Observatorio Semanal

EEUU

Datos relevantes

21 de noviembre de 2011
Análisis Económico

EEUU

Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

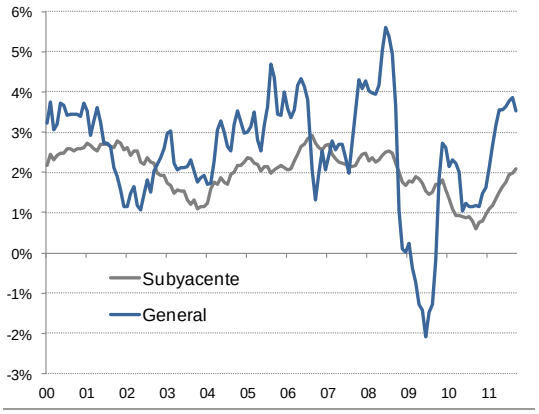
La inflación general se vio afectada por caída de precios de energía en octubre

La inflación al consumidor se moderó en octubre, cayendo 0.1% tras tres meses de crecimiento mensual superior al previsto. La cifra negativa del índice general de precios refleja principalmente una caída de 2% de los precios de la energía, debido en gran parte a la bajada de los precios del petróleo durante el mes. Los precios de la gasolina cayeron 3.1% tras subir 2.9% en septiembre, mientras que el índice de la energía doméstica cayó 0.3%. La subida de los precios de la energía durante los meses pasados se debió en gran parte a ajustes estacionales fijos, ya que el índice de la energía sin desestacionalizar ha sido negativo desde junio. Los precios de los alimentos, que han estado subiendo durante más de un año, volvieron a aumentar, pero lo más lento desde octubre 2010. Si excluimos los alimentos y la energía, los precios subieron 0.1% por segundo mes consecutivo. A la cabeza de los componentes básicos estuvieron la atención médica (0.5%) y la ropa (0.4%), que se vieron compensados en parte por una caída de 1.1% del índice del transporte. Aunque los datos publicados hoy están en línea con las expectativas de la Fed de que se modere la inflación, es probable que veamos un mayor aumento de los precios en noviembre debido a un repunte de los precios del petróleo. Las mediciones alternativas de la inflación subyacente, como la media truncada del IPC y la mediana del IPC, se han acelerado en términos anuales, pero se han desacelerado en términos mensuales. No obstante, la distribución de precios del IPC indica una tendencia central creciente.

El aumento de las ventas minoristas sugiere una mejora de la actividad en el 4T11

Las ventas minoristas aumentaron por quinto mes consecutivo en octubre, 0.5% tras una sorprendente subida de 1.1% en septiembre. Mientras que gran parte del aumento de septiembre se debió a la subida de las ventas de vehículos, las ventas minoristas de octubre fueron mayores en el sector de la electrónica y los electrodomésticos, que creció 3.7%. También aumentó la mayoría de los demás sectores, incluidos los materiales de construcción (1.5%), artículos deportivos (1.3%), establecimientos de comidas y bebidas (1.1%) y vehículos (0.4%). En la parte negativa, las ventas de ropa y gasolina redujeron la cifra, bajando 0.7% y 0.4%, respectivamente. Si excluimos los vehículos, las ventas aumentaron 0.6% durante el mes marcando la mayor subida desde marzo de 2011. En términos anuales, las ventas minoristas totales suben un sustancial 7.3%, lo que indica mejoras de la actividad del consumo a pesar de los bajos niveles de confianza. Además, los datos de ventas minoristas de septiembre y octubre son positivos en relación con las próximas estimaciones del PIB. Aunque las ventas de octubre fueron menores que las de septiembre, los datos siguen siendo positivos comparados con el 2T11 y principios del 3T11.

Gráfica 1
Inflación al consumidor (variación % anual)



Fuente: Bureau of Labor Statistics

Gráfica 2
Ventas minoristas y de vehículos (variación % anual)

Fuente: Oficina del Censo de EE. UU.

