Las ventas de vivienda usada aumentaron 1.0% m/m en diciembre, con lo cual se rompe la tendencia de tres meses de caídas consecutivas y se produce un repunte con respecto a la cifra mínima en 14 meses a la que se llegó en noviembre para terminar con una nota positiva. En términos anuales, las ventas de vivienda usada cayeron 0.6%, lo que supone el segundo mes consecutivo en que vemos una caída anual después de casi dos años de incrementos. La caída podría atribuirse a las condiciones más estrictas de los préstamos que han restringido el crédito y al aumento de las tasas hipotecarias en comparación con el año pasado: la tasa hipotecaria fija a 30 años se situó en 4.46% en diciembre, frente al 3.35% de finales de 2012.
- En términos anuales, el precio medio de las ventas de vivienda usada aumentó 9.9%, lo que indica que el valor de las viviendas sigue aumentando, un dato alentador para el mercado de la vivienda y para los propietarios. Incluso con la subida de los precios, el aumento de las tasas hipotecarias se ha estabilizado y ha contribuido a aumentar la asequibilidad en los últimos meses. De cara a 2014, mantenemos nuestras expectativas de que las ventas de vivienda usada irán al alza, respaldadas por el aumento de la demanda de vivienda y por los empleos añadidos. Aun así, el mercado de la vivienda se enfrenta a obstáculos que tendrá que superar; ahora que la Fed ha anunciado la retirada de estímulos, esperamos que las tasas de interés suban a un ritmo constante, lo que podría reducir la demanda de vivienda.

El índice de actividad de la Fed de Chicago muestra una desaceleración del crecimiento económico en diciembre

- El índice de actividad nacional de la Fed de Chicago cayó de 0.69 en noviembre a 0.16 en diciembre, lo que indica que el ritmo de crecimiento económico se desaceleró en el último mes del año. En general, la media móvil de tres meses bajó ligeramente, de 0.36 a 0.33. Aún así, el hecho de que el índice sea positivo indica que la economía todavía experimenta un crecimiento por encima de la media. Las cifras positivas marcaron el quinto mes consecutivo de crecimiento después de que la economía experimentara seis meses consecutivos de cifras negativas en los meses precedentes.
- Los componentes específicos del indicador muestran que la mayoría de los factores se mantuvieron positivos en el mes, incluido el empleo, el desempleo y las horas, así como la producción y el ingreso. El consumo privado y la vivienda frenaron el índice; el crecimiento de la actividad económica cayó por debajo de la tendencia histórica. En general, esta desaceleración no debería provocar alarma mientras iniciamos 2014, ya que otros indicadores relacionados apuntan al optimismo de cara al futuro.

Gráfica 1

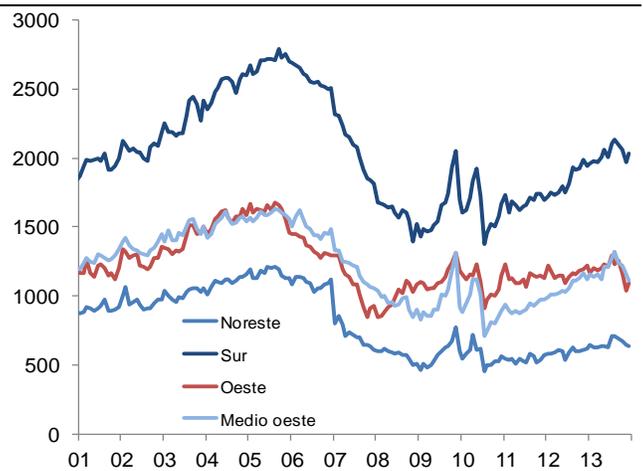
Ventas de vivienda usada Variación anual desestacionalizada



Fuente: ISM y BBVA Research

Gráfica 2

Ventas de vivienda usada por región Miles



Fuente: Conference Board y BBVA Research

En la semana

Ventas de vivienda nueva (diciembre, lunes 10:00 ET)

Previsión: 463 mil	Consenso: 455 mil	Anterior: 464 mil
--------------------	-------------------	-------------------

