

Flash Semanal

EEUU

Datos relevantes

Las ventas minoristas estimulan las noticias económicas; los precios de la energía impulsan el IPC general

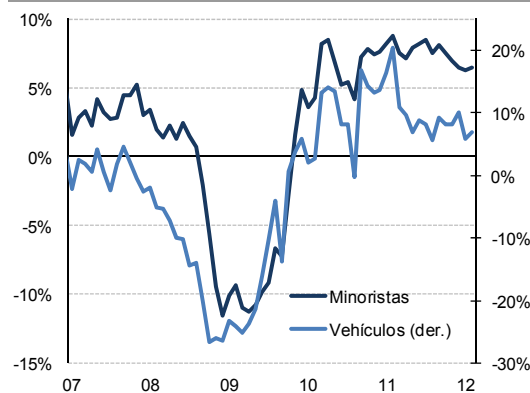
19 de marzo de 2012
Análisis Económico

EEUU

Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

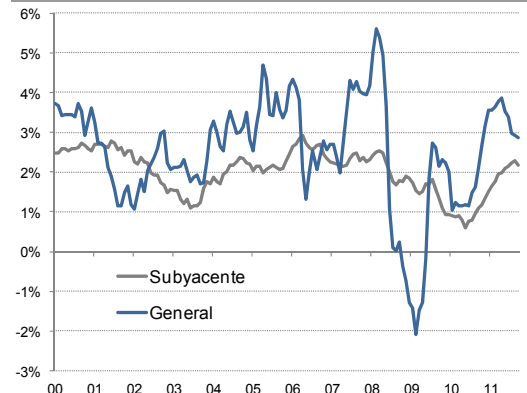
Las ventas minoristas aumentaron 1.1% en febrero tras la revisión al alza del 0.6% en enero, debido principalmente al repunte del 1.6% en las ventas de automóviles. Si se excluyen los automóviles, las ventas minoristas se incrementaron 0.9% debido en gran parte al aumento del 3.3% de los precios de la gasolina. Los últimos datos apoyan la confianza de los mercados en una recuperación más fuerte, en especial cuando se comparan con los decepcionantes datos de consumo de la temporada navideña. Sin embargo, gran parte de la ganancia se debe al aumento de los precios de la gasolina, por lo que puede tratarse de una tendencia engañosa. En términos reales, las ventas minoristas aumentan a un ritmo más lento, aunque los datos apuntan a una mejora de la actividad del consumo. La inflación al consumidor se incrementó 0.4% en febrero tras aumentar 0.2% en enero, lo que marca el mayor avance de los últimos diez meses. Tal como se había previsto, los precios de la energía fueron el principal motor de la inflación, con una subida del 3.2% tras haber aumentado 0.2% en enero. El índice de la gasolina fue el que más avanzó entre los componentes de la energía, con 6.0%, mientras que el índice de la energía doméstica cayó por quinto mes consecutivo. En febrero, por primera vez desde julio de 2010, la inflación alimentaria se mantuvo sin cambios, en línea con nuestras expectativas de moderación de los precios de las materias primas a lo largo del 1T12. Si excluimos los alimentos y la energía, la inflación subyacente se moderó a 0.1% de 0.2% en enero. El aumento de los precios de la energía parece ser el foco principal, aunque por ahora no hay mucha inquietud. En general, los precios de la energía se han recuperado en su mayoría después de tres meses consecutivos de caídas en el 4T11, aunque el índice sigue ligeramente por debajo del nivel de septiembre. Las prolongadas tensiones de Oriente Medio podrían mantener los precios elevados durante más tiempo del que se había estimado anteriormente; sin embargo, nuestro escenario central contempla que las presiones sobre los precios se moderarán en los próximos trimestres. En el último anuncio de la reunión del FOMC, la Fed observó que el aumento de los precios del petróleo solo incrementará la inflación temporalmente, y las expectativas de inflación se mantienen estables. Así pues, no esperamos que los últimos datos de inflación aceleren medidas de la Fed. Otras noticias más importantes de la Fed incluyen los resultados de las pruebas de estrés en 19 de los mayores grupos bancarios de EEUU. Bajo el escenario de estrés, la Fed estima un total de pérdidas de más de 500 mil millones de dólares entre todos los bancos participantes, cantidad comparable a la crisis de Lehman Brothers. Aunque esto parece extremo, solo cuatro de los 19 bancos no pudieron superar la prueba, con relación de capital después de la pérdida que están por debajo de los requisitos mínimos que exige la normativa. Aunque cabría esperar algunas quiebras bancarias en caso de que se produjera otra crisis, el sistema bancario parece mucho mejor preparado para un colapso en comparación con lo que ocurrió en 2008.

