

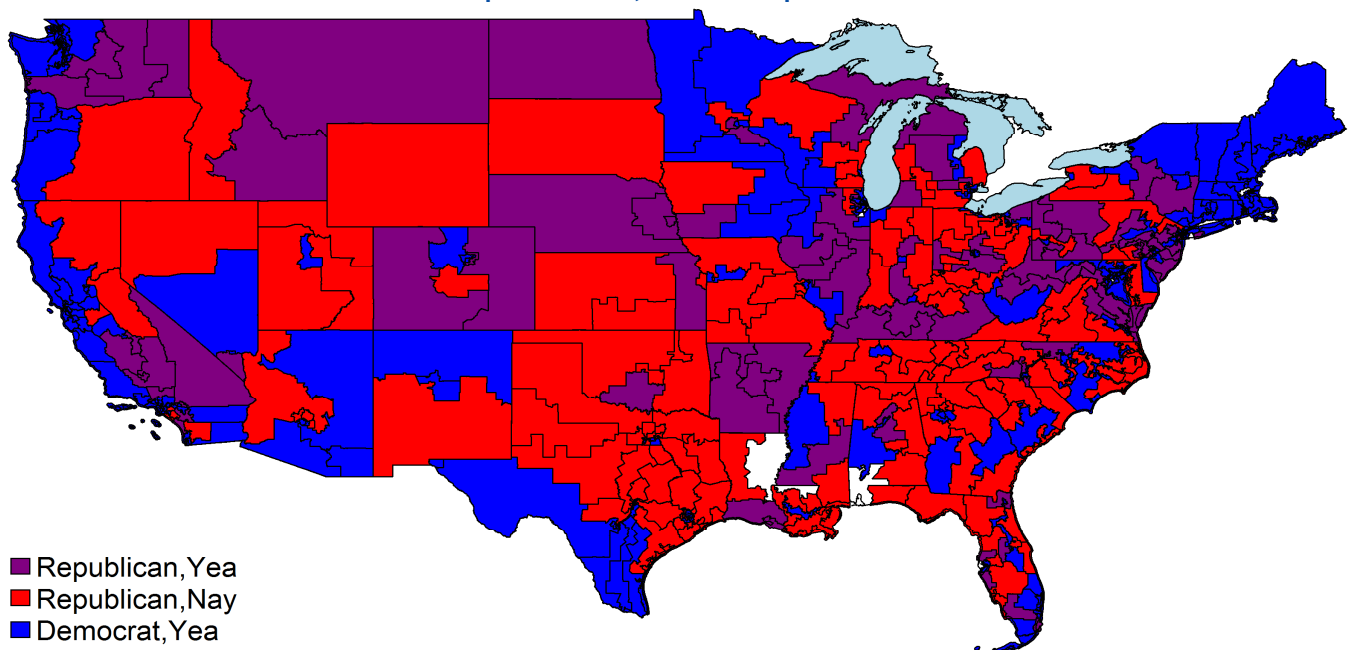
Flash Semanal de EEUU

Datos destacados

- **El Congreso acuerda el fin del cierre del gobierno e incrementa el techo de deuda, por ahora...**
 - Tal como se esperaba, los políticos de Washington llegaron finalmente a un acuerdo de último minuto para poner fin al cierre del gobierno e incrementar el techo de deuda. El acuerdo, sin embargo, consistió simplemente en posponer la solución una vez más. Con este parche temporal se financiará el gobierno hasta el 15 de enero de 2014 y se permitirá un incremento del techo de deuda hasta el 7 de febrero. Por consiguiente, asistiremos a otra ronda de negociaciones sobre el techo de deuda en un futuro cercano, con un nuevo plazo que terminará a mediados de marzo. El Comité presupuestario formal establecido en el acuerdo tratará de alcanzar un acuerdo a largo plazo el 13 de diciembre.
 - Dado que el cierre solo ha durado 16 días y que a la mayoría de los trabajadores cesados temporalmente se les pagará de forma retroactiva, el impacto en el 4T13 debería ser mínimo. Nuestras estimaciones apuntan a una modesta repercusión del 0,2% en el crecimiento del PIB real del trimestre, debido sobre todo a la actividad que no pudo recuperarse durante el cierre (por ejemplo, el turismo). En comparación con la debacle del techo de deuda en 2011 y del abismo fiscal en 2012, el impacto económico de la incertidumbre política ha sido limitado. Además, a pesar del intenso debate sobre el presupuesto y el techo de deuda, EE. UU. avanza hacia la estabilidad fiscal a corto plazo. Aun así, tenemos un largo camino por delante antes de que se consiga una solución a largo plazo.
 - Se ha hecho patente que las políticas arriesgadas y los reproches constantes en el Congreso se han agravado mucho con el tiempo. Independientemente de qué partido tenga o no tenga razón, en lo que se refiere a una estrategia fiscal adecuada, parece que la postura de estancamiento de los republicanos es lo que finalmente prevalece. Las encuestas culpan sobre todo a los republicanos, y el sentimiento público ha sido favorable hacia el presidente Obama durante toda esta odisea. Aunque ambas partes se mostraron reacias a darse por vencidas en sus reivindicaciones, la estrategia de los republicanos no consiguió cambiar la opinión pública y en última instancia les obligó a transigir. Al final, John Boehner, el presidente la Cámara de Representantes y líder republicano reconoció: “Hicimos un buen combate. Simplemente no ganamos”. Su decisión de votar contra la mayoría del partido aumentó la lucha interna entre los republicanos y creó unas perspectivas mucho más inciertas para el futuro del partido republicano.

