

Flash Semanal de EEUU

Datos relevantes

• Las ventas minoristas se contraen al dejarse sentir el impacto de Sandy

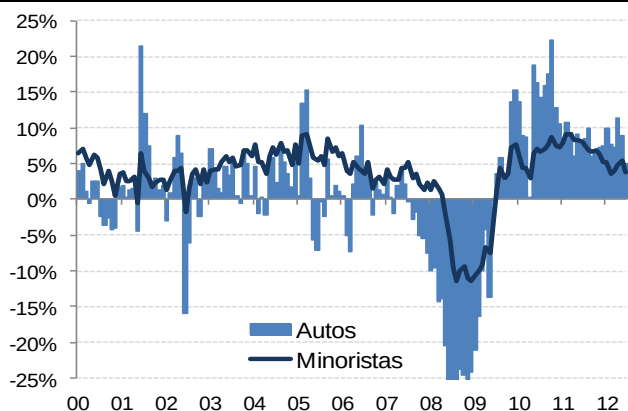
- Las ventas minoristas de octubre se desaceleraron con respecto al mes anterior, pues las tiendas mostraron las tensiones que el huracán Sandy impuso a los consumidores. La mayor parte de la caída de -0.3% puede atribuirse a la repercusión general del huracán Sandy, que tocó tierra a finales de octubre y tuvo efectos catastróficos en el noreste y el litoral. Al estar la mayor parte de la ciudad de Nueva York paralizada, los días después del huracán se quedaron muchos espacios comerciales vacíos y muchas tiendas destruidas. Aunque aún no estaba clara la magnitud del impacto negativo que esto tendría en la economía, pocos días antes de que terminara el mes de octubre el consenso era que los efectos se dejarían sentir sobre todo en noviembre.
- Los vehículos también descendieron -1.47%, pues los consumidores se cohibieron de hacer grandes compras mientras están tratando todavía de valorar el impacto del abismo fiscal en sus ingresos e impuestos. No obstante, esperamos que esta cifra se revierta en noviembre dado que tanto los automóviles nuevos como los usados tendrán que reemplazarse en las áreas afectadas por el huracán. En general, esperamos que las ventas minoristas de noviembre y diciembre se sitúen en un promedio de crecimiento en torno a 4% anual, por debajo del 7% con el que se cerró el año pasado.

• La producción industrial cae por los efectos del huracán y la baja demanda mundial

- Aunque se esperaba que el huracán Sandy afectara negativamente al sector industrial de la costa este, el consenso y las cifras reales fueron sorprendentemente dispares. La producción industrial cayó 0.4% debido a que el huracán paralizó la mayor parte del noreste durante los últimos días de octubre y la demanda mundial aún no estaba en el nivel necesario para impulsar de nuevo la producción a los máximos de comienzos de este año. Los tres componentes del informe erosionaron los avances de septiembre, pues la producción industrial volvió a los niveles de enero y la utilización de la capacidad cayó a su nivel más bajo en un año. Estos no son buenos augurios para un sector que ya se muestra bastante dubitativo a la hora de hacer cambios que requieran mucho capital mientras evalúa los perjuicios que el abismo fiscal podría causarle en forma de aumento de impuestos.
- Otro mes que se produce una importante desaceleración debido a la catástrofe natural. Las cifras anuales muestran una tendencia a la baja mientras la producción industrial de 2012 se desacelera. Si bien la Fed considera que el reciente huracán fue responsable de la mayor parte de la caída de la producción (aproximadamente 1.0%), las cifras a/a, aunque positivas, muestran que se está creando una tendencia a la baja. Tanto los bienes duraderos como los no duraderos han experimentado una caída constante desde abril y la manufactura de bienes no duraderos está alcanzando los niveles más bajos desde comienzos de 2009. Sin embargo, la parte positiva es que la minería y los servicios públicos se mantienen aún en niveles por encima de los del comienzo de 2012 y al cierre del año esperamos ver que la producción total y la manufacturera mejoran a medida que vuelva la capacidad y las empresas opten o no por volver a poner en marcha las fábricas afectadas.

