

EEUU

Observatorio Semanal

14 de febrero de 2011

Datos relevantes

Análisis Económico

Hakan Danış

hakan.danis@bbvacompass.com

Ignacio Sanmartin

Ignacio.Sanmartin@bbvacompass.com

Las demandas iniciales de desempleo cayeron a 383 mil

El jueves pasado, el Dpto. de trabajo de EEUU informó que en la semana del 5 febrero hubo un descenso de 36 mil demandas iniciales, con lo que éstas se sitúan en 383 mil en términos desestacionalizados. En la semana que terminó el 29 de enero, también hubo un descenso de 47 mil demandas en el desempleo asegurado, es decir, en las demandas de desempleo continuadas, con respecto al nivel revisado de la semana anterior, con lo que el total se sitúa en 3.89 millones. Dado que las demandas iniciales y las demandas continuadas semanales son volátiles, los economistas normalmente toman en consideración el promedio móvil de 4 semanas (PM4S), tanto de unas como de otras, por ser una medida más confiable. El último informe indica que mientras que en el PM4S de las demandas iniciales hubo un descenso de 16 mil demandas (total de 415.5 mil), en el PM4S de las demandas continuadas hubo un aumento de 250, hasta alcanzar 3.9 millones. En general, el informe muestra una mejora de las condiciones del mercado laboral. Sin embargo, en nuestra opinión, para ver un aumento significativo en la creación de empleo, el PM4S debería caer por debajo de 375 mil demandas iniciales.

El déficit comercial de EEUU sigue ampliándose

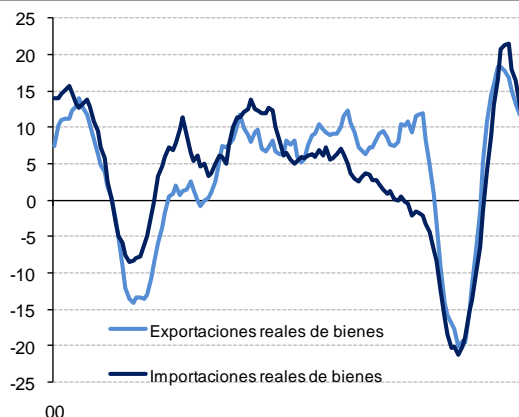
El Departamento de Comercio anunció que las exportaciones se incrementaron en 2.8 mil millones de dólares (mmd), para llegar a 163 mmd, mientras que las importaciones subieron 5.1 mmd, para un total de 198.5 mmd en diciembre. Por consiguiente, el déficit comercial se ha ampliado 5.9% y ha alcanzado la cifra de 40.6 mmd. Uno de los principales impulsores del incremento de las importaciones ha sido el aumento de los precios del petróleo, que hicieron subir las importaciones. El precio del petróleo importado subió 16.8% y se situó en 80 mmd en diciembre. El informe también muestra que el déficit comercial con China se ha ampliado a 20.7 mmd. Además, en todo 2010, el déficit comercial de EEUU en bienes y servicios se incrementó 32.8% y subió a 497.8 mmd, mientras que el déficit comercial con China alcanzó su nivel máximo de 273.1 mmd. Los datos publicados la semana pasada indican que la contribución de las exportaciones netas a la estimación preliminar del PIB del 4T10 es probable que se revise al alza, debido a que el supuesto de la BEA con respecto a las exportaciones netas de diciembre fue más débil de lo que sugieren los últimos datos.

Gráfica 1
Demandas iniciales de desempleo (en miles mensuales)



Fuente: BLS

Gráfica 2
Exportaciones e importaciones reales de bienes (variación % a/a)



Fuente: Oficina del Censo de EE.UU.

En la semana

Ventas minoristas, excl. vehículos (enero, martes, 08:30 ET)

Previsión: 0.5%, 0.4% **Consenso: 0.5%, 0.5%** **Anterior: 0.6%, 0.5%**

Las estimaciones preliminares de la Oficina del Censo de EEUU indican un aumento de 0.6% en ventas minoristas y en servicios de hostelería de diciembre con respecto al mes anterior. Mientras que las ventas del comercio minorista se incrementaron 0.7%, las ventas minoristas excluidos los vehículos subieron 0.5% durante el mismo periodo. Las ventas de automóviles y otros vehículos de motor obtuvieron mejores resultados en 2010 que en 2009. En diciembre, las ventas de automóviles y otros vehículos de motor subieron 14.7% con respecto al año anterior. De acuerdo con los datos de consumo personal del mes pasado, prevemos que las ventas minoristas siguieron aumentando en enero.