En la semana

Ventas de viviendas de segunda mano (octubre, lunes 10:00 ET)

Previsión: 4.85 millones	Consenso: 4.80 millones	Anterior: 4.91 millones

Las ventas de viviendas de segunda mano se prevé que hayan caído ligeramente en octubre visto el aumento de la demanda de viviendas nuevas del mes. El componente de las viviendas unifamiliares influyó en las ventas totales de septiembre y es probable que siga siendo un punto débil en octubre. Ha aumentado la oferta de vivienda de segunda mano, lo que indica que la demanda aún es débil. Aunque las perspectivas más recientes de los constructores parecen indicar una mejora considerable del mercado residencial, la demanda no parece estar recuperándose con la rapidez suficiente para absorber la oferta adicional de viviendas.

Estimación preliminar del PIB (3T11, martes 8:30 ET)

Previsión: 2.5%	Consenso: 2.5%	Anterior: 2.5%

Los datos del tercer trimestre publicados desde la estimación preliminar del PIB indican pocos cambios en el crecimiento económico. A pesar de las expectativas de que se ampliará la balanza comercial en septiembre, el crecimiento de las exportaciones, superior a lo previsto, ha contribuido a mejorar el déficit comercial en comparación con los dos primeros trimestres. Sin embargo, la caída de los inventarios de las empresas podría haber contrarrestado los avances del PIB por la reducción de la balanza comercial. En cuanto al consumo, la estimación preliminar del consumo privado fue mejor de lo esperado y es improbable que la cifra se revise significativamente al alza. Al mismo tiempo, el fortalecimiento gradual del mercado de trabajo y unas ventas minoristas saludables indican que hay pocas probabilidades de que el consumo se revise a la baja.

Ordenes de bienes duraderos (octubre, miércoles 8:30 ET)

Previsión: 0.5%, 0.1%	Consenso: -1.2%, 0.0%	Anterior: -0.8%, 1.7%

Se prevé que las órdenes de bienes duraderos hayan aumentado ligeramente en octubre, después que descendieran los pedidos del sector del transporte en septiembre. Las ventas minoristas siguen aumentando en términos mensuales, aunque con menos intensidad debido a los vehículos más que otros bienes de consumo. Los pedidos de aeronaves, que a menudo tienen un efecto notable sobre los pedidos de bienes duraderos, es probable que aumenten tras una caída significativa del mes pasado. Además, las encuestas de producción manufacturera del ISM y la Fed indican el aumento de nuevos pedidos durante el mes.

Ingreso personal y gastos de consumo (octubre, miércoles 8:30 ET)

Previsión: 0.1%, 0.3%	Consenso: 0.3%, 0.3%	Anterior: 0.1%, 0.6%

El ingreso personal y los gastos de consumo se espera que hayan aumentado de nuevo en octubre en consonancia con los demás datos de consumo que han mostrado una tendencia positiva durante el mes. Los salarios se han mantenido en un nivel saludable en comparación con lo ocurrido a comienzos del año, aunque los ingresos medios de octubre aumentaron a un ritmo más lento que en el mes precedente. El gasto de los consumidores aumentó más de lo previsto en septiembre y es probable que haya sido menor en octubre. Sin embargo, las fuertes ventas minoristas y las mejoras graduales en la confianza de los consumidores apuntan a un crecimiento positivo del gasto.

Repercusión en los mercados

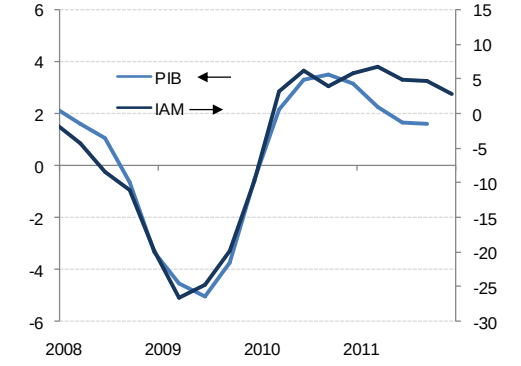
Los mercados siguen volátiles, pero la mayor preocupación reside en la evolución de Europa, por lo que los datos de esta semana provocan escasas reacciones. Los datos recientes apuntan mejoras constantes de la actividad económica y el aumento continuado del ingreso y el gasto podrían indicar un final de 2011 más positivo.