Gráfica 1

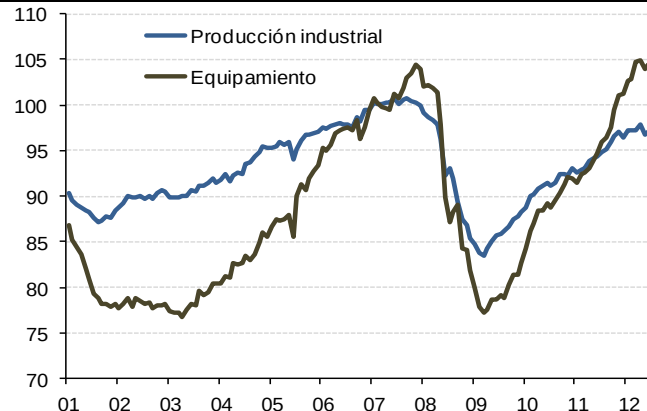
Total de ventas minoristas y de vehículos
Variación % anual



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

Gráfica 2

Producción industrial y equipamiento de empresas
Índice desestacionalizado (2007=100)



Fuente: Reserva Federal y BBVA Research

En la semana

Ventas de vivienda de segunda mano (octubre, lunes 10:00 ET)

Previsión 4.70 millones	Consenso: 4.75 millones	Anterior: 4.75 millones
-------------------------	-------------------------	-------------------------

Se prevé que las ventas de vivienda usada caerán en octubre por segundo mes consecutivo a pesar de que el mercado de la vivienda está tomando impulso. Aunque se registró una caída de 1.7% en septiembre, las ventas de vivienda usada siguen en niveles relativamente altos para la recuperación y el crecimiento a/a se ha mantenido fuerte, cerca de 10%. La incertidumbre que acecha en el cuarto trimestre pueden tener un impacto inmediato en la demanda de vivienda y el huracán sufrido en el noreste podría haber frenado algunas ventas hacia el final del mes. Los precios medios de las viviendas de segunda mano cayeron durante todo el tercer trimestre, pero no sirvió para animar a los compradores en septiembre. Las ventas de vivienda pendientes, que constituyen un indicador adelantado de las ventas existentes, solo se incrementaron ligeramente en septiembre después de experimentar una caída pronunciada el mes anterior. Aun así, dado que las perspectivas sobre el conjunto del sector de la vivienda son más optimistas, creemos que la pequeña caída de octubre será temporal.

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

Previsión: 850 mil, 870 mil	Consenso: 840 mil, 865 mil	Anterior: 872 mil, 890 mil
-----------------------------	----------------------------	----------------------------

Se prevé que la construcción de nuevas vivienda seguirá siendo elevada pero ligeramente inferior al salto de 15% que se dio en septiembre, lo que dará una sensación de recuperación y confianza en el mercado de la vivienda. El índice del mercado de la vivienda alcanzó el nivel máximo de la recuperación en octubre; los constructores observaron un incremento en la afluencia de posibles compradores. Los permisos de construcción también dieron un salto significativo en septiembre y apuntan a una creciente demanda de construcción de viviendas nuevas. Sin embargo, aunque no hay duda de que el mercado de la vivienda va mucho mejor que hace un año, en octubre se producirá probablemente una desaceleración en el ritmo de los inicios de construcción de vivienda, pues es probable que el huracán Sandy haya tenido un impacto sobre la construcción a finales del mes. Dada la habitual volatilidad mensual de los permisos de construcción, no prevemos que haya otro incremento de las concesiones en octubre.

Demandas iniciales de desempleo (17 de noviembre, miércoles 8:30 ET)

Previsión: 440 mil	Consenso: 400 mil	Anterior: 439 mil
--------------------	-------------------	-------------------

Las demandas iniciales de desempleo aumentaron la semana pasada por el influjo de la necesidad de prestaciones de desempleo tras el huracán del noreste, y se prevé que la próxima semana estas cifras aumentadas no van a bajar de forma espectacular. Prevemos que las últimas cifras reflejarán solo una parte del aumento del número de desempleados que implicarán los destrozos del huracán Sandy. Dado que su impacto abarca desde la producción industrial hasta el sector minorista, es cuestionable que solo afecte a una semana de demandas de desempleo. El empleo ha ido mejor en las últimas semanas, como se evidencia en la caída de las cifras de desempleo por debajo de 8.0%. Sin embargo, prevemos que la reciente catástrofe natural seguirá haciendo presión sobre el empleo e impulsará al alza las demandas de desempleo ligeramente antes de poder cambiar su tendencia a la baja más avanzado el mes.