Gráfica 1
Ventas minoristas y de vehículos
(variación % a/a)



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

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



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales y BBVA Research

En la semana

Construcción nuevas viviendas y permisos de construcción (feb., martes, 8:30 ET)

Previsión: 697 mil; 678 mil Consenso: 700 mil; 686 mil Anterior: 699 mil; 676 mil

La construcción de vivienda nueva ha alcanzado el máximo nivel de la recuperación, pero se prevé que se mantendrá relativamente sin cambios en febrero. La construcción de vivienda nueva repuntó en enero debido en gran parte al componente multifamiliar, que muestra signos de una tendencia alcista más fuerte en comparación con la cifra global. El crecimiento anual se desaceleró considerablemente; sin embargo es probable que continúen las tendencias positivas. También se prevé que los permisos de construcción se mantendrán estables en febrero, pues las emisiones de permisos de una sola unidad no elevan el número total.

Ventas de vivienda usada (febrero, miércoles 10:00 ET)

Previsión: 4.65 millones Consenso: 4.60 millones Anterior: 4.57 millones

Se prevé que las ventas de vivienda usada se incrementarán en febrero, ya que la asequibilidad de la vivienda supera máximos históricos. El incremento del número de viviendas procedentes de ejecuciones hipotecarias influyó en la significativa caída de los precios en enero y es probable que contribuya al aumento de las ventas de vivienda usada. Es muy probable que la mejora de la situación del empleo y el aumento de los costos del alquiler lleve a muchas personas a contemplar la idea de la vivienda en propiedad, dado que los precios y las tasas hipotecarias son muy bajos, lo que hace que las viviendas usadas sean mucho más atractivas.

Demandas de desempleo (17 de marzo, jueves 8:30 ET)

Previsión: 345 mil Consenso: 351 mil Anterior: 351 mil

Las demandas iniciales por desempleo cayeron la semana pasada tras dos semanas consecutivas de aumentos, y esperamos que continúen las caídas graduales en los próximos meses. Las empresas parecen estar despidiendo menos trabajadores y las ganancias estables en el empleo no agrícola indican que algunas empresas tienen ahora más confianza en sus planes de contratación. Sin embargo, no esperamos que la tasa de desempleo se reduzca mucho en los próximos meses. Así pues, es probable que las demandas de desempleo solo se reduzcan ligeramente y que se mantenga un nivel medio en torno a las 350 mil demandas.

Ventas de vivienda nueva (febrero, viernes 10:00 ET)

Previsión: 318 mil Consenso: 325 mil Anterior: 321 mil

Las ventas de vivienda nueva han debilitado las perspectivas de recuperación consistente en el sector de la vivienda, pues se mantienen en mínimos históricos desde que terminó la recesión. El incremento de la construcción de vivienda nueva apunta a un aumento en las ventas futuras, y el hecho de que el invierno haya sido suave ha animado a los compradores en febrero. Sin embargo, es probable que la mayor asequibilidad de las viviendas de segunda mano disuadirá a los compradores de comprar viviendas nuevas. En vista de la fuerza de la demanda de vivienda de segunda mano, no esperamos un repunte de la vivienda nueva en febrero.

Repercusión en los mercados

Esta semana las noticias económicas estarán dominadas por el sector de la vivienda, ya que los mercados buscan indicios de mayor actividad por parte de los compradores. La confianza de los mercados con respecto a la situación de la vivienda se mantiene débil; sin embargo, hasta las mejoras más modestas podrían garantizar una reacción positiva. Los comentarios de Ben Bernanke el martes podrían provocar cierta ansiedad, ya que lo mercados están a la espera de noticias por si hay algún cambio en los planes monetarios de la Fed.

