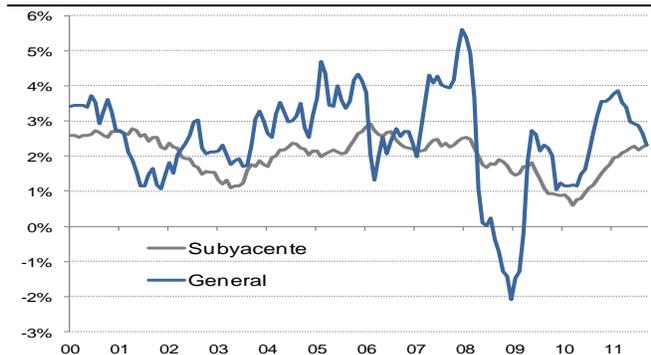


Flash Semanal EEUU

Datos relevantes

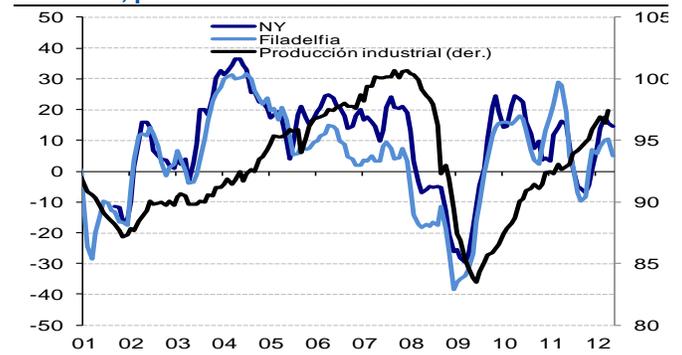
- Los costos más bajos de la energía limitan el índice general de precios en abril**
 - El índice general de precios se mantuvo sin cambios en abril después de tres meses de ganancias. El índice del precio de la energía cayó 1.7%; los precios del gas retrocedieron 2.6% tras haberse incrementado 6.0% y 1.7% en febrero y marzo, respectivamente. En consecuencia, las ventas minoristas nominales de abril solo aumentaron 0.1% y 0.2% sin incluir vehículos, lo que se debe en gran parte a la caída de las ventas de gasolina. Si excluimos los alimentos y la energía, los precios subyacentes se incrementaron 0.2% en abril; la mayor parte de las presiones proceden del transporte, la ropa y los servicios de atención médica.
 - En términos anuales, el índice general de precios cayó notablemente, de 2.7% de marzo a 2.3% de abril, mientras que la cifra subyacente se mantuvo sin cambios en 2.3%. De cara al futuro, la distribución de los precios del IPC indica una tendencia central a la baja y los datos son coherentes con nuestras perspectivas para el segundo trimestre. No obstante, si se producen nuevas caídas de los precios de la energía, nuestro escenario central tomaría un sesgo a la baja.
- El sector manufacturero se recupera ligeramente después de la caída temporal de la actividad**
 - La producción industrial repuntó por encima de lo previsto en abril, a 1.1%, después de la contracción revisada a la baja de marzo, 0.6%. La producción manufacturera se incrementó 0.6%, debido principalmente al aumento de la producción de automóviles, mientras que la producción de la minería y de los servicios públicos creció a un ritmo de 1.6% y 4.5%, respectivamente.
 - La encuesta manufacturera Empire State observó una expansión de la actividad del sector en mayo, con una fuerza especial en los envíos, los pedidos nuevos y el empleo. Sorprendentemente, el índice de la Fed de Filadelfia cayó de forma considerable y por primera vez desde septiembre indica una contracción de la actividad de la región. La debilidad se centra en este caso en los pedidos nuevos y en el número de empleados.
- Las minutas de la reunión del FOMC revelan poca información adicional**
 - Las minutas de la última reunión del FOMC subrayan la postura más centrista de la última declaración del FOMC. Como ya es sabido, la mayoría de los participantes creen que un crecimiento moderado en el transcurso de 2012 dará como resultado un repunte gradual del crecimiento, con una lenta caída de la tasa de desempleo y presiones inflacionistas moderadas. El texto de las minutas también muestra que la Fed sigue debatiendo el peso de los factores estructurales en la tasa de desempleo, la cantidad exacta de cambios que varían a lo largo del tiempo en el cálculo del potencial de crecimiento y las ramificaciones a largo plazo de un gran balance sobre las expectativas de inflación.
 - El presidente Bernanke y otros participantes del FOMC han afirmado repetidas veces que la Fed actuará si las condiciones económicas se deterioran. Así pues, está claro que la Reserva Federal mantiene una estrecha vigilancia de las condiciones de los mercados financieros y de la evolución de Europa con el fin de evaluar si se concreta un escenario de riesgo, de acuerdo con los sentimientos de la última reunión del FOMC.

