Observatorio Semanal

EEUU

Datos relevantes

25 de julio de 2011
Análisis Económico

EE. UU.

Boyd Stacey
boyd.stacey@bbvacompass.com

Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

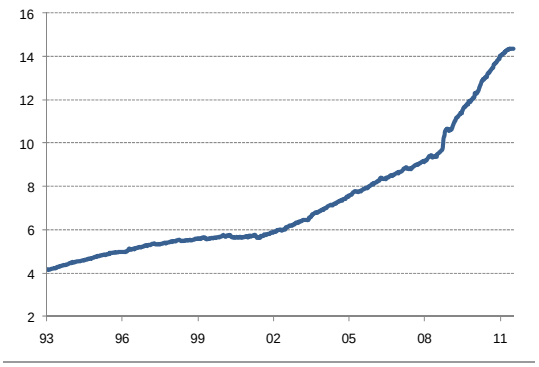
El riesgo político es probable que afecte la aprobación de ley de deuda

La aprobación del Presidente Obama de un paquete para el techo de la deuda y la reducción de la deuda de 3.7 billones de dólares propuesto por el "Grupo de los seis" propició el repunte de los mercados financieros el martes, con una subida del índice S&P 500 de 21 puntos (1.6%). Sin embargo, el impulso perdió fuerza una vez que la Cámara de Representantes se mantuvo firme impidiendo el aumento de impuestos. Actualmente, los detalles sugieren que la ley recortará 1.4 billones de dólares en gasto discrecional y 740 millones de dólares en ayudas sociales. Además, el plan propone aumentar los ingresos fiscales mediante la ampliación de la base de contribuyentes y la abolición del impuesto alternativo mínimo. Un plan alternativo aprobado por la Cámara de Representantes incluyó una enmienda constitucional sobre el límite de deuda. La ratificación final es improbable porque la mayoría demócrata del Senado es probable que bloquee su aprobación y el proyecto de ley tiene casi asegurado el veto presidencial. Las implicaciones del procedimiento de aprobación por parte de la Cámara de Representantes y la comisión están aumentando el riesgo político, con muy poco tiempo para satisfacer tal oposición. Parece que cualquier plan a largo plazo será inalcanzable debido a los requisitos de los procedimientos presupuestarios y de la comisión. Sin embargo, la Casa Blanca suavizó su postura respecto a las soluciones a corto plazo, lo que abre la posibilidad de un acuerdo sobre el techo de deuda para la próxima semana.

La construcción de vivienda nueva superó el consenso, mientras que la ventas de vivienda usada permanecieron sin cambios

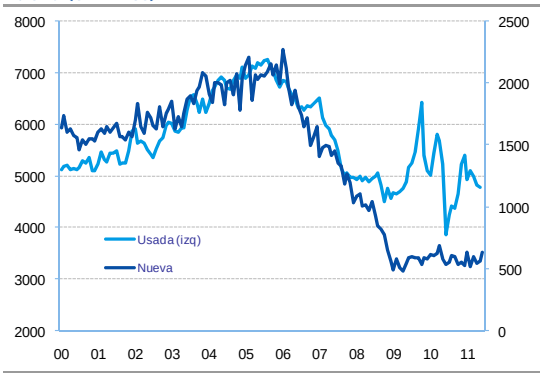
Una vez más, los indicadores del mercado de vivienda ofrecen visiones opuestas a corto plazo, pero son coherentes con las perspectivas positivas de crecimiento a largo plazo. La publicación el martes del informe mensual sobre la construcción de vivienda nueva superó todas las expectativas al aumentar 14.6% m/m a 629 mil nuevas viviendas construidas hasta junio (creció 16.7% a/a). Como se esperaba, las viviendas nuevas de 5 o más unidades lideran el grupo con 15 mil unidades más que el mes anterior. La fuerte demanda de alquileres sugiere que la tendencia de la vivienda nueva multifamiliar debe continuar. Además, los constructores tienen grandes expectativas para el futuro, lo que indica que están incorporando una fuerte demanda residencial futura en la construcción actual. No obstante, las ventas de vivienda usada se redujeron a una tasa anualizada de 4.77 millones en junio, lo que implica que la demanda de los inventarios existentes es todavía baja. En cuanto a las futuras expectativas del mercado, es importante recordar la bifurcación del mercado de la vivienda entre propiedades con o sin dificultades financieras. Las ventas de vivienda usada deberían desacelerarse ya que crecen los inventarios de propiedades con dificultades financieras. Sin embargo, las indicaciones del aumento de la demanda de viviendas nuevas podrían anunciar una abundante construcción de vivienda nueva en el 2S11.

