

# Fed Watch

EEUU

5 de mayo de 2011  
Análisis Económico

EEUU

Hakan Danış  
hakan.danis@bbvacompass.com

Jason Frederick  
jason.frederick@bbvacompass.com

Jeffrey Owen Herzog  
jeff.herzog@bbvacompass.com

Nathaniel Karp  
nathaniel.karp@bbvacompass.com

## Cuadro de mando de CAGE: semana 25 Más próximos al final del programa

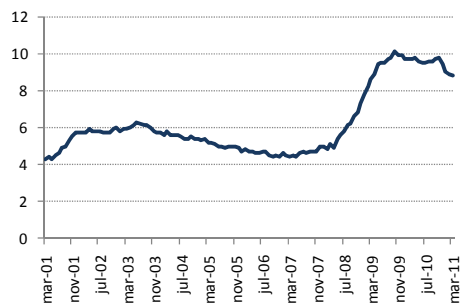
- Las previsiones de inflación, medidas con los umbrales de rentabilidad a 5 años y la inflación implícita a 10 años, son notablemente superiores a los correspondientes a los períodos posteriores y anteriores a la segunda ronda de flexibilización cuantitativa (QE2), aunque los índices de la inflación subyacente se mantienen controlados
- La rentabilidad de los valores del Tesoro a 10 años es menor que la anterior a la QE2, aunque la actual inclinación aguda de la curva tiene que ver, en parte, con la extremadamente baja rentabilidad a 3 meses, resultado del final del Programa de financiamiento complementario
- La volatilidad y los diferenciales corporativos han mejorado en relación con la época de recuperación, conjuntamente con las mejoras en la confianza de los consumidores y del mercado bursátil
- El mercado de trabajo, que sigue siendo el principal protagonista de esta historia, se mantiene tibio. No obstante, considerando los tradicionales efectos de retraso, los próximos datos serán muy instructivos.

Cuadro 1  
Compras de activos a gran escala (CAGE)

	Más recientes disponibles	Después de QE2 03/11/10 hasta hoy	Recuperación antes de QE2 7/09-10/10	Crisis 12/07-6/09	Precrisis 3/03-11/07
Valores del Tesoro a 10 años (%)	3.25	3.11	3.34	3.49	4.41
Valores del Tesoro a 3 m (%)	0.03	0.13	0.13	1.06	3.02
Pendiente de la curva (pb)	322	298	321	243	139
Inflación indizada a 10 años (%)	0.70	0.91	1.34	1.77	2.06
Prev. inflación implícita 10 a (%)	2.55	2.20	2.00	1.72	2.35
Prev. pto. crítico inflación a 5 años (%)	2.69	2.60	2.38	2.15	2.41
Índice VIX	17.1	19.4	23.7	33.6	15.8
Índice S&P500*	1,347	1,239	1,093	1,109	1,462
Índice de tipo de cambio real efectivo (USD)	94.1	99.0	102.5	102.9	111.2
Diferenciales corporativos (pb de BAA)	257	283	287	409	201
Diferencial de créditos hipotecarios a 30 años (pb)	36	27	57	155	115
Libor-bonos del Tesoro a 3 meses (pb)	24	17	22	128	36
Masa monetaria M2 (%a/a)	5.1	4.0	3.8	7.8	5.4
Flujos nacionales de fondos de inversión (millones de USD)	-726	-76	-1,884	-	-
Flujos extranjeros de fondos de inversión (millones de USD)	-180	1,543	919	-	-
Flujos gravables de fondos de inversión (millones de USD)	3,618	2,441	6,393	-	-
Flujos municipales de fondos de inversión (millones de USD)	-605	-1,715	1,105	-	-
Emisión de papel comercial (miles de millones de USD)	84.5	78.3	88.3	134.2	173.8
Demandas iniciales (promedio de 4 semanas)	405	416	494	479	341
Tasa de desempleo (%)	8.8	9.3	9.7	6.8	5.2
Empleo en el sector privado (miles mensuales)	230	167	-14	-396	119
Índice de confianza de los consumidores*	65	65	53	53	98
Ventas minoristas excl. edificios, vehículos y combustibles (%a/a)	4.9	5.6	1.6	-0.6	5.3
Producción industrial (%a/a)	5.9	6.0	0.2	-7.0	2.3
Utilización de la capacidad (%)	77	77	72	75	79
Encuestas ISM (índice)	60.4	60.1	55.7	44.0	54.0
Precios al consumidor (%12 m)*	2.7	1.7	1.0	2.2	2.9
Precios al consumidor subyacentes (%12 m)*	1.2	0.9	1.2	2.1	2.0
Créditos hipotecarios bancarios (miles de millones de USD)*	2,049	2,096	2,106	2,060	2,013
Créditos bancarios propiedad no residencial (miles de millones de USD)*	1,458	1,488	1,611	1,676	1,574
Créditos comerciales e industriales bancarios (miles de millones de USD)*	1,249	1,228	1,269	1,522	1,418
Créditos al consumo bancarios (miles de millones de USD)*	1,079	1,094	990	837	786

