

Flash Semanal EEUU

Datos relevantes

• Precios al consumidor, sin cambios en julio, las presiones subyacentes se amortiguan

- Los precios al consumidor se mantuvieron sin cambios en julio por tercera vez en cuatro meses. La inflación de alimentos se desaceleró en el mes, aunque esperamos un mayor impacto de este componente durante el resto del año. Los precios de la energía siguen pesando sobre la inflación general, pues cayeron por cuarto mes consecutivo a pesar del aumento de 0.3% en los precios de la gasolina. Se prevé que el impacto negativo de los precios de la energía desaparecerá en los próximos meses debido al aumento de las presiones sobre los precios del petróleo. En lo que va de agosto, los precios del crudo se han incrementado cerca de 10%.
- La inflación subyacente subió un modesto 0.1% en julio después de una racha de cuatro meses con subidas constantes de 0.2%. Los precios de los servicios de atención médica se desaceleraron notablemente, mientras que el índice de precios del transporte cayó por segundo mes consecutivo. Los precios del alojamiento se mantuvieron estables, con un crecimiento en torno a 0.1%. En última instancia, es poco probable que esto tenga muchas repercusiones en la próxima reunión de la Fed, programada para el día antes del siguiente informe sobre la inflación.

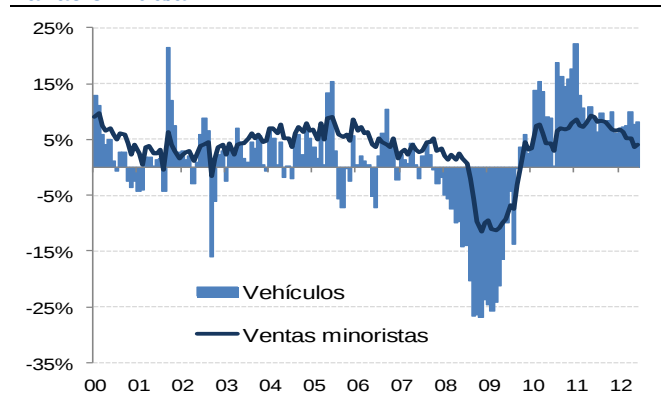
• Las ventas minoristas de julio sorprenden al alza

- Las ventas minoristas subieron 0.8% en julio después de que la caída de 0.7% de junio se revisara a la baja. Si excluimos los vehículos, las ventas minoristas también se incrementaron 0.8% debido a que los avances fueron generalizados en la mayoría de los componentes principales. Las ventas totales todavía siguen por debajo del nivel máximo alcanzado en marzo, pero la noticia es un factor positivo después de la debilidad mostrada por la actividad del consumo durante los últimos meses. La mayoría de las caídas recientes se han debido en gran parte a los precios más bajos del gas. En términos reales, las ventas minoristas también aumentaron 0.8% en julio y se recuperaron con respecto a la caída de junio. Aun así, los niveles están lejos del máximo histórico alcanzado en noviembre de 2007.

• Las manufacturas siguen contrayéndose en agosto, las futuras ganancias de la producción son limitadas