Gráfica 1
Inflación al consumidor
Variación % a/a



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

Gráfica 2
Encuestas manufactureras de la Fed y producción industrial, promedia móvil trimestral e índice



Fuente: Reserva Federal y BBVA Research

En la semana

Ventas de vivienda usada (abril, martes 10:00 ET)

Previsión: 4.55 millones	Consenso: 4.62 millones	Anterior: 4.48 millones
--------------------------	-------------------------	-------------------------

Se prevé que las ventas de vivienda usada solo se incrementarán ligeramente en abril, ya que las estrictas condiciones crediticias y la debilidad del empleo siguen pesando en la demanda de los compradores. La asequibilidad de la vivienda se acerca a su máximo histórico como resultado de una gran oferta de propiedades con dificultades financieras; sin embargo, el volumen de solicitudes de crédito inmobiliario se mantuvo relativamente sin cambios en abril. Las ejecuciones hipotecarias todavía representan más del 7% del total de las viviendas, aunque han caído desde el nivel máximo del 10.8% durante el periodo de la recuperación. En general, las ventas de vivienda de segunda mano vienen moderándose en términos anuales desde mediados de 2011, y prevemos que esta tendencia se intensificará a medida que avance el año.

Ventas de vivienda nueva (abril, miércoles 10:00 ET)

Previsión: 330 mil	Consenso: 335 mil	Anterior: 328 mil
--------------------	-------------------	-------------------

Las ventas de vivienda nueva han mostrado una mayor debilidad que las de vivienda usada, y no se espera que esta tendencia cambie a corto plazo. La confianza de los constructores a nivel nacional cayó durante un breve periodo en abril y la debilidad se observa especialmente en el movimiento actual de los compradores de viviendas. Sin embargo, el incremento de las ventas de vivienda pendientes a comienzos del año se mostrará probablemente en las ventas de los próximos meses. Aunque los niveles de ventas de vivienda nueva sigan cerca del mínimo de la recuperación, mantenemos que se tocó fondo el año pasado y, por tanto, prevemos una mejora gradual de la actividad.

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

Previsión: 2.0%, 1.0%	Consenso: 0.5%, 0.8%	Anterior: -4.0%, -0.8%
-----------------------	----------------------	------------------------

Los pedidos de bienes duraderos cayeron considerablemente en marzo, pero prevemos un repunte en abril gracias al impulso del sector automotriz. Pese a las estimaciones iniciales de un resultado plano durante la mayor parte del primer trimestre, los últimos datos de la producción industrial reflejan las revisiones al alza efectuadas en los resultados de algunos meses, así como un aumento en los datos de abril, cuyo principal impulsor es la producción de automóviles. Diversos informes sobre la producción manufacturera indican un crecimiento continuo en los pedidos nuevos, pero a un ritmo un poco más lento que en los meses anteriores. Dada la habitual volatilidad de los datos mensuales, prevemos que los pedidos de bienes duraderos se recuperarán de la debilidad mostrada en marzo.

