

Observatorio Semanal

EEUU

Datos relevantes

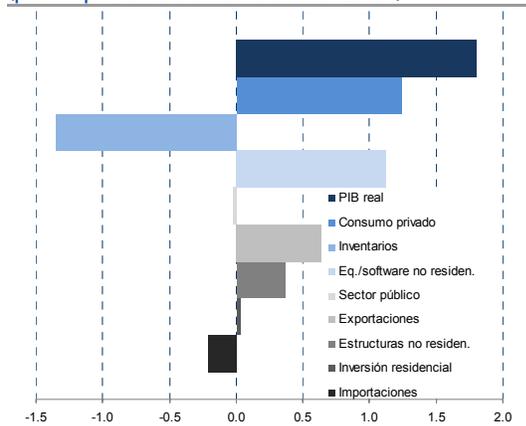
La estimación del PIB del 3T11 se revisa a la baja; continúan las mejoras en el mercado de la vivienda

Los indicadores de vivienda del 4T11 han sido mejores de lo esperado e indican que la mejora ha continuado hasta el final del año. Tanto la construcción de vivienda nueva como los permisos de construcción aumentaron en noviembre y alcanzaron sus niveles más elevados desde comienzos de 2010. En general, los avances se concentran en el componente multifamiliar, ya que las restricciones del crédito y la debilidad del crecimiento del empleo siguen pesando en la demanda de viviendas unifamiliares. Además, el índice del mercado de la vivienda se incrementó en diciembre y apunta a un aumento del optimismo en el mercado. Las ventas de viviendas de segunda mano también se incrementaron por tercer mes consecutivo en noviembre, aunque los datos de octubre se revisaron considerablemente a la baja. Además, la National Association of Realtors revisó a la baja su estimación de los últimos cinco años en un promedio del 14% por mes. Los datos revisados indican que la desaceleración de los mercados de la vivienda fue peor de lo que se había estimado anteriormente. Aunque la Oficina de Análisis Económicos (BEA) utiliza estos datos para su estimación del PIB, como sólo se utiliza la estimación de las comisiones de los agentes sobre las ventas de viviendas de segunda mano, su impacto debería ser insignificante.

Las demandas iniciales de desempleo siguen mostrando una ligera mejora en las condiciones del mercado de trabajo. En la semana que terminó el 17 de diciembre, hubo 4 mil demandas iniciales menos, para situarse en 364 mil. El promedio móvil de 4 semanas de las demandas iniciales se redujo a 380 mil, su nivel más bajo desde abril de 2008, mientras que también hubo una reducción de 79 mil en las demandas permanentes, que se situaron en 3.55 millones, el nivel más bajo desde septiembre de 2008. Esperamos que las condiciones del mercado de trabajo sigan mejorando a lo largo de 2012, pero la tasa de desempleo se mantendrá elevada en el futuro cercano.

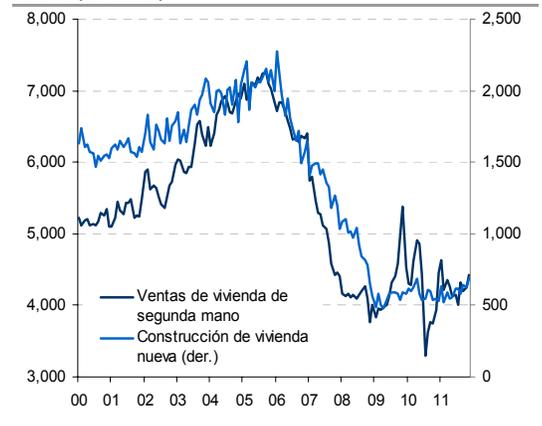
La BEA también publicó su estimación definitiva del PIB del 3T11, que sorprendió a los mercados. El crecimiento se revisó a la baja, a 1.8% t/t anualizado en términos desestacionalizados tras la segunda estimación de 2.0%. Esta revisión refleja principalmente la revisión a la baja del gasto sanitario dentro del consumo privado. Sin embargo, el gasto en bienes duraderos fue más fuerte de lo que se había estimado anteriormente. Los indicadores macroeconómicos actuales continúan indicando un crecimiento más sólido en el 4T11, mientras que Europa se encamina a una recesión.

