

Flash Semanal

EEUU

Datos relevantes

Más noticias favorables en el sector manufacturero, moderación de los precios al consumidor

23 de enero de 2012
Análisis Económico

EEUU

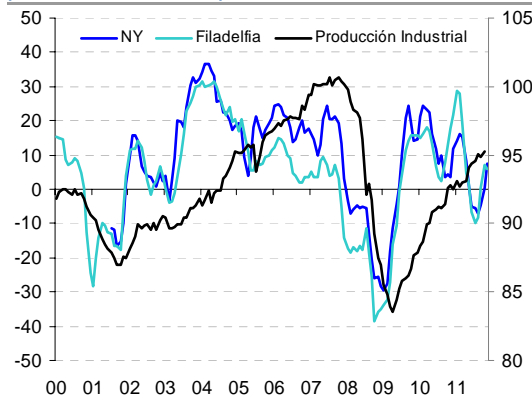
Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

Los datos de la producción manufacturera siguen indicando un impulso de crecimiento en el sector. Tanto el índice Empire State como el índice Filadelfia Fed aumentaron en enero, lo que refleja el tercer mes consecutivo de crecimiento en la producción manufacturera. Sorprendentemente, la fortaleza se centró en los componentes del empleo, que muestran mejoras tanto en el número de empleados como en la media semanal de horas de trabajo. Los pedidos nuevos también se mantuvieron fuertes y la actividad parece haber repuntado hasta el nivel en que se encontraba a comienzos del año. Complementando estos datos también se produjo un incremento de 0.4% en la producción industrial de diciembre debido principalmente al aumento de 0.9% en la producción manufacturera, el mayor avance de los últimos 12 meses.

El sector de la vivienda también ha mostrado alguna mejora en la actividad de diciembre. El índice del mercado de la vivienda subió a su máximo nivel desde junio de 2007, y los constructores indican ganancias en ventas presentes, ventas futuras y movimiento de los compradores de viviendas. Los permisos de construcción también se mostraron fuertes, lo que apunta a una mayor demanda a pesar de la ligera caída registrada en la construcción de vivienda nueva. Las ventas de vivienda usada también aumentaron y contribuyeron a elevar los precios medios del mes. Si este impulso continúa, prevemos que la Fed estará menos inclinada a intervenir en el mercado de la vivienda.

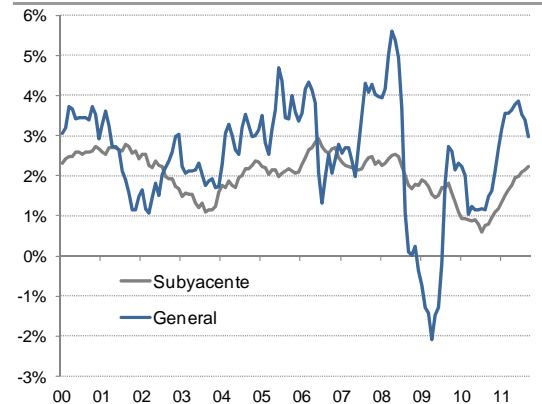
En lo que respecta a la inflación, las presiones sobre los precios parecen estar moderándose en línea con las expectativas de la Fed, lo que a última instancia contribuirá a impulsar el crecimiento, pues fomentará el consumo. El índice general de precios se mantuvo sin cambios en diciembre por segundo mes consecutivo, confirmando así las expectativas de estabilización de precios de cara a 2012. La caída de los precios de la energía ha sido el factor principal que ha contribuido a la moderación de la inflación, al caer 1.3% tras haber caído 1.6% y 2.0% en los dos meses anteriores. Los precios de los alimentos se incrementaron 0.2% tras registrarse una inflación de 0.1% en octubre y noviembre. La inflación subyacente se desaceleró a 0.1%, con los incrementos concentrados en la asistencia sanitaria y en el alquiler. Las caídas de los precios de la ropa y de los automóviles nuevos y usados compensaron en parte las ganancias de estos componentes subyacentes. En los últimos 12 meses, la inflación general y la subyacente se incrementaron 3.0% y 2.2% respectivamente. Las mediciones alternativas de la inflación subyacente, como la media troncada del IPC y la mediana del IPC, se han incrementado tanto en términos mensuales como en términos anuales. Es probable que las últimas tendencias se reflejen en los debates del FOMC que tendrán lugar en la próxima reunión de dos días.

