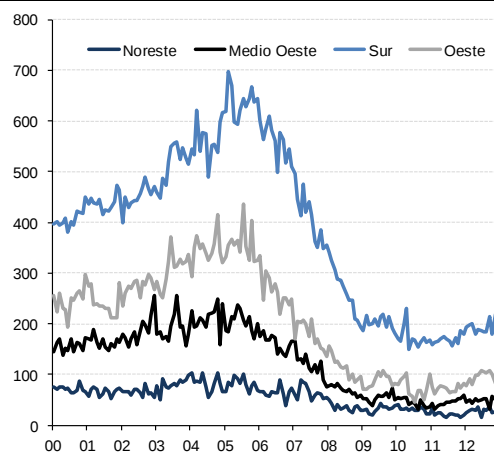


Flash Semanal de EE. UU.

Datos relevantes

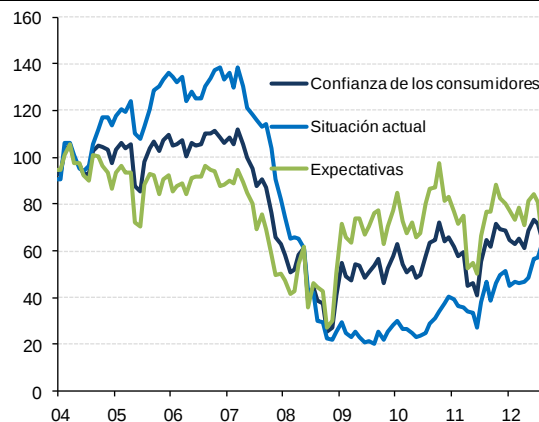
- Las ventas de vivienda nueva aumentaron un 4,4% en noviembre mientras el noreste se recupera y el sur crece**
 - El informe sobre las ventas de vivienda nueva de noviembre muestra que continúa la solidez de dichas ventas, que se han incrementado hasta 377.000 desde las 339.000 del comienzo del año. Encabezada principalmente por el sur, que registró un incremento del 21,1% con respecto a octubre, la vivienda nueva ayuda a compensar la baja oferta existente ahora que una gran parte de las viviendas con dificultades financieras ya han sido adquiridas por los que buscan precios con descuento. En el noreste, las modestas ganancias de las ventas de vivienda nueva apuntan a la recuperación que ya está en marcha, pues ahora, los que estaban ansiosos por comprar antes de la llegada del huracán Sandy, pueden volver al mercado. Estas son buenas noticias para el mercado de la vivienda, ya que la confianza sigue siendo positiva en lo que respecta al sector, y las ventas de vivienda nueva demuestran que hay demanda. Pero aunque existe demanda, la oferta es limitada y ha caído a 4,7 meses de oferta debido a que la recuperación ha provocado que más personas entren de nuevo en el mercado. Los precios de la vivienda muestran el efecto de la baja oferta y la creciente demanda, con un incremento del 14,9% a/a según el precio medio de las ventas.
 - En general, esperamos que la tendencia alcista en precios y ventas continúe en 2013, ya que cada vez hay más personas que deciden abandonar el mercado del alquiler y adquirir viviendas, pues parece que su valor se está incrementando. No obstante, todavía se cierne la amenaza del abismo fiscal y eso podría provocar que algunos compradores potenciales aplacen su decisión hasta que el nuevo año traiga noticias de cuál será su situación fiscal.
- La confianza de los consumidores cae debido al lastre del abismo fiscal sobre las expectativas**
 - La confianza de los consumidores cayó en diciembre hasta 65,1, ya que el abismo fiscal tiene a todo el mundo nervioso en espera de saber si los impuestos se verán o no afectados el próximo año. Aunque no se trata del nivel más bajo de 2012, el desplome de casi un 9,0% desde el nivel de 71,5 anterior indica que el problema de Washington está siendo valorado por el conjunto de la nación y tanto consumidores como empresas se encuentran nerviosos. No obstante, la encuesta también muestra cómo miden los participantes la situación actual y la cifra de diciembre subió un 9,4% a pesar la situación de abismo fiscal. Al menos se muestra un poco de optimismo debido a que los consumidores piensan que por ahora su situación en realidad está mejorando.
 - Las expectativas son axiomáticamente desalentadoras, pues la confianza para los próximos 6 meses muestra el temor de que se desacelere el crecimiento del empleo y las rentas sean más bajas. La mayoría de los encuestados respondieron que las condiciones de las empresas se mantendrían igual, aunque aumentó el número de los que creen que las condiciones empeorarán. Las expectativas del empleo también fueron inferiores a las de noviembre y en lo que respecta a la renta ha aumentado el número de respuestas que indican un descenso más que un incremento de la misma.