Construcción de nuevas viviendas (enero, miércoles, 08:30 ET)

Previsión: 550 mil **Consenso: 540 mil** **Anterior: 529 mil**

Se prevé que la construcción de viviendas nuevas de enero se recuperó con respecto a la caída de octubre y llegará a 550 mil unidades. Aunque los constructores podrían haber paralizado algunos proyectos durante los meses precedentes en espera de que aumentara la demanda de vivienda nueva, las ventas de viviendas pendientes, más elevadas, podrían estimular la construcción de viviendas nuevas. Además, los impulsores de la demanda están experimentando un repunte, los precios de la vivienda se estabilizan y las existencias de vivienda nueva han caído hasta niveles sumamente bajos. Todos estos factores crean un entorno más favorable para los constructores.

Producción industrial (enero, miércoles, 09:15 ET)

Previsión: 0.5% **Consenso: 0.6%** **Anterior: 0.8%**

Según las estimaciones de la Fed, la producción industrial (PI) de EEUU subió 0.8% en diciembre. Aunque la producción del sector manufacturero se incrementó en 0.4%, las severas condiciones climáticas de diciembre aumentaron la demanda de servicios públicos y, por consiguiente, su producción se elevó a 4.3%. Dado el fuerte crecimiento de la producción en diciembre, la tasa de utilización de la capacidad alcanzó 76%. La utilización de la capacidad de los servicios públicos avanzó más de 3 puntos porcentuales, situándose en 82.3%. Las últimas encuestas regionales de la Fed indican que la actividad manufacturera sigue siendo robusta y, por consiguiente, esperamos que la PI haya seguido aumentando en enero. No obstante, se prevé que las presiones inflacionistas seguirán contenidas debido a la baja tasa de utilización de la capacidad.

Índice de precios al consumidor (enero, jueves, 08:30 ET)

Previsión: 0.3%, 0.1% **Consenso: 0.3%, 0.1%** **Anterior: 0.5%, 0.1%**

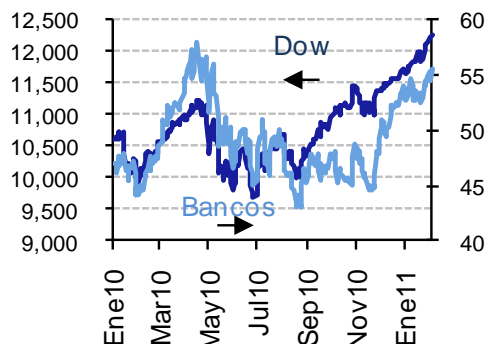
En diciembre, los índices de precios al consumidor general y subyacente aumentaron 0.5% y 0.1% m/m respectivamente, en términos desestacionalizados. Los precios de la energía fueron el principal motor del aumento de los precios generales. El índice energético subió 4.6%, dentro del cual, el índice de la gasolina aumentó 8.5%, lo que representa el 80% de todos los artículos que subieron en diciembre. Aunque las presiones deflacionistas siguen elevadas en los precios al consumo subyacentes, los precios del alojamiento reducen en parte estas presiones. Según las últimas cifras, los precios al consumidor, generales y subyacentes, subieron 1.6% y 1.0%, respectivamente en 2010. Prevemos que la inflación subyacente se mantendrá baja, aunque positiva, en 2011. Además, esperamos una desaceleración del índice general de precios en enero dada la desaceleración del aumento de los precios de la energía.

Repercusión en los mercados

Mientras que la actividad de la producción industrial más fuerte de lo previsto indicaría un robusto crecimiento económico en el 1T11 y haría subir aún más las cotizaciones bursátiles, una sorpresa al alza en los precios subyacentes, sería bien recibida por la Fed y por los mercados y disminuiría considerablemente los temores acerca de la deflación.