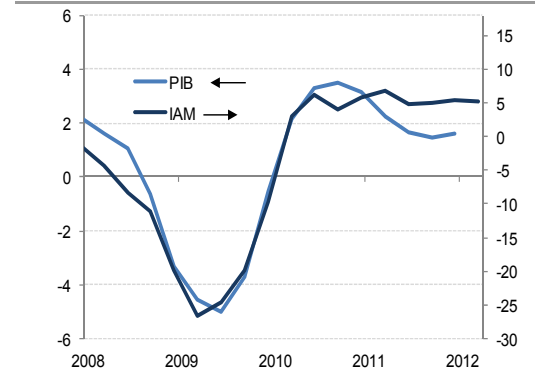
Tendencias económicas

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)



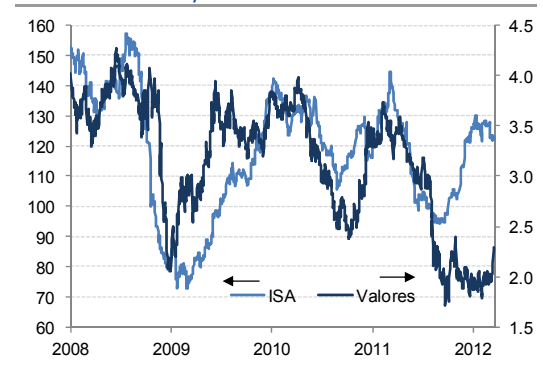
Fuente: BBVA Research y BEA

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



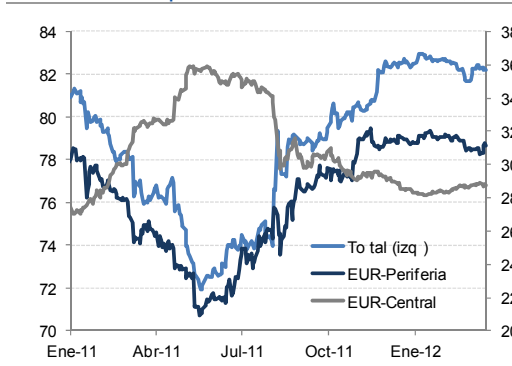
Fuente: BBVA Research

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



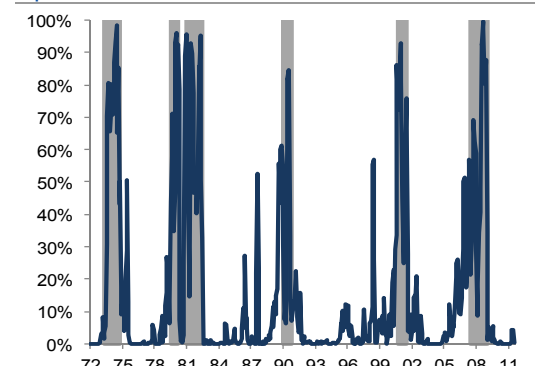
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 7
Repercusiones secundarias sobre la renta variable en
EEUU
(movimientos en paralelo con el 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)



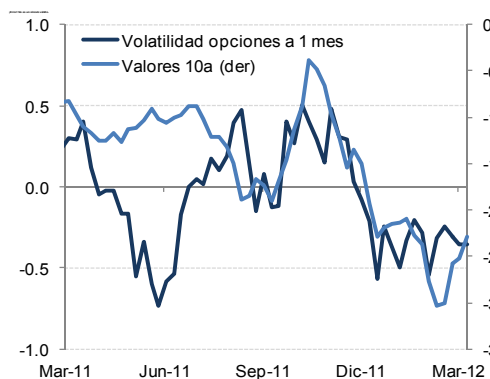
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



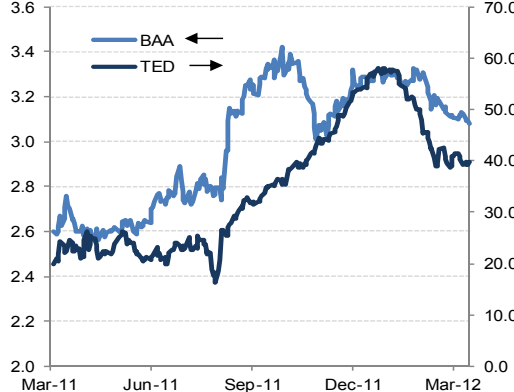
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