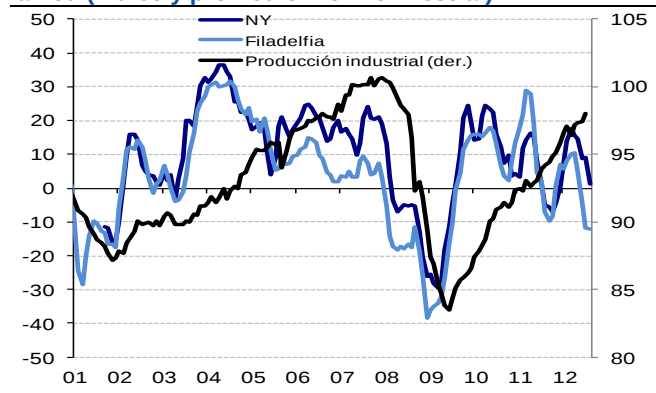
- Las encuestas sobre las manufacturas de la Reserva Federal de Nueva York y Filadelfia indican que continúa la debilidad en agosto. Los valores negativos de ambos índices muestran que la actividad sigue contrayéndose, con un deterioro de los pedidos nuevos en particular. Aunque las dos regiones presentan algunos datos contradictorios en determinados componentes, incluida la producción y el empleo, el consenso general es que la producción manufacturera no impulsará una recuperación más fuerte en los próximos meses. Por otro lado, la producción industrial ha seguido creciendo en los últimos cuatro meses, con un incremento de 0.6% en julio. Los resultados de las manufacturas, la minería y los servicios públicos han contribuido positivamente a la producción total. Sin embargo, las perspectivas para el resto del trimestre son pesimistas dada la influencia de los pedidos nuevos en la producción futura.

Gráfica 1
Total de ventas y ventas de vehículos
 Variación % a/a



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

Gráfica 2
Encuestas de producción industrial y manufacturera de la Fed (índice y promedio móvil trimestral)



Fuente: Reserva Federal y BBVA Research

En la semana

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

Previsión: 4.55 millones	Consenso: 4.52 millones	Anterior: 4.37 millones
--------------------------	-------------------------	-------------------------

Las ventas de vivienda usada cayeron en junio por primera vez en tres meses, pero se prevé que la actividad repuntará en julio. Las ventas de vivienda pendientes, que se consideran un indicador adelantado de las ventas de vivienda usada, subieron considerablemente en mayo y apuntan, por tanto, a un mayor avance de las ventas en julio, en especial dado el descenso de junio. Sin embargo, es probable que el aumento de los precios limite la demanda de los compradores de viviendas, ya que la asequibilidad de la vivienda está en su nivel más bajo en casi un año. Además, las restricciones de la oferta podrían limitar las ventas inmediatas hasta que los precios sean lo suficientemente altos para convencer a los propietarios de que es el momento de vender.

Demandas de desempleo (agosto, jueves 8:30 ET)

Previsión: 363 mil	Consenso: 365 mil	Anterior: 366 mil
--------------------	-------------------	-------------------

Durante la primera parte de agosto, las demandas por desempleo cayeron por debajo de los promedios de los cuatro meses anteriores y coincidieron con los niveles más bajos que ya se habían visto en marzo. Aunque durante algunas semanas de julio hubo cerca de 350 mil demandas, esto se debió en gran parte a las distorsiones estacionales del sector automotriz. Estas influencias se han desvanecido en su mayoría, de modo que los últimos datos indican que el informe sobre el empleo será un poco mejor en agosto. De cara al futuro, es probable que las demandas se mantengan por debajo de la marca de 400 mil a medida que se produzcan mejoras graduales en el mercado de trabajo.

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

Previsión: 368 mil	Consenso: 365 mil	Anterior: 350 mil
--------------------	-------------------	-------------------

Se prevé que las ventas de viviendas nuevas se incrementarán en julio, pero no lo suficiente como para compensar la importante caída del mes anterior. A pesar de que el lento crecimiento de la economía y las débiles condiciones del mercado de trabajo continúan afectando a la confianza de los consumidores, las perspectivas del sector de la vivienda siguen siendo positivas. La confianza de los constructores alcanzó en julio el nivel más fuerte de la recuperación, lo que refleja un gran aumento tanto en las ventas actuales como en las futuras. Por último, esperamos que continúen las mejoras graduales en la actividad de la vivienda y que las ventas de vivienda nueva sigan creciendo a un ritmo anual saludable.