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

Previsión: 77.5	Consenso: 77.8	Anterior: 77.8
-----------------	----------------	----------------

La confianza de los consumidores se ha recuperado ligeramente con respecto al breve periodo de deterioro registrado a comienzos del año y a pesar de los últimos indicios de debilitamiento de las condiciones del empleo. El índice aumentó de forma significativa a comienzos de mayo, llegando al nivel máximo de la recuperación, y no prevemos que al final del mes se produzcan grandes cambios en las cifras. Las demandas iniciales de desempleo tienden de nuevo a la baja tras incrementarse a lo largo del mes de abril, y los precios del gas continúan cayendo. Aunque la mejora de los datos indica que los consumidores podrían ser más optimistas acerca de las condiciones actuales, la incertidumbre sigue pesando en las expectativas.

Repercusión en los mercados

Una semana relativamente tranquila en EEUU volverá indudablemente a centrar la atención en los acontecimientos que se produzcan en Europa. La oscilación mensual prevista en los pedidos de bienes duraderos es habitual y, por consiguiente no provocará mucha reacción en los mercados. Unos datos mejores de lo previsto en el sector de la vivienda contribuirían a aliviar las preocupaciones por la actividad interna, pero no serían suficientes para compensar la volatilidad, fuertemente influida por la incertidumbre con respecto a la actividad en Europa.

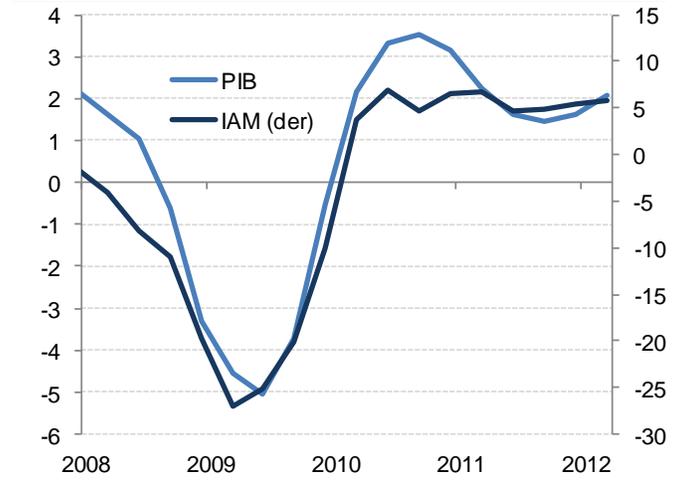
Tendencias económicas

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)