Gráfico 1
Ventas de vivienda nueva por región
Nivel (en miles)



Fuentes: Oficina del Censo de EE. UU. y BBVA Research

Gráfico 2
Confianza de los consumidores
Nivel



Fuentes: Conference Board y BBVA Research

Próxima semana

Índice ISM de producción manufacturera (diciembre, miércoles 10:00 ET)

Previsión: 49,8

Consenso: 50,2

Anterior: 49,5

Se prevé que el índice ISM de producción manufacturera seguirá contrayéndose a medida que descende la producción debido a la incertidumbre económica y al letargo de la demanda mundial. Ahora que ya se pueden valorar los efectos del huracán Sandy, las presiones bajistas en la producción manufacturera vendrán de los propios fabricantes más que de variables exógenas. Debido a la incertidumbre fiscal con respecto a los impuestos de 2013, las empresas se han retraído y han optado por reducir la contratación y contener la producción hasta que puedan dar cuenta de sus inversiones de capital con mayor seguridad. La encuesta de la Fed de Filadelfia correspondiente a diciembre muestra indicios de crecimiento, con un aumento del 8,1%. Sin embargo, la encuesta Empire State se debilitó en diciembre, mientras que la producción industrial mostró ganancias en noviembre. Este conjunto heterogéneo de resultados en la manufactura y la producción pone de manifiesto la incertidumbre que asola el sector. Por consiguiente, no esperamos que el índice ISM vuelva a territorio expansivo, sino que se mantenga justo por debajo y continúe así hasta que haya una mayor claridad fiscal y las empresas estén más cómodas con las condiciones empresariales.

Gasto en construcción (noviembre, miércoles 10:00 ET)

Previsión: 0,8%

Consenso: 0,6%

Anterior: 1,4%

Se prevé que el gasto en construcción se incrementará en noviembre debido a que la construcción de vivienda nueva sigue impulsando el mercado de la vivienda. Con el abismo fiscal a la vuelta de la esquina, tanto los estados como las empresas privadas han reducido los proyectos previstos para poder valorar la gravedad del incremento de impuestos en 2013 en sus cuentas de resultados. Aunque las viviendas nuevas van en alza, los proyectos públicos como el gasto en infraestructura se han desacelerado en los últimos meses debido a las conjeturas sobre el aumento de los costes en el nuevo año. Esto, unido al mal tiempo en el noreste, dejará la tasa del gasto en construcción ligeramente por debajo del ritmo de crecimiento observado en octubre.

Empleo no agrícola y tasa de desempleo (diciembre, viernes 8:30 ET)

Previsión: 151.000

Consenso: 150.000

Anterior: 146.000

Cuando las cifras de finales de año han experimentado una alentadora caída de la tasa de desempleo, el inminente abismo fiscal puede reducir la contratación de diciembre debido a que las empresas se retraen en vista de la incertidumbre. La cifra de desempleo de noviembre fue esperanzadora tanto para las empresas como para los consumidores, pues cayó hasta el 7,7%. Sin embargo, como han mostrado las cifras de la manufactura, de la producción y de los servicios, la incertidumbre fiscal que envuelve los tipos impositivos ha tenido efectos negativos en la economía y probablemente tenga las mismas consecuencias en el mes antes de que se tome una decisión. No obstante, a la caída de la tasa de desempleo ha contribuido la caída simultánea de la tasa de participación. Por ello, si la participación continúa su caída, cabe la posibilidad de que a pesar de la incertidumbre fiscal veamos caer la tasa de desempleo aunque las condiciones no mejoren.