Gráfica 1

16 de octubre Votación en la Cámara de Representantes, sombreado por distrito electoral



En la semana

Ventas de vivienda usada (septiembre, lunes 10:00 ET)

Previsión: 5,51 millones	Consenso: 5,3 millones	Anterior: 5,48 millones
--------------------------	------------------------	-------------------------

La venta de vivienda usada ha llegado por fin a alcanzar el nivel máximo de la recuperación por primera vez desde que las deducciones fiscales provocaran un breve repunte de la demanda a finales de 2009. Siguiendo la tendencia habitual, las ventas de julio y agosto fueron este año relativamente fuertes a pesar de que el aumento de los precios y de los tipos hipotecarios está mermando la asequibilidad y afecta a los posibles compradores. Sin embargo, más recientemente, los tipos hipotecarios se han estabilizado en línea con el compromiso de la Fed con el QE3, lo que debería contribuir por ahora a impulsar las ventas de vivienda. Aunque todavía persiste la inquietud con respecto al mercado de la vivienda, parece que esa actividad se mueve en la dirección correcta, si bien a un ritmo muy gradual. En términos anuales, las ventas de vivienda usada han crecido a tasas de dos dígitos durante la mayor parte de 2013 y esperamos que esta tendencia continúe en la segunda mitad del año, pendientes de que la incertidumbre fiscal pueda dañar aún más las perspectivas.

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

Previsión: 341.000	Consenso: 340.000	Anterior: 358.000
--------------------	-------------------	-------------------

Este mes, los informes de la demanda de desempleo han estado guardando el fuerte del calendario económico, ya que la mayor parte del resto de los indicadores se retrasaron debido al cierre parcial del gobierno. Lamentablemente, los datos de las demandas iniciales no han sido muy atractivos en octubre, pues han reflejado claramente la abundancia de empleados públicos cesados temporalmente. La media móvil de 4 semanas ha subido a 337.000 demandas, el nivel más elevado desde julio y ha contrarrestado en parte el optimismo que experimentó el empleo en septiembre. Como el informe sobre el empleo correspondiente al último mes no se ha publicado aún, no está claro si la caída de demandas iniciales se traducirá realmente en un mayor crecimiento del empleo no agrícola en dicho mes de septiembre. Aún así, las perspectivas de octubre no parecen demasiado halagüeñas. No obstante, aunque no esperamos ver una gran mejora durante el resto del mes, la cifras deberían avanzar a medida que se superen los problemas del gobierno.