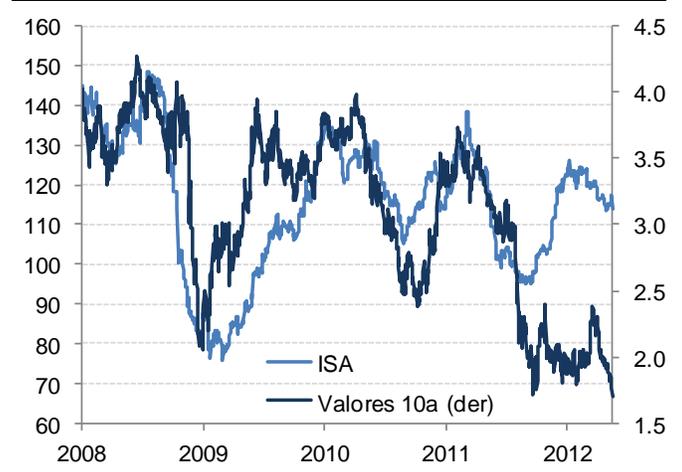
Fuente: BBVA Research y BEA

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



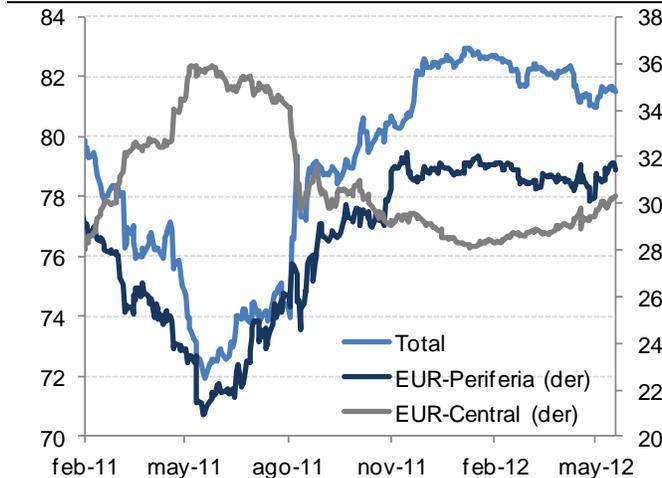
Fuente: BBVA Research

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



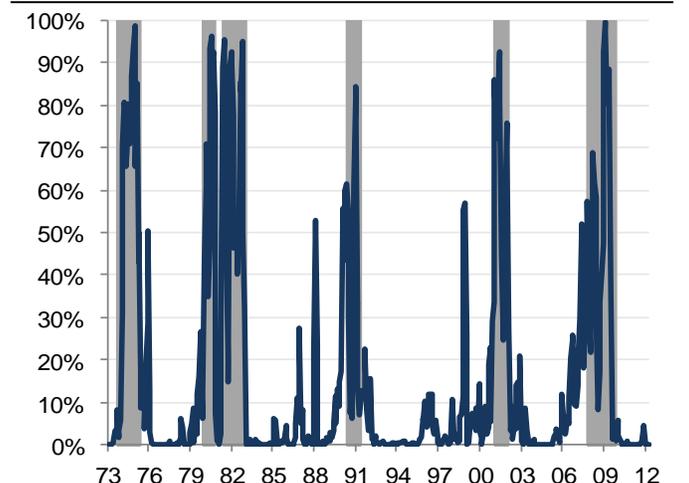
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

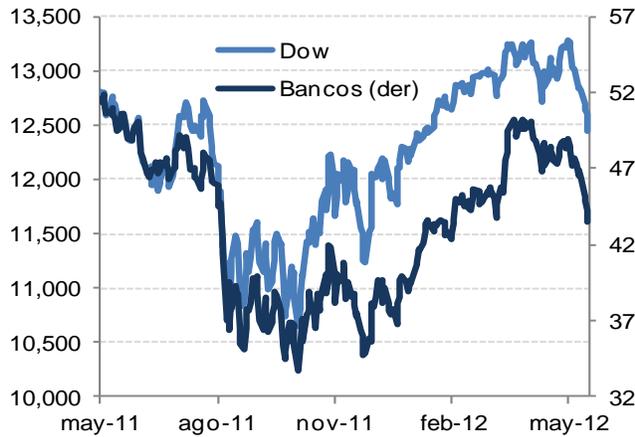
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

Mercados Financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



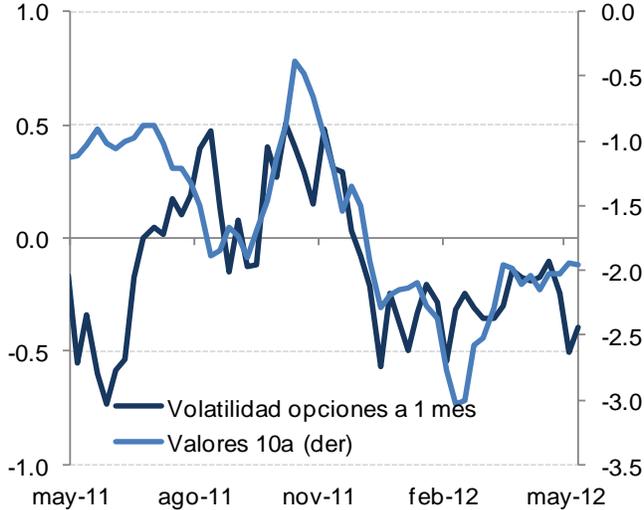
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