Pedidos de bienes duraderos, excluido el transporte (julio, viernes 8:30 ET)

Previsión: 0.8%, 0.3%	Consenso: 1.6%, 0.5%	Anterior: 1.6%, -1.1%
-----------------------	----------------------	-----------------------

Los bienes duraderos aumentaron durante la mayor parte del 2T12, debido principalmente a la fortaleza de los pedidos aeronáuticos. En julio, prevemos que los pedidos relacionados con el transporte seguirán siendo positivos, pero crecerán a un ritmo más lento en comparación con los meses anteriores. Si excluimos el transporte, los pedidos de bienes duraderos han caído en tres de los últimos cuatro meses, mostrando una debilidad especial en los pedidos de bienes de capital. A pesar de que en las encuestas de producción manufacturera del ISM y de la Reserva Federal se muestra la desaceleración de los pedidos nuevos del mes, se prevé que, excluido el transporte, habrá una ligera recuperación con respecto a la caída relativamente grande registrada en junio.

Repercusión en los mercados

En la semana no habrá mucho movimiento en lo que a datos económicos se refiere, pero viene después de una ola de noticias relativamente positivas donde lo único negativo ha sido una mayor contracción de la actividad manufacturera. El continuado crecimiento de los pedidos de bienes duraderos en julio podría contrarrestar parte del pesimismo del sector y apuntar a una producción más fuerte y a inversiones de capital en los próximos meses. Además, una serie de datos positivos en la vivienda mantendrá a los mercados contentos, al menos por ahora. Los mercados también estarán atentos a las minutas de la reunión del FOMC del miércoles en busca de indicios del anuncio de un futuro QE3.

Tendencias económicas

Gráfica 3

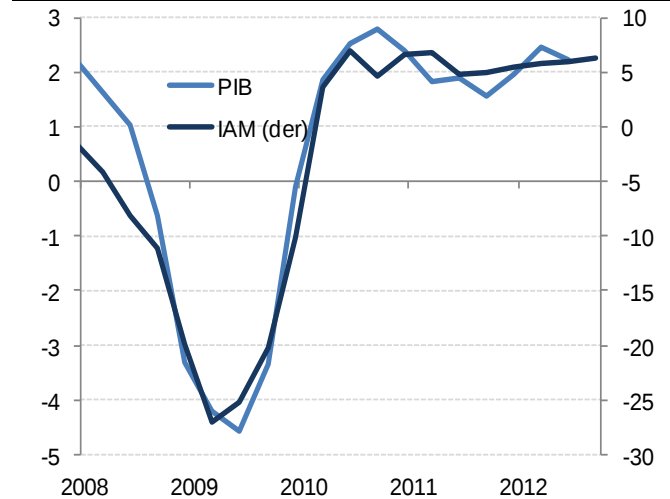
**Índice de actividad semanal de EEUU del BBVA
(variación % trimestral)**



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

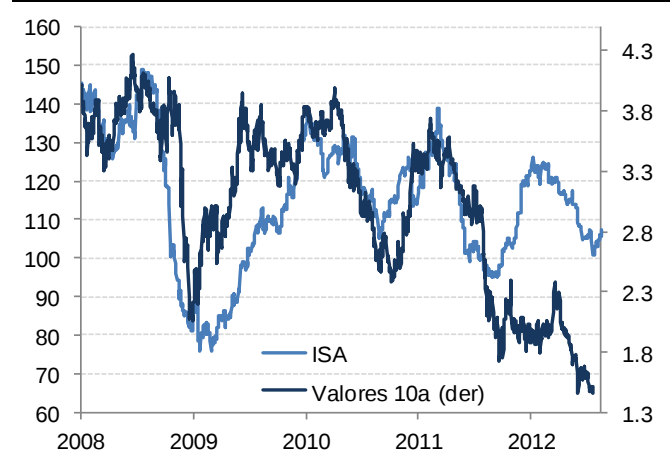
**Índice de sorpresa de inflación de EEUU del BBVA
(índice 2009=100)**