Tendencias económicas

Gráfica 3
Índice de actividad semanal de EEUU del BBVA (variación % trimestral)

Fuente: BBVA Research

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

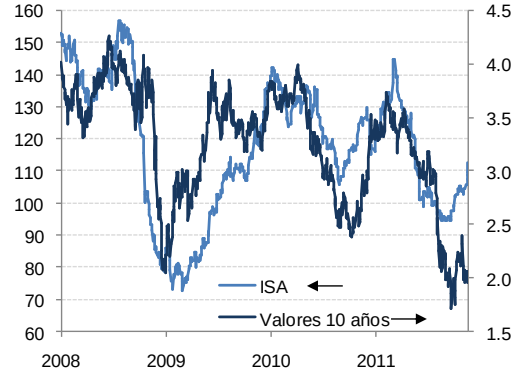


Fuente: BBVA Research y BEA

Gráfica 5
Índice de sorpresa de inflación de EEUU del BBVA (índice 2009=100)

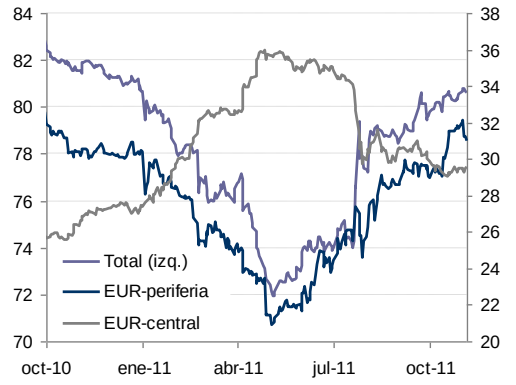
Fuente: BBVA Research

Gráfica 6
Índice de sorpresa de actividad económica de EEUU del BBVA y valores del Tesoro a 10 años (índice 2009=100 y %)



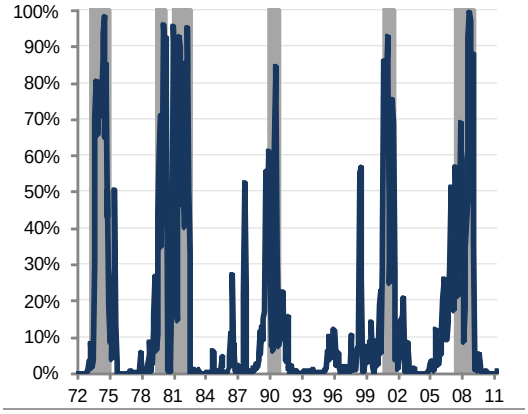
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 7
Impacto secundario sobre la renta variable en EEUU (movimientos en paralelo del rendimiento real en %)



Fuente: BBVA Research

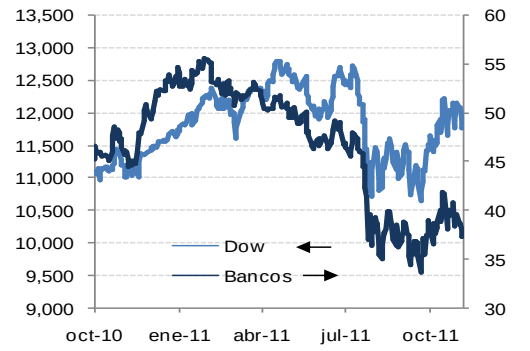
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

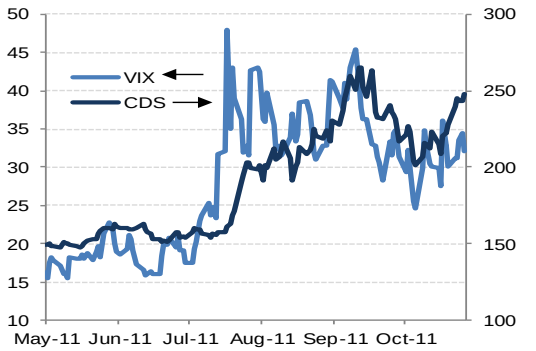
Mercados Financieros

Gráfica 9
Bolsas (índice, KBW)