Se prevé que las ventas de vivienda nueva se mantendrán prácticamente sin cambios en diciembre tras haber caído ligeramente en noviembre, debido en gran parte a la corrección con respecto al importante aumento del 17.6% registrado el mes anterior. En términos anuales, las cifras de las ventas de vivienda usada han sido muy positivas durante la mayor parte de 2013, así que está claro que la compra de vivienda se ha acelerado rápidamente desde 2012. Un informe positivo en las ventas de vivienda nueva de diciembre mejoraría las perspectivas sobre la confianza de los consumidores, ya que los que están dispuestos a comprar una vivienda normalmente disfrutan de buenas condiciones financieras. Aunque ha habido incrementos graduales en las tasas hipotecarias en los dos últimos meses de 2013, las ventas de vivienda usada fueron ligeramente positivas en diciembre, lo que apunta a que hay demanda de vivienda. Además, la construcción de vivienda nueva se incrementó más de 23% en noviembre, con lo cual se confirman nuestras perspectivas de que el próximo año habrá ganancias continuadas en las ventas de vivienda.

Pedidos de bienes duraderos, excluido el transporte (diciembre, martes 8:30 ET)

Previsión: 1.5%, 0.4%	Consenso: 1.8%, 0.6%	Anterior: 3.5%, 1.2%
-----------------------	----------------------	----------------------

Los pedidos de bienes duraderos han sido un factor positivo en la segunda mitad de 2013, ya que la actividad manufacturera ha sorprendido al alza después de haber comenzado el año con debilidad. En noviembre, los nuevos pedidos de bienes duraderos aumentaron 3.45% con respecto a octubre y los inventarios subieron todos los meses a partir de junio, lo que indica que las empresas prevén un incremento de la demanda en el futuro. Normalmente, el incremento de los pedidos de bienes duraderos (sobre todo el componente de los bienes de capital) es un fuerte indicio económico de confianza y actividad, especialmente para las empresas. Al entrar en 2014, el sector manufacturero será sin lugar a dudas un componente fundamental a medida que la actividad económica se intensifica de forma sostenida. A pesar de la habitual volatilidad del indicador, esperamos una nueva ganancia saludable en diciembre, tanto en la cifra principal como en la cifra obtenida una vez excluido el transporte.

PIB, adelantado (4T13, jueves 8:30 ET)

Previsión: 2.8%	Consenso: 3.3%	Anterior: 4.1%
-----------------	----------------	----------------

Las revisiones al alza efectuadas en los datos del 3T13 mostraron que la economía había crecido a una tasa anualizada del 4.1%, la tasa de crecimiento más elevada en casi dos años; ahora, toda la atención se concentrará en el informe sobre el PIB correspondiente al 4T para ver si se ha sostenido este crecimiento de la economía al final de año. La cifra de crecimiento del 3T fue impulsada en parte por las constantes ganancias del consumo, y gran parte de las mismas se han mantenido en el cuarto trimestre, lo que nos lleva a creer que el informe sobre el PIB recibirá el viento a favor de la temporada navideña. En lo que respecta a otros factores, las exportaciones deberían dar un sesgo alcista a la estimación adelantada; los datos que se tienen hasta ahora con respecto al 4T13 indican un crecimiento de las exportaciones relativamente fuerte, alejándose así de los tres meses de caídas consecutivas registradas en el tercer trimestre. Gran parte de la cifra del PIB del 3T estuvo inflada por los inventarios, lo que no necesariamente refleja el verdadero crecimiento de la economía si el inventario no se mueve o se vende. A pesar de las expectativas de desaceleración en el crecimiento de los inventarios al final del año, las existencias han seguido aumentando a un ritmo estable. Por tanto, esperamos que los inventarios vuelvan a influir de forma significativa en el crecimiento del último trimestre de 2013. En general, la actividad económica ha ido mejor de lo esperado en el 4T y prevemos que habrá otra estimación fuerte del PIB, si bien a un ritmo más lento en comparación con el 3T.