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

Previsión: 430.000	Consenso: 425.000	Anterior: 421.000
--------------------	-------------------	-------------------

Las ventas de vivienda nueva se han mantenido básicamente planas desde el momento álgido de la recesión a comienzos de 2009, eclipsadas por la oferta de vivienda de segunda mano, más barata y con mayor disponibilidad en el mercado. Desafortunadamente, no creemos que esta tendencia vaya a mudar rápidamente en un futuro próximo. En septiembre, el índice de confianza de los constructores se mantuvo cerca de los máximos de la recuperación y, en consecuencia, debe observarse una fortaleza actual y futura en las ventas de viviendas unifamiliares y en la afluencia de posibles compradores. Además, los tipos hipotecarios siguen siendo bajos y atractivos para la construcción de vivienda nueva. A pesar de la creciente incertidumbre debida a las últimas presiones fiscales, en los próximos meses esperamos ver ganancias muy graduales en las ventas de vivienda nueva.

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

Previsión: 74,5	Consenso: 75,0	Anterior: 75,2
-----------------	----------------	----------------

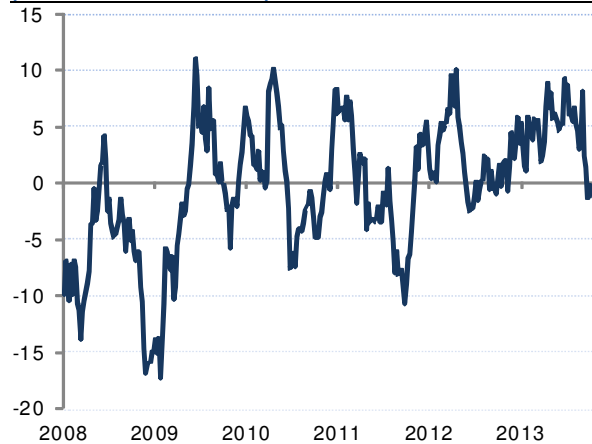
La primera lectura de los valores de la confianza de los consumidores en octubre fue un poco desalentadora, pues el índice bajó a su nivel más bajo desde enero. Últimamente, las expectativas han sido una gran carga, pues la confianza subyacente ha caído en los últimos cuatro meses debido a que los recientes anuncios de la Fed y los problemas fiscales han supuesto un lastre para las perspectivas económicas. Las perspectivas de los consumidores sobre las condiciones actuales han resistido hasta ahora, pero prevemos que ese sentimiento seguirá sin repuntar dado el cierre del gobierno y la amenaza de impago. Por otro lado, la caída de los precios de la gasolina y las bajas expectativas de inflación dan a los consumidores un pequeño impulso al aumentar el poder adquisitivo. Teniendo esto en cuenta, prevemos que la lectura final de la confianza de los consumidores caerá ligeramente en octubre y se mantendrá en los niveles bajos observados desde el inicio de este año.

Repercusión en los mercados

Por fin el gobierno se ha puesto en marcha de nuevo, pero puede que el calendario económico no haya vuelto aún a la normalidad. Dado que hay un retraso de casi tres semanas en las publicaciones, llevará algún tiempo poner todo en orden. Los pocos indicadores económicos previstos para esta semana no debería hacer mucho ruido en los mercados. Sin embargo, si se combinan con los datos retrasados anteriormente (como el informe sobre el empleo de septiembre), podremos observar más reacciones heterogéneas en el mercado. No obstante, en general no esperamos que en su mayoría las noticias hagan caer los mercados de unos niveles próximos a los máximos históricos.