Gráfica 1
Encuestas de producción manufacturera de la Fed y producción industrial (prom. móvil trimestral e índice)



Fuente: Junta de la Reserva Federal

Gráfica 2
Inflación al consumidor (variación % a/a)



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales

En la semana

Anuncio sobre las tasas del FOMC (enero, miércoles 12:30 ET)

Previsión: 0.25%	Consenso: 0.25%	Anterior: 0.25%
------------------	-----------------	-----------------

La próxima reunión de dos días del FOMC será probablemente muy informativa en cuanto a la nueva comunicación sobre política monetaria de la Fed. Esperamos que el FOMC mantenga su compromiso de publicar la trayectoria futura de la tasa objetivo de los fondos federales como parte del resumen de previsiones económicas. Además, esperamos que los miembros del comité continúen sus discusiones sobre cuál es el mejor plan de acción para transmitir sus metas monetarias a largo plazo al gran público. Dadas las continuas mejoras en la actividad económica, no esperamos que el FOMC anuncie un QE3.

Pedidos de bienes duraderos, excluido el transporte (diciembre, jueves 8:30 ET)

Previsión: 1.5%, 0.5%	Consenso: 2.0%, 0.9%	Anterior: 3.8%, 0.3%
-----------------------	----------------------	----------------------

Se espera que los pedidos de bienes duraderos se hayan incrementado en diciembre, pero a un ritmo más lento que en el mes anterior. El crecimiento de noviembre estuvo impulsado por un gran aumento de los pedidos de aeronaves, mientras que el crecimiento de la mayor parte de los demás los componentes se mantuvo sólo moderadamente positivo. Los productores de aeronaves siguen reflejando un incremento de la demanda, y aparte de las aeronaves, los datos de diciembre apuntan a ganancias persistentes en la producción manufacturera. A pesar de que el sector automotriz muestra cierta debilidad, las encuestas regionales de la Reserva Federal y los índices ISM han observado un incremento en los pedidos nuevos del mes.

Ventas de vivienda nueva (diciembre, jueves, 10:00 ET)

Previsión: 323 mil	Consenso: 320 mil	Anterior: 315 mil
--------------------	-------------------	-------------------

Se prevé que las ventas de viviendas nuevas aumentaron en diciembre a un ritmo similar al del mes anterior. La oferta de vivienda nueva presenta una tendencia a la baja, lo que indica un incremento de la demanda por parte de los compradores. Además, los constructores han observado mejoras en las perspectivas de la vivienda debido a que se ha incrementado el movimiento de posibles compradores. Los precios asequibles de las viviendas nuevas, que han bajado 2.5% en términos anuales, siguen fomentando la demanda. Dado el incremento de la actividad en el sector de la vivienda, esperamos un crecimiento positivo en diciembre por cuarto mes consecutivo.

Adelanto del Producto Interno Bruto (4T11, viernes 8:30 ET)

Previsión: 3.1%	Consenso: 3.0%	Anterior: 1.8%
-----------------	----------------	----------------

Los indicadores macroeconómicos actuales siguen indicando un fuerte crecimiento en el 4T11, y esperamos un crecimiento del PIB próximo a 3.1% anualizado en el trimestre. La producción manufacturera mostró mejoras significativas en el trimestre anterior; la fortaleza de los bienes duraderos y el crecimiento de los inventarios indican una economía más fuerte. La vivienda también ha tomado impulso, aunque el gasto en construcción se revisó considerablemente a la baja en octubre. El consumo privado aumentó en octubre y noviembre y los recientes incrementos en la confianza de los consumidores indican que el gasto será similar en diciembre. Aunque las caídas mayores de lo previsto en las exportaciones llevaron a la ampliación de la balanza comercial en noviembre, esperamos que los avances registrados en la mayor parte del resto de los componentes compensen esta debilidad.

Repercusión en los mercados

Una primera mirada al PIB del 4T11 será el centro de atención esta semana, al igual que la reunión del FOMC; los mercados estarán alerta a los rangos de las previsiones de las tasas de interés, el momento en que se producirá el primer movimiento alcista de tasas y las expectativas de los responsables políticos con respecto al balance de la Fed. Las continuas mejoras en la vivienda y en los datos de las demandas de subsidio de desempleo garantizarán la reacción positiva de los mercados.

