

Flash Semanal

EEUU

Datos relevantes

Crecimiento del empleo sorprende al alza u ganancias en el ingreso personal

6 de febrero de 2012
Análisis Económico

EEUU

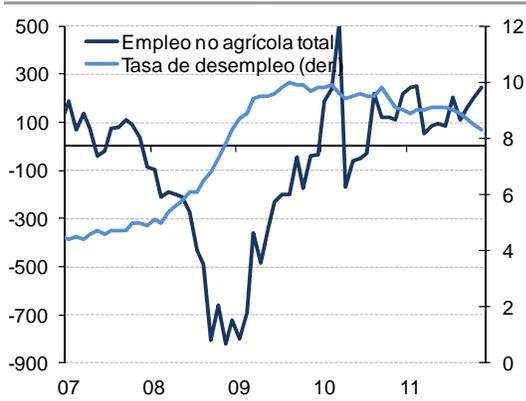
Kim Fraser
 kim.fraser@bbvacompass.com

El crecimiento del empleo no agrícola superó las expectativas del consenso en enero, con un aumento de 243 mil puestos tras las revisiones al alza de noviembre (de 100 mil a 157 mil) y diciembre (de 200 mil a 203 mil). Las ganancias estuvieron lideradas principalmente por el aumento de 257 mil contrataciones en el sector privado; el crecimiento del empleo se centró en los servicios profesionales y empresariales, la producción manufacturera y el entretenimiento y la hostelería. Como de costumbre, el empleo público cayó, pero en menor medida en comparación con los tres meses anteriores. Desde principios de 2011, se han perdido 276 mil puestos de trabajo en el sector público. La tasa de desempleo cayó por quinto mes consecutivo a 8.3%, aunque probablemente haya influido el descenso de la tasa de participación, que pasó de 64% al 63.7%. Aun así, el número de desempleados ha disminuido desde agosto y por consiguiente respalda las recientes caídas de las demandas iniciales de desempleo, que en la última semana de enero cayeron a 367 mil. En la parte negativa, el número de desempleados de larga duración no varió en enero y representa el 42.9% de los desempleados, lo que indica que aún persisten las preocupaciones por el desempleo estructural. Además, el número de personas empleadas a tiempo parcial por razones económicas (trabajadores a tiempo parcial "involuntarios") aumentó por primera vez en tres meses, lo que podría ser un indicio de que continúan los problemas estructurales. El reciente descenso de la confianza de los consumidores podría ser reflejo de algunas de estas preocupaciones. Aunque los avances del empleo siguen siendo más débiles que los del 1T11, la continua aceleración del crecimiento del empleo no agrícola debería contribuir a calmar las preocupaciones por un mercado de trabajo débil. Tras los recientes anuncios de la Fed, esperamos que los últimos datos de empleo mantengan a raya cualquier intervención a corto plazo.

Otro dato positivo es que el ingreso personal subió 0.5% en diciembre, lo que refleja un aumento considerable de los salarios. Según el informe sobre empleo, los ingresos medios aumentaron 0.2% en enero. Aunque el consumo se mantuvo plano, es probable que la fortaleza del ingreso fomente un gasto menos conservador en los próximos meses.

Los índices ISM siguen indicando expansión en el sector servicios y en el sector de producción manufacturera. En concreto, el índice no manufacturero subió notablemente, hasta llegar a 56.8 en enero desde el nivel de 53.0 registrado el mes anterior, debido principalmente al aumento de los pedidos nuevos y a los componentes del empleo. Los pedidos nuevos también impulsaron al alza el índice de producción manufacturera hasta el 54.1, lo que apunta a ganancias en la producción futura.

Gráfica 1
Plantillas fuera del sector agrícola y tasa de desempleo
 (variación mensual en miles, %)



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales y BBVA Research

Gráfica 2
Ingreso personal y gastos de consumo
 (variación % a/a)



Fuente: Oficina de Análisis Económicos de EEUU y BBVA Research

En la semana

Crédito al consumo (diciembre, martes 15:00 ET)

Previsión: 10.5 mmd Consenso: 7.0 mmd Anterior: 20.4 mmd

El total de créditos al consumo pendientes casi duplicó las expectativas en noviembre, con un fuerte aumento mensual de 20.4 mmd en comparación con el incremento de 6.0 mmd registrado el mes anterior. En términos anuales, el crecimiento es positivo tanto para el crédito renovable como para el no renovable; sin embargo, esperamos que las tasas mensuales se desaceleren en diciembre. La reducida demanda de préstamos para vehículos debería contribuir a un ritmo de crecimiento más lento para el crédito no renovable. En cuanto al crédito renovable, el gasto con tarjetas de crédito se mantendrá probablemente igual al del mes anterior ya que los consumidores cerraron la temporada de compras navideñas.