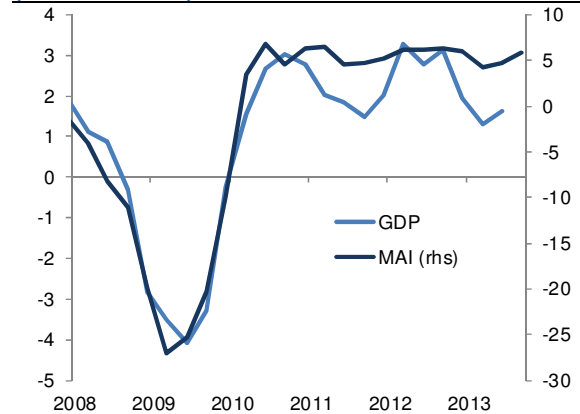
Tendencias económicas

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



Fuente: BBVA Research

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



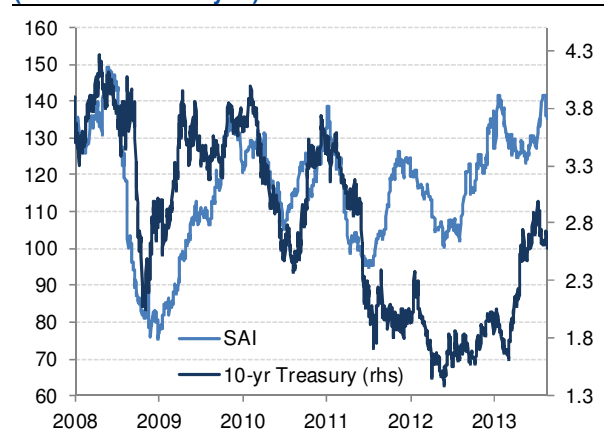
Fuentes: BBVA Research y BEA

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



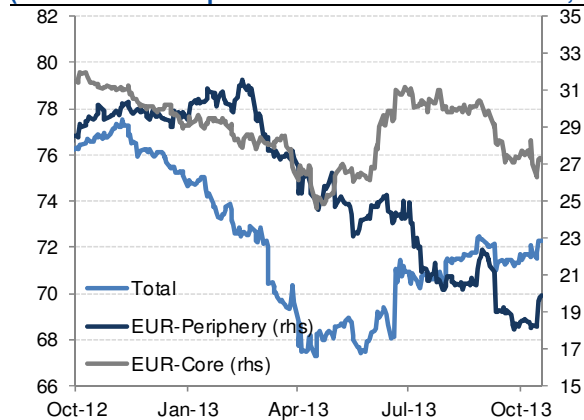
Fuente: BBVA Research

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



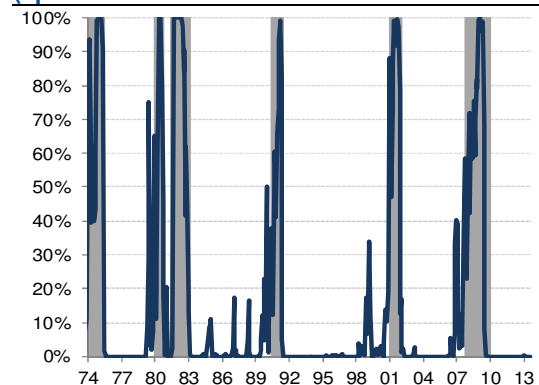
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