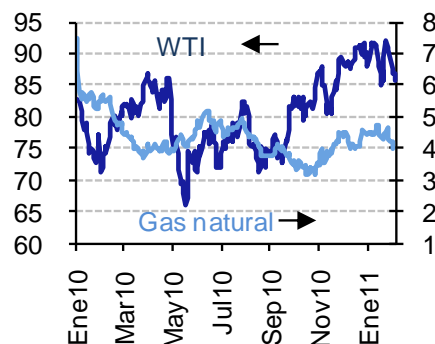
Mercados Financieros

Gráfica 3
Bolsas (índice, KBW)



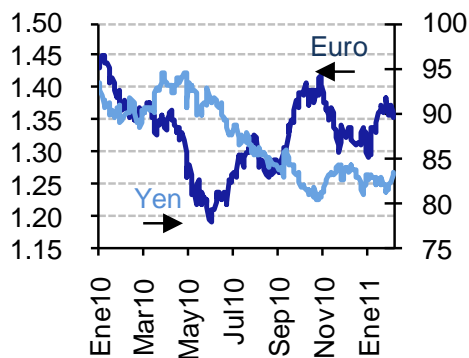
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 4
Materias primas (Dpb y DpMMBtu)



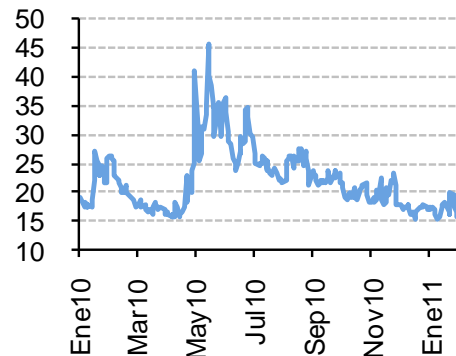
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 5
Divisas (Dpe e Ypd)



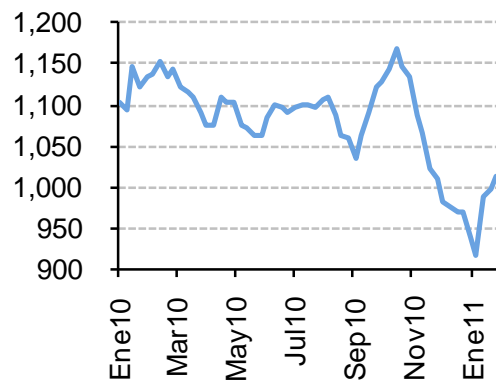
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 6
Volatilidad (índice VIX)



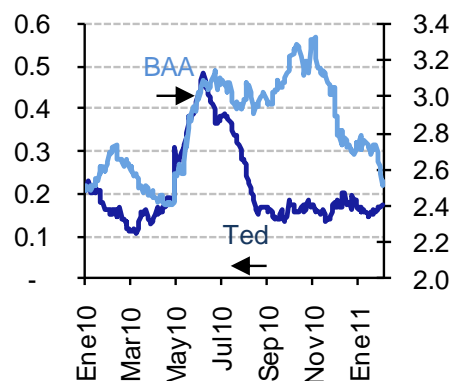
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 7
Emisión de papel comercial (miles de millones de USD)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

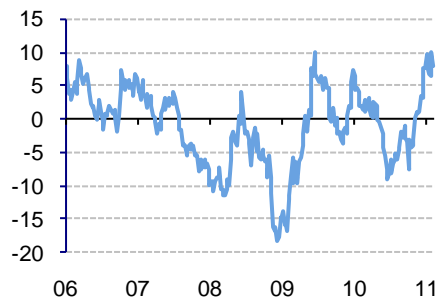
Gráfica 8
Diferenciales TED & BAA (%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

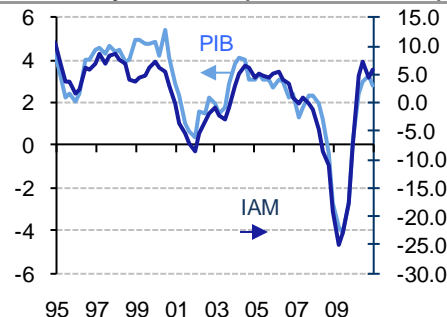
Tendencias económicas

Gráfica 9
Índice de actividad semanal de EEUU del BBVA (variación % trimestral)