Confianza de los consumidores (octubre, miércoles 9:55 ET)

Previsión: 84.5	Consenso: 84.5	Anterior: 84.9
-----------------	----------------	----------------

La cifra de la medida preliminar experimentó un aumento a medida que terminaron las elecciones y el empleo parecía ir al alza. Aunque esperamos que se produzca una pequeña caída, el movimiento a la baja podría ser mayor si las preocupaciones por el reciente huracán y el abismo fiscal calan en el público. A pesar de que Sandy no ha afectado a la mayoría de la población, los temores sobre su impacto y el del abismo fiscal están teniendo efectos en las compras importantes y en las perspectivas que tienen los consumidores sobre su ingreso e impuestos en el futuro cercano. Sin embargo, el empleo se ha ido recuperando junto con el mercado de la vivienda y se empieza a hablar de la resolución del abismo fiscal. Por consiguiente, aunque hay razones para sospechar que las cifras de noviembre se quedarán un poco por debajo de sus valores preliminares, no esperamos que enfrien el ánimo significativamente.

Repercusión en los mercados

El calendario económico de esta semana, aunque breve y no con demasiada actividad, contiene unos cuantos indicadores clave que son vitales para la recuperación. La evolución del mercado de la vivienda ha sido positiva durante el pasado año, y tanto las ventas de vivienda usada como la construcción de vivienda son medidas importantes para medir el pulso económico. Las previsiones son que ambas se quedarán por debajo de las cifras anteriores, si bien hay pocas pruebas de que puedan sorprender al alza o a la baja. La confianza de los consumidores también podría ser más baja debido a que el debate sobre el abismo fiscal ocupa el primer lugar en la jerarquía de los temores económicos. Además, muchos de los datos estarán estrechamente conectados al huracán Sandy y por tanto es posible que no sean tan reveladores como esperábamos, de modo que los mercados se mantendrán relativamente en calma.

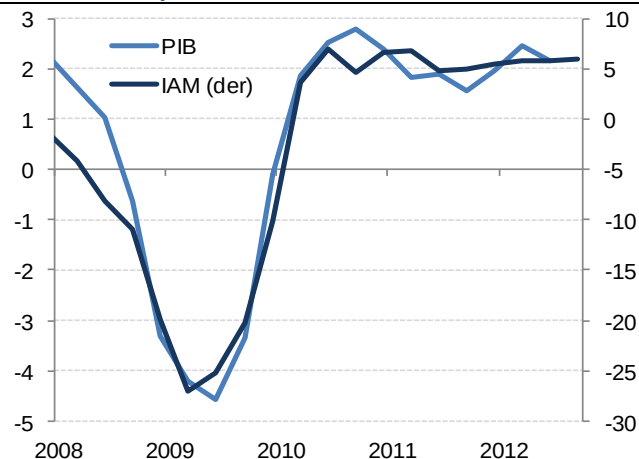
Tendencias económicas

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)



