Observatorio Semanal

EEUU

Datos relevantes

12 de septiembre de 2011
Análisis Económico

EEUU

Boyd Stacey
boyd.stacey@bbvacompass.com

Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

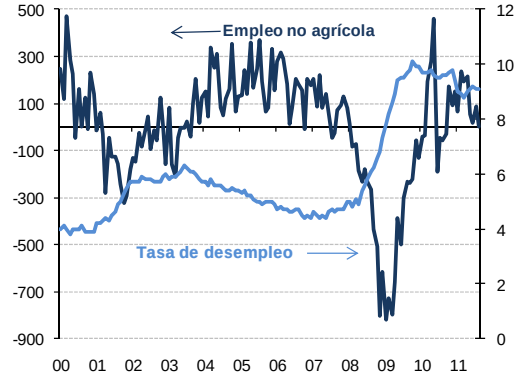
Obama anuncia American Jobs Act e insta al Congreso aprobación inmediata

Anoche Obama anunció la American Jobs Act (Ley estadounidense para la creación de empleo), una propuesta para reducir el desempleo y afrontar a su vez problemas estructurales en todo el país. Si se aprueba, la ley ofrecerá ventajas fiscales a las corporaciones que contraten nuevos empleados o suban los salarios, y reducirá a la mitad las aportaciones de los trabajadores estadounidenses y las pequeñas empresas. Las empresas también obtendrán desgravaciones fiscales adicionales si contratan veteranos de guerra o cualquier persona que lleve más de 6 meses buscando empleo. Por otra parte, el plan amplía el seguro de desempleo durante un año más, a la vez que proporciona una desgravación fiscal de 1,500 dólares para las familias trabajadoras en 2012. Además, la ley pretende crear empleos en el sector de la construcción para arreglar la deteriorada infraestructura del país, incluidas al menos 35,000 escuelas que se deben reparar y modernizar. Lo más importante, Obama subrayó que esta ley, que asciende a más de 400 mmd, no contrarrestará el plan de reducción del déficit acordado tras las negociaciones sobre el techo de la deuda. En una semana a partir del lunes, Obama pretende presentar otro proyecto de ley de reducción del déficit para disminuir la deuda a corto plazo y estabilizar el presupuesto a largo plazo. La ley llega en un momento crítico, no sólo por la amenaza de una recesión secundaria, si no porque Obama también se prepara para la reelección en 2012. Aunque reconoce que el "circo político" debe finalizar, resulta obvio que Obama debe intentar mejorar su deteriorada reputación. Obama intenta desesperadamente evitar otra recesión durante su mandato, apelando a los votantes de clase media preocupados por la creación de empleo y la reconstrucción de infraestructuras. Tras las negociaciones fiscales del mes pasado, prevemos que los republicanos se opondrán a aumentar significativamente los gastos del gobierno. Sin embargo, los recortes fiscales es probable que tengan bastantes posibilidades de aprobarse.

Balanza comercial: mejor de lo esperado en julio por repunte de exportaciones

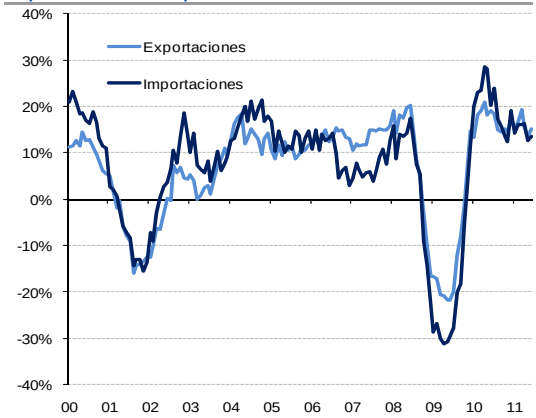
El déficit comercial se redujo a 44.8 mmd en julio desde la revisión de 51.6 mmd de junio. A pesar de la inquietud por que la desaceleración mundial afecte a la demanda externa, las exportaciones de bienes y servicios aumentaron 3.6% mensual después de caer 2.2% el mes anterior. Las exportaciones de servicios crecieron por quinto mes consecutivo (1.0%) debido a un aumento de tarifas del transporte de pasajeros. Una caída mensual de 0.2% de las importaciones también contribuyó a un menor déficit comercial. Gran parte de la mejora fue debida a la reducción del déficit de los productos derivados y no derivados del petróleo, que cayeron 12.9% y 6.8% respectivamente. En general, la balanza comercial de julio podría resultar positiva para el crecimiento del PIB en el 3T11 entre otros datos económicos negativos.