Gráfica 1
Deuda pendiente de EE. UU. (en billones de dólares)



Fuente: Departamento del Tesoro de EE. UU.

Gráfica 2
Ventas de vivienda usada y construcción de vivienda nueva (en miles)



Fuente: NAR y Oficina del Censo

En la semana

Confianza de los consumidores (julio, martes 10:00 ET)

Previsión: 57.9	Consenso: 58.3	Anterior: 58.5

Se prevé un ligero descenso en la confianza de los consumidores en julio por tercer mes consecutivo, principalmente debido a las poco halagüeñas perspectivas de empleo. Unas condiciones del mercado de trabajo menos favorables es posible que influyan en los hábitos de gasto personales, y pocos consumidores prevean mejoras en los próximos seis meses. La bajada de los precios del gas puede ayudar a equilibrar el impacto de la decepcionante situación del empleo, sin embargo, esperamos que la incertidumbre sobre las futuras ganancias reducirá la actividad general de los consumidores.

Pedidos de bienes duraderos (junio, miércoles 8:30 ET)

Previsión: -0.1%	Consenso: 0.3%	Anterior: 1.9%

Las importantes dificultades del sector manufacturero, junto con unos inventarios históricamente altos, que aumentaron 13.2% en los pasados 12 meses, sugieren que los nuevos pedidos de bienes duraderos se desacelerarán en junio. Las interrupciones del suministro de automóviles y la subida de los precios de las materias primas en junio, se añadirán a la bajada m/m. No obstante, los nuevos pedidos de aviones podrían compensar algunos de los factores negativos. La desaceleración económica general del 2T11 indica que podría producirse una moderación de nuevos pedidos, pero no indica una trayectoria de crecimiento negativo para el 2S11.

Índice de costo del empleo (1T11, viernes 8:30 ET)

Previsión: 0.5%	Consenso: 0.5%	Anterior: 0.6%

El Índice de costo del empleo se espera que aumente ligeramente respecto al 1T11 para el trimestre que acaba en junio de 2011. Sin embargo, las desalentadoras condiciones del mercado de trabajo probablemente contribuyan a desacelerar el crecimiento t/t comparado con el último trimestre. Los sueldos y salarios, que constituyen el 70% de los costos de remuneración totales, se han mantenido relativamente estables en el segundo trimestre, mientras que los beneficios han mostrado una tendencia al alza. Esperamos que el índice siga en línea con nuestro escenario central de perspectivas de inflación en el que los costos laborales permanecen estables.

Adelanto del Producto Interno Bruto (2T11, viernes 9:30 ET)

Previsión: 1.7%	Consenso: 1.8%	Anterior: 1.9%

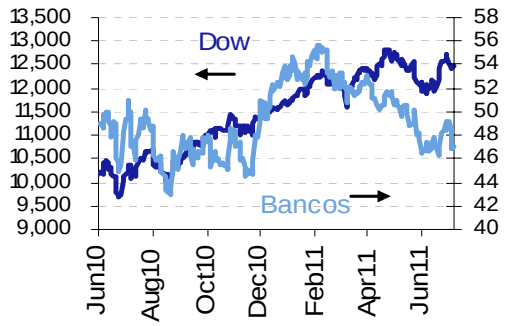
El deterioro de las condiciones económicas sugiere un crecimiento más lento en el 2T11. Los indicadores de consumo, incluida la encuesta de confianza de los consumidores, las ventas minoristas y el consumo privado fueron inferiores a los datos del 1T11. Además, los informes de la encuesta de producción manufacturera estuvieron por debajo de los niveles del 1T11, y sumados a una lenta inversión residencial y a una producción moderada de bienes de capital apuntan a una desaceleración t/t de la inversión privada. Además, la inversión pública continuará reduciéndose ya que los gobiernos estatales y locales tienen problemas presupuestarios y las políticas de deuda federales restringen el gasto fiscal. Respecto a las exportaciones netas, esperamos que continúe la expansión de las importaciones para compensar la aceleración de las exportaciones en el 2T11.

