

EEUU

# Fed Watch

27 de enero de 2011

## Análisis Económico

Jason Frederick

jason.frederick@bbvacompass.com

Jeffrey Owen Herzog

jeff.herzog@bbvacompass.com

Hakan Danis

hakan.danis@bbvacompass.com

Nathaniel Karp

nathaniel.karp@bbvacompass.com

## Cuadro de mando de CAGE: semana 11

Los datos justifican la decisión de la Fed de continuar con el programa CAGE

- Los datos más recientes de inflación demuestran los efectos de las materias primas en las cifras de la inflación general, aunque la inflación subyacente todavía sugiere presiones desinflacionistas
- Crece la predisposición a asumir riesgos en renta variable local y extranjera, en tanto que los bonos municipales experimentan abruptos flujos de salida
- Las previsiones de inflación han retrocedido ligeramente desde el cuadro de mando de la novena semana, aunque los de estabilidad financiera —diferencial corporativo y VIX— experimentan mejoras
- Los bonos del Tesoro se mantienen dentro de un reducido margen desde que el gobierno anunció en diciembre la tercera ronda de estímulos fiscales; esto explica, en gran medida, la elevada pendiente actual de la curva de rentabilidad en comparación con el período posterior a la segunda ronda de flexibilización cuantitativa (QE2)

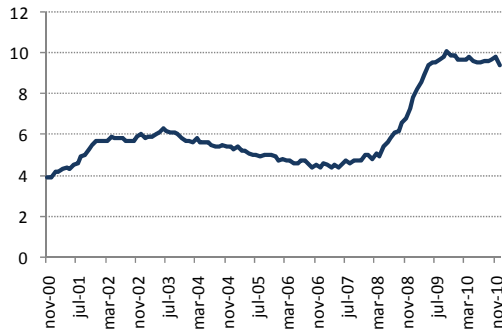
Cuadro 1

### Compras de activos a gran escala (CAGE)

	Más recientes disponibles	Después de QE2 03/11/10 hasta hoy	Recuperación antes de QE2 09-10/07/10	Crisis 07-6/12/09	Precrisis 03-11/03/07
Valores del Tesoro a 10 años (%)	3.45	2.98	3.34	3.49	4.41
Valores del Tesoro a 3 m (%)	0.16	0.14	0.13	1.06	3.02
Pendiente de la curva (pb)	329	284	321	243	139
Inflación indizada a 10 años (%)	1.16	0.82	1.34	1.77	2.06
Prev. inflación implícita a 10 años (%)	2.29	2.17	2.00	1.72	2.35
Prev. pto. crítico inflación a 5 años (%)	2.62	2.66	2.38	2.15	2.41
Índice VIX	16.6	18.9	23.7	33.6	15.8
Índice S&P500*	1300	1221	1093	1109	1462
Índice de tipo de cambio real efectivo (USD)	98.4	99.3	102.3	102.9	111.2
Diferenciales corporativos (pb de BAA)	268	297	287	409	201
Diferencial de créditos hipotecarios a 30 años (pb)	17	22	57	155	115
Libor-bonos del Tesoro a 3 meses (pb)	14	15	22	128	36
Masa monetaria M2 (% a/a)	4.8	3.5	3.8	7.8	5.4
Flujos nacionales de fondos de inversión (millones de USD)	2971	-954	-1884	-	-
Flujos extranjeros de fondos de inversión (millones de USD)	1651	2058	919	-	-
Flujos gravables de fondos de inversión (millones de USD)	3584	1175	6393	-	-
Flujos municipales de fondos de inversión (millones de USD)	-5748	-2535	1105	-	-
Emisión de papel comercial (miles de millones de USD)	86.5	78.1	88.3	134.2	173.8
Demandas iniciales (media de 4 semanas)	423	440	492	478	341
Tasa de desempleo (%)	9.4	9.6	9.7	6.8	5.2
Empleo en el sector privado (miles mensuales)	113	128	12	-389	119
Índice de confianza de los consumidores*	53	53	53	53	98
Ventas minoristas excl. edificios, vehículos y combustibles (% a/a)	6.2	6.1	2.1	-0.1	5.3
Producción industrial (% a/a)	5.9	5.8	1.3	-6.1	2.3
Utilización de la capacidad (%)	76	76	73	75	79
Encuestas ISM (índice)	58.5	57.9	55.7	44.0	54.0
Precios al consumidor (% 12 m)*	1.5	1.3	1.0	2.2	2.9
Precios al consumidor subyacentes (% 12 m)*	0.8	0.7	1.2	2.1	2.0
Créditos hipotecarios bancarios (miles de millones de USD)*	2136	2116	2106	2060	2014
Créditos bancarios prop. no residencial (miles de millones de USD)*	1488	1502	1610	1676	1574
Créditos comerciales e industriales banc. (miles de millones de USD)*	1232	1217	1270	1524	1416
Créditos al consumo bancarios (miles de millones de USD)*	1071	1112	992	837	786