Estadística de pedidos (noviembre, viernes 10:00 ET)

Previsión: 0,6%

Consenso: 0,5%

Anterior: 0,8%

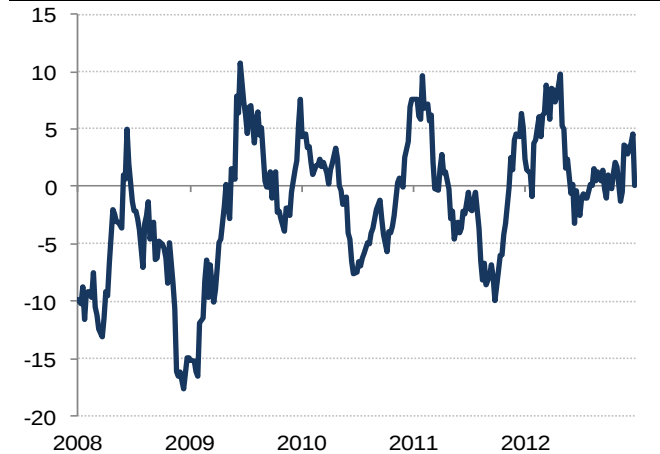
Tanto los pedidos de bienes duraderos como los de bienes no duraderos subieron en octubre, una señal positiva para los pedidos de las fábricas. El aumento de los pedidos estuvo en consonancia con las encuestas regionales de la Fed, cuyas perspectivas fueron en general positivas para los pedidos nuevos de los próximos 6 meses. Algunas, como la de la Fed de Nueva York mostraron un crecimiento del 3% en los pedidos nuevos de noviembre. El índice ISM también se mantuvo en territorio positivo en lo que respecta a los pedidos nuevos, lo que indica también un aumento potencial de los pedidos de fábrica correspondientes a noviembre tras registrar una moderada subida del 0,8% en octubre. El único obstáculo para dichos pedidos sería el temor subyacente de las empresas sobre la situación del abismo fiscal. Las empresas han comenzado a paralizar proyectos y a reducir la producción hasta que se aclare su situación fiscal en 2013. Lo cual, a su vez, puede provocar que los pedidos descendan en noviembre e incluso en diciembre, ya que aún no se ha alcanzado un acuerdo. En general, prevemos que se producirá un crecimiento en los pedidos de fábrica, según se ha manifestado en la confianza de otras encuestas y en la cifra de bienes duraderos, pero es probable que dicho crecimiento sea inferior al que se hubiera producido de no ser por la situación fiscal.

Repercusión en los mercados:

Esta semana la atención se centrará fundamentalmente en la situación de abismo fiscal, pues tanto la decisión como sus efectos se comprimirán en una semana donde se acumulan los datos de los mercados y la confianza. Aunque pocos indicadores anunciados esta semana reflejarán una fluctuación inmediata como consecuencia de la resolución, es obvio que el abismo fiscal pesa y seguirá pesando en las próximas semanas por sus repercusiones en los indicadores. Esta semana, no obstante, el foco principal estará en la situación del empleo: ahora que han pasado los efectos del huracán Sandy, la tasa de participación y la tasa de desempleo general están en el punto de mira. Otros indicadores que merece la pena mencionar son los pedidos de fábricas y el gasto en construcción, indicadores que podrían arrojar luz sobre la producción manufacturera y el mercado de la vivienda, y sobre cómo les está afectando la reciente falta de claridad fiscal.

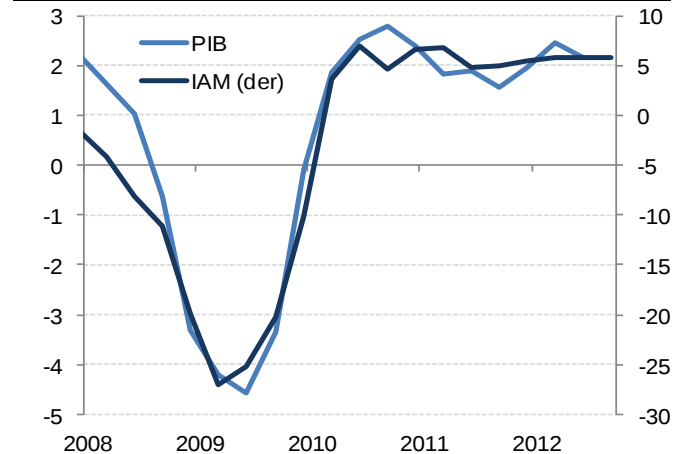
Tendencias económicas

Gráfico 3
Índice de actividad semanal de EE. UU. del BBVA
(variación % trimestral)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4
Índice de actividad mensual de EE. UU. del BBVA y PIB real
(variación % 4T)