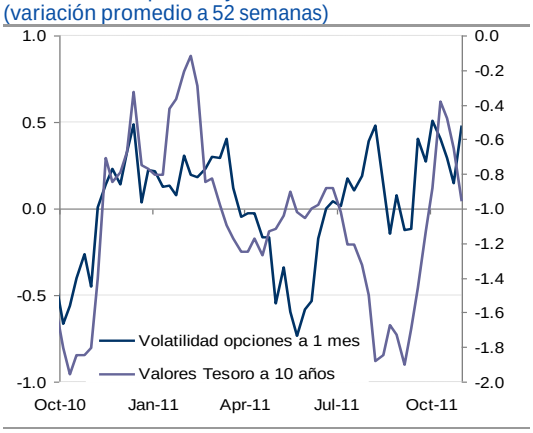
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 10
Volatilidad y alta volatilidad de los CDS (índices)



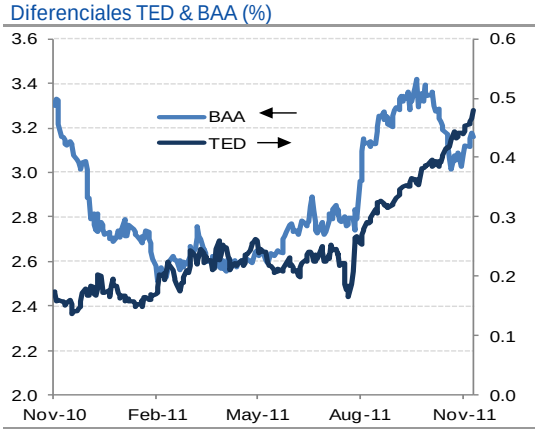
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 11
Volatilidad de opciones y valores del tesoro reales (variación promedio a 52 semanas)



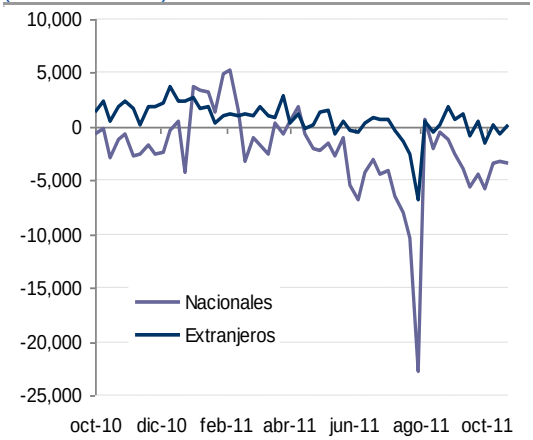
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED & BAA (%)



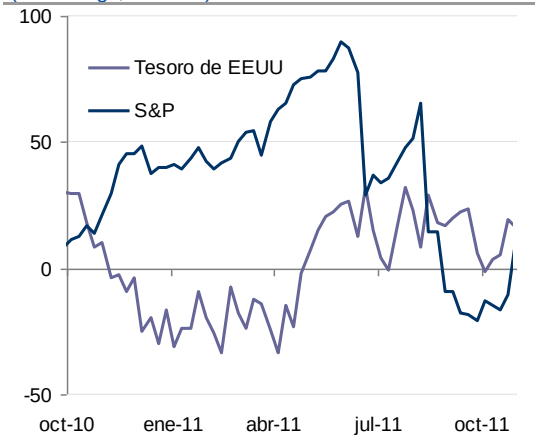
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 13
Flujos de fondos de inversión a largo plazo (millones de USD)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