Gráfica 1
Aportaciones al crecimiento del PIB real (puntos porcentuales desestacionalizados)



Fuente: Oficina de Análisis Económicos

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



Fuente: NAR y Oficina del Censo de EEUU

En la semana

Índice de precios de la vivienda S&P Case-Shiller (octubre, martes 9:00 ET)

Previsión: -3.10%	Consenso: -3.20%	Anterior: -3.59%
-------------------	------------------	------------------

Se prevé que el índice de la vivienda S&P caerá en octubre en términos m/m, pero es probable que indique una contracción moderada de los precios en términos anuales. El precio medio de la vivienda y otros índices cayeron en los meses anteriores debido a las presiones bajistas derivadas del incremento de la oferta de residencias procedentes de ejecuciones hipotecarias. Si excluimos las ventas de propiedades con dificultades, los precios de la vivienda han mejorado gradualmente. Aunque los precios más bajos parecen impulsar la demanda de viviendas nuevas y usadas, las propiedades con dificultades financieras siguen pesando en el mercado.

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

Previsión: 60.0	Consenso: 58.5	Anterior: 56.0
-----------------	----------------	----------------

La confianza de los consumidores ha repuntado a su nivel más alto anterior al techo de deuda y al recorte de las calificaciones crediticias de agosto. Las expectativas han mejorado de forma espectacular en los últimos meses, a medida que toma impulso la recuperación económica. Las actitudes con respecto a la disponibilidad del trabajo e ingreso futuro deberían seguir mejorando, tal como se indica en el considerable descenso de las demandas de desempleo durante diciembre. Los planes de compras también se han incrementado al acercarnos al punto álgido de la temporada de compras navideñas. Aunque la actitud con respecto a la situación actual es todavía el componente más débil, seguiremos viendo tendencias al alza en los datos.

Demandas de desempleo (24 de diciembre, jueves 8:30 ET)

Previsión: 380 mil	Consenso: --	Anterior: 364 mil
--------------------	--------------	-------------------

Las demandas iniciales por desempleo han caído con fuerza a lo largo de diciembre y se prevé que seguirán tendencias similares en la semana que termina el 24 de diciembre. El promedio móvil de 4 semanas, que ha caído en 10 de las últimas 12 semanas, está cerca de 10 mil, una cifra más baja en comparación con la de hace un mes. Aunque las recientes caídas puedan deberse a que las semanas son más cortas y a otros factores específicos relacionados con el periodo festivo, los datos siguen reflejando un aumento de las expectativas de mejoras graduales en el mercado de trabajo.

Ventas de vivienda pendientes (noviembre, jueves 10:00 ET)

Previsión: 1.5%	Consenso: 1.8%	Anterior: 10.4%
-----------------	----------------	-----------------

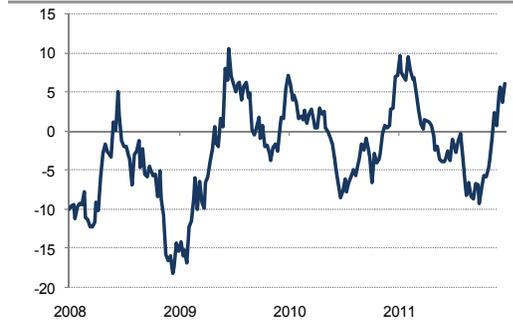
Se prevé que las ventas de vivienda pendientes se incrementarán en noviembre, pero a un ritmo mucho más lento que en el mes anterior. El índice aumentó significativamente en octubre después de tres meses consecutivos de caídas, lo que apunta a que las ventas finales de viviendas de segunda mano en los próximos meses serán fuertes. Los datos sobre las ventas presentes y futuras han mejorado y el aumento del tráfico de posibles compradores es indicio de un incremento en las ventas pendientes. Aunque las restricciones del crédito y las bajas valoraciones han repercutido en la firma de contratos de los últimos meses, esperamos que continúen las mejoras generales en el mercado de la vivienda.

Repercusión en los mercados

Los mercados estarán relativamente tranquilos dado que el calendario económico no será muy apretado y que las próximas semanas serán más cortas por los días festivos. Las continuas caídas de las demandas de desempleo aumentarán las expectativas con respecto al informe sobre el empleo de diciembre, mientras que las mejoras de los datos de la vivienda tendrían que garantizar una reacción positiva de los mercados. Además, el nuevo aumento de la confianza de los consumidores podría apuntar a unas perspectivas más halagüeñas para la actividad del consumo al cierre del año.