Fuente: BBVA Research

Gráfica 6

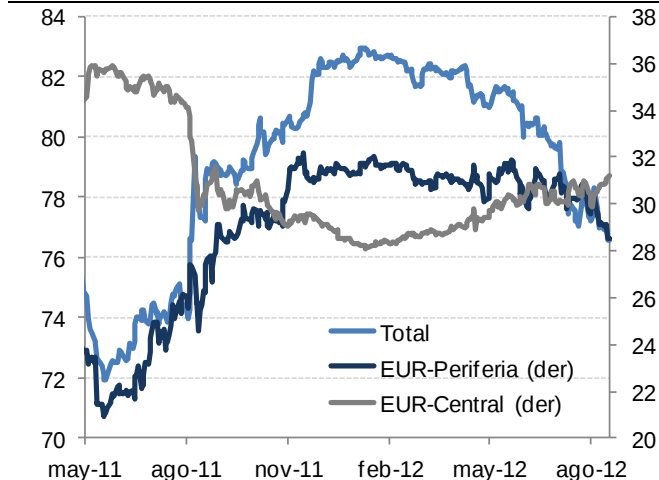
Índice de sorpresa de actividad económica de EEUU del BBVA y valores del Tesoro a 10 años (índice 2009=100 y %)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 7

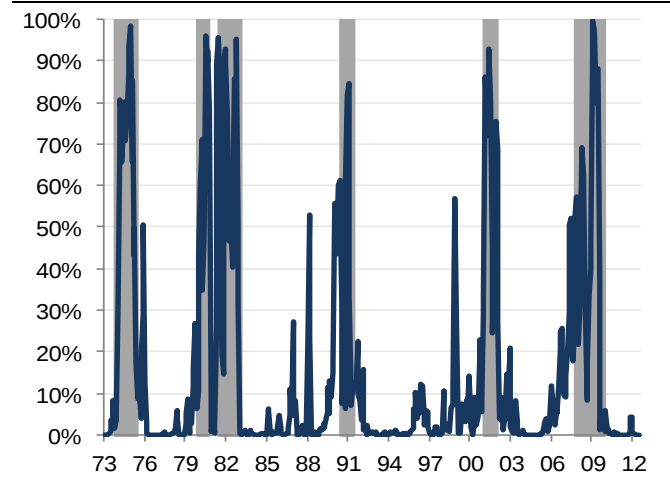
**Repercusiones secundarias sobre la renta variable en EEUU
(movimientos en paralelo con el rendimiento real, en %)**



Fuente: BBVA Research

Gráfica 8

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

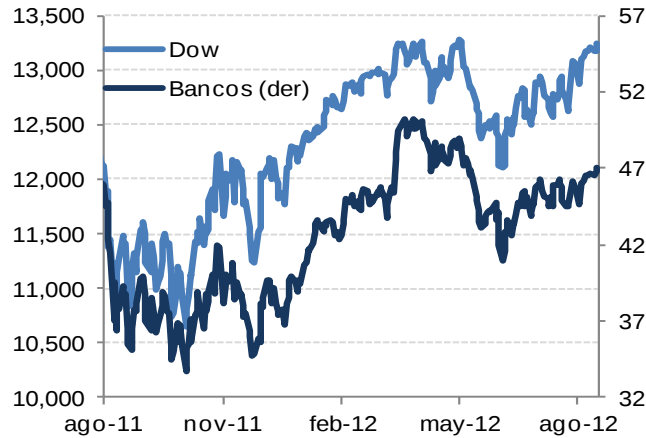


Fuente: BBVA Research

Mercados Financieros

Gráfica 9

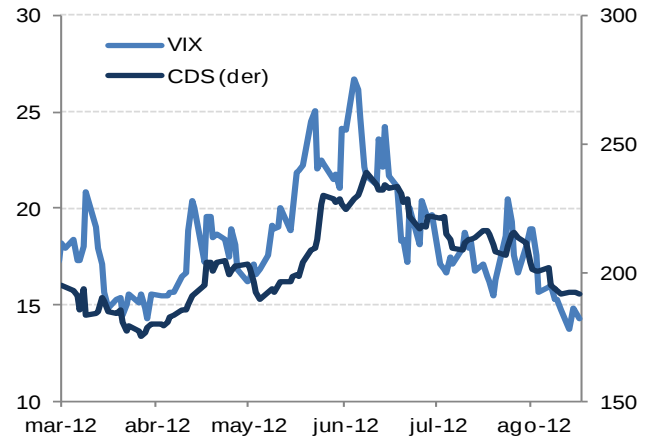
Bolsas (índice KBW)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 10