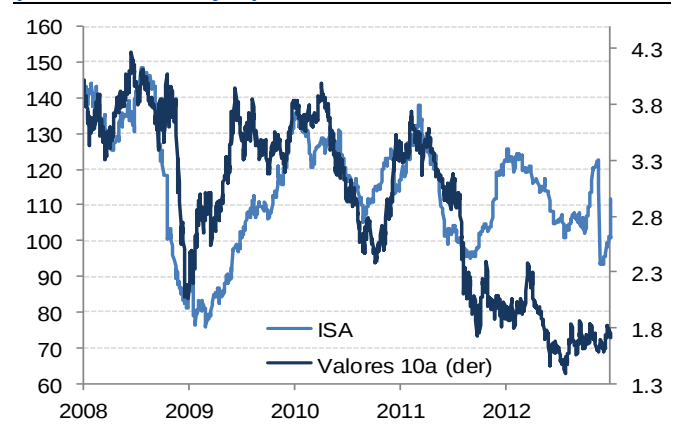
Fuentes: BBVA Research y BEA

Gráfico 5
Índice de sorpresa de inflación de EE. UU. del BBVA
(índice 2009=100)



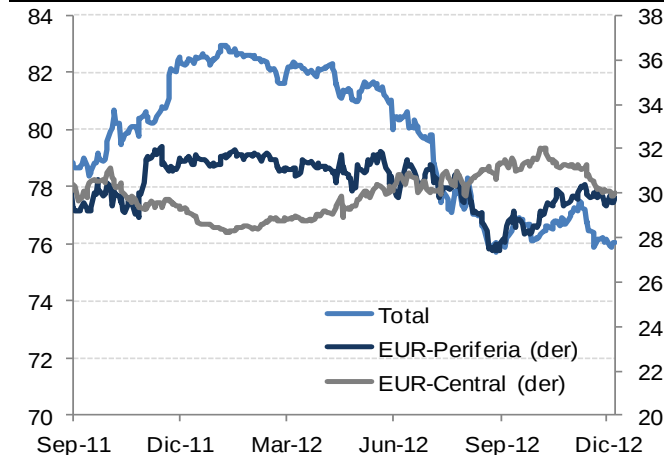
Fuente: BBVA Research

Gráfico 6
Índice de sorpresa de actividad económica de EE. UU. del BBVA y valores del Tesoro a 10 años
(índice 2009=100 y %)



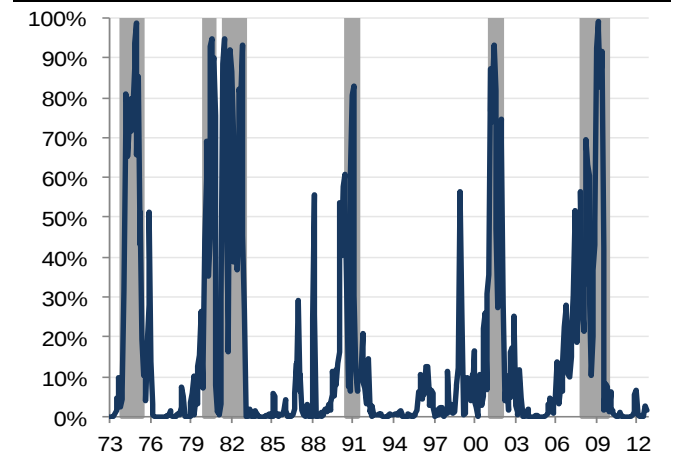
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

Gráfico 7
Repercusiones secundarias sobre la renta variable en EE. UU.
(movimientos en paralelo con la rentabilidad real, en %)