Repercusión en los mercados

El informe del PIB será el tema central de las publicaciones de esta semana. Un crecimiento lento en el 1T11 y unos deteriorados mercados de trabajo cambiaron las expectativas de crecimiento. Un informe positivo del PIB podría tranquilizar y compensar algunas de las incertidumbres generadas por las negociaciones de la deuda. Además, los mercados tendrán más información sobre las expectativas de demanda de los consumidores.

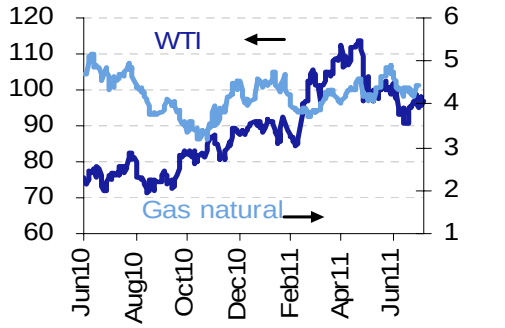
Mercados Financieros

Gráfica 3
Bolsas (índice, KBW)



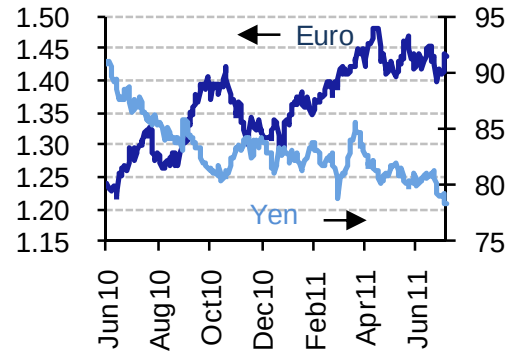
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 4
Materias primas (Dpb y DpMMBtu)



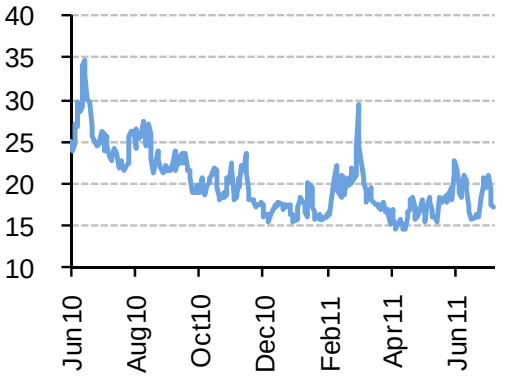
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 5
Divisas (Dpe e Ypd)



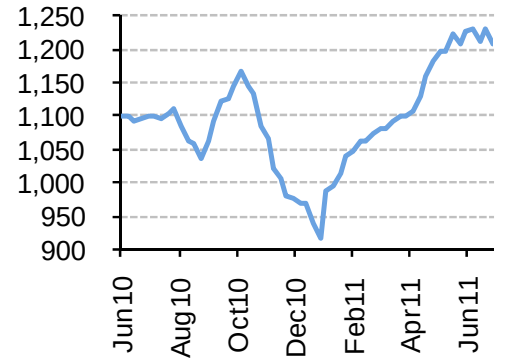
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 6
Volatilidad (índice VIX)



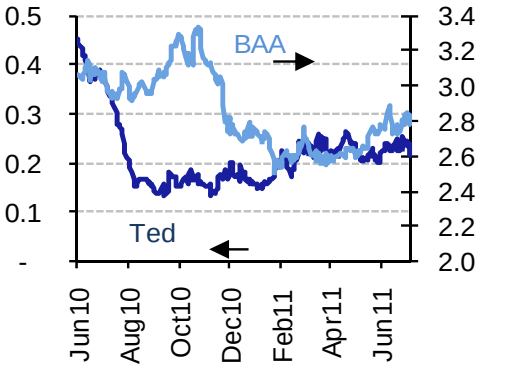
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