Ingreso personal y gastos de consumo (diciembre, viernes 8:30 ET)

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

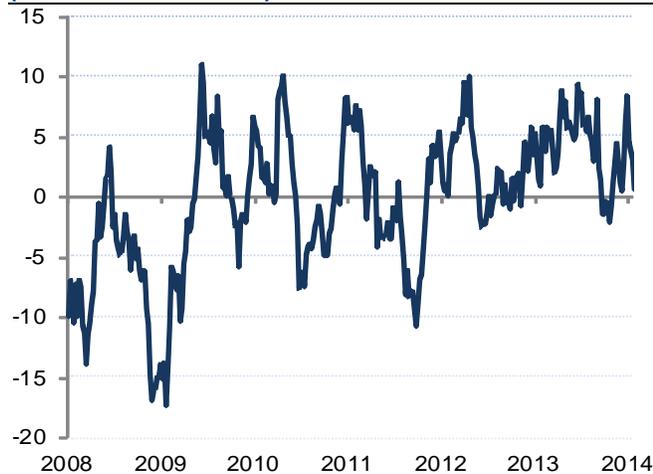
El crecimiento del ingreso personal fue mayoritariamente positivo a lo largo de 2013, especialmente en términos reales, ya que la inflación se mantuvo sorprendentemente baja. Por consiguiente, los consumidores experimentaron un aumento de su poder adquisitivo, lo que a su vez contribuyó a aumentar el consumo durante el año. En diciembre esperamos que continúen tendencias similares ya que tanto el crecimiento del ingreso como el del gasto se han mantenido relativamente estables. En varios indicadores económicos se ha observado un aumento de la confianza de los consumidores como consecuencia de la mejora en la disponibilidad de empleos y en las perspectivas de ingreso, y esperamos que estos sentimientos continúen en 2014. Gracias al efecto de la temporada navideña, esperamos que el ingreso personal y los gastos de consumo terminen el año con incrementos modestos en diciembre. Dado que el consumo privado representa aproximadamente dos tercios del PIB, es fundamental que el ingreso y el gasto en consumo sigan acelerándose a medida que la economía avanza en la recuperación.

Repercusión en los mercados

Tras la venta generalizada que se produjo al final de la semana pasada, esta semana será crucial para los mercados, pues se publicarán en varios días indicadores muy influyentes. No hay duda de que los inversores centrarán la atención sobre todo en el informe del PIB adelantado del 4T13, que se dará a conocer el jueves y que servirá para tener una visión actualizada del pulso de la economía en los tres últimos meses del año. Además, el FOMC publicará otro comunicado el miércoles después de su reunión y, con certeza, los inversores estarán atentos por si hay novedades en la política monetaria con respecto al ritmo de reducción de los estímulos.

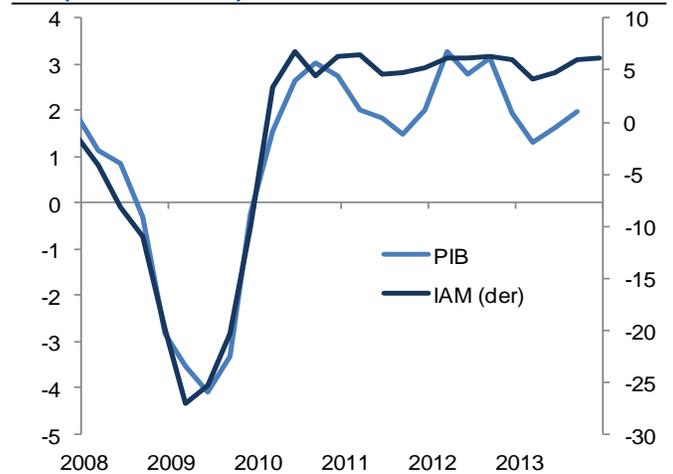
Tendencias económicas

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)