Fuente: BBVA Research

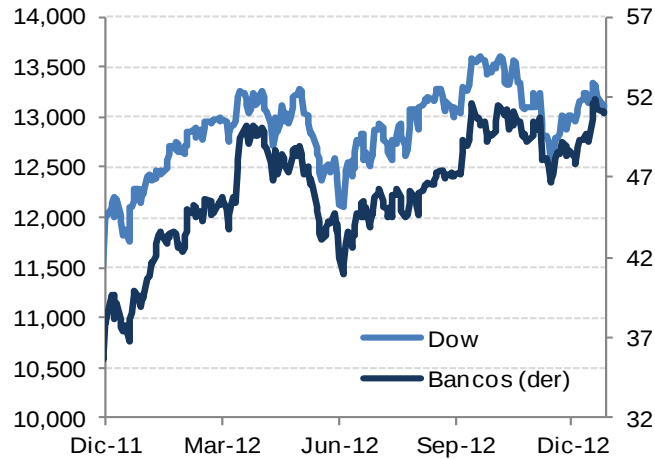
Gráfico 8
Modelo de probabilidad de recesión de EE. UU. del BBVA
(episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

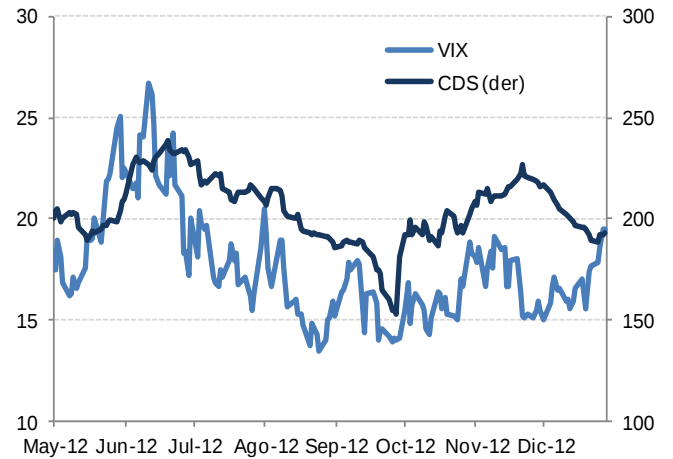
Mercados financieros

Gráfico 9
Bolsas
(índice KBW)



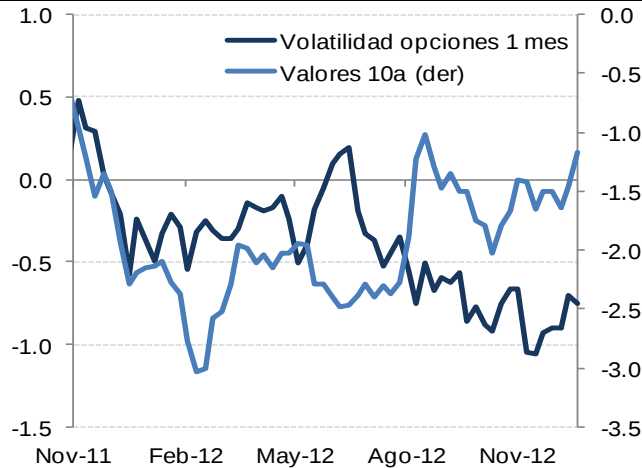
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

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



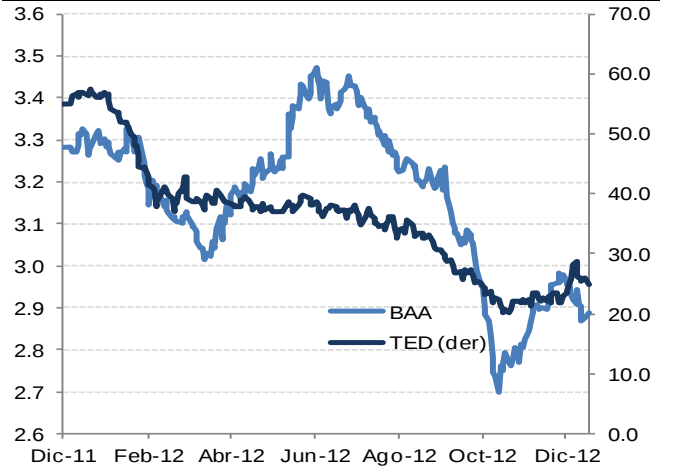
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