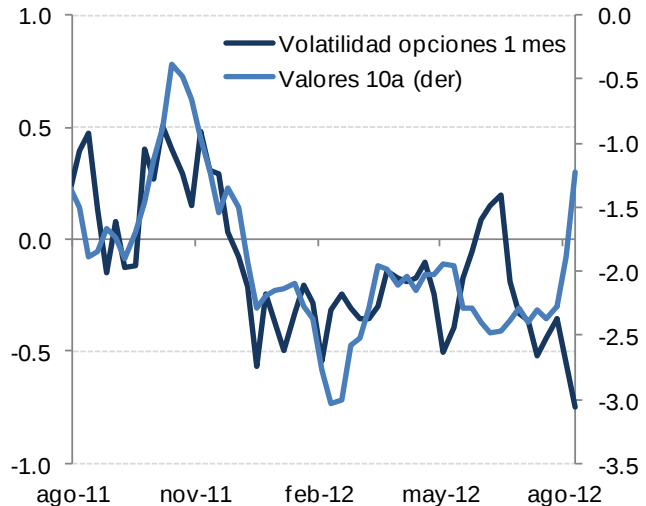
Volatilidad y alta volatilidad de los CDS (índices)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 11

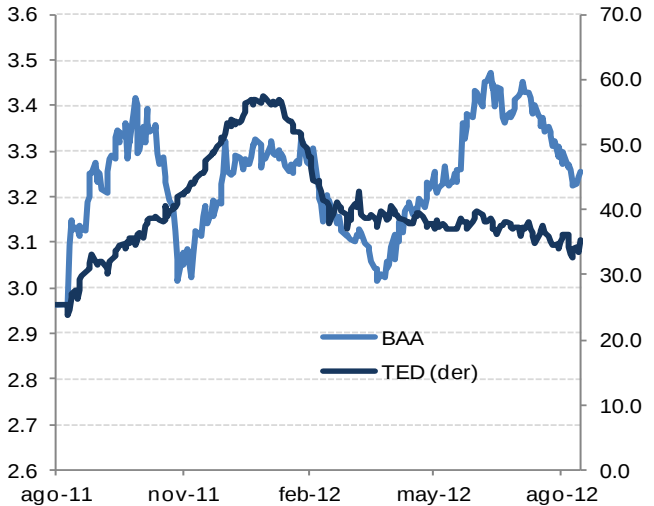
Volatilidad de opciones y valores del Tesoro reales (variación media en 52 semanas)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12

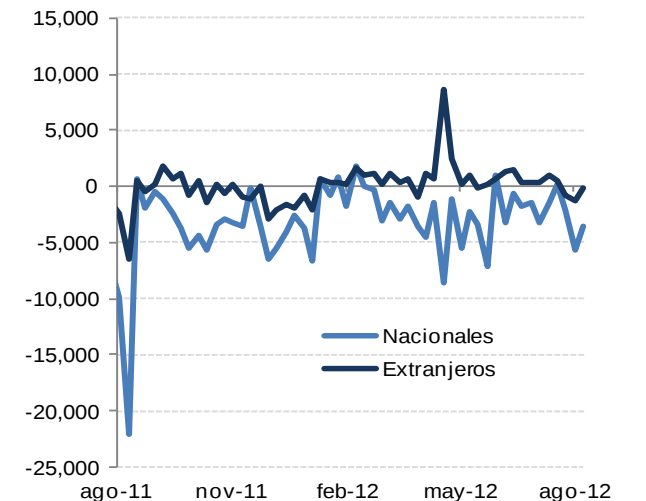
Diferenciales TED & BAA (%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 13