Gráfica 1
Empleo no agrícola y tasa de desempleo (var. en miles, %)



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales de EEUU

Gráfica 2
Exportaciones e importaciones de EEUU (var. % anual)



Fuente: Oficina del Censo de EEUU

En la semana

Ventas minoristas, excl. vehículos (agosto, miércoles 8:30 ET)

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

La temporada de compras para la vuelta al colegio posiblemente tuvo un efecto positivo en las ventas minoristas de agosto, y es muy probable que el huracán Irene contribuyera a impulsar las ventas de suministros domésticos a final de mes. No obstante, las ventas de automóviles nacionales e importados descendieron ligeramente en agosto, y la bajada de los precios del crudo puede haber provocado una reducción nominal de las ventas de gasolina. Como la confianza de los consumidores sigue siendo escasa, prevemos que las ventas minoristas continuarán creciendo, pero a un ritmo mensual más lento.

Índice de precios al consumidor, subyacente (agosto, miércoles 8:30 ET)

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

Los precios al consumidor se prevé se desacelerarán en agosto después de que el aumento de los precios de la gasolina y los alimentos provocara un aumento significativo del índice general de precios en julio. A pesar del continuo incremento de los precios de los alimentos, las disminuciones del precio de la energía de agosto deberían servir para volver a encauzar el índice general de precios. A su vez, la inflación subyacente parece moderarse, y los precios de los vehículos se reducen a medida que desaparecen los factores temporales. En general, la continuada debilidad de la actividad económica es probable que ponga freno a las importantes presiones de los precios al consumidor en los próximos meses.

Índice de producción manufacturera Empire State (septiembre, jueves 8:30 ET)

Previsión: -2.00	Consenso: -3.50	Anterior: -7.72

El índice de producción manufacturera Empire State ha sido negativo durante los últimos tres meses, lo que indica el deterioro del sector manufacturero, y no prevemos que mejore en septiembre. La actividad empresarial y la confianza de los consumidores sigue siendo escasa, y las lentas condiciones de la demanda aún deben mejorar. El último informe de empleo aumenta las preocupaciones por un mercado de trabajo debilitado, sin cambios en las contrataciones y con una disminución de la media semanal de horas de trabajo. Por lo tanto, esperamos que la perspectiva pesimista por la situación empresarial se refleje en el índice de este mes.

Producción industrial (agosto, jueves 9:15 ET)

Previsión: 0.1%	Consenso: 0.1%	Anterior: 0.9%

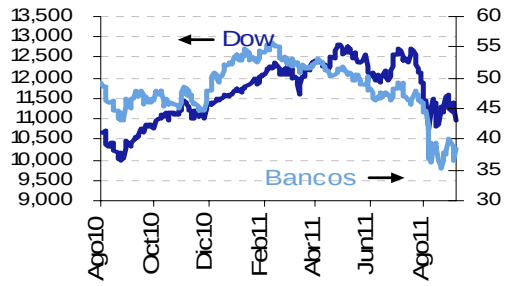
La producción industrial se espera que crezca solo ligeramente en agosto comparada con el gran aumento de julio que superó la media mensual de 2011. Los datos de producción manufacturera del mes revelaron la continuada debilidad del sector, que cae según el índice ISM de producción manufacturera, así como las encuestas regionales de la Fed. La normalización de las cadenas de suministros de automóviles podría impulsar la producción hacia un crecimiento mensual positivo, no obstante, esperamos que la escasa actividad económica limite el resultado del mes.

Repercusión en los mercados

Esta semana los mercados se centrarán en los indicadores que podrían tener importantes repercusiones sobre la política monetaria en los próximos meses. Los temores de deflación son mínimos, sin embargo, un aumento de los precios mayor de lo previsto podría garantizar el debate en la reunión ampliada de la Fed del próximo mes. El crecimiento sostenido de las ventas minoristas y la producción industrial podría ayudar a calmar la ansiedad de los mercados y a compensar las preocupaciones por la escasa actividad del consumo.