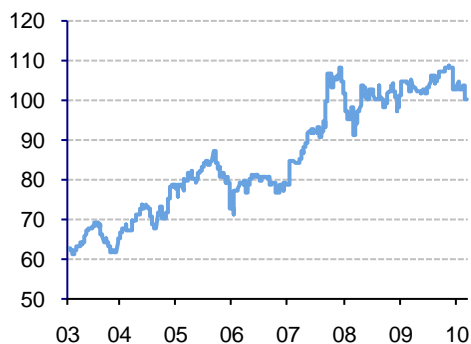
Fuente: BBVA Research

Gráfica 10
Índice de actividad mensual de EEUU del BBVA y PIB real (variación % 4T)



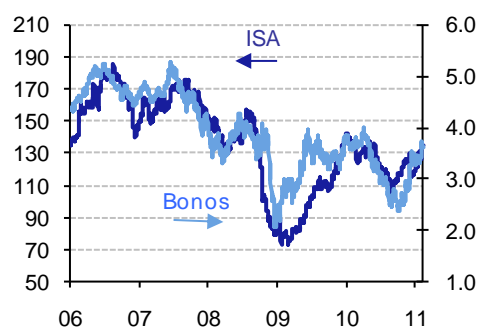
Fuente: BBVA Research y BEA

Gráfica 11
Índice de sorpresas de inflación de EEUU del BBVA (índice 2009=100)



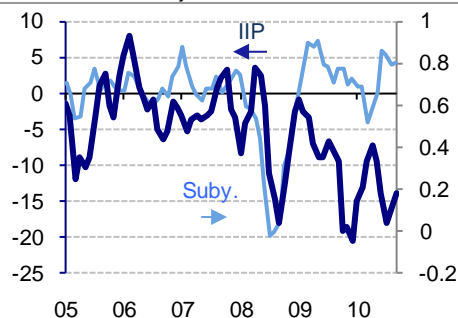
Fuente: BBVA Research

Gráfica 12
Índice de sorpresas de actividad económica de EEUU del BBVA y bonos del Tesoro a 10 años (índice 2009=100 y %)



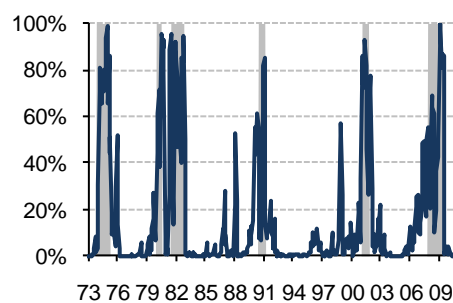
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 13
Índice de inflación principal y subyacente de EEUU del BBVA (variación % t/t)



Fuente: BLS y BBVA Research

Gráfica 14
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

Curva de rendimiento y tasas de interés

Cuadro 1

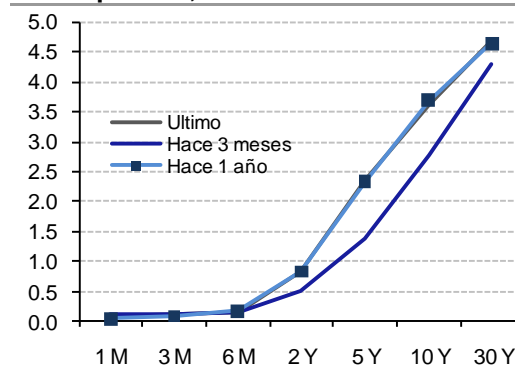
Principales tasas de interés, %

	Último	Hace 1 semana	Hace 4 semanas	Hace 1 año
Tasa preferencial	3.25	3.25	3.25	3.25
Tarj. de crédito (variable)	13.71	13.68	13.68	12.53
Vehículos nuevos (a 36 meses)	5.07	5.10	5.09	6.38
Préstamos Heloc 30 mil	5.54	5.55	5.55	5.71
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	5.05	4.81	4.71	4.97
Mercado monetario	0.65	0.62	0.71	0.90
CD a 2 años	1.31	1.31	1.31	1.74
CD a 5 años	2.06	2.06	2.06	2.66