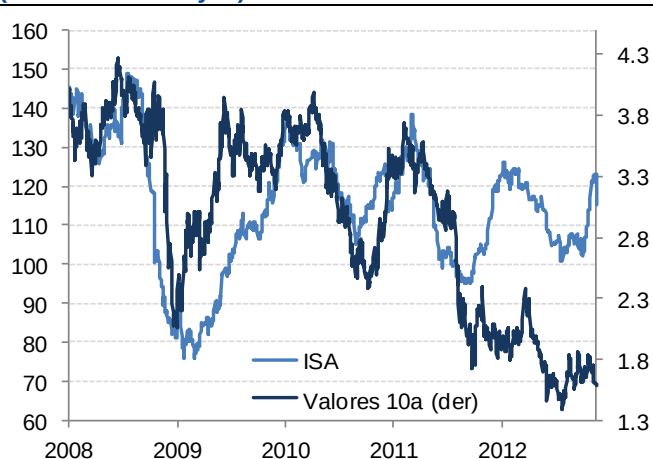
Fuente: BBVA Research y BEA

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



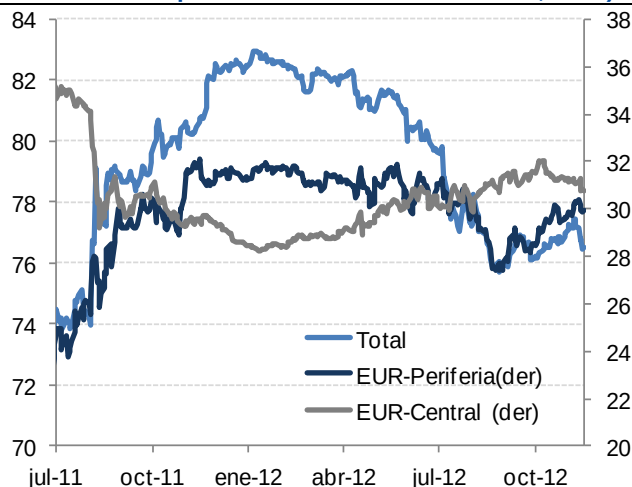
Fuente: BBVA Research

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



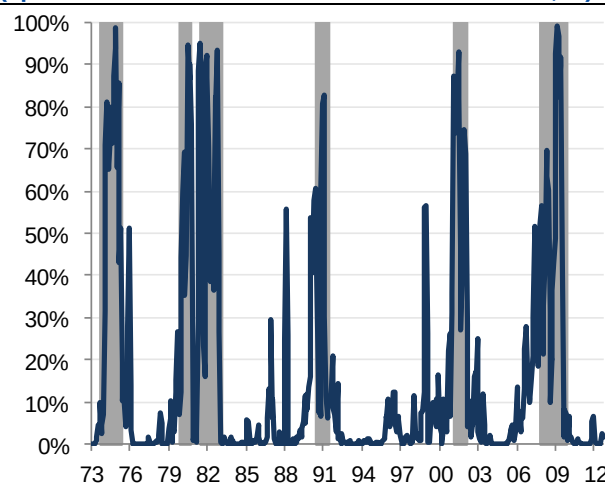
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

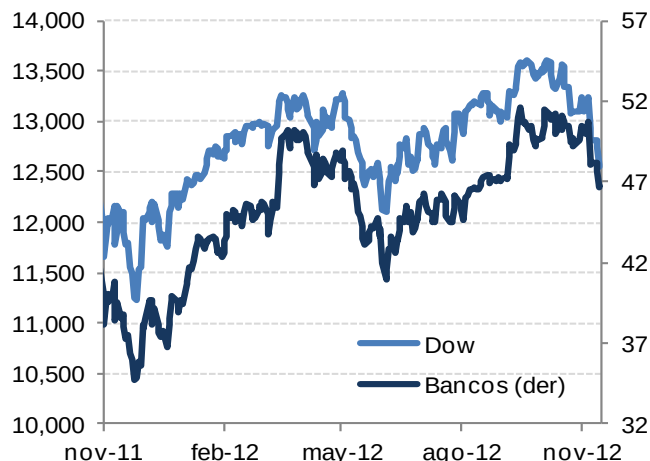
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA
(episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

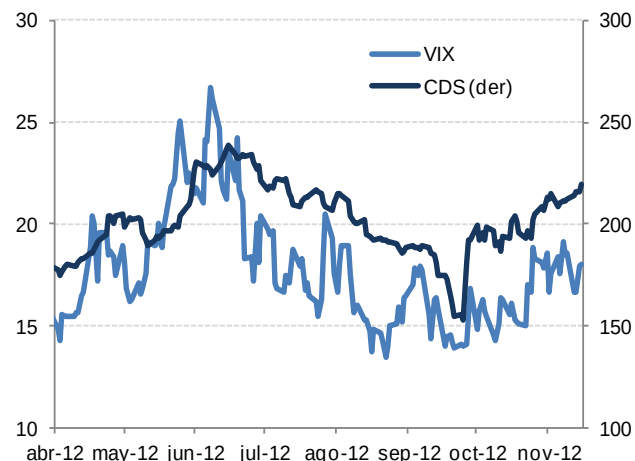
Mercados Financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



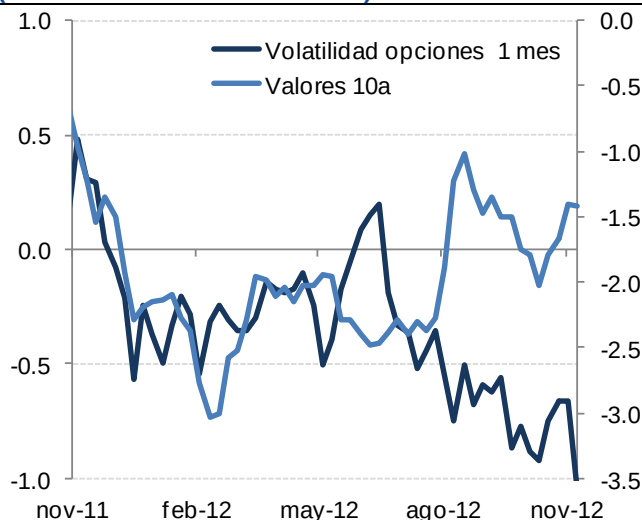
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