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

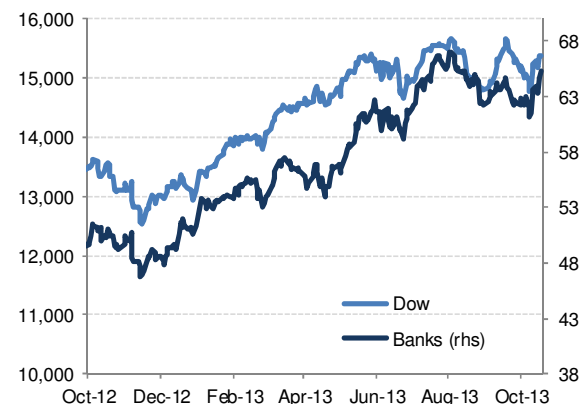


Fuente: BBVA Research

Mercados financieros

Gráfica 9

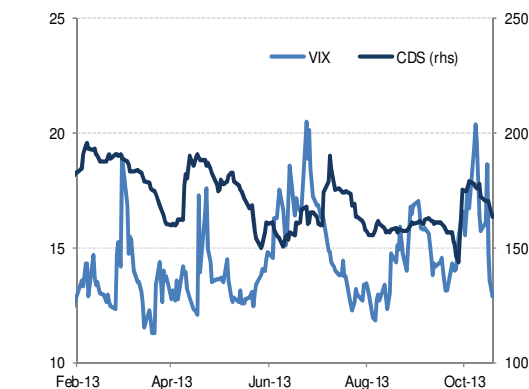
Bolsas (índice KBW)



Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 10

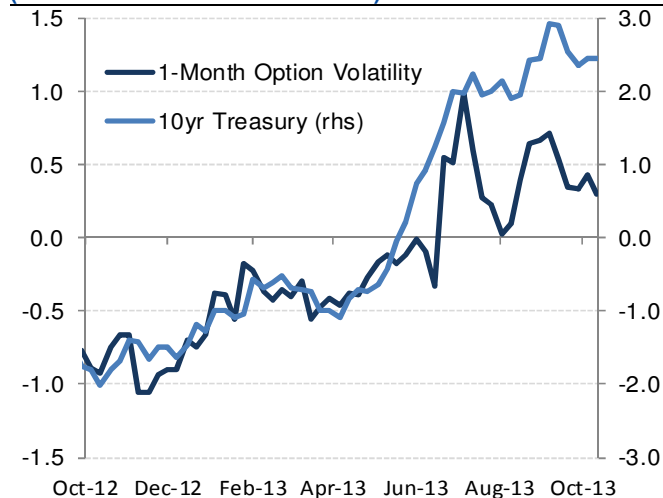
Volatilidad y alta volatilidad de los CDS (índices)



Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 11

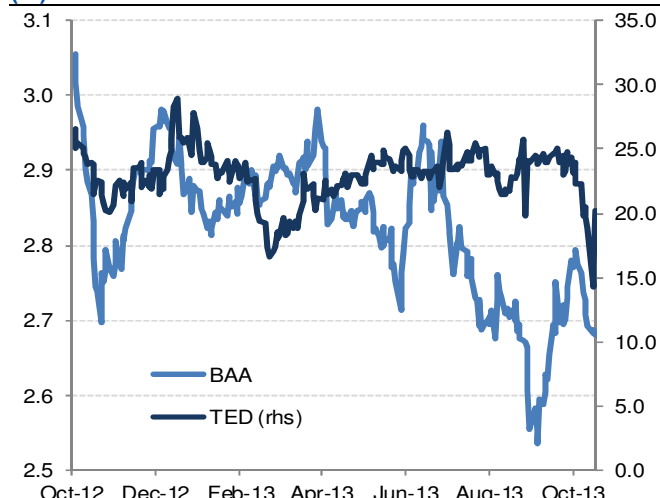
Volatilidad de opciones y valores del Tesoro reales (variación media en 52 semanas)