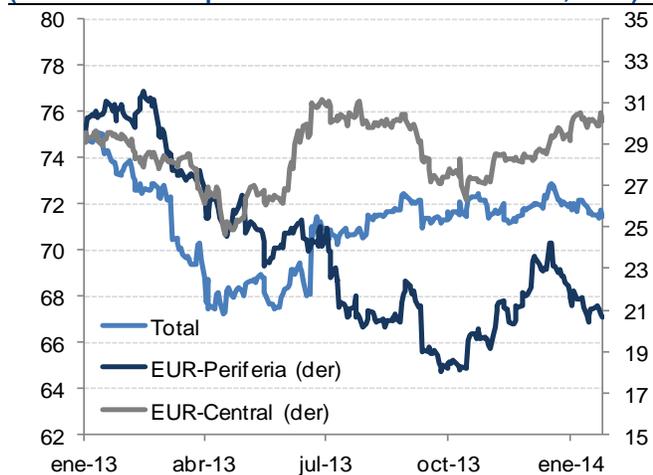
Fuente: BBVA Research

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



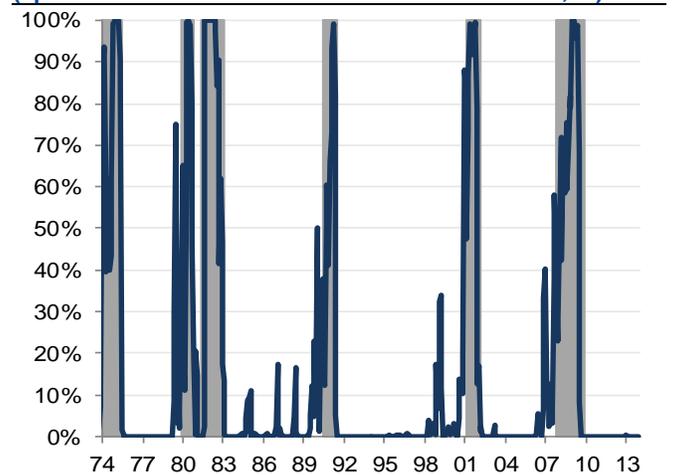
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

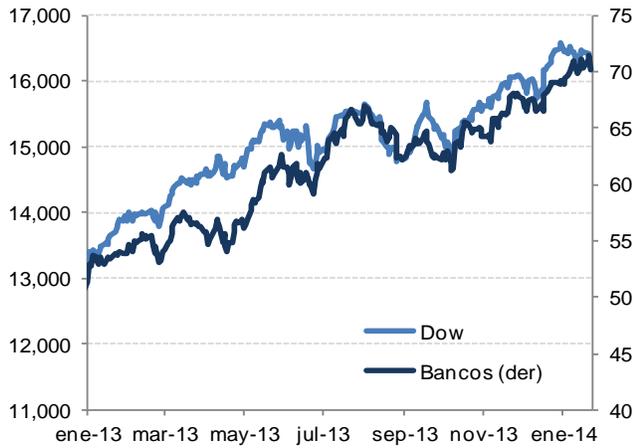
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

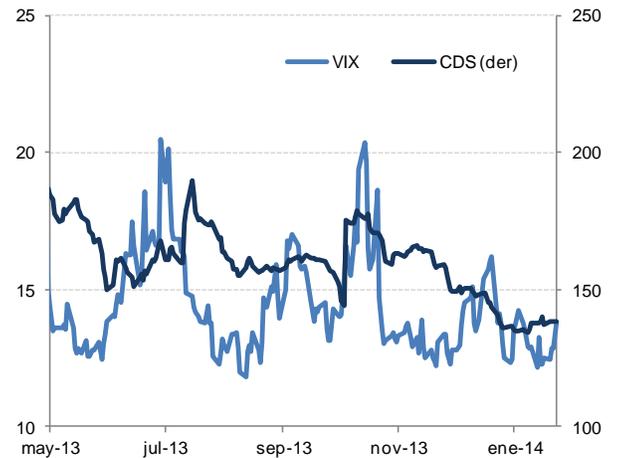
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



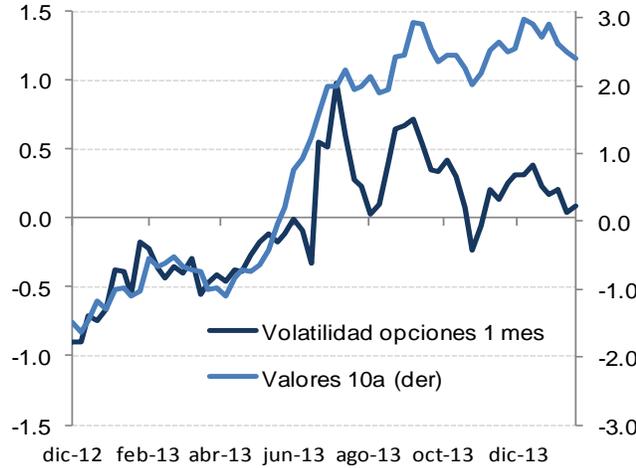
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