Inventarios mayoristas (diciembre, jueves 10:00 ET)

Previsión: 0.4% Consenso: 0.5% Anterior: 0.1%

La gestión de inventarios parece que no ha variado en el cuarto trimestre y esperamos que las modestas tendencias de crecimiento continúen en diciembre. El crecimiento del componente de bienes no duraderos de los inventarios mayoristas ha superado al de bienes duraderos tanto en octubre como en noviembre, y se espera que ambos crezcan de nuevo en diciembre. Otros indicadores, incluidos los índices ISM y las encuestas regionales de producción manufacturera de la Fed han observado un aumento constante en los inventarios en el mes.

Comercio internacional (diciembre, viernes, 8:30 ET)

Previsión: -48.0 mmd Consenso: 48.5 mmd Anterior: 47.8 mmd

Se prevé que la balanza comercial internacional se ampliará ligeramente en diciembre tras el deterioro peor de lo previsto de noviembre. Las exportaciones se han reducido a lo largo del 4T11, lo que pone de manifiesto el impacto negativo de la desaceleración de Europa y es probable que las tendencias sean similares al cierre del año. Las importaciones aumentaron considerablemente en noviembre con el aumento del petróleo y de los automóviles; sin embargo, el crecimiento debería desacelerarse en diciembre debido a la reducción de la demanda de automóviles y a la caída de los precios del petróleo. Las caídas de los precios de importación y de exportación debería deflactar el valor total del comercio; sin embargo, esperamos que las importaciones sean ligeramente superiores a las exportaciones durante el mes.

Confianza de los consumidores (febrero, viernes 9:55 ET)

Previsión: 74.0 Consenso: 74.0 Anterior: 75.0

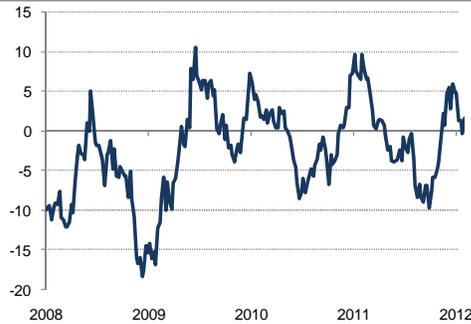
Las actitudes de los consumidores hacia las condiciones presentes y futuras han mejorado constantemente a lo largo de los últimos meses. No obstante, la mejora de la confianza de los consumidores parece estar disminuyendo debido a que la situación del empleo sigue siendo débil. El aumento de los precios del gas y las crecientes expectativas de inflación al consumidor son motivo de preocupación, pues los consumidores ven que su poder adquisitivo se reducirá en los próximos meses. Aunque la actividad de consumo se ha mantenido relativamente constante, no esperamos un aumento significativo de la confianza de los consumidores en febrero.

Repercusión en los mercados

Esta semana los mercados están a la espera de los datos de comercio y de inventarios correspondientes a diciembre, que ofrecerán un panorama más claro del crecimiento del PIB real en el 4T11. Las últimas noticias favorables del informe de empleo deberían mantener a los mercados relativamente tranquilos. Otros datos relacionados con la actividad del consumo confirmarán si el optimismo ha continuado en el 1T12, aunque las noticias desfavorables podrían provocar incertidumbres en los mercados.