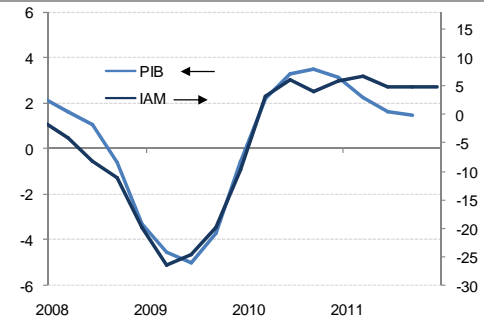
Tendencias económicas

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)



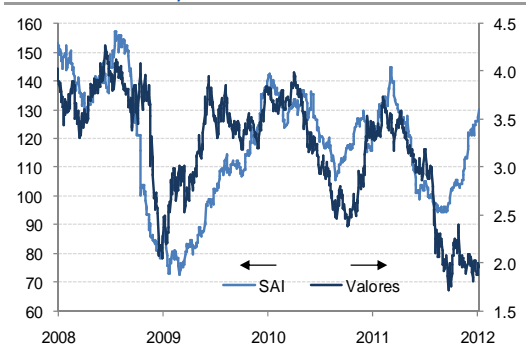
Fuente: BBVA Research y BEA

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



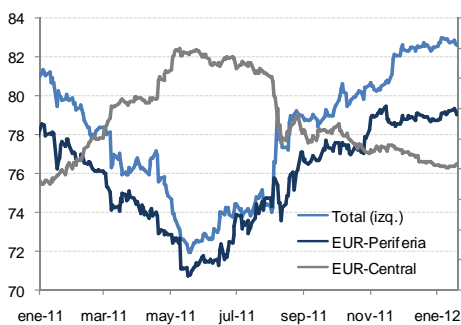
Fuente: BBVA Research

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



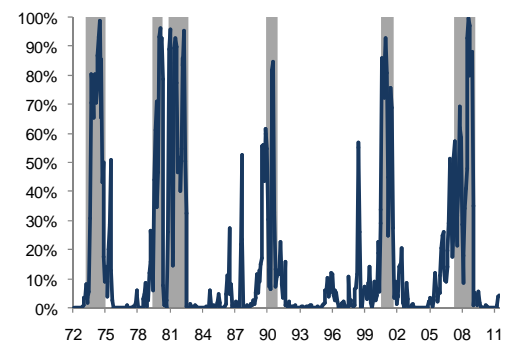
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

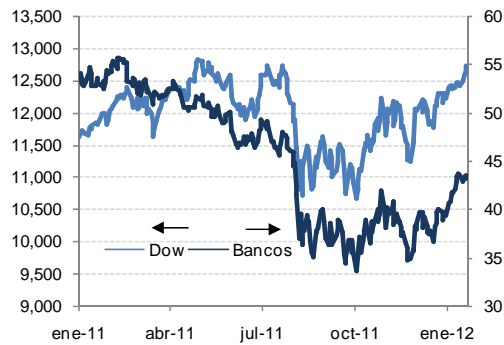
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

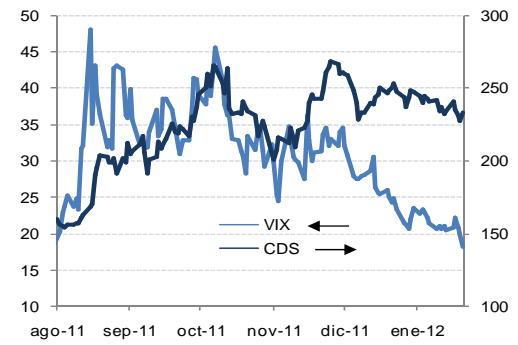
Mercados Financieros

Gráfica 9
Bolsas (índice, KBW)



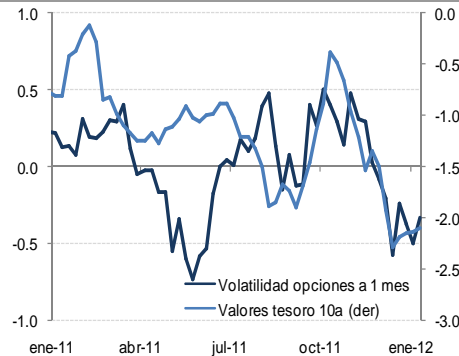
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