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



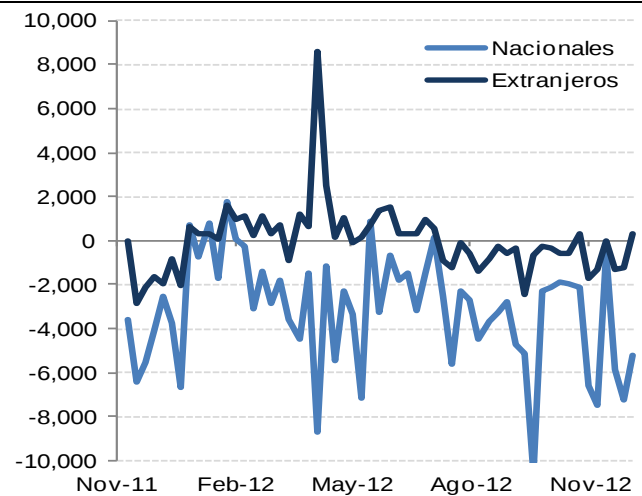
Fuentes: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfico 12
Diferenciales TED y BAA
(%)



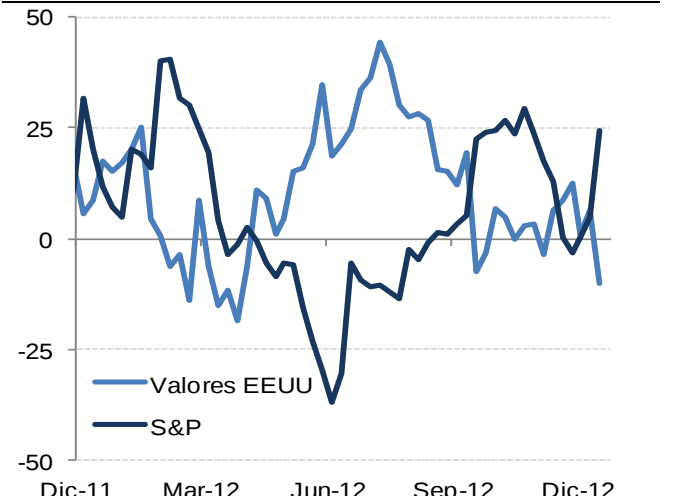
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuentes: Haver Analytics y BBVA Research

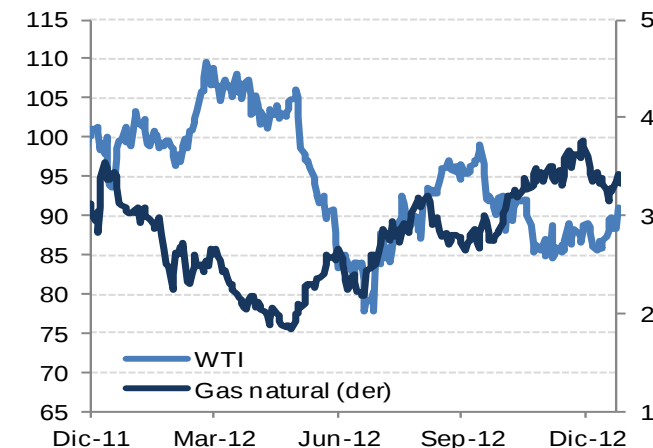
Gráfico 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuentes: Haver Analytics y BBVA Research