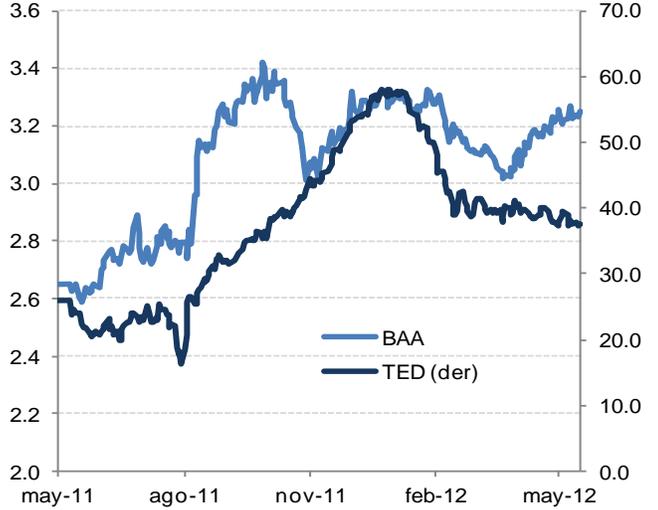
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



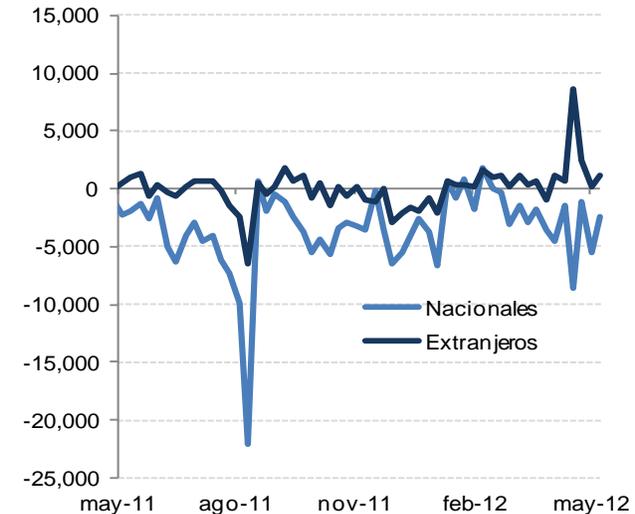
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED & BAA
(%)



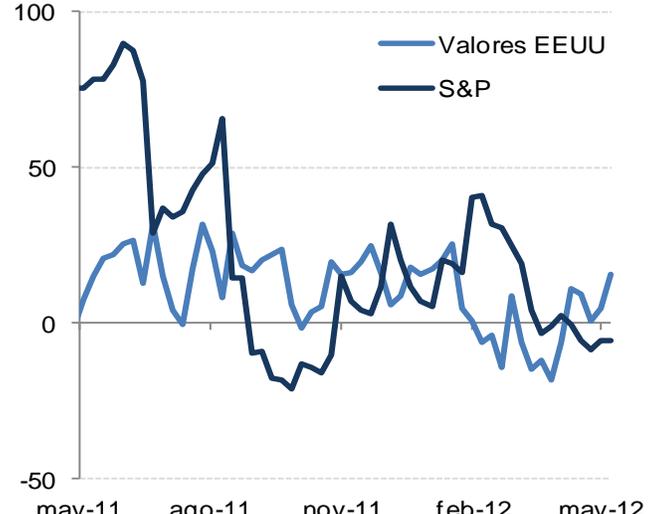
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 13
Inversiones en cartera a largo plazo
(millones de dólares)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

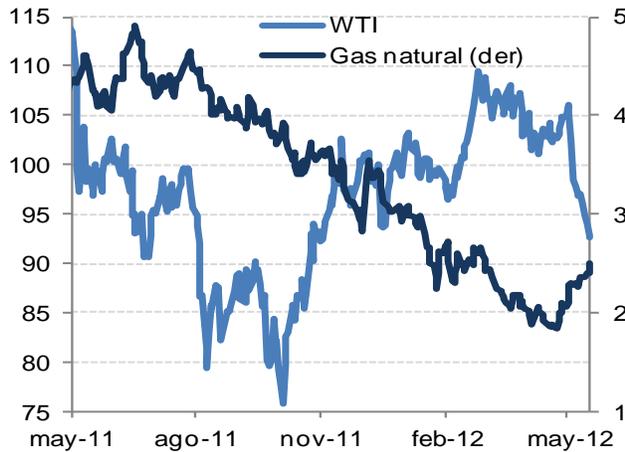
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