Fuentes: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12

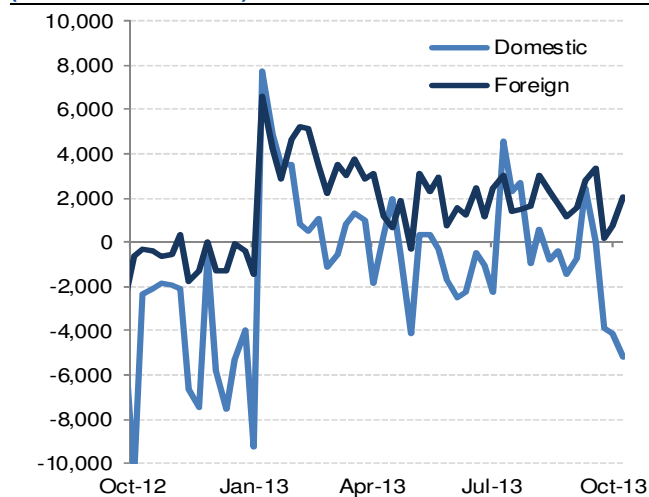
Diferenciales TED y BAA (%)



Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 13

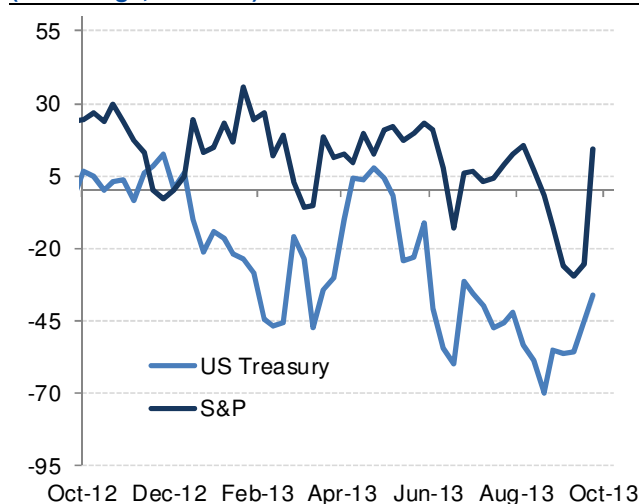
Inversiones en cartera a largo plazo (millones de dólares)



Fuentes: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 14

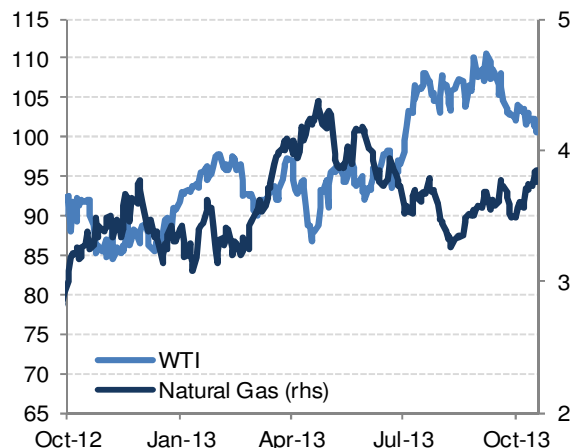
Posiciones cortas y largas declarables totales (corta-larga, en miles)



Fuentes: Haver Analytics y BBVA Research

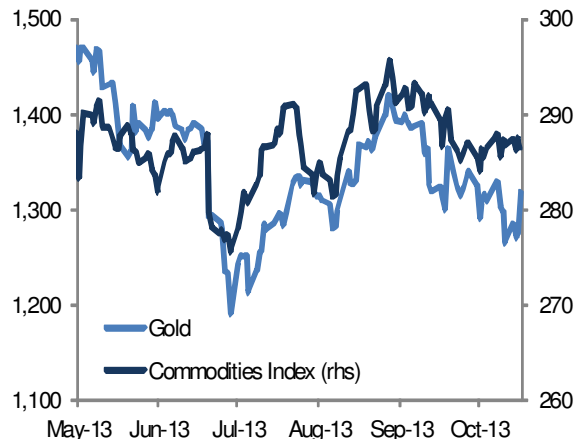
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb y DpMMBtu)