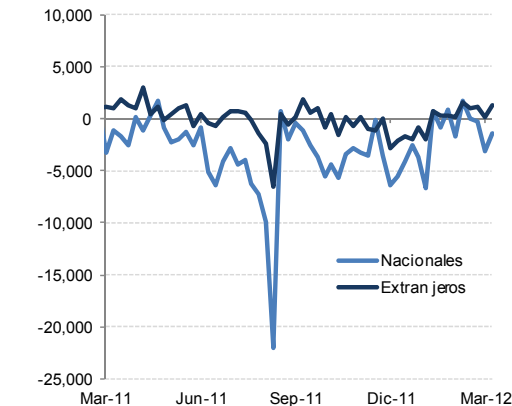
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED & BAA (%)



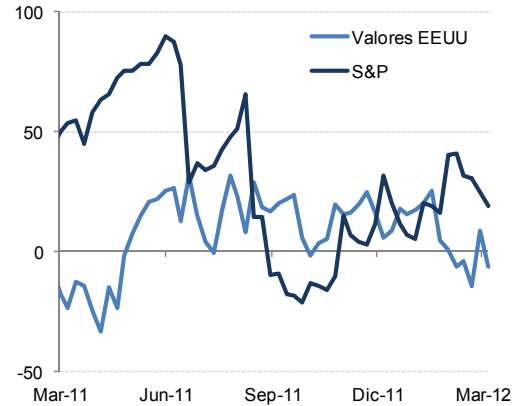
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

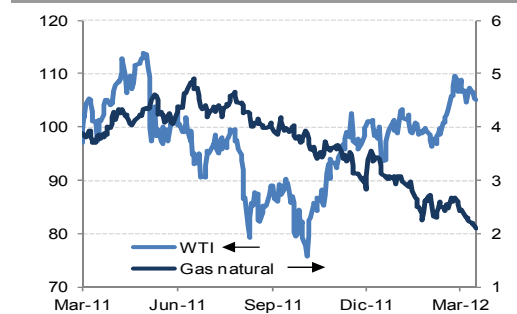
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

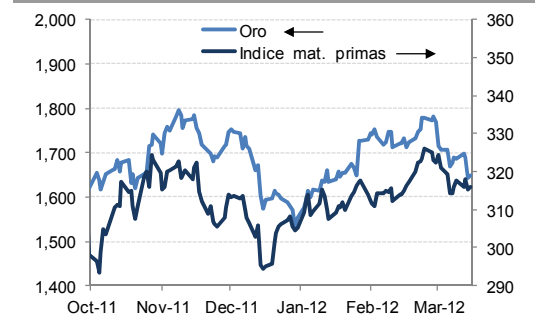
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb & DpMMBtu)



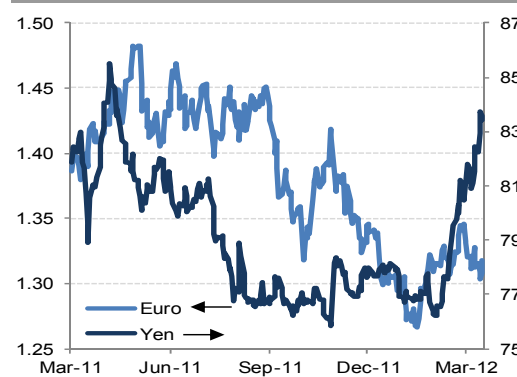
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(Dólares e índice)



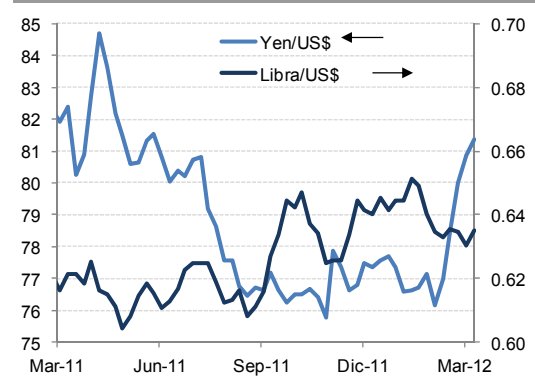
Fuente: BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe & Ypd)



