

Flash Semanal EEUU

Datos relevantes

Ventas de vivienda residencial nueva: en caída libre en marzo

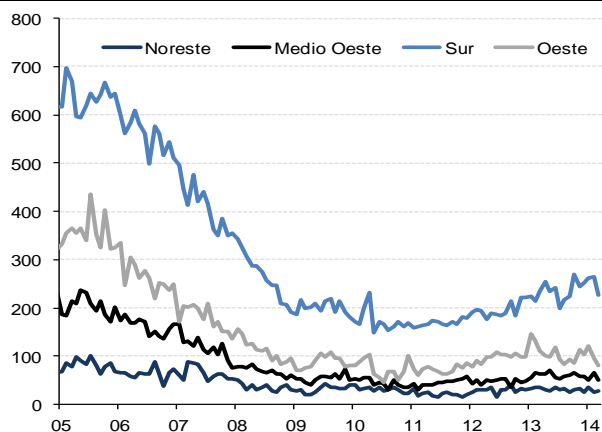
- La Oficina del Censo comunicó hoy que las ventas de viviendas nuevas se desplomaron en marzo, con una caída de 14.5% en términos mensuales, para situarse en 384 mil (anual. y desest.), su nivel más bajo desde julio de 2013. Las ventas de vivienda nueva de las regiones del Medio Oeste, Sur y Oeste cayeron 21.5%, 14.4% y 16.7% respectivamente, mientras que en el Norte, las ventas subieron 12.5%. Aun así, el impacto del incremento es insignificante a nivel general, ya que las ventas del Norte solo representan 7% de las ventas generales del mes. El promedio de meses que las viviendas han estado en el mercado ha subido o se ha mantenido estable en cada uno de los últimos cinco meses, lo que indica que la actividad del mercado de la vivienda se ha estancado después de acelerarse en la segunda mitad de 2013. Aunque la oferta mensual de viviendas nuevas de las ventas actuales subió a 6.0, el incremento se explica principalmente por la menor tasa de ventas, más que por el repunte de 3.2% en el inventario de viviendas nuevas. Los informes regionales indican que los inventarios, excepcionalmente bajos, frenan el ritmo de ventas de las viviendas nuevas.
- En general, la caída de las ventas puede atribuirse al descenso de la asequibilidad de la vivienda. Los precios medios de las viviendas subieron 11.2% en marzo, para situarse en 290 mil, el nivel más elevado y el mayor incremento mensual desde que la Oficina del Censo comenzó a hacer un seguimiento de las ventas de viviendas nuevas en 1963. Por otro lado, las tasas hipotecarias se han incrementado cerca de un punto porcentual desde que llegaron a sus mínimos históricos el pasado mes de marzo y se han mantenido en torno a 4.3-4.5% hasta ahora en 2014, lo que ha dañado aún más la asequibilidad y ha hecho caer la demanda. Con todo, creemos que el mercado de la vivienda se recuperará en el 2T14. Los arranques de vivienda subieron de 920 mil en febrero a 946 mil, y las unidades de vivienda en construcción aumentaron en marzo hasta llegar al nivel más alto desde febrero de 2009. Aunque la cifra de ventas de viviendas nuevas de marzo no fue muy impresionante, esperamos que el mercado de la vivienda en general se recupere en los próximos meses.

La confianza de los consumidores aumenta en abril al nivel máximo de los últimos nueve meses

- La confianza de los consumidores subió a 84.1 en abril desde el 80.0 del mes anterior, el nivel más elevado desde julio del año pasado. El índice cayó a 73.2 en octubre, pero ahora que ha quedado atrás la debacle fiscal en Washington y que las condiciones económicas han mejorado notablemente, el sentimiento general con respecto al crecimiento de la economía es mucho más optimista. El índice se ha visto impulsado por una combinación del componente de las condiciones económicas actuales, que llegó a 98.7, el nivel más alto desde 2007, y al índice de expectativas de los consumidores, que alcanzó 74.7.
- El hecho de que el componente de las condiciones económicas actuales haya vuelto a niveles que no se habían visto desde la recesión, indica que los consumidores por fin empiezan a percibir que la economía está sana, en vez de percibir una economía en recuperación. De cara al futuro, el aumento de la confianza debería reflejarse en un aumento del consumo en los próximos meses, lo que posiblemente dé un sesgo al alza a nuestra previsión del PIB del 2T14.

Gráfica 1

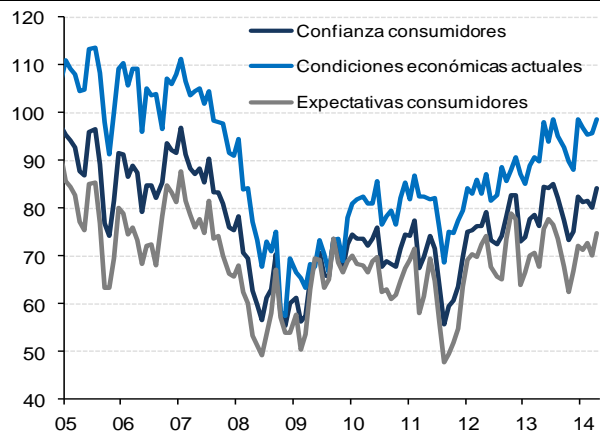
Ventas de vivienda nueva por región (anualizada y desestacionalizada, miles)