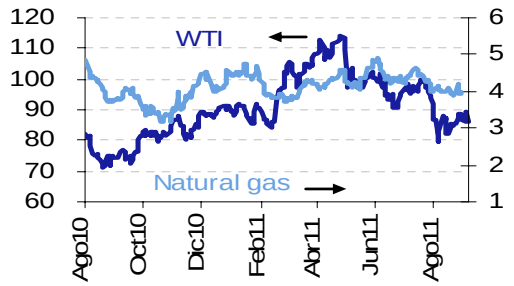
Mercados financieros

Gráfica 3
Bolsas (índice, KBW)



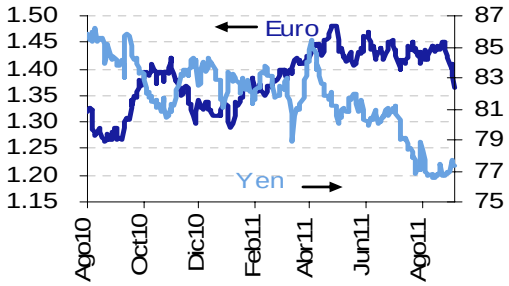
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 4
Materias primas (Dpb y DpMMBtu)



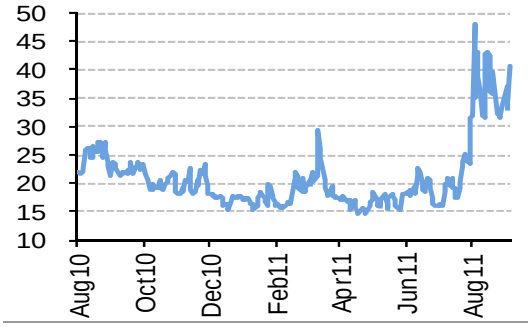
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 5
Divisas (Dpe e Ypd)



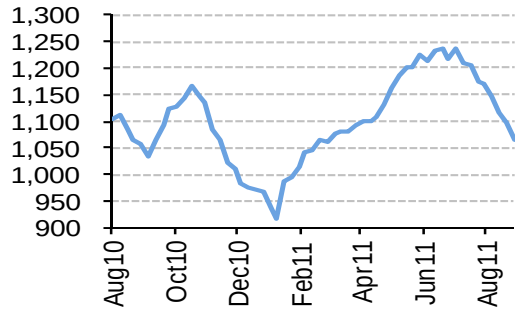
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 6
Volatilidad (índice VIX)



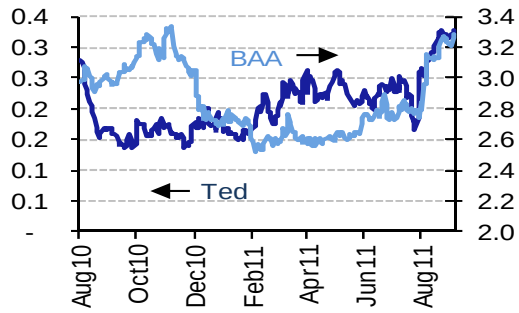
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

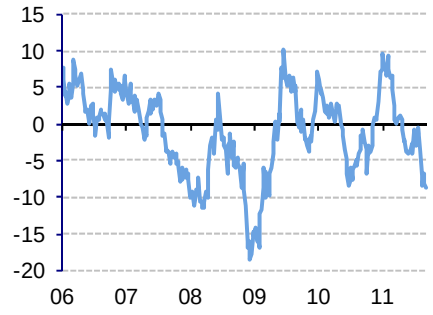
Gráfica 8
Diferenciales TED & BAA (%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