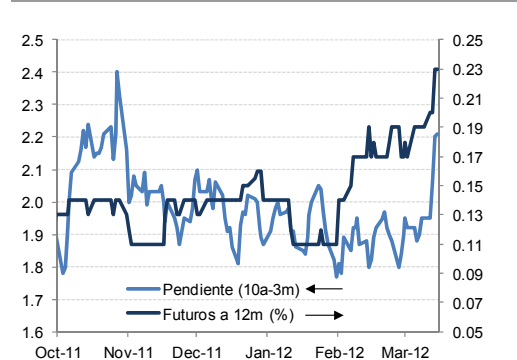
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



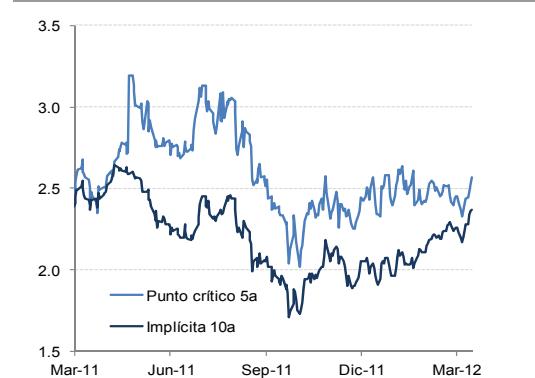
Fuente: BBVA Research

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	14.10	14.10	13.73
Vehículos nuevos (a 36 meses)	3.18	2.97	3.89	4.81
Préstamos Heloc 30 mil	5.53	5.53	5.53	5.47
5/1 ARM*	2.83	2.81	2.82	3.57
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.16	3.13	3.16	3.97
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	3.92	3.88	3.87	4.76
Mercado monetario	0.73	0.76	0.47	0.59
CD a 2 años	0.90	0.91	0.91	1.25

* 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	0.14	0.12	0.09	0.15
3M Libor	0.47	0.47	0.49	0.31
6M Libor	0.74	0.74	0.75	0.46
12M Libor	1.05	1.06	1.07	0.77
Swap 2 años	0.62	0.58	0.58	0.80
Swap 5 años	1.35	1.14	1.14	2.16
Swap 10 años	2.35	2.11	2.08	3.37
Swap 30 años	3.10	2.85	2.82	4.15
PC a 7 días	0.24	0.24	0.27	0.22
PC a 30 días	0.33	0.35	0.38	0.31
PC a 60 días	0.40	0.41	0.47	0.31
PC a 90 días	0.45	0.45	0.52	0.30

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Timothy Geithner, Secretario del Departamento del Tesoro de EEUU
Comentarios del Secretario Geithner ante el Economic Club de Nueva York
15 de marzo de 2012

"Tenemos retos muy duros por delante. Pero, por difíciles que sean, son retos que Estados Unidos puede manejar. Y prefiero nuestros retos a los de cualquier otra economía del mundo. Podemos permitirnos hacer inversiones que son importantes para el crecimiento futuro. Podemos ajustarnos a los cambios que impondrá la necesidad de bajar nuestros déficit a largo plazo".

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
19-mar	Índice NAHB del mercado de la vivienda	MAR	30.00	30.00	29.00
20-mar	Construcción de vivienda nueva	FEB	697 mil	700 mil	699 mil
20-mar	Construcción de vivienda nueva (m/m)	FEB	-0.29%	0.10%	1.50%
20-mar	Permisos de obra nueva	FEB	678 mil	686 mil	676 mil
20-mar	Permisos de obra nueva (m/m)	FEB	0.30%	0.50%	0.70%
21-mar	Ventas de vivienda de segunda mano	FEB	4.65M	4.60M	4.57M
21-mar	Ventas de vivienda de segunda mano (m/m)	FEB	-1.75%	0.70%	4.30%
22-mar	Demandas iniciales de desempleo	17-mar	345 mil	351 mil	351 mil
22-mar	Demandas permanentes	10-mar	3,375,000	3,385,000	3,343,000
22-mar	Indicadores adelantados	FEB	0.70%	0.60%	0.40%
23-mar	Ventas de vivienda nueva	FEB	318 mil	325 mil	321 mil
23-mar	Ventas de vivienda nueva (m/m)	FEB	-0.94%	1.30%	-0.90%

Previsiones

	2011	2012	2013	2014
PIB real (% tasa anual. desest.)	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 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 estadounidense/ Euro	1.31	1.27	1.26	1.25

Nota: los números en negrita reflejan los datos reales

Economista jefe para EEUU

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.