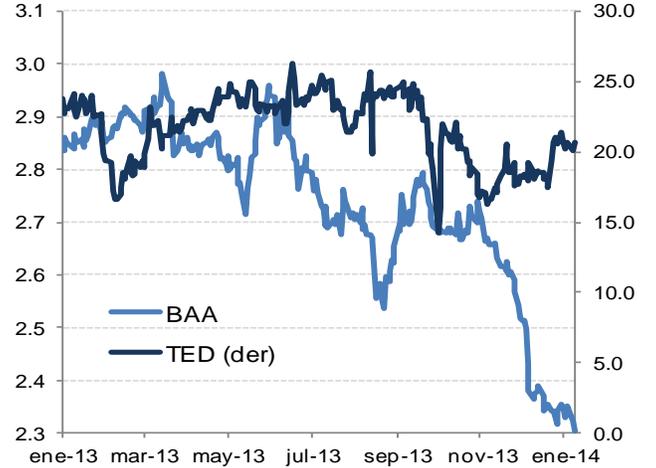
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



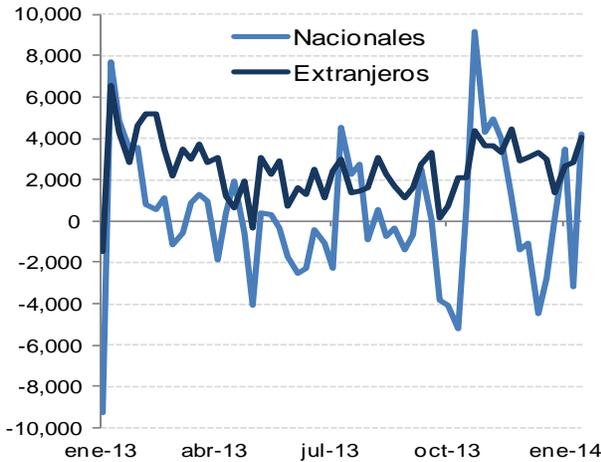
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED y BAA
(%)



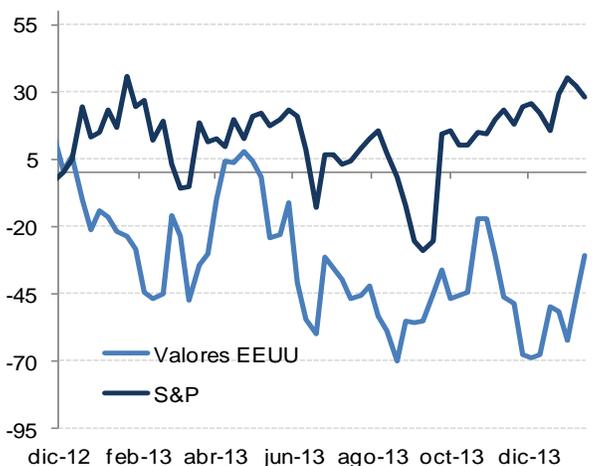
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

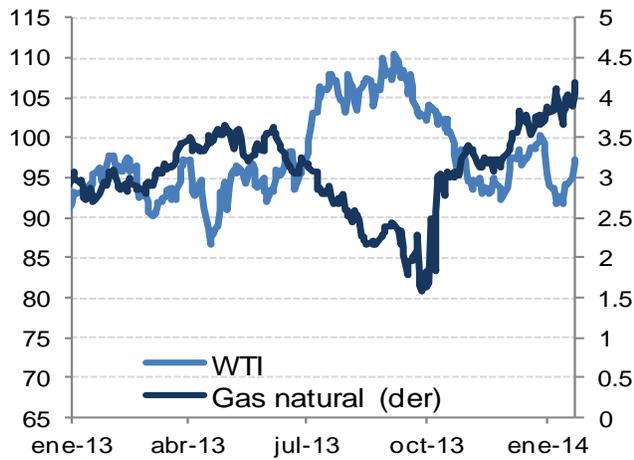
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