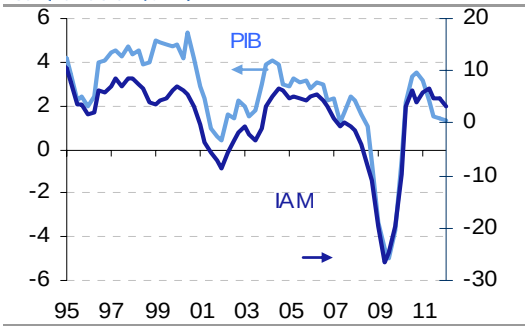
Tendencias económicas

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



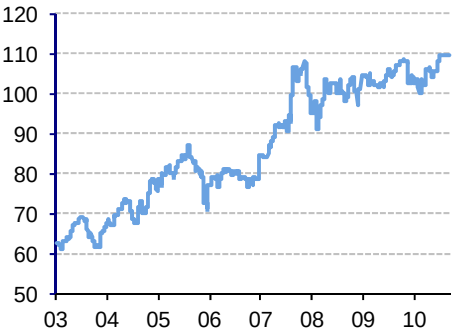
Fuente: BBVA Research

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



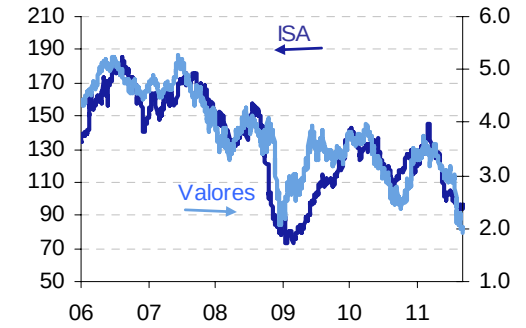
Fuente: BBVA Research y BEA

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



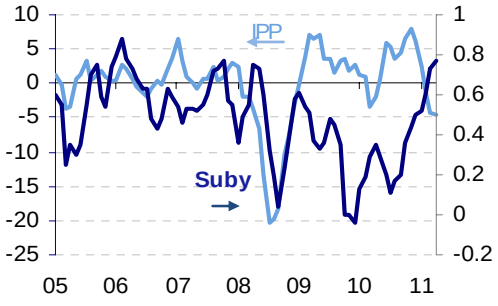
Fuente: BBVA Research

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



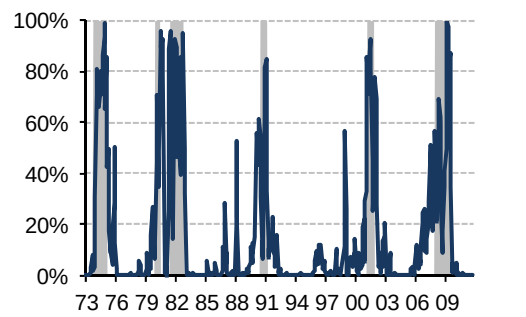
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 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

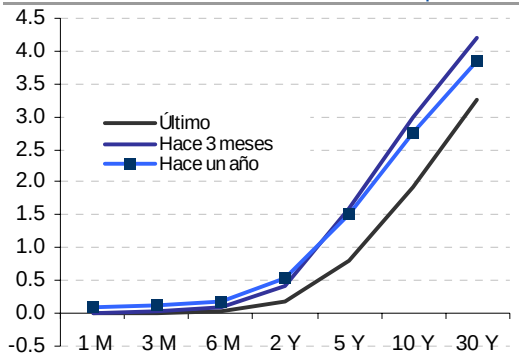
Curva de rendimiento y tasas de interés

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)	13.78	13.78	13.73	13.58
Vehículos nuevos (a 36 meses)	4.22	4.32	4.31	5.95
Préstamos Heloc 30 mil	5.49	5.48	5.55	5.52
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.12	4.22	4.32	4.35
Mercado monetario	0.56	0.57	0.57	0.70
CD a 2 años	0.99	0.99	1.04	1.42
CD a 5 años	1.78	1.79	2.00	2.32

* 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

Presidente Ben S. Bernanke
Bernanke habla sobre la deuda, la disensión y Paul Giamatti
8 de septiembre de 2011

"También eludió una pregunta que recababa su opinión sobre la interpretación que hace de su persona Paul Giamatti en la película "Malas noticias" (Too Big to Fail). 'No vi la película; vi el original', dijo Bernanke, provocando la risa de los asistentes para cerrar su intervención".

Calendario económico

Fecha	Evento	Período	Proyectado	Encuesta	Previo
13-Sep	Precios de importación	AGO	0.10%	-0.80%	0.30%
13-Sep	Precios de exportación	AGO	0.00%	--	-0.40%
13-Sep	Presupuesto mensual del Tesoro	AGO	-125.0 mmd	-130.0 mmd	-129.4 mmd
14 sep	Índice de precios productor (m/m)	AGO	0.00%	-0.10%	0.20%
14-Sep	IPP, excl. alimentos y energía (m/m)	AGO	0.20%	0.20%	0.40%
14-Sep	Anticipo de ventas minoristas	AGO	0.2%	0.2%	0.5%
14-Sep	Ventas minoristas, excepto vehículos	AGO	0.3%	0.2%	0.5%
14-Sep	Inventarios empresariales	JUL	0.4%	0.5%	0.3%
15-Sep	Índice de precios al consumidor (m/m)	AGO	0.20%	0.20%	0.50%
15-Sep	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	AGO	0.20%	0.20%	0.20%
15-Sep	Encuesta de producción manufacturera Empire State	SEPT	-2.00	-3.50	-7.72
15-Sep	Demandas iniciales de desempleo	9-Sep	408 mil	410 mil	414 mil
15-Sep	Demandas permanentes	3-Sep	3,710,000	3,710,000	3,717,000
15-Sep	Producción industrial	AGO	0.10%	0.10%	0.90%
15-Sep	Utilización de la capacidad	AGO	77.50%	77.50%	77.50%
15-Sep	Encuesta de la Fed de Filadelfia	SEPT	-10.00	-15.00	-30.70
16-Sep	Confianza de los consumidores	SEPT	56.00	56.50	55.70

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

Hakan Danis
Hakan.Danis@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 (EEUU)

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.