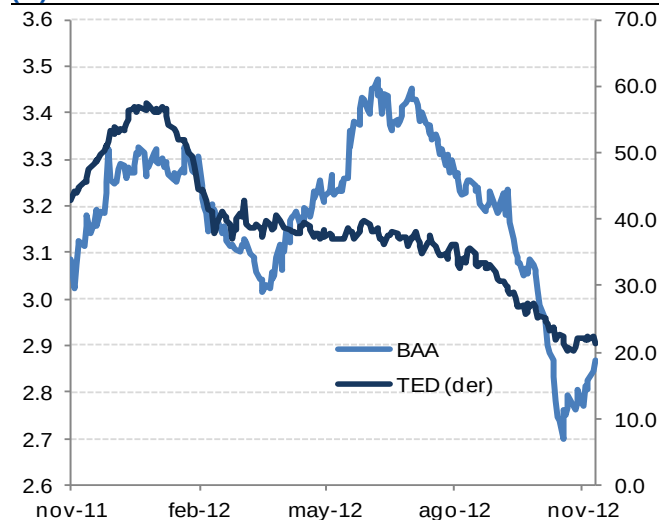
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



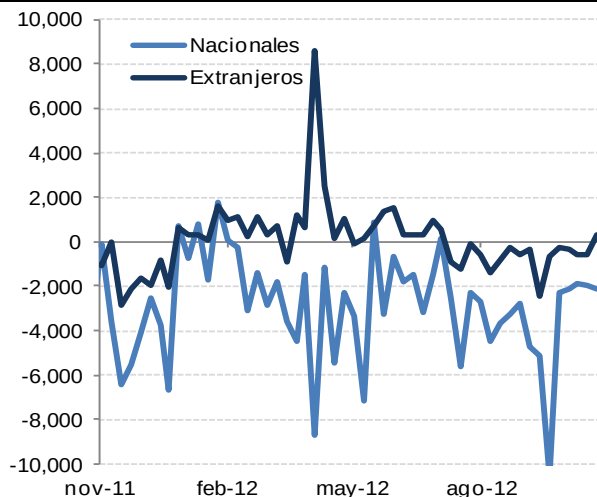
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED y BAA
(%)



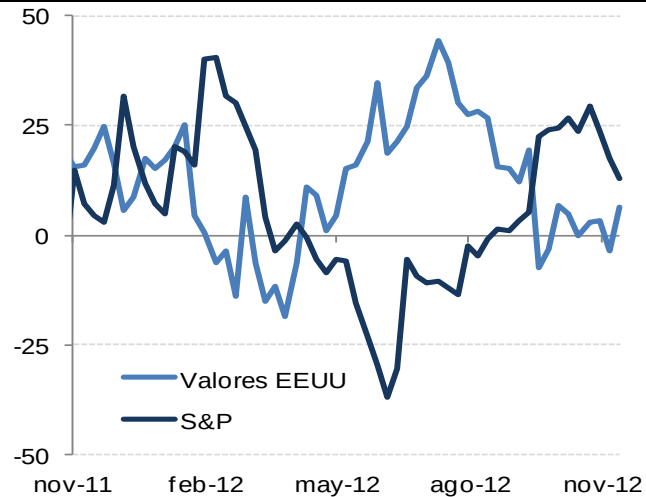
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

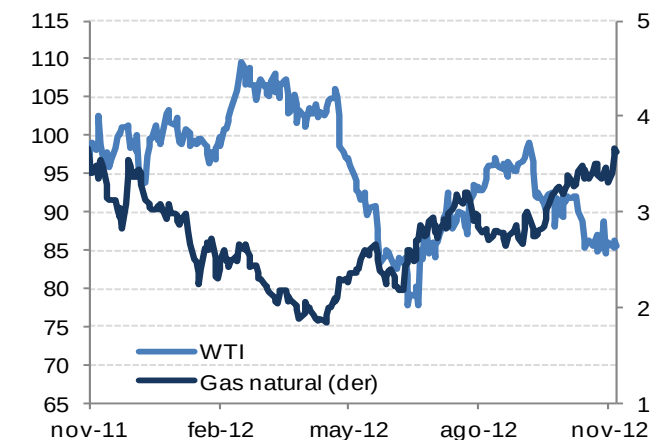
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