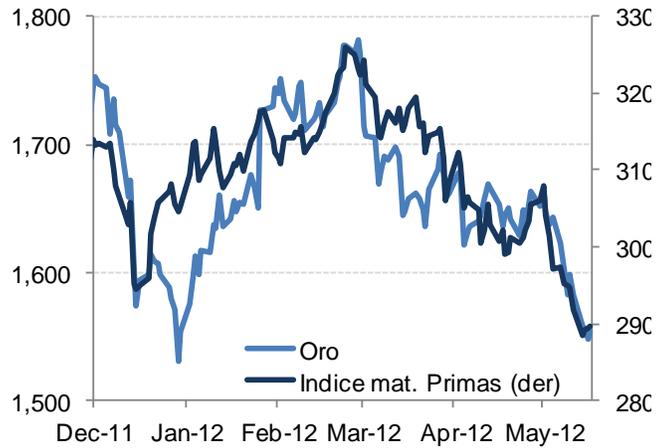
Mercados Financieros

Gráfica 15
Materias Primas
(Dpb & DpMMbtu)



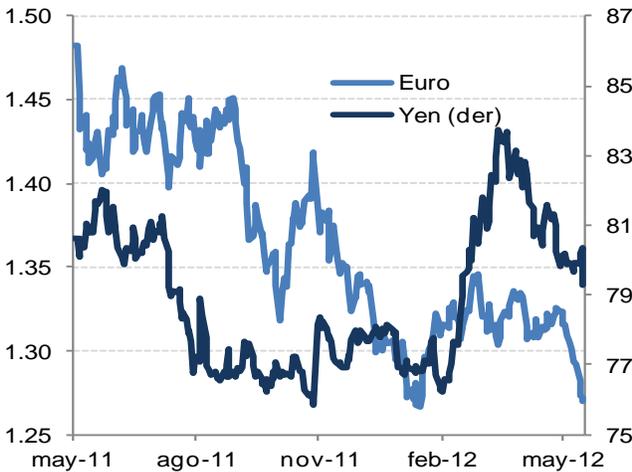
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(Dólares e índice)



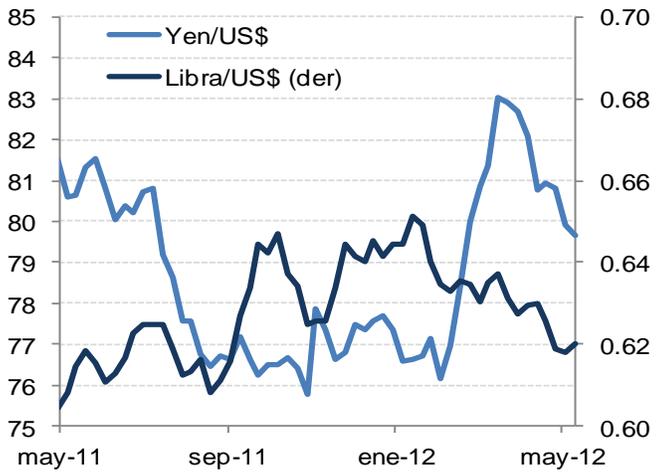
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe & Ypd)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



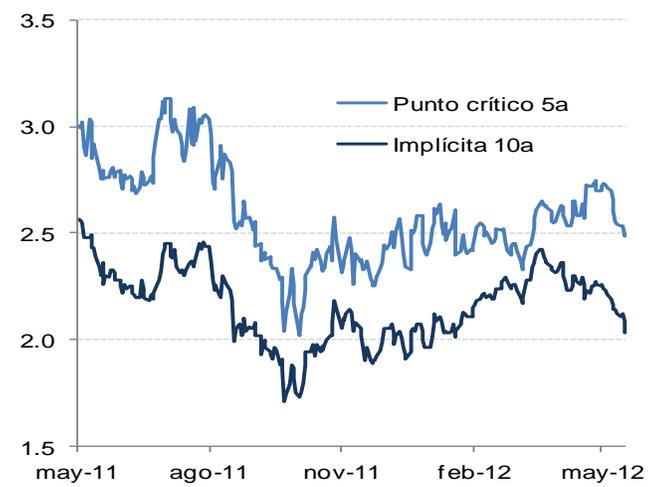
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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