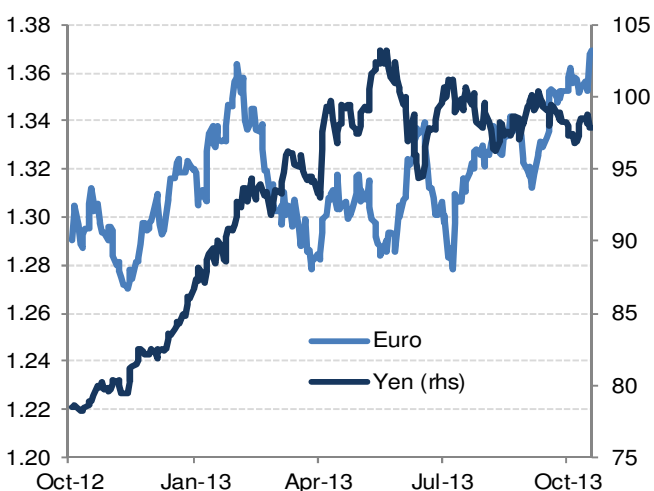
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



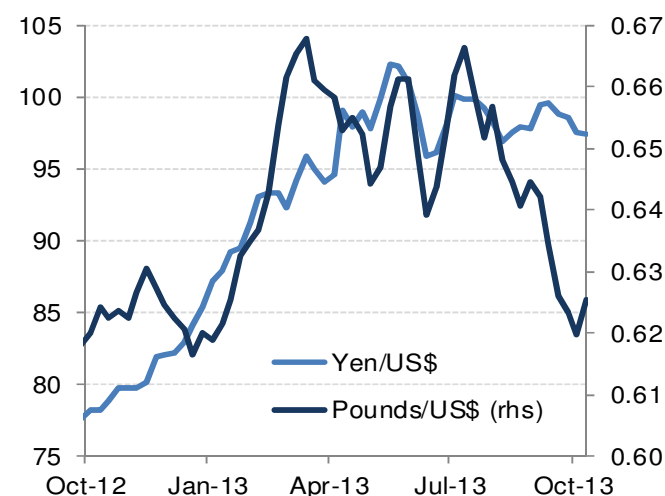
Fuentes: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe e Ypd)



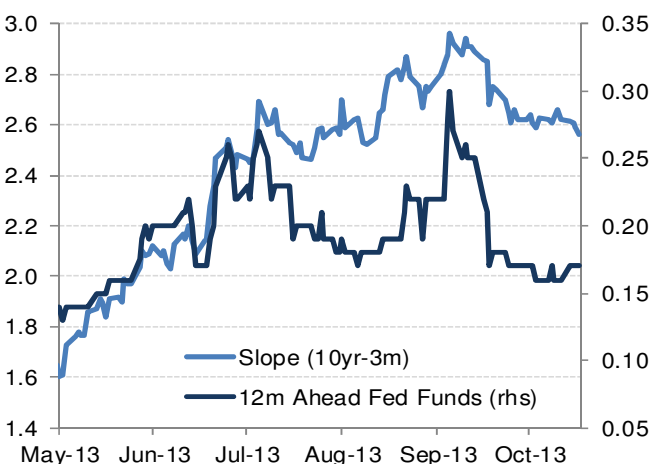
Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

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



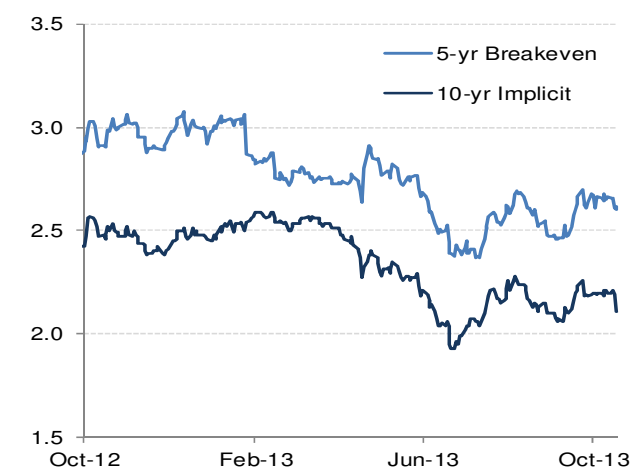
Fuentes: Haver Analytics y BBVA Research