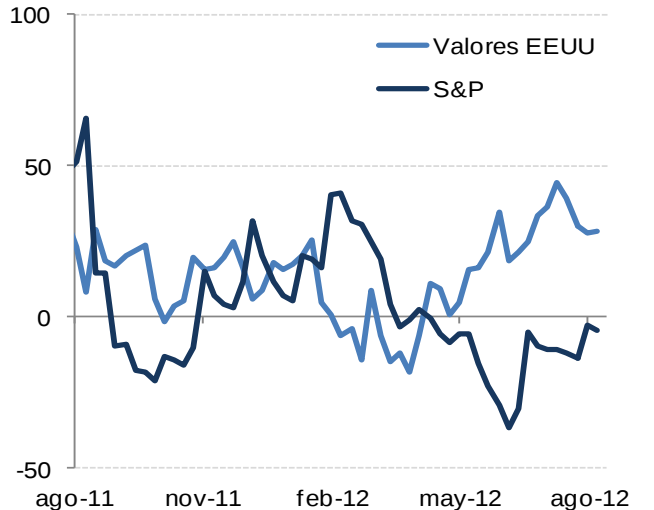
Inversiones en cartera a largo plazo (millones de dólares)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 14

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

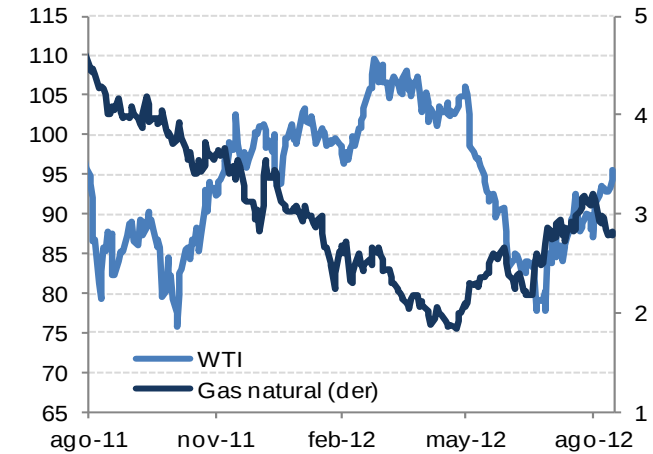


Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Mercados Financieros

Gráfica 15

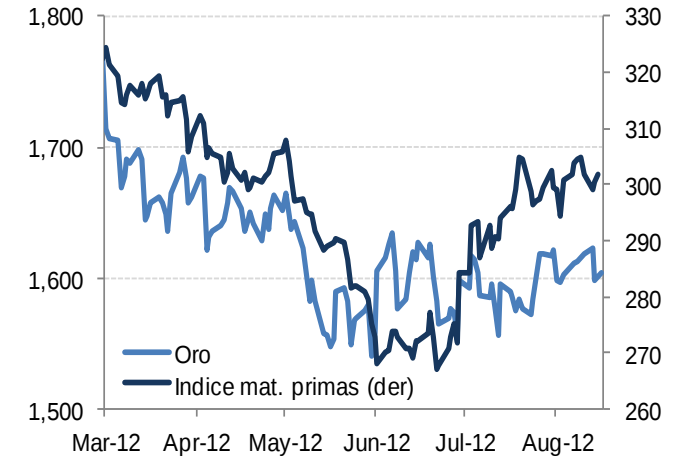
Materias primas
(Dpb y DpMMBtu)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16