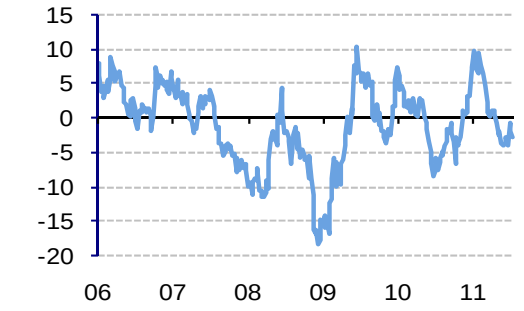
Gráfica 8
Diferenciales TED & BAA (%)



Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

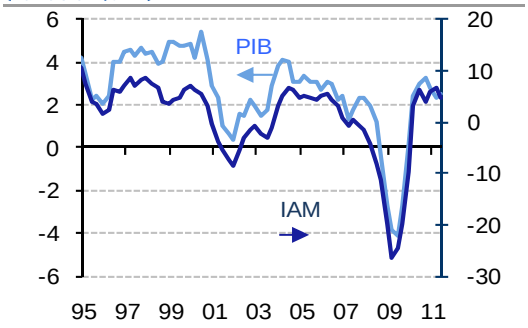
Tendencias económicas

Gráfica 9
Índice de actividad semanal de EE.UU. del BBVA (variación % trimestral)



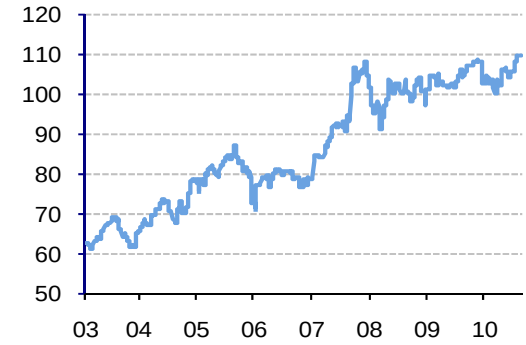
Fuente: BBVA Research

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



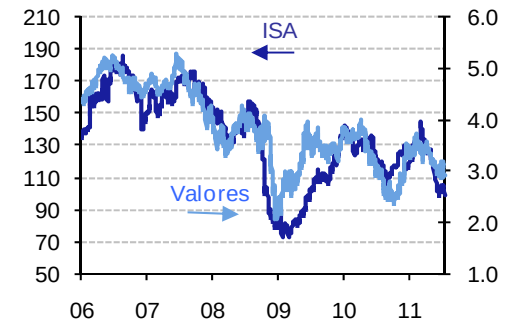
Fuentes: BBVA Research y BEA

Gráfica 11
Índice de sorpresa de inflación de EE.UU. del BBVA (índice 2009=100)



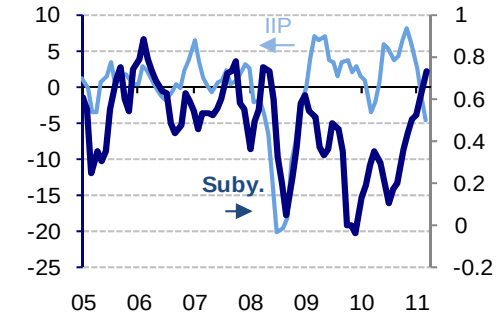
Fuente: BBVA Research

Gráfica 12
Índice de sorpresa de actividad económica de EE.UU. del BBVA y valores del Tesoro a 10 años (índice 2009=100 y %)



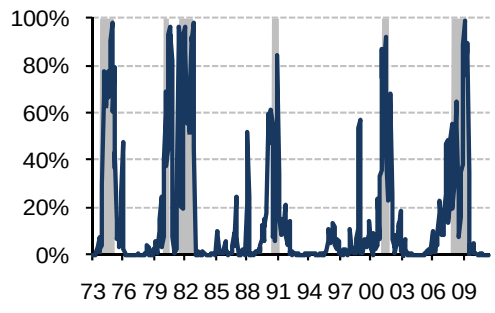
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuentes: BLS y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