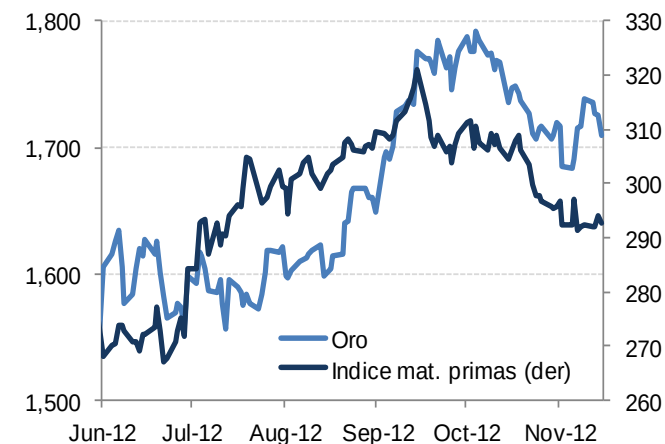
Mercados Financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb y DpMMBtu)



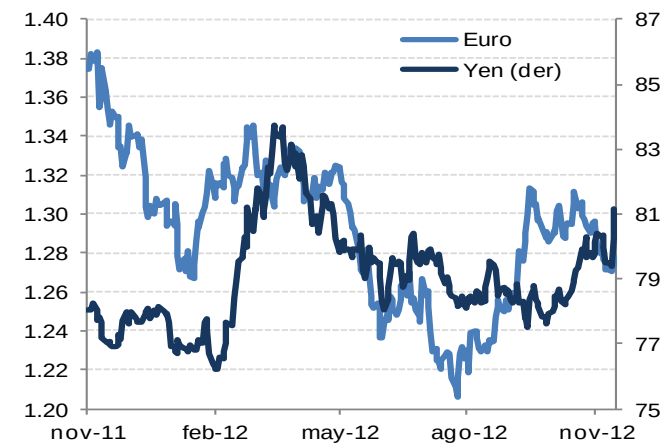
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



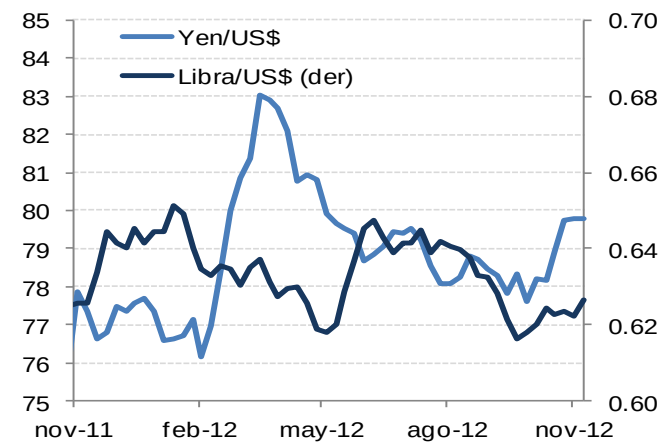
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Dívisas
(Dpe e Ypd)



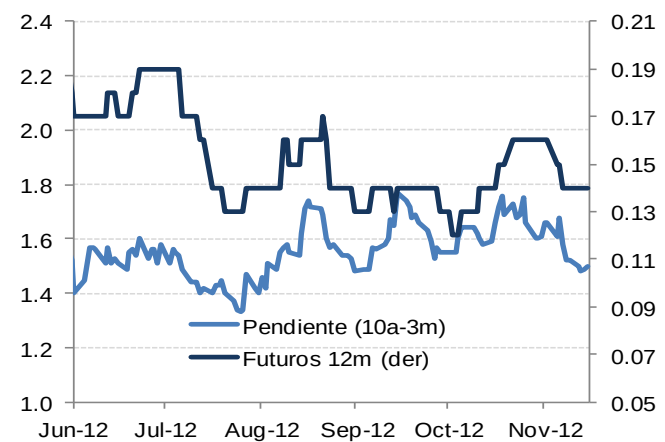
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