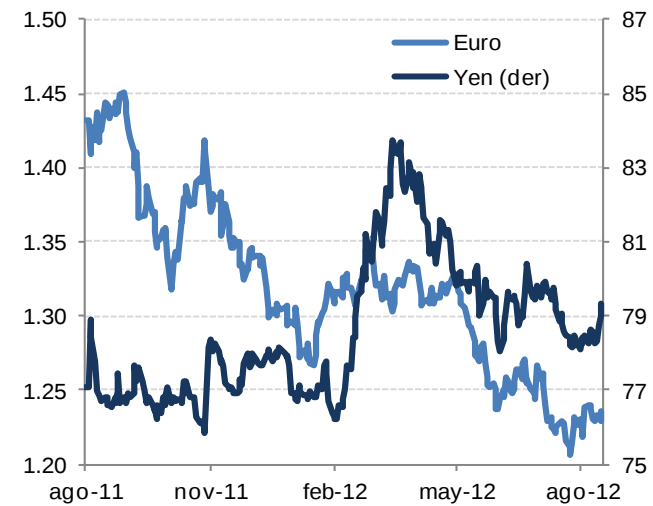
Oro y materias primas
(dólares e índice)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17

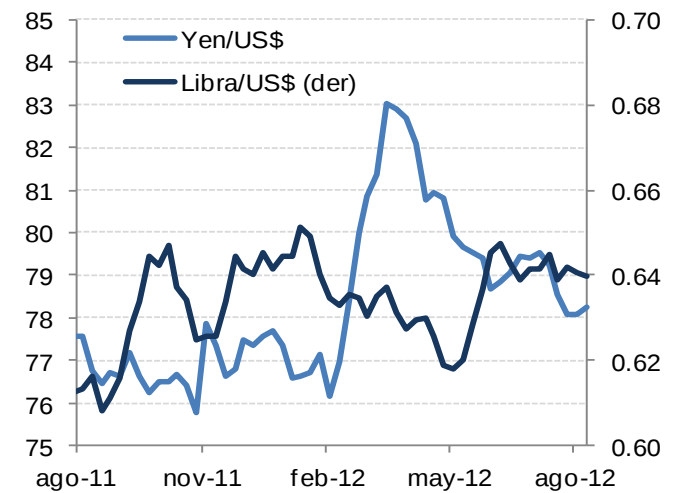
Divisas
(Dpe e Ypd)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 18

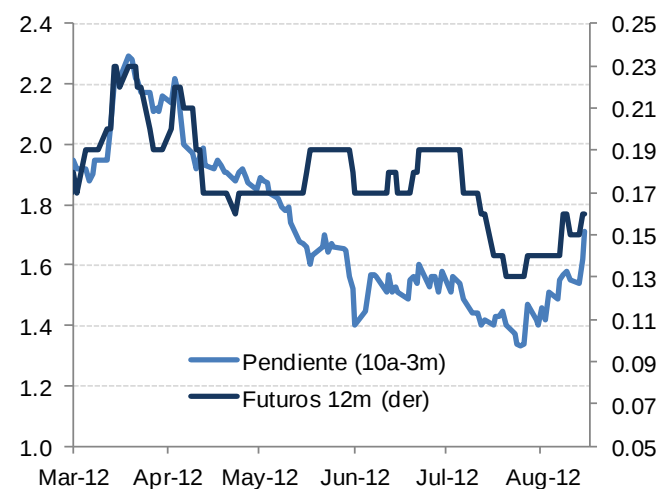
Tipos de cambio de futuros a 6 meses
(yen y libra / dólares EE. UU.)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 19