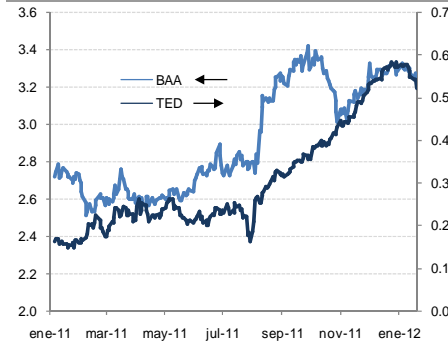
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



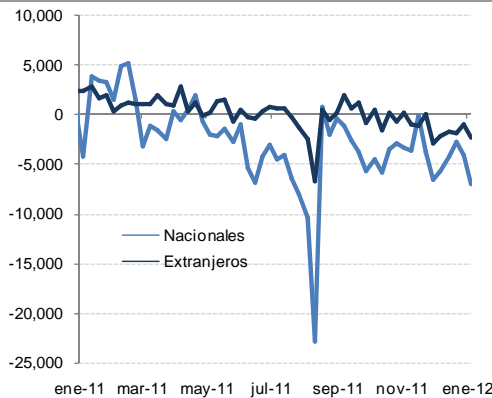
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED & BAA (%)



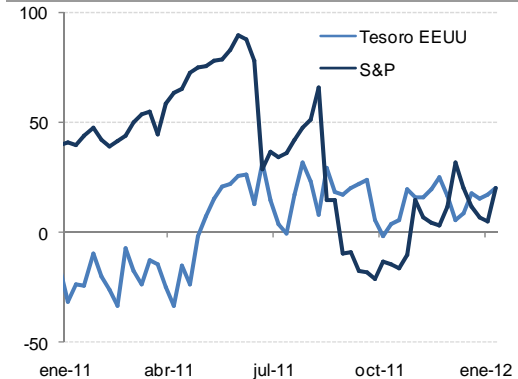
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

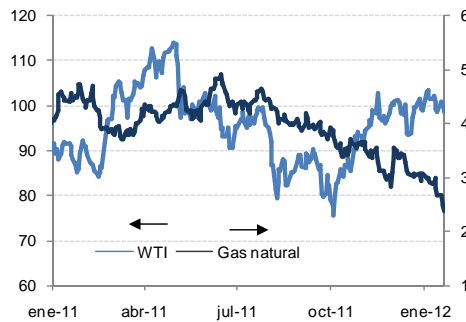
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales (corta-larga, en miles)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

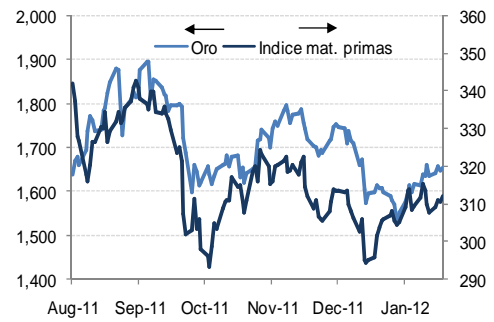
Mercados Financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb & DpMMbtu)



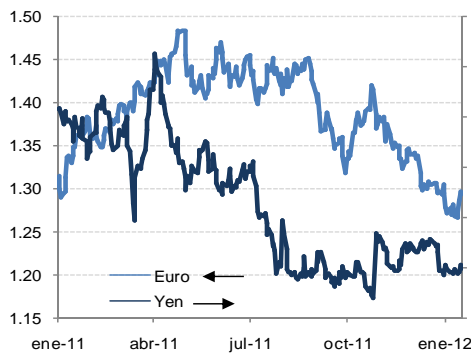
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(Dólares e índice)



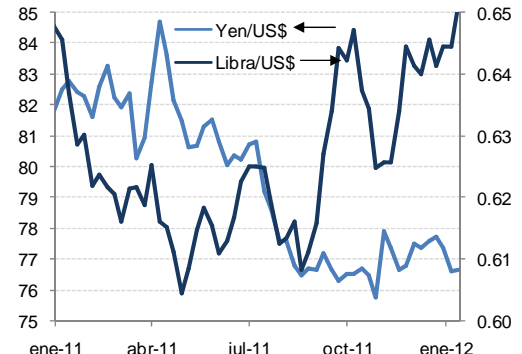
Fuente: BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe & Ypd)