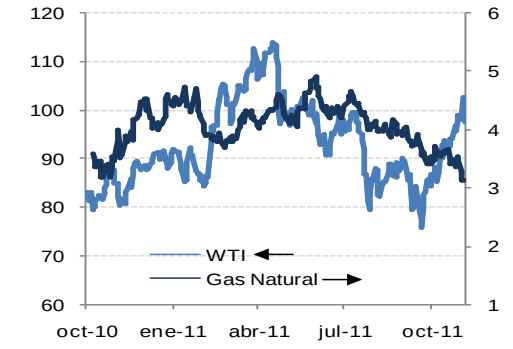
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales (corta-larga, en miles)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

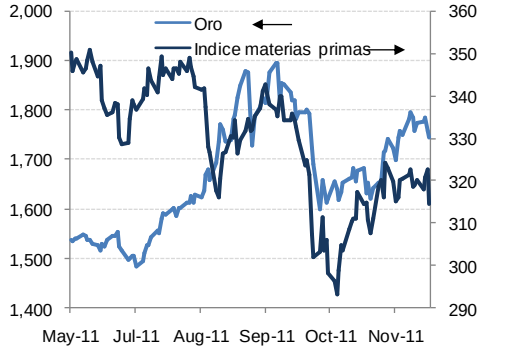
Mercados Financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb & DpMMBtu)



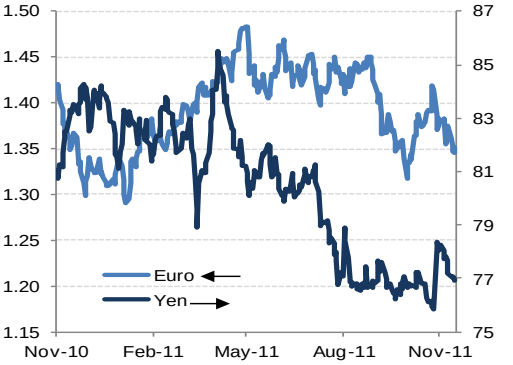
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(USD e índice)



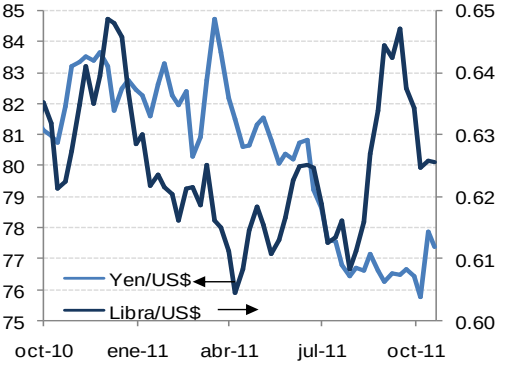
Fuente: BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe & Ypd)



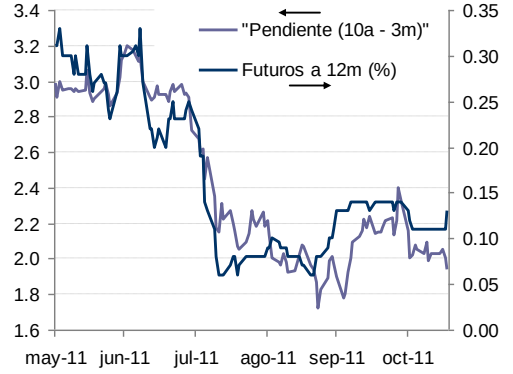
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 18
Tipos de cambio de forward a 6 meses
(Yen y libra / USD)



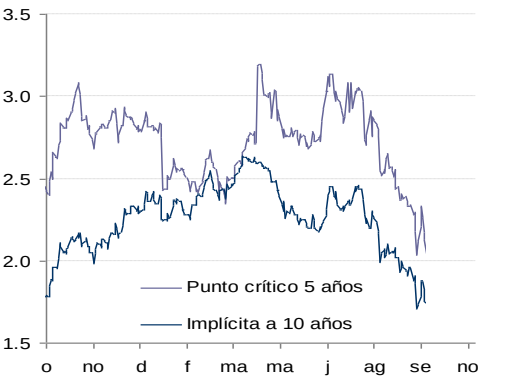
Fuente: BBVA Research

Gráfica 19
Futuros de la Fed y pendiente de la curva de rendimiento (% y a 10 años-3 meses)