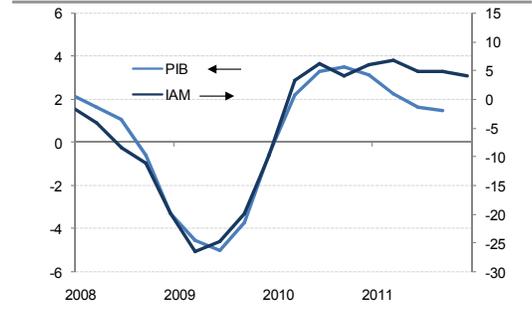
Tendencias económicas

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



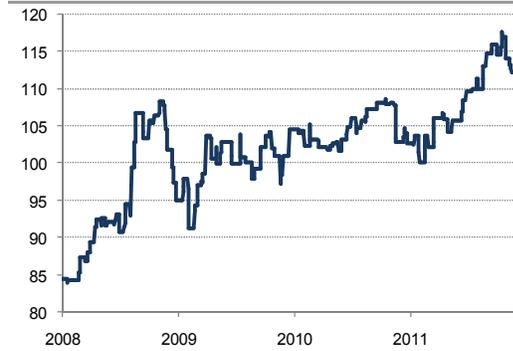
Fuente: BBVA Research

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



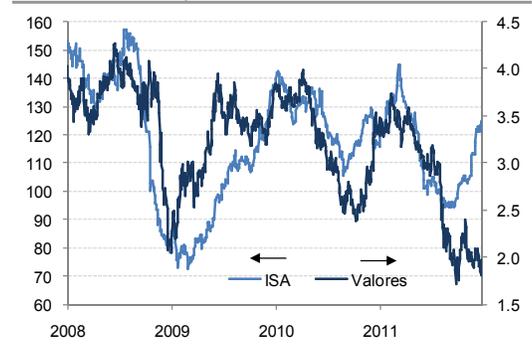
Fuente: BBVA Research y BEA

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



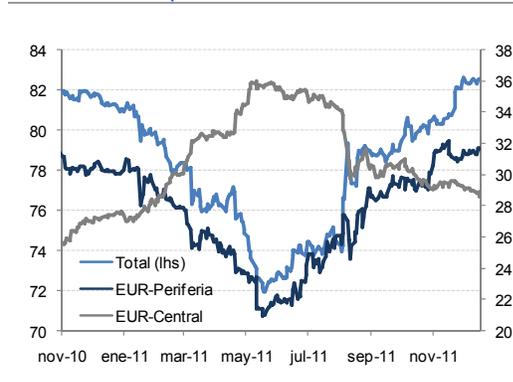
Fuente: BBVA Research

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



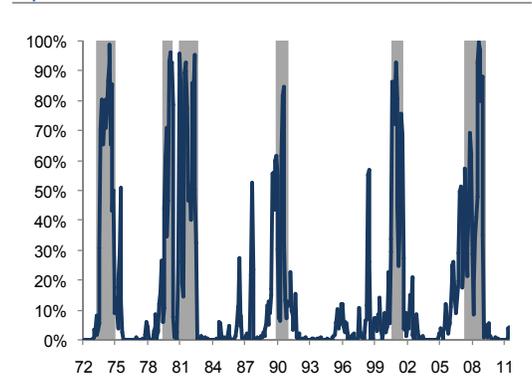
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

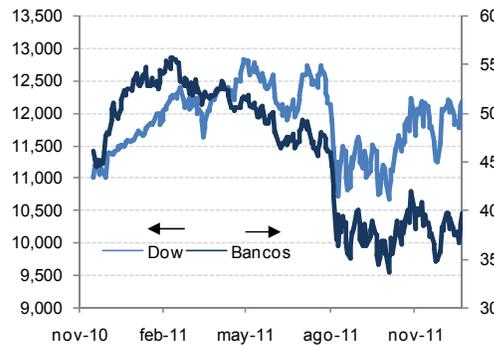
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

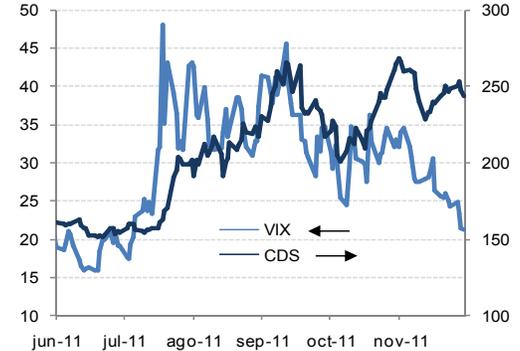
Mercados Financieros

Gráfica 9
Bolsas (índice, KBW)