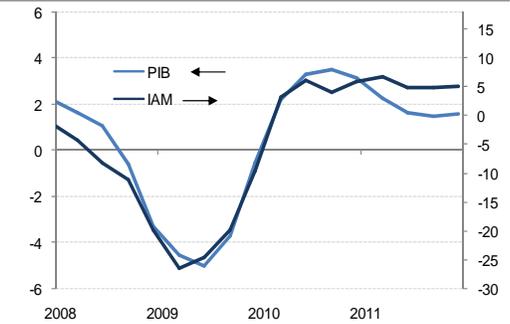
Tendencias económicas

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



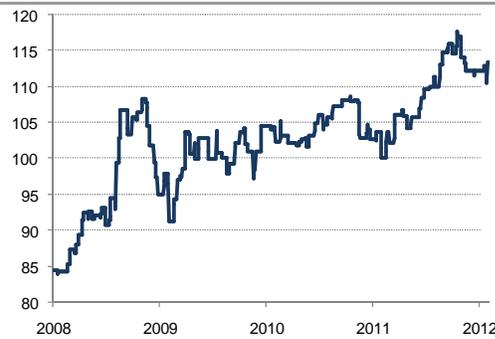
Fuente: BBVA Research

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



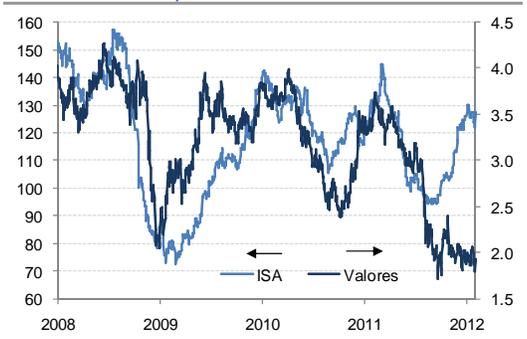
Fuente: BBVA Research y BEA

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



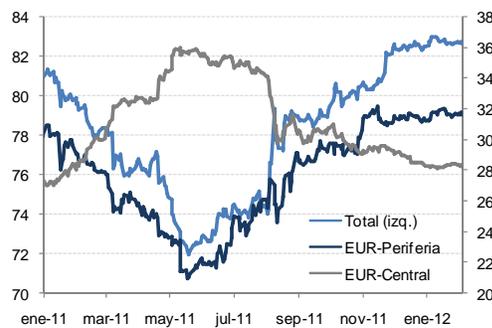
Fuente: BBVA Research

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



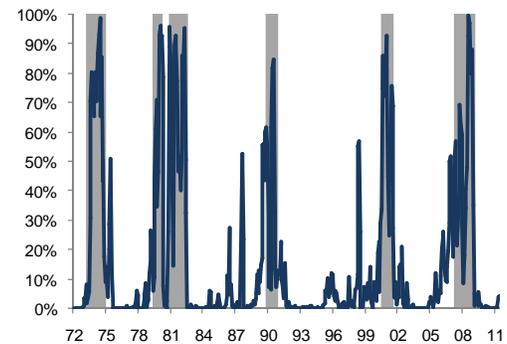
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

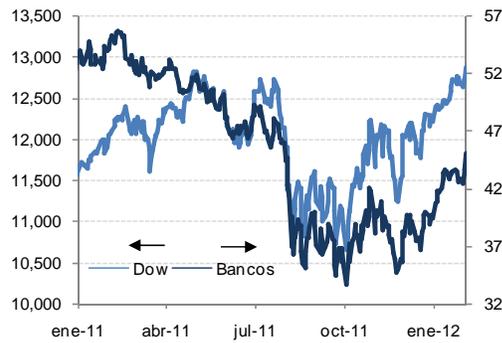
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

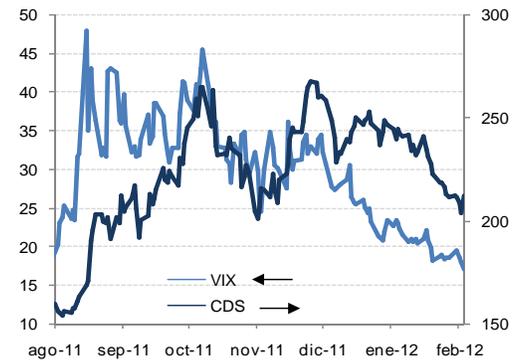
Mercados Financieros

Gráfica 9
Bolsas (índice, KBW)



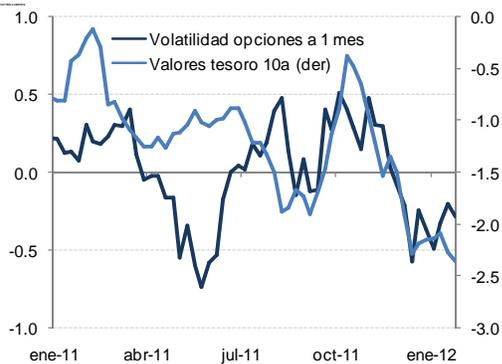
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



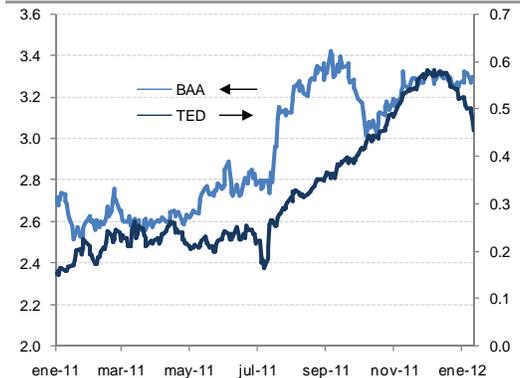
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