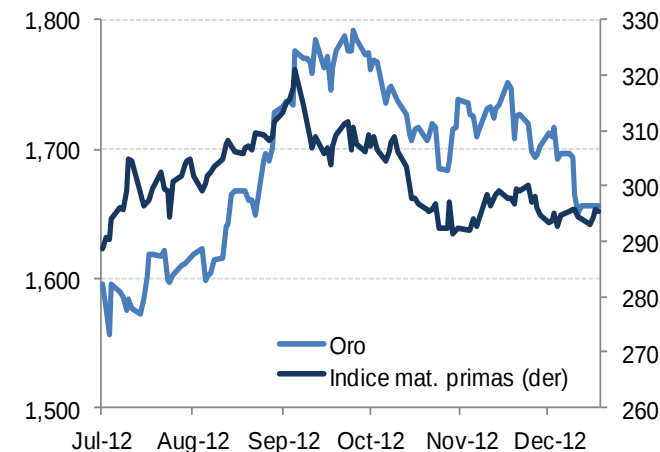
Mercados financieros

Gráfico 15
Materias primas
(Dpb y DpMMBtu)



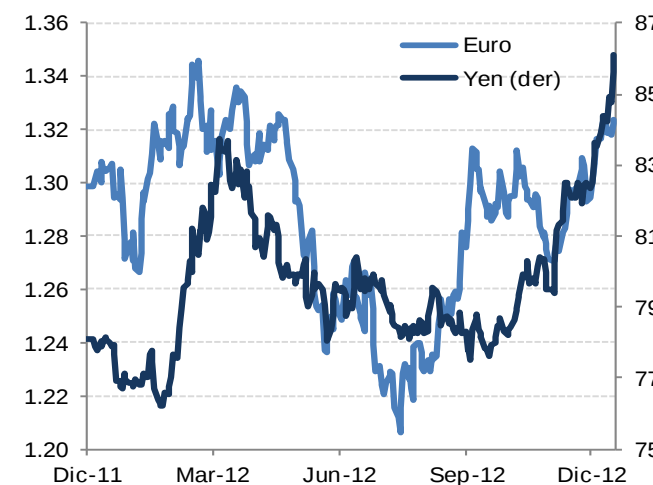
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

Gráfico 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



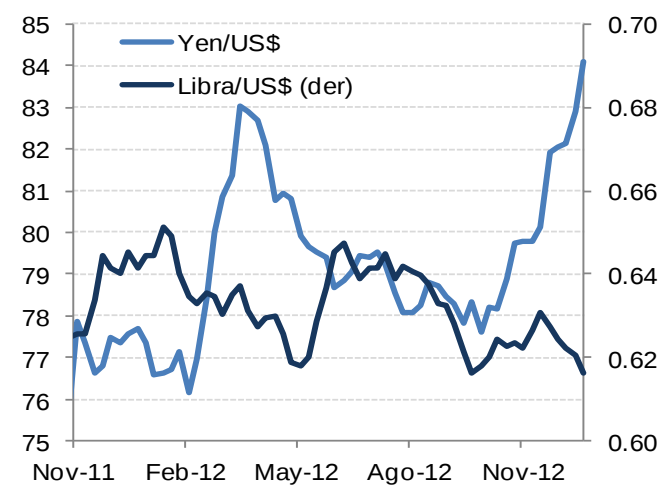
Fuentes: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfico 17
Divisas
(Dpe e Ypd)



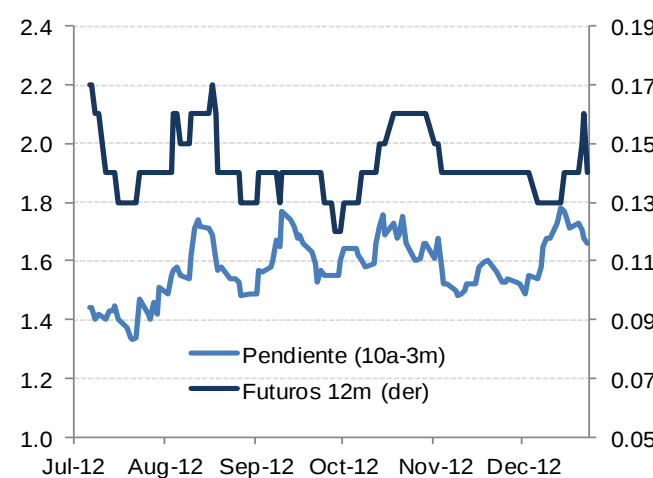
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

Gráfico 18
Tipos de cambio de futuros a 6 meses
(yen y libra / dólar EE. UU.)