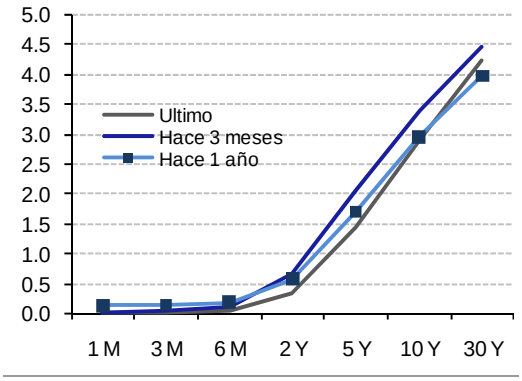
Curva de rendimiento y tasa de interés

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)	13.73	13.73	13.73	13.44
Vehículos nuevos (a 36 meses)	3.99	3.96	3.91	6.17
Préstamos Heloc 30 mil	5.58	5.61	5.52	5.56
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.52	4.51	4.5	4.56
Mercado monetario	0.6	0.58	0.62	0.75
CD a 2 años	1.04	1.05	1.05	1.51
CD a 5 años	2.04	2.04	2.05	2.46

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

Gráfica 15
Curva de rendimiento de los títulos de deuda pública, %



Fuente: Bloomberg

Cita de la semana

Timothy Geithner
Un retroceso respecto a la ley Dodd-Frank merece el veto,
20 de julio de 2011

"Demasiados norteamericanos aún están sufriendo los efectos de la crisis financiera. Les debemos un sistema financiero con una mejor protección frente al abuso y el riesgo catastrófico."

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
19-Jul	S&P/CS Composite-20 a/a	MAY	-4.4%	-4.6%	-4.0%
19-Jul	Indice Precio Vivienda S&P/CaseShiller	MAY	139.80	- -	138.84
19-Jul	Confianza de los consumidores	JUL	57.9	56.0	58.5
19-Jul	Ventas Vivienda Nueva	JUN	332 mil	322 mil	319 mil
20-Jul	Ventas Vivienda Nueva m/m	JUN	4.1%	0.9%	-2.1%
20-Jul	Ordenes Bienes Duraderos	JUN	0.0%	0.3%	1.9%
21-Jul	Duraderos exc. Transporte	JUN	-0.2%	0.5%	0.6%
21-Jul	Libro Beige de la Fed	-	-	-	-
21-Jul	Demandas Iniciales de Desempleo	22-Jul	415 mil	415 mil	418 mil
21-Jul	Demandas Permanentes	16-Jul	3,705,000	3,700,000	3,698,000
21-Jul	Ventas de viviendas pendientes m/m	JUN	0.0%	-2.0%	8.2%
21-Jul	Revisiones Anuales del PIB	-	-	-	-
21-Jul	Indice del Costo del Empleo	2Q	0.5%	0.5%	0.6%
21-Jul	PIB t/t (Anualizado)	2Q A	1.7%	1.8%	1.9%
21-Jul	Consumo Personal	2Q A	2.0%	0.9%	2.2%
21-Jul	Indice Precios del PIB	2Q A	1.9%	2.0%	2.0%
21-Jul	Consumo privado básico t/t	2Q A	2.4%	2.2%	1.6%
21-Jul	Índice de gerentes de compras de Chicago	JUL	60.4	60.2	61.1
21-Jul	Índice de confianza U. de Míchigan	JUL F	65.0	64.0	63.8

Economista jefe para EEUU
Nathaniel Karp
Nathaniel.karp@bbvacompass.com

Ignacio San Martín
Ignacio.SanMartin@bbvacompass.com

Marcial Nava
Marcial.Nava@bbvacompass.com

Jason Frederick
Jason.Frederick@bbvacompass.com

Jeffrey Owen Herzog
Jeff.Herzog@bbvacompass.com

Kim Fraser
Kim.Fraser@bbvacompass.com

Boyd Stacey
Boyd.Stacey@bbvacompass.com

Datos de contacto

BBVA Research
5 Riverway Drive
Houston, Texas 77056 (EE.UU.)

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 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 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.

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.