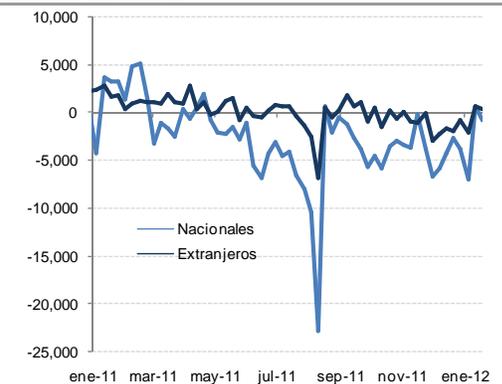
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED & BAA (%)



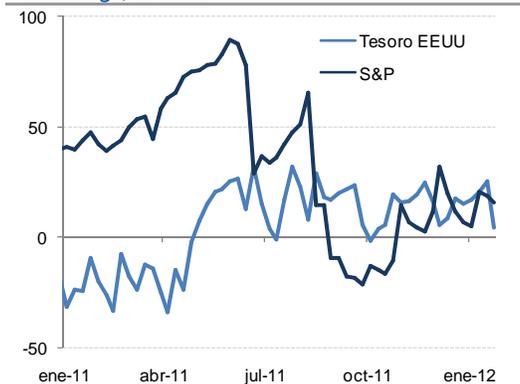
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

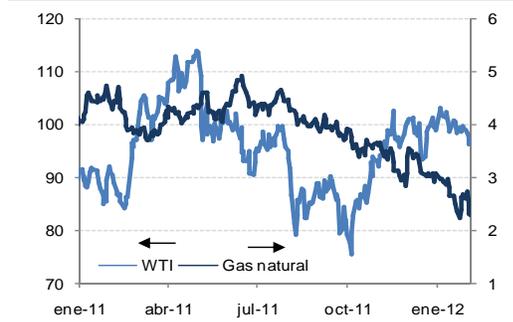
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales (corta-larga, en miles)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

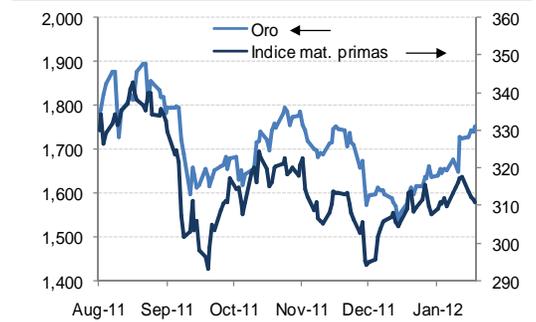
Mercados Financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb & DpMMbtu)



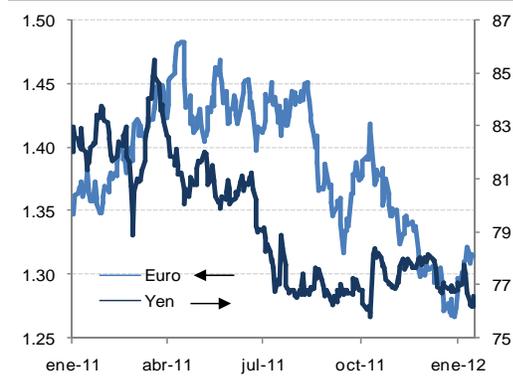
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(Dólares e índice)



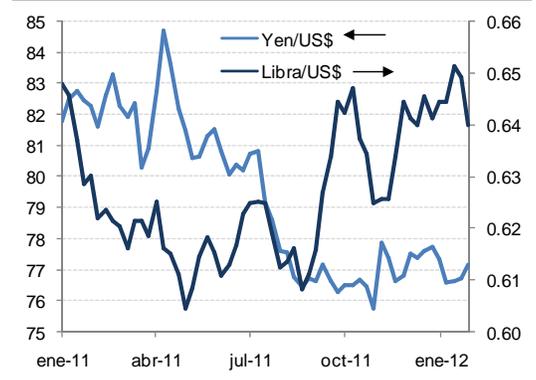
Fuente: BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe & Ypd)



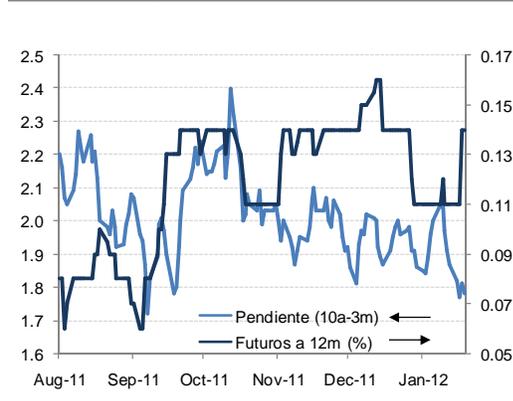
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