Fuente: Haver Analytics y 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)	3.13	3.13	3.16	3.82
Préstamos Heloc 30 mil	5.52	5.51	5.46	5.47
5/1 ARM*	2.83	2.81	2.78	3.48
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.04	3.05	3.13	3.80
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	3.79	3.83	3.90	4.61
Mercado monetario	0.72	0.72	0.73	0.63
CD a 2 años	0.90	0.90	0.90	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	0.16	0.15	0.12	0.10
3M Libor	0.47	0.47	0.47	0.26
6M Libor	0.74	0.73	0.73	0.41
12M Libor	1.07	1.05	1.05	0.74
Swap 2 años	0.66	0.61	0.57	0.71
Swap 5 años	1.09	1.10	1.14	2.02
Swap 10 años	1.84	1.98	2.08	3.24
Swap 30 años	2.49	2.73	2.83	4.06
PC a 7 días	0.16	0.18	0.23	0.12
PC a 30 días	0.34	0.31	0.27	0.15
PC a 60 días	0.39	0.40	0.35	0.18
PC a 90 días	0.41	0.44	0.44	0.22

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

James Bullard, Presidente del Banco de la Reserva Federal de St. Louis

A partir de JP Morgan, los grandes bancos

17 mayo 2012

"Es por ello que es conveniente que estas empresas tengan capital en abundancia. Apoyaría a mi colega Richard Fisher en cuanto a que deberíamos dividir los bancos de mayor tamaño. No hace falta que estas empresas sean tan grandes. Sería mucho más sencillo que fueran instituciones más pequeñas para que pudieran quebrar si tuvieran que hacerlo".

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
21 mayo	Índice de actividad nacional de la Fed de Chicago	ABR	-0.10	--	-0.29
22 mayo	Ventas de vivienda de segunda mano	ABR	4.55 millones	4.62 millones	4.48 millones
22 mayo	Ventas de vivienda de segunda mano (m/m)	ABR	1.56%	3.10%	-2.60%
23 mayo	Ventas de vivienda nueva	ABR	330 mil	335 mil	328 mil
23 mayo	Ventas de vivienda nueva (m/m)	ABR	0.61%	2.10%	-7.10%
24 mayo	Pedidos de bienes duraderos	ABR	2.00%	0.50%	-4.00%
24 mayo	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte	ABR	1.00%	0.80%	-0.80%
24 mayo	Demandas iniciales de desempleo	19 mayo	365 mil	370 mil	370 mil
24 mayo	Demandas permanentes	12 mayo	3,250,000	3,250,000	3,265,000
25 mayo	Confianza de los consumidores según la U. de Michigan	MAYO	77.50	77.80	77.80

	2011	2012	2013	2014
PIB real (% tasa anual, desestacionalizado)	1.7	2.3	2.2	2.5
IPC (% a/a)	3.2	2.5	2.2	2.4
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.9	1.8	1.9
Tasa de desempleo (%)	9.0	8.2	7.8	7.4
Tasa objetivo de la Fed (% , fin del periodo)	0.25	0.25	0.25	0.50
Valores del Tesoro a 10 años (% rent. fin del periodo)	2.0	2.2	2.7	3.1
Dólar estadounidense / Euro (fin del periodo)	1.31	1.25	1.31	1.31

Nota: los números en **negrita** reflejan los datos reales

Kim Fraser
Kim.Fraser@bbvacompass.com



2001 Kirby Drive, Suite 31, Houston, Texas 7701 | Tlf.: +34 91 374 60 00 | www.bbva.com

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/CorporateGovernance".

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.