Fuente: BBVA Research

Gráfica 20
Previsiones de inflación
(%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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)	13.96	13.96	13.96	13.83
Vehículos nuevos (a 36 meses)	4.09	4.12	4.07	5.55
Préstamos Heloc 30 mil	5.54	5.53	5.50	5.46
5/1 ARM*	2.97	2.98	3.01	3.40
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.31	3.30	3.38	3.76
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.00	3.99	4.11	4.39
Mercado monetario	0.52	0.53	0.54	0.71
CD a 2 años	0.95	0.96	0.87	1.24

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

Cuadro 2
Principales tasas de interés, %

	Último	Hace 1 semana	Hace 4 semanas	Hace 1 año
1M Fed	0.08	0.08	0.07	0.21
3M Libor	0.49	0.46	0.42	0.28
6M Libor	0.70	0.66	0.61	0.44
12M Libor	1.02	0.98	0.92	0.76
Swap 2 años	0.77	0.71	0.65	0.69
Swap 5 años	1.34	1.30	1.42	1.78
Swap 10 años	2.18	2.21	2.42	3.03
Swap 30 años	2.70	2.86	3.05	3.95
PC a 7 días	0.62	0.55	0.55	0.23
PC a 30 días	0.34	0.45	0.41	0.24
PC a 60 días	0.33	0.40	0.34	0.26
PC a 90 días	0.46	0.42	0.38	0.28

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Angela Merkel, Canciller alemana
El FMI apoya a Merkel respecto a los poderes del BCE
18 de noviembre de 2011

"La demanda británica de que usemos una gran fuerza para recuperar la credibilidad de la zona euro es correcta, pero tenemos que tener cuidado de no pretender tener unos poderes de los que carecemos, porque los mercados se darían cuenta muy pronto y no funcionaría".

Calendario económico

Fecha	Evento	Período	Previsión	Encuesta	Anterior
21-Nov	Índice de actividad nacional de la Fed de Chicago	OCT	0.10	0.19	-0.20
21-Nov	Ventas de vivienda de segunda mano	OCT	4.85M	4.80M	4.91M
21-Nov	Ventas de vivienda de segunda mano (m/m)	OCT	-1.22%	-2.24%	-3.00%
22-Nov	PIB t/t anualizado	3T A	2.50%	2.50%	2.50%
22-Nov	Consumo personal	3T A	2.40%	2.40%	2.40%
22-Nov	Índice de precios al consumidor PIB	3T A	2.50%	2.50%	2.50%
22-Nov	Consumo privado básico (t/t)	3T A	2.10%	2.10%	2.10%
23-Nov	Ordenes de bienes duraderos	OCT	0.50%	-1.20%	-0.80%
23-Nov	Ordenes de bienes duraderos, sin transporte	OCT	0.10%	0.00%	1.70%
23-Nov	Ingreso personal	OCT	0.10%	0.30%	0.10%
23-Nov	Gasto personal	OCT	0.30%	0.30%	0.60%
23-Nov	Consumo privado básico (m/m)	OCT	0.10%	0.10%	0.00%
23-Nov	Consumo privado básico (a/a)	OCT	1.70%	1.70%	1.60%
23-Nov	Demandas iniciales de desempleo	19-Nov	390 mil	390 mil	388 mil
23-Nov	Demandas permanentes	12-Nov	3,630,000	3,606,000	3,608,000
23-Nov	Confianza de los consumidores según la U. de Michigan	NOV	64.20	64.50	64.20

Previsiones

	2011	2012	2013	2014
PIB real (% desestacionalizado)	1.60	2.30	2.20	2.50
IPC (% a/a)	2.90	2.20	2.30	2.40
IPC subyacente (% a/a)	1.60	1.70	1.80	1.90
Tasa de desempleo (%)	9.10	8.90	8.40	7.90
Tasa objetivo de la Fed, cierre del período (%)	0.25	0.25	1.00	2.00
Valores del Tesoro a 10 años (% rent.)	2.21	2.64	3.17	3.60
Dólar USA / Euro	1.37	1.33	1.36	1.34

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.