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



Fuentes: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 20
Previsiones de inflación
(%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Tasas de interés

Tabla 1

Precio oficial del dinero (%)

	Last	Week ago	4-Weeks ago	Year ago
Prime Rate	3.25	3.25	3.25	3.25
Credit Card (variable)	14.16	14.16	14.16	14.10
New Auto (36-months)	2.63	2.51	2.51	3.14
Heloc Loan 30K	5.28	5.28	5.23	5.46
5/1 ARM*	3.07	3.05	3.11	2.90
15-year Fixed Mortgage*	3.33	3.31	3.54	3.23
30-year Fixed Mortgage*	4.28	4.23	4.50	3.99
Money Market	0.41	0.41	0.41	0.51
2-year CD	0.81	0.80	0.77	0.86

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

Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Tabla 1

Precio oficial del dinero (%)

	Last	Week ago	4-Weeks ago	Year ago
1M Fed	0.10	0.10	0.08	0.16
3M Libor	0.24	0.24	0.25	0.32
6M Libor	0.36	0.37	0.37	0.57
12M Libor	0.61	0.63	0.64	0.90
2yr Sw ap	0.45	0.48	0.49	0.40
5yr Sw ap	1.50	1.57	1.66	0.91
10Yr Sw ap	2.73	2.82	2.89	1.87
30yr Sw ap	3.63	3.71	3.74	2.77
30day CP	0.14	0.14	0.13	0.27
60day CP	0.15	0.15	0.13	0.31
90day CP	0.15	0.16	0.14	0.39

Fuentes: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Richard W. Fisher, presidente del Banco de la Reserva Federal de Dallas

¿Annus horribilis o annus mirabilis?

17 de octubre de 2013

“Posponer el problema unos cuantos meses no resolverá la patología de las malas prácticas fiscales que minan nuestra economía y amenazan nuestro futuro...a menos que las autoridades fiscales se lo tomen en serio, esperar que la Fed resuelva los males económicos del país mediante una política monetaria siempre expansiva bien podría empeorar la situación”.

Calendario económico

Date	Event	Period	Forecast	Survey	Previous
21-Oct	Chicago Fed National Activity Index	SEPT	0.09	--	0.14
21-Oct	Existing Home Sales	SEPT	5.51M	5.30M	5.48M
21-Oct	Existing Home Sales (MoM)	SEPT	0.55%	-3.30%	1.70%
24-Oct	Initial Jobless Claims	19-Oct	341K	340K	358K
24-Oct	Continuing Claims	12-Oct	2820K	2865K	2859K
24-Oct	New Home Sales	SEPT	430K	425K	421K
24-Oct	New Home Sales (MoM)	SEPT	2.14%	1.00%	7.90%
25-Oct	Durable Goods Orders (MoM)	SEPT	1.00%	2.00%	0.10%
25-Oct	Durable Goods Orders, Ex Transportation	SEPT	1.70%	0.50%	-0.10%
25-Oct	Consumer Sentiment	OCT	74.50	75.00	75.20

Previsiones

	2011	2012	2013	2014	2015
Real GDP (% SAAR)	1.8	2.8	1.8	2.3	2.5
CPI (YoY %)	3.1	2.1	1.6	2.3	2.4
CPI Core (YoY %)	1.7	2.1	1.9	2.0	2.1
Unemployment Rate (%)	8.9	8.1	7.5	7.0	6.4
Fed Target Rate (eop, %)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50
10Yr Treasury (eop, % Yield)	1.98	1.72	2.90	3.37	3.64
US Dollar/ Euro (eop)	1.32	1.31	1.30	1.30	1.35

Nota: los números en negrita reflejan los datos reales

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.