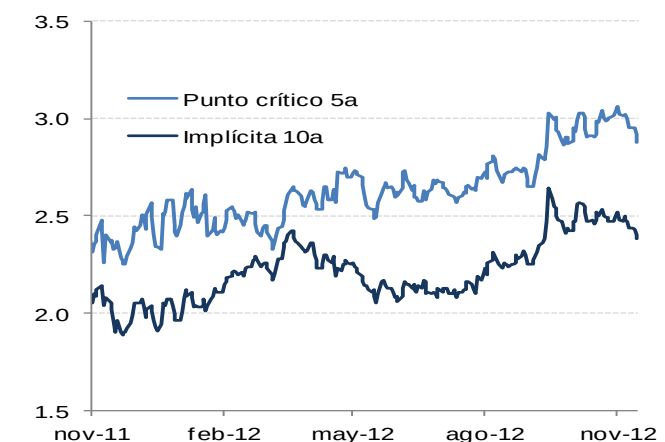
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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)	14.12	14.12	14.12	13.96
Vehículos nuevos (a 36 meses)	3.07	3.07	3.14	4.09
Préstamos Heloc 30 mil	5.44	5.41	5.46	5.55
5/1 ARM*	2.74	2.73	2.75	2.97
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	2.65	2.69	2.66	3.31
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	3.34	3.40	3.37	4.00
Mercado monetario	0.51	0.50	0.51	0.52
CD a 2 años	0.87	0.86	0.86	0.95

*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	0.16	0.16	0.08
3M Libor	0.31	0.31	0.32	0.48
6M Libor	0.53	0.53	0.57	0.69
12M Libor	0.86	0.86	0.90	1.01
Swap 2 años	0.38	0.38	0.40	0.77
Swap 5 años	0.75	0.77	0.86	1.35
Swap 10 años	1.63	1.65	1.79	2.19
Swap 30 años	2.49	2.48	2.69	2.71
PC a 7 días	0.17	0.32	0.17	0.56
PC a 30 días	0.18	0.20	0.27	0.34
PC a 60 días	0.18	0.20	0.34	0.33
PC a 90 días	0.20	0.20	0.38	0.46

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Alan Greenspan, antiguo presidente de la Reserva Federal

Entrevista con Bloomberg

16 de noviembre de 2012

“Aunque tengamos que pagar el costo de un aumento significativo de los impuestos para conseguir una desaceleración importante y después una caída, en términos de beneficios sociales es un precio muy barato ...el gran incremento de impuestos que se requiere para financiar lo que hay actualmente en la contabilidad va a provocar una recesión. Si conseguimos que ese sea el único costo de todo este problema, creo que es un buen negocio.”

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
19-Nov	Ventas de vivienda usada	OCT	4.70M	4.75M	4.75M
19-Nov	Ventas de vivienda usada (m/m)	OCT	-1.05%	-0.10%	-1.70%
19-Nov	Índice del mercado de la vivienda	NOV	41.0	41.0	41.0
20-Nov	Construcción de vivienda nueva	OCT	850 mil	840 mil	872 mil
20-Nov	Construcción de vivienda nueva (m/m)	OCT	-2.52%	-3.70%	15.00%
20-Nov	Permisos de construcción	OCT	870 mil	865 mil	890 mil
20-Nov	Permisos de construcción (m/m)	OCT	-2.25%	-2.80%	11.10%
21-Nov	Demandas iniciales de desempleo	17-nov	440 mil	400 mil	439 mil
21-Nov	Demandas permanentes	10-nov	3,338,000	3,345,000	3,334,000
21-Nov	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	NOV	84.5	84.5	84.9
21-Nov	Indicadores adelantados	OCT	0.2%	0.1%	0.6%

Previsiones

	2011	2012	2013	2014
PIB real (% desestacionalizado)	1.8	2.1	1.8	2.3
IPC (% anual)	3.2	2.0	2.1	2.4
IPC subyacente (% a/a)	1.7	2.1	1.9	2.0
Tasa de desempleo (%)	9.0	8.1	7.9	7.6
Tasa objetivo de la Fed (% , fin de periodo)	0.25	0.25	0.25	0.25
Valores del Tesoro a 10 años (% rent. fin de periodo)	2.0	1.7	2.4	2.7
Dólar estadounidense / Euro (fin de periodo)	1.32	1.25	1.31	1.31

Nota: los números en negrita reflejan los datos reales

Kim Fraser
Kim.Fraser@bbvacompass.com

Alejandro Vargas
Alejandro.Vargas@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.