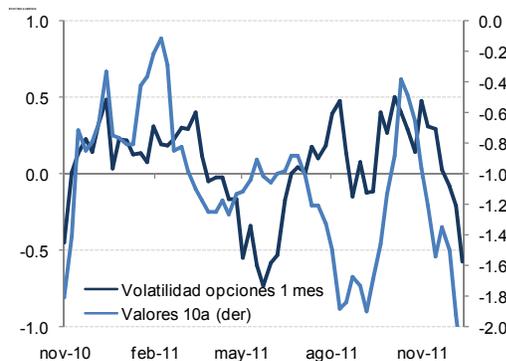
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



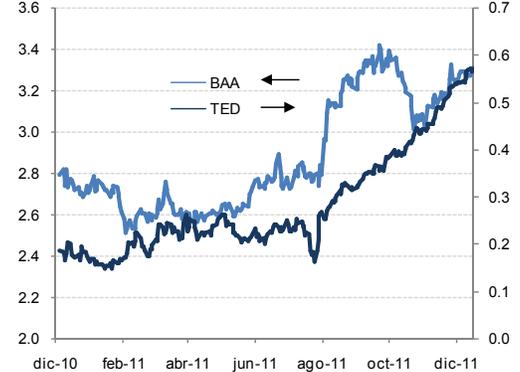
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 11
Volatilidad de opciones y valores del Tesoro reales (variación media a 52 semanas)



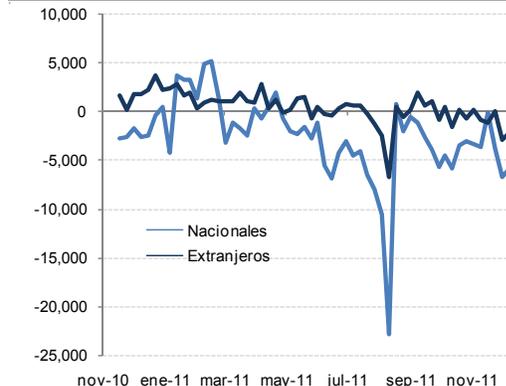
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED & BAA (%)



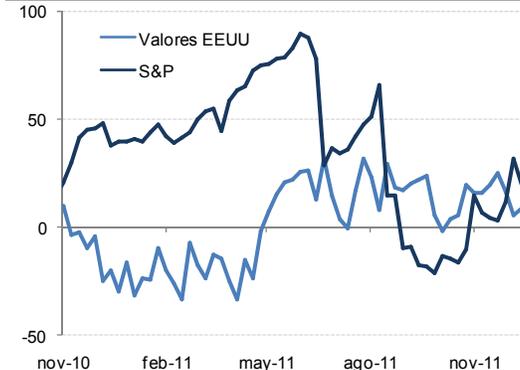
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

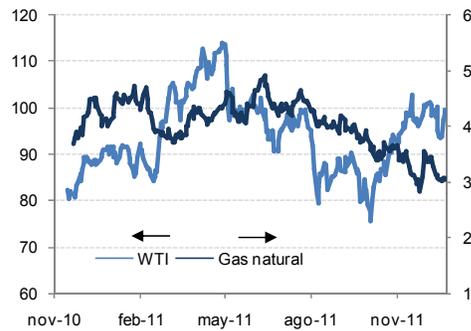
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales (corta-larga, en miles)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

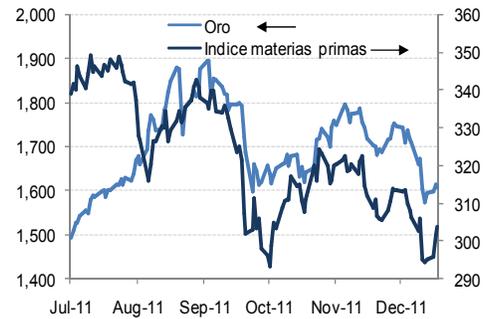
Mercados Financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb & DpMMbtu)



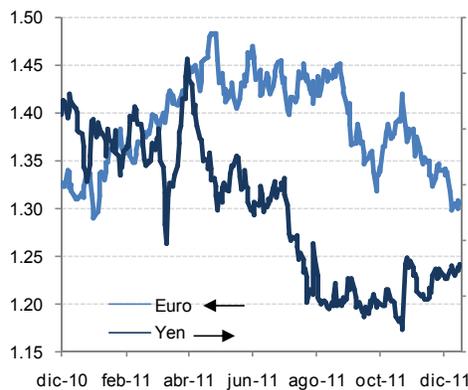
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(Dólares e índice)