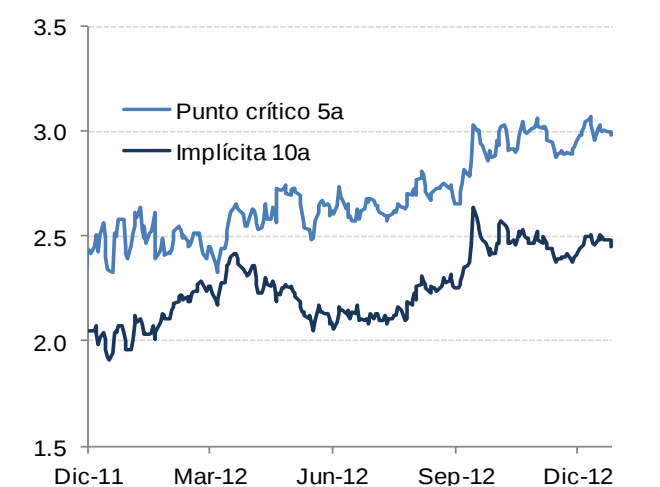
Fuentes: Haver Analytics y BBVA Research

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



Fuentes: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfico 20
Previsiones de inflación
(%)



Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

Tipos de interés

Tabla 1

Precio oficial del dinero (%)

	Último	Hace 1 semana	Hace 4 semanas	Hace 1 año
Tasa preferencial	3.25	3.25	3.25	3.25
Tarj. de crédito (variable)	13.98	13.98	13.98	13.94
Vehículos nuevos (a 36 meses)	2.76	2.76	2.78	3.74
Préstamos Heloc 30 mil	5.45	5.44	5.39	5.54
5/1 ARM*	2.70	2.71	2.72	2.88
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	2.65	2.65	2.64	3.24
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	3.35	3.37	3.32	3.95
Mercado monetario	0.51	0.51	0.51	0.49
CD a 2 años	0.83	0.83	0.87	0.94

*Compromiso a 30 años de Freddie Mac para propietarios de viviendas con hipotecas nacionales, EE. UU.

Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

Tabla 1

Precio oficial del dinero (%)

	Último	Hace 1 semana	Hace 4 semanas	Hace 1 año
1M Fed	0.17	0.17	0.16	0.04
3M Libor	0.31	0.31	0.31	0.58
6M Libor	0.51	0.51	0.53	0.81
12M Libor	0.84	0.84	0.86	1.13
Swap 2 años	0.39	0.41	0.37	0.73
Swap 5 años	0.84	0.88	0.75	1.22
Swap 10 años	1.77	1.82	1.66	2.03
Swap 30 años	2.72	2.75	2.58	2.62
PC a 7 días	0.19	0.32	0.21	0.76
PC a 30 días	0.20	0.17	0.15	0.52
PC a 60 días	0.17	0.18	0.19	0.49
PC a 90 días	0.19	0.19	0.22	0.59

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Ben Nelson, senador demócrata de Estados Unidos por Nebraska
Senado de Estados Unidos
30 de diciembre de 2012

"America es muy funcional, pero Washington se ha convertido en disfuncional".

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
31 dic	Encuesta manuf. Fed de Dallas	DIC	1,2	1,0	-2,8
2 ene	Ventas de vehículos motorizados	DIC	15,1 millones	15,2 millones	12,01 millones
2 ene	Índice manuf. ISM	DIC	49,8	50,2	49,5
2 ene	Gastos en construcción	NOV	0,8%	0,6%	1,4%
3 ene	Informe ADP sobre empleo	DIC	126	137	118
3 ene	Demandas de desempleo	29 dic.	345.0	355	350.0
3 ene	Demandas permanentes	22 dic.	3.210.000	3.223.000	3.206.000
4 ene	Tasa de desempleo	DIC	7,8%	7,7%	7,7%
4 ene	Empleo no agrícola	DIC	151	150	146
4 ene	Pedidos de fábrica	NOV	0,6%	0,5%	0,8%
4 ene	Índice no manuf. ISM	DIC	54,1	54,3	54,7

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	8.0	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

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](http://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.