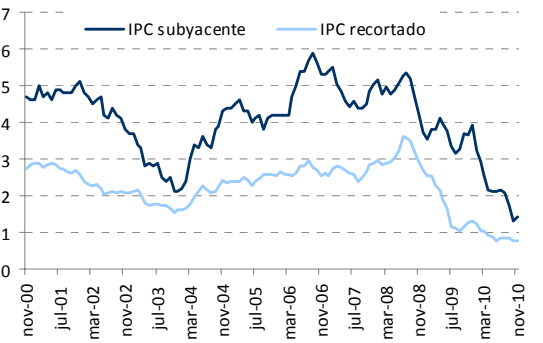
Fuente: BBVA Research y Haver Analytics. \* Precrisis = nov 2007

Gráfica 1  
**Tasa de desempleo, %**



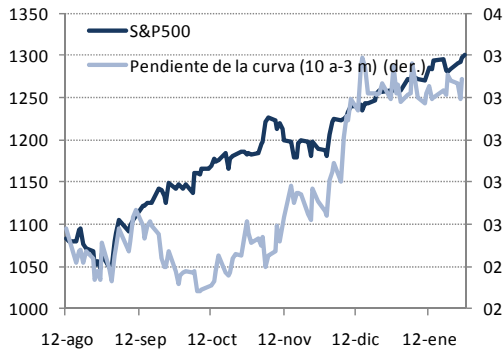
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 2  
**Inflación, variación % en 12 meses**



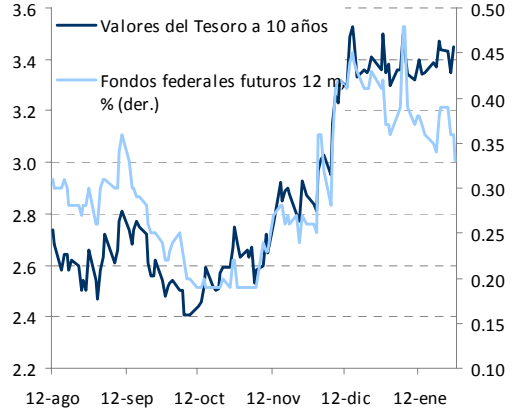
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 3  
**S&P500 y pendiente de la curva de rendimiento, (índice y %)**



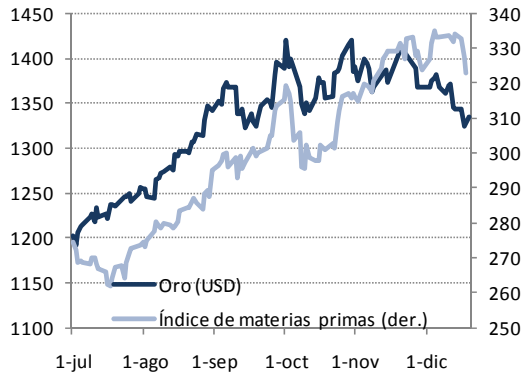
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 4  
**Valores del Tesoro a 10 años y futuros de fondos federales, %**



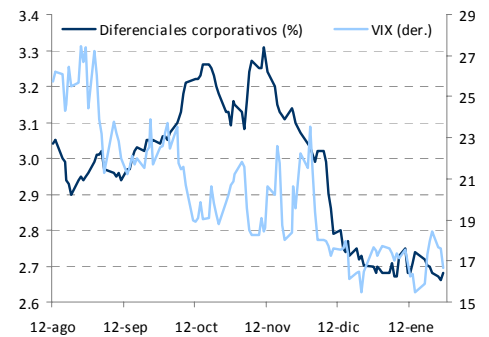
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 5  
**Oro y materias primas**



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 6  
**Diferencial BAA y volatilidad implícita**



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

*Economista Jefe para EEUU*

**Nathaniel Karp**

Nathaniel.karp@bbvacompass.com

**Ignacio San Martín**

Ignacio.SanMartin@bbvacompass.com

**Jeffrey Owen Herzog**

Jeff.Herzog@bbvacompass.com

**Marcial Nava**

Marcial.Nava@bbvacompass.com

**Hakan Danış**

Hakan.Danis@bbvacompass.com

**Jason Frederick**

Jason.Frederick@bbvacompass.com

## Datos de contacto

---

### **BBVA Research**

5 Riverway Drive

Houston, Texas 77056 (EE.UU.)

## Aviso legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA), y se facilita exclusivamente a efectos informativos. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetos a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.