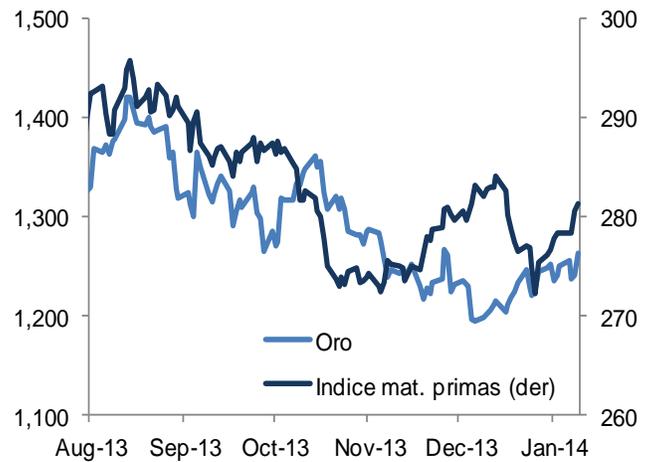
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb y DpMMBtu)



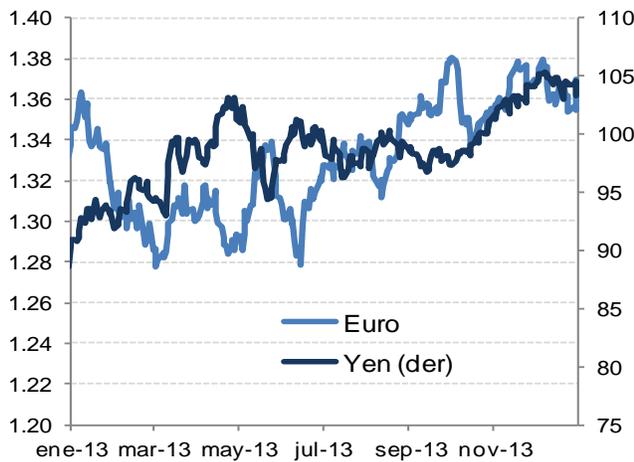
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



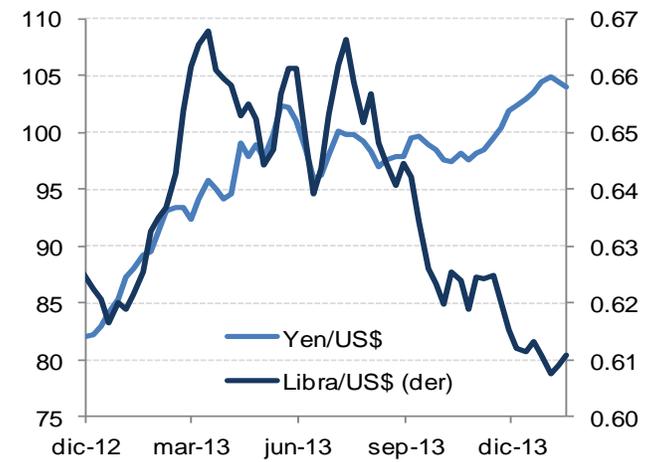
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe e Ypd)



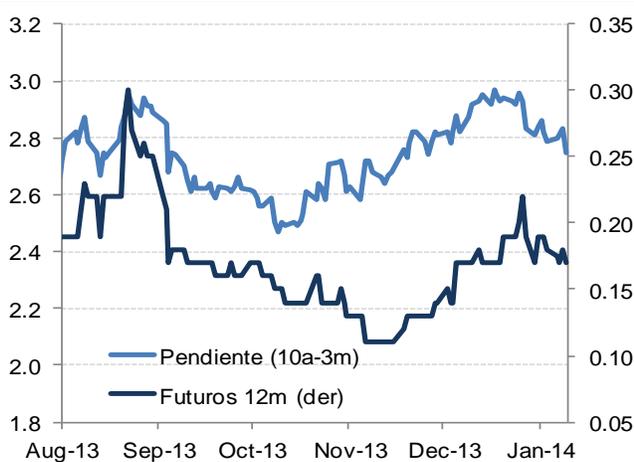
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