* Compromiso a 30 años de Freddie Mac para propietarios de viviendas con hipotecas nacionales de EEUU.
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 15

Curva de rendimiento de los títulos de deuda pública, %



Fuente: Bloomberg

Cita de la semana

Dennis Lockhart, presidente del Banco de la Reserva Federal de Atlanta
10 de febrero de 2011
Atlanta, GA

"No tengo intención de apoyar, bajo presiones políticas, la monetización de la deuda, [que sería cometer] un pecado cardinal para el director de un banco central." [Bloomberg]

Calendario económico

Fecha	Evento	Período	Proyectado	Consenso	Previo
15-Feb	Índice Empire State de producción manufacturera	FEB	14.0	15.0	11.9
15-Feb	Índice de precios de importación (m/m)	ENE	0.9%	0.9%	1.1%
15-Feb	Índice de precios de importación (a/a)	ENE	4.4%	4.4%	4.8%
15-Feb	Anticipo de ventas minoristas	ENE	0.5%	0.5%	0.6%
15-Feb	Ventas minoristas, excepto vehículos	ENE	0.4%	0.5%	0.5%
15-Feb	Ventas minoristas (excl. vehículos y combustibles)	ENE	0.4%	0.4%	0.4%
15-Feb	Inventarios empresariales	DIC	0.4%	0.7%	0.2%
15-Feb	Índice NAHB del mercado de la vivienda	FEB	17.0	17.0	16.0
16-Feb	Construcción de vivienda nueva	ENE	550 mil	540 mil	529 mil
16-Feb	Permisos de obra nueva	ENE	530 mil	570 mil	627 mil
16-Feb	Índice de precios productor (m/m)	ENE	0.6%	0.8%	1.1%
16-Feb	IPP, excl. alimentos y energía (m/m)	ENE	0.2%	0.2%	0.2%
16-Feb	Índice de precios productor (a/a)	ENE	3.4%	3.5%	4.0%
16-Feb	IPP excl. alimentos y energía (a/a)	ENE	1.2%	1.2%	1.3%
16-Feb	Producción industrial	ENE	0.5%	0.5%	0.8%
16-Feb	Utilización de la capacidad	ENE	76.4%	76.4%	76.0%
16-Feb	Minutas de la reunión del FOMC	26 ene	---	---	---
17-Feb	Índice de precios al consumidor (m/m)	ENE	0.3%	0.3%	0.5%
17-Feb	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	ENE	0.1%	0.1%	0.1%
17-Feb	Índice de Precios al Consumidor (a/a)	ENE	1.6%	1.6%	1.5%
17-Feb	IPC, excl. alimentos y energía (a/a)	ENE	0.9%	0.9%	0.8%
17-Feb	Demandas iniciales de desempleo	12-Feb	390 mil	403 mil	383 mil
17-Feb	Demandas permanentes	5-Feb	3,890,000	3,898,000	3,888,000
17-Feb	Indicadores adelantados	ENE	0.4%	0.2%	1.0%
17-Feb	Philadelphia Fed	FEB	20.0	21.0	19.3

Economista Jefe para EEUU

Nathaniel Karp

Nathaniel.karp@bbvacompass.com

Ignacio San Martin

Ignacio.SanMartin@bbvacompass.com

Jeffrey Owen Herzog

Jeff.Herzog@bbvacompass.com

Marcial Nava

Marcial.Nava@bbvacompass.com

Hakan Danis

Hakan.Danis@bbvacompass.com

Jason Frederick

Jason.Frederick@bbvacompass.com

Datos de contacto

BBVA Research

5 Riverway Drive

Houston, Texas 77056

Los informes de BBVA Research están disponibles en inglés y en español

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 o 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 inconsistentes 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, llevarse 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.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Orden 2001 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros (Promoción Financiera) de 2000 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular, el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Orden 2001, (iii) aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Orden 2001.

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 y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de la Bolsa de Nueva York ni de la Asociación Nacional de Corredores de Valores (NASD) no están sujetos a las normas de revelación previstas para dichos 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".