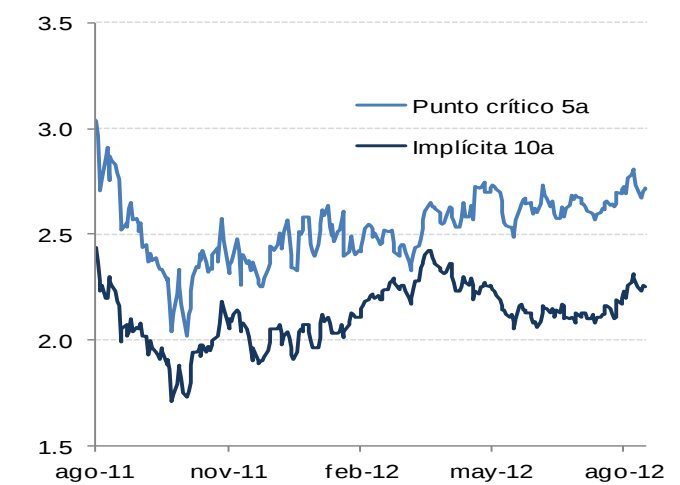
Futuros de la Fed y pendiente de la curva de rendimiento
(% y a 10 años-3 meses)



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)	2.93	2.93	3.01	4.23
Préstamos Heloc 30 mil	5.46	5.49	5.44	5.52
5/1 ARM*	2.76	2.77	2.69	3.08
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	2.88	2.84	2.83	3.36
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	3.62	3.59	3.53	4.15
Mercado monetario	0.52	0.52	0.51	0.57
CD a 2 años	0.86	0.86	0.85	1.00

*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	0.13	0.13	0.13	0.09
3M Libor	0.43	0.44	0.45	0.30
6M Libor	0.72	0.72	0.73	0.46
12M Libor	1.04	1.05	1.06	0.78
Swap 2 años	0.50	0.47	0.44	0.48
Swap 5 años	1.00	0.91	0.81	1.18
Swap 10 años	1.92	1.77	1.59	2.20
Swap 30 años	2.70	2.53	2.32	3.04
PC a 7 días	0.20	0.23	0.45	0.32
PC a 30 días	0.24	0.30	0.41	0.28
PC a 60 días	0.26	0.34	0.40	0.24
PC a 90 días	0.32	0.36	0.43	0.27

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Charles Plosser, Presidente del Banco de la Reserva Federal de Filadelfia
Los "halcones" de la Fed intervienen en contra de que se tomen más medidas
15 de agosto de 2012

"Tengo muchas reservas. Estas acciones generan cada vez menos rendimientos. No hay pruebas sólidas de que efectuar más [compras de bonos] vaya a ayudar a que la tasa de desempleo avance con mayor rapidez hacia donde nos gustaría que estuviera. No veo que se pueda sacar mucho provecho".

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
20-ago	Índice de actividad nacional de la Reserva Federal de Chicago	JULIO	-0.05	--	-0.15
22-ago	Ventas de vivienda de segunda mano	JULIO	4.55M	4.52M	4.37M
22-ago	Ventas de vivienda de segunda mano (m/m)	JULIO	4.12%	3.30%	-5.40%
23-ago	Demandas iniciales de desempleo	18-ago	363 mil	365 mil	366 mil
23-ago	Demandas permanentes	11-ago	3,295,000	3,300,000	3,305,000
23-ago	Ventas de vivienda nueva	JULIO	368 mil	365 mil	350 mil
23-ago	Ventas de vivienda nueva (m/m)	JULIO	5.14%	4.30%	-8.40%
24-ago	Pedidos de bienes duraderos	JULIO	0.80%	1.60%	1.60%
24-ago	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte	JULIO	0.30%	0.50%	-1.10%

Previsiones

	2011	2012	2013	2014
PIB real (% desestacionalizado)	1.8	2.1	1.8	2.3
IPC (% anual)	3.2	2.0	1.9	2.3
IPC subyacente (% a/a)	1.7	2.1	1.8	1.9
Tasa de desempleo (%)	9.0	8.2	8.1	7.6
Tasa objetivo de la Fed (% , fin de periodo)	0.25	0.25	0.25	0.50
Valores del Tesoro a 10 años (% rent. fin de periodo)	2.0	2.1	2.6	3.0
Dólar estadounidense / Euro (fin de periodo)	1.31	1.23	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 / 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.