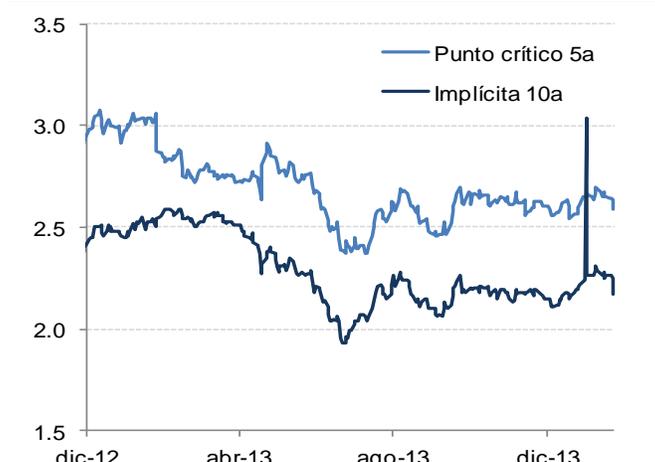
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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 & 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)	2.33	2.42	2.66	2.59
Préstamos Heloc 30 mil	5.37	5.36	5.33	5.36
5/1 ARM*	3.15	3.10	3.00	2.90
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.44	3.45	3.52	3.23
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.39	4.41	4.48	3.99
Mercado monetario	0.42	0.42	0.43	0.50
CD a 2 años	0.82	0.82	0.82	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	0.08	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	0.57	0.58	0.80
Swap 2 años	0.50	0.50	0.49	0.44
Swap 5 años	1.68	1.73	1.78	1.03
Swap 10 años	2.85	2.93	3.06	2.06
Swap 30 años	3.63	3.74	3.89	3.01
PC a 30 días	0.13	0.12	0.11	0.16
PC a 60 días	0.11	0.12	0.11	0.17
PC a 90 días	0.12	0.13	0.13	0.19

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Christine Lagarde, Fondo Monetario Internacional

Christine Lagarde, directora del FMI, dice que la desigualdad está “ampliándose enormemente”

24 de enero de 2014

"Tienen que usar todas las herramientas, todas las herramientas. Solo una colaboración suficiente entre el sistema educativo, los responsables políticos y el sector empresarial hará posible que la formación, incluida la formación profesional, pueda dirigir sus objetivos a aprovechar el empleo y ofrecer oportunidades a los jóvenes".

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
27-Ene	Ventas de vivienda nueva	DIC	463 mil	455 mil	464 mil
28-Ene	Pedidos de bienes duraderos (m/m)	DIC	1.50%	1.80%	3.50%
28-Ene	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte	DIC	0.40%	0.60%	1.20%
28-Ene	S&P Case-Shiller HPI (a/a)	NOV	13.60%	13.80%	13.61%
28-Ene	Confianza de los consumidores	ENE	78.1	78.0	78.1
30-Ene	PIB t/t anualizado	4T A	2.80%	3.20%	4.10%
30-Ene	Consumo personal	4T A	3.30%	3.70%	2.00%
30-Ene	Indice de precios del PIB	4T A	1.30%	1.20%	2.00%
30-Ene	Consumo personal subyacente t/t	4T A	1.20%	1.10%	1.40%
30-Ene	Demandas iniciales de desempleo	25-Ene	332 mil	330 mil	326 mil
30-Ene	Demandas permanentes	18-Ene	3,050,000	3,000,000	3,056,000
31-Ene	Ingreso personal	DIC	0.20%	0.20%	0.20%
31-Ene	Gasto personal	DIC	0.30%	0.20%	0.50%
31-Ene	Indice del costo del empleo	4T	0.40%	0.40%	0.40%
31-Ene	Chicago PMI	ENE	59.0	59.0	59.1
31-Ene	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	ENE	80.8	81.0	80.4

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.

Michael Soni
Michael.Soni@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.