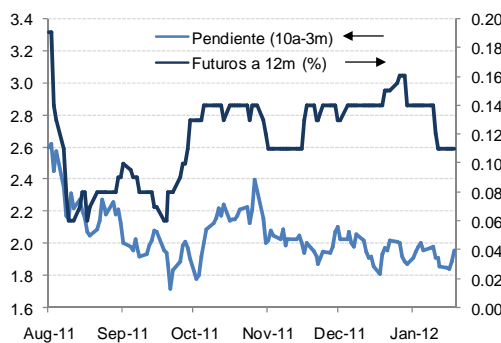
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



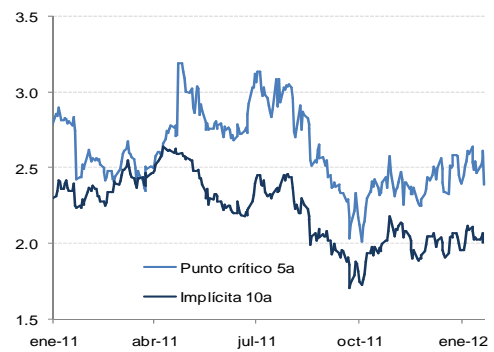
Fuente: BBVA Research

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	13.94	13.68
Vehículos nuevos (a 36 meses)	3.91	3.93	3.75	5.10
Préstamos Heloc 30 mil	5.54	5.55	5.55	5.56
5/1 ARM*	2.82	2.82	2.85	3.69
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.17	3.16	3.21	4.05
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	3.88	3.89	3.91	4.74
Mercado monetario	0.51	0.51	0.49	0.71
CD a 2 años	0.94	0.94	0.94	1.31

* 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	0.10	0.09	0.08	0.17
3M Libor	0.56	0.57	0.58	0.30
6M Libor	0.79	0.79	0.80	0.45
12M Libor	1.11	1.11	1.12	0.78
Swap 2 años	0.59	0.57	0.79	0.84
Swap 5 años	1.21	1.12	1.37	2.23
Swap 10 años	2.16	2.01	2.19	3.48
Swap 30 años	2.82	2.64	2.77	4.29
PC a 7 días	0.62	0.84	0.84	0.26
PC a 30 días	0.48	0.71	0.68	0.27
PC a 60 días	0.44	0.54	0.54	0.28
PC a 90 días	0.50	0.49	0.52	0.31

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Newt Gingrich
 Debate presidencial del partido republicano en Carolina del Sur
 19 de enero de 2012

"Tienen razón. Tengo ideas grandiosas. Este es un país grandioso de grandes personas haciendo grandes cosas. Y necesitamos un liderazgo preparado para asumir grandes proyectos".

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
25 enero	Ventas de viviendas pendientes (m/m)	DIC	0.30%	-1.00%	7.30%
25 enero	Anuncio del FOMC sobre las tasas de interés	DIC	0.25%	0.25%	0.25%
26 ene	Pedidos de bienes duraderos	DIC	1.50%	2.00%	3.80%
26 ene	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte	DIC	0.50%	0.90%	0.30%
26 ene	Demandas iniciales de desempleo	21 ene	375 mil	370 mil	352 mil
26 ene	Demandas permanentes	14 ene	3,550,000	3,525,000	3,432,000
26 ene	Ventas de vivienda nueva	DIC	323 mil	320 mil	315 mil
26 ene	Ventas de vivienda nueva (m/m)	DIC	2.54%	1.60%	1.60%
26 ene	Indicadores adelantados	DIC	0.60%	0.70%	0.50%
27 enero	PIB t/t anualizado	4T (a)	3.10%	3.00%	1.80%
27 enero	Consumo personal	4T (a)	2.20%	2.40%	1.70%
27 enero	IPC/PIB	4T (a)	2.00%	2.00%	2.60%
27 enero	Consumo privado básico (t/t)	4T (a)	2.00%	2.00%	2.10%
27 enero	Confianza de los consumidores según la U. de Michigan	ENE	74.30	74.00	74.00

Previsiones

	2011	2012	2013	2014
PIB real (% desestacionalizado)	1.8	2.3	2.2	2.5
IPC (% a/a)	3.2	2.2	2.3	2.4
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.7	1.8	1.9
Tasa de desempleo (%)	9.0	8.9	8.4	7.9
Tasa objetivo de la Fed, fin de período (%)	0.25	0.25	1.00	2.00
Valores del Tesoro a 10 años (% rent.)	2.0	2.6	3.2	3.6
Dólar EEUU/ Euro	1.35	1.33	1.36	1.34

Nota: los números en negrita reflejan los datos reales

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.