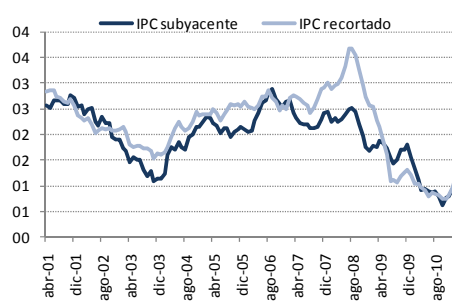
\* Precrisis = nov 2007  
BBVA Research y Haver Analytics.

Gráfica 1  
**Tasa de desempleo, %**



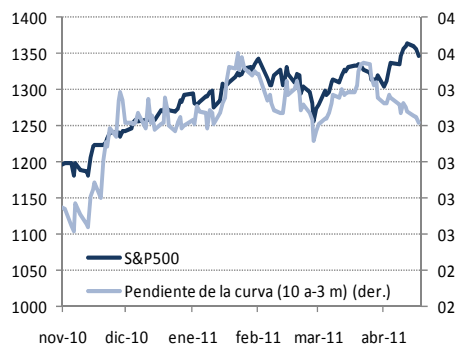
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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



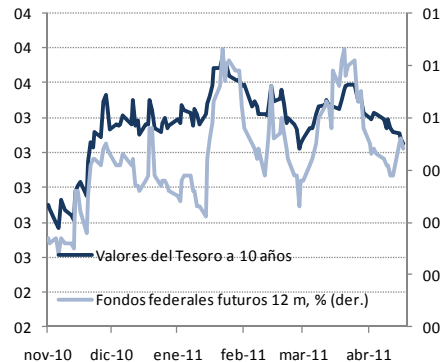
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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



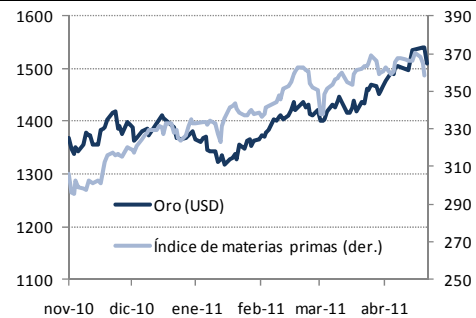
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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



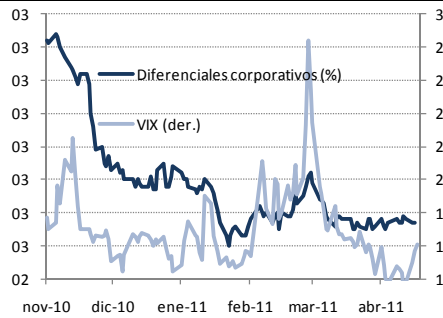
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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

**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 sujetas 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.