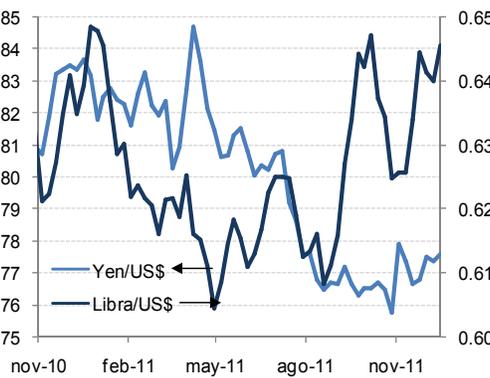
Fuente: BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe & Ypd)



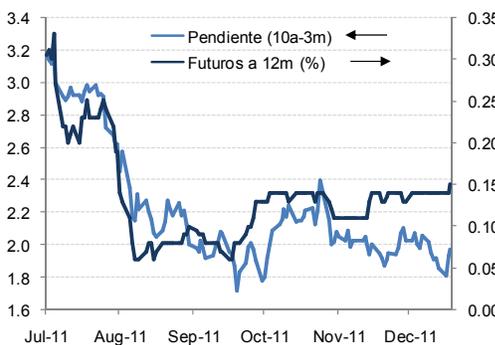
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 18
Tipos de cambio de futuros a 6 meses
(Yen y libra / dólares)



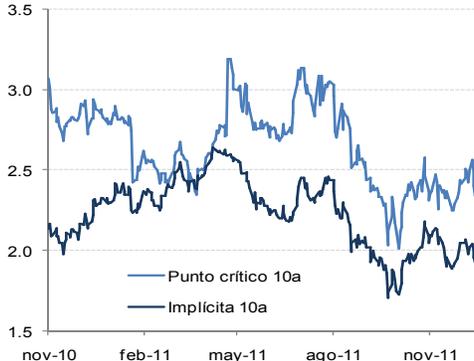
Fuente: BBVA Research

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)	13.94	13.94	13.96	13.68
Vehículos nuevos (a 36 meses)	3.78	3.76	4.09	5.33
Préstamos Heloc 30 mil	5.54	5.52	5.55	5.49
5/1 ARM*	2.86	2.93	2.97	3.77
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.21	3.27	3.31	4.17
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	3.94	3.99	4.00	4.83
Mercado monetario	0.51	0.51	0.52	0.71
CD a 2 años	0.95	0.95	0.95	1.23

* 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	0.07	0.07	0.08	0.20
3M Libor	0.56	0.54	0.49	0.30
6M Libor	0.79	0.76	0.70	0.46
12M Libor	1.11	1.08	1.02	0.78
Swap 2 años	0.73	0.65	0.77	0.84
Swap 5 años	1.23	1.26	1.35	2.16
Swap 10 años	2.02	2.19	2.19	3.43
Swap 30 años	2.59	2.78	2.71	4.16
PC a 7 días	0.87	0.82	0.62	0.20
PC a 30 días	0.57	0.58	0.34	0.26
PC a 60 días	0.46	0.47	0.33	0.29
PC a 90 días	0.51	0.49	0.46	0.31

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Hillary Clinton, Secretaria de Estado estadounidense
 Estados Unidos y Japón instan a la calma sobre la búsqueda de avances nucleares de Corea del Norte
 20 de diciembre de 2011

"Ambos compartimos un interés común en una transición pacífica y estable en Corea del Norte. Reiteramos nuestra esperanza de mejorar las relaciones con el pueblo norcoreano, cuyo bienestar sigue importándonos profundamente."

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
27 dic	Índice precios vivienda S&P Case-Shiller (a/a)	OCT	-3.10%	-3.20%	-3.59%
27 dic	Confianza de los consumidores	DIC	60.00	58.50	56.00
29 dic	Demandas iniciales de desempleo	24 dic	380 mil	---	364 mil
29 dic	Demandas permanentes	17 dic	3,625,000	---	3,546,000
29 dic	Ventas de viviendas pendientes (m/m)	NOV	1.50%	1.80%	10.40%
30 dic	Índice de gerentes de compras de Chicago	DIC	63.00	60.20	62.60

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 (%)	9.00	8.90	8.40	7.90
Tasa objetivo de la Fed, fin de 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 EEUU / Euro	1.37	1.33	1.36	1.34

Economista jefe para EEUU

Nathaniel Karp
Nathaniel.karp@bbvacompass.com

Hakan Danis
Hakan.Danis@bbvacompass.com

Boyd Stacey
Boyd.Stacey@bbvacompass.com

Marcial Nava
Marcial.Nava@bbvacompass.com

Jeffrey Owen Herzog
Jeff.Herzog@bbvacompass.com

Jason Frederick
Jason.Frederick@bbvacompass.com

Kim Fraser
Kim.Fraser@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.