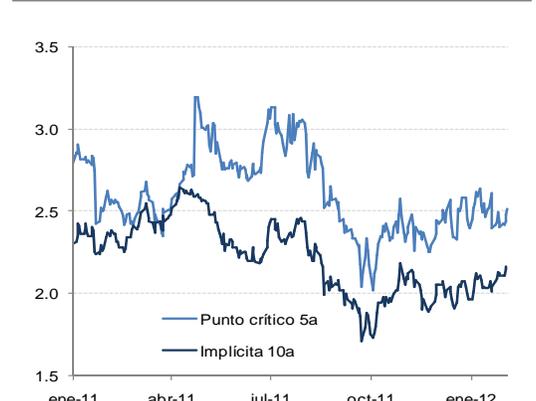
Fuente: BBVA Research

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)	14.10	13.94	13.94	13.68
Vehículos nuevos (a 36 meses)	3.53	3.54	3.77	5.10
Préstamos Heloc 30 mil	5.54	5.55	5.56	5.55
5/1 ARM*	2.80	2.85	2.86	3.69
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.14	3.24	3.23	4.08
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	3.87	3.98	3.91	4.81
Mercado monetario	0.51	0.51	0.52	0.61
CD a 2 años	0.91	0.92	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	0.11	0.09	0.07	0.17
3M Libor	0.53	0.55	0.58	0.31
6M Libor	0.77	0.79	0.81	0.46
12M Libor	1.08	1.10	1.13	0.79
Swap 2 años	0.50	0.54	0.68	0.96
Swap 5 años	1.04	1.04	1.21	2.48
Swap 10 años	2.03	2.01	2.10	3.74
Swap 30 años	2.80	2.76	2.71	4.49
PC a 7 días	0.26	0.58	0.65	0.25
PC a 30 días	0.39	0.72	0.43	0.31
PC a 60 días	0.47	0.65	0.45	0.32
PC a 90 días	0.53	0.55	0.56	0.32

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Ben Bernanke, Presidente de la Reserva Federal
 Las perspectivas económicas y la situación presupuestaria federal
 2 de febrero de 2012

"Aunque no podemos esperar que nuestra economía salga de los desequilibrios fiscales, una economía más productiva facilitará los compromisos a los que nos enfrentamos e incrementará la probabilidad de dejar una economía saneada a nuestros hijos y nietos".

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
7-Feb	Crédito al consumo	DIC	\$10.50 mmd	\$7.00 mmd	\$20.40 mmd
9-Feb	Demandas iniciales de desempleo	4-Feb	365 mil	370 mil	367 mil
9-Feb	Demandas permanentes	28 ene	3,500,000	3,505,000	3,437,000
9-Feb	Inventarios mayoristas	DIC	0.40%	0.50%	0.10%
10-Feb	Balanza comercial internacional	DIC	-\$48.00 mmd	-\$48.50 mmd	-\$47.80 mmd
10 feb	Confianza de los consumidores	FEB	74.00	74.00	75.00
10-Feb	Presupuesto del Tesoro	ENE	-\$60.00 mmd	-\$65.00 mmd	-\$86.00 mmd

Previsiones

	2011	2012	2013	2014
PIB real (% desestacionalizado)	1.7	2.3	2.2	2.5
IPC (% a/a)	3.2	2.3	2.3	2.4
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.9	1.8	1.9
Tasa de desempleo (%)	9.0	8.5	8.1	7.7
Tasa objetivo de la Fed, fin de período (%)	0.25	0.25	0.25	0.50
Valores del Tesoro a 10 años, promedio (% rent.)	2.8	2.3	2.7	3.4
Dólar EEUU/ Euro	1.31	1.27	1.26	1.25

Nota: los números en negrita reflejan los datos reales

Economista jefe para EE. UU.

Nathaniel Karp
Nathaniel.karp@bbvacompass.com

Hakan Danış
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
2001 Kirby Drive, Suite 310
Houston, Texas 77019 (EE. UU.)

Los informes de BBVA Research están disponibles en inglés y en español

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA") con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de publicación del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomados en consideración para la elaboración del presente informe. Por lo tanto, debe tomar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa ni implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Deben ser igualmente conscientes de que podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos o ser, en cualquier caso, limitado.

BBVA o cualquier otra entidad filial, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA o de sus filiales pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; Asimismo, BBVA o cualquier otra entidad filial puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean contradictorias 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, distribuirse 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.