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

Gráfica 2

Índice de confianza de los consumidores (T166=100)



Fuente: Universidad de Míchigan y BBVA Research

En la semana

PIB, adelantado (1T14, miércoles 8:30 ET)

Previsión: 1.3%

Consenso: 1.2%

Anterior: 2.6%

Se prevé que la estimación del PIB real adelantado correspondiente al 1T14 mostrará un crecimiento más lento en comparación con el 4T13. El consumo privado de enero y febrero experimentó un crecimiento mensual de 0.06% y 0.19%, respectivamente, cifras bastante por debajo de los datos de consumo del 4T13. La actividad residencial también ha sido débil: las ventas de vivienda nueva y de segunda mano han caído en los primeros meses del año. Otro factor importante durante el 1T14 ha sido la balanza comercial, que se amplió en enero y febrero debido a las dificultades de la demanda de exportaciones. En el lado positivo, el índice de producción industrial ha mostrado una producción creciente en febrero y marzo, lo que podría contribuir a compensar algunos de los factores negativos mencionados anteriormente. Además, la actividad manufacturera y los datos de las ventas minoristas indican una actividad económica más fuerte en marzo después de la desaceleración del invierno, de modo que es posible que veamos algunas revisiones positivas de la estimación adelantada una vez que se publiquen todos los datos del mes. Sin embargo, en la estimación inicial, prevemos un crecimiento de 1.3% anualizado y desestacionalizado, el menor crecimiento trimestral desde el 1T13.

Ingreso personal y gastos de consumo (marzo, jueves 8:30 ET)

Previsión: 0.2%, 0.4%

Consenso: 0.4%, 0.6%

Anterior: 0.3%, 0.3%

Esperamos que el ingreso personal y los gastos de consumo continúen su tendencia al alza en abril. El crecimiento del ingreso ha sido fuerte en los dos últimos meses, con un promedio de 0.3% mensual. Esto es un indicio positivo para el consumo en general, ya que los niveles de ingreso se están acelerando bastante más rápido que la inflación, lo que da a los consumidores más valor por su dinero. Por otro lado, el gasto de consumo no se ha acelerado con tanta rapidez en lo que va de año, y ha registrado un promedio de 0.1% en los dos primeros meses, pero esperamos que aumente debido a que hay una demanda acumulada tras la desaceleración de este invierno. De cara al futuro, el gasto de consumo debería sobrepasar ligeramente el crecimiento del ingreso, ya que el gasto basado en el crédito aumenta ahora que los consumidores muestran más confianza en la recuperación de la economía y dado que la inflación seguirá moderada durante el resto del año.

Índice ISM manufacturero (abril, jueves 10:00 ET)

Previsión: 54.0

Consenso: 54.2

Anterior: 53.7

Esperamos que la actividad manufacturera siga mostrando una tendencia al alza en abril toda vez que las indicaciones de varias encuestas regionales de la Reserva Federal muestran un aumento de la actividad en el mes. El índice ISM manufacturero se comportó relativamente bien durante el invierno, manteniéndose por encima de la marca de 50, y ha dado indicios de aceleración desde el breve periodo de desaceleración que se produjo en enero. El componente del empleo del índice cayó en marzo a su nivel más bajo en nueve meses, pero esperamos que repunte de nuevo debido a que las demandas iniciales de desempleo cayeron a mínimos históricos a comienzos de este mes. En marzo, todos los componentes del índice se mantuvieron por encima de 50, lo que indica que la actividad manufacturera crece en todos los frentes. Ahora que hemos dejado atrás la mayor parte de los factores relacionados con el clima y que la mayoría de los datos económicos siguen siendo positivos, no vemos ninguna razón para que caiga la actividad manufacturera.

Empleo fuera del sector agrícola y tasa de desempleo (abril, viernes, 8:30 ET)

Previsión: 210 mil; 6.7%

Consenso: 210 mil; 6.6%

Anterior: 192 mil; 6.7%

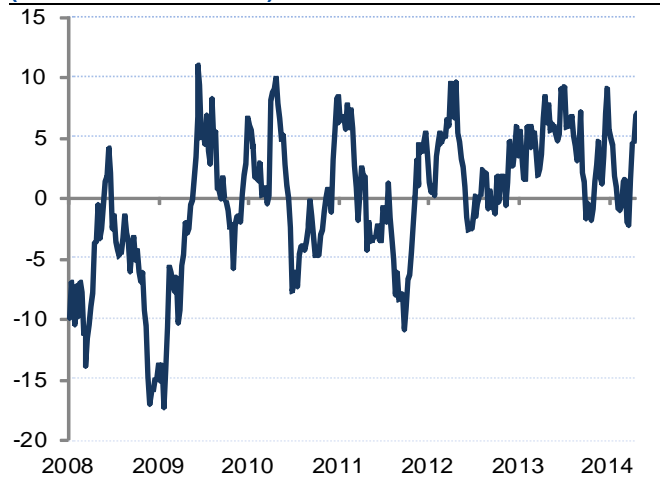
El mercado de trabajo ha vuelto a tomar impulso en los últimos meses y, por consiguiente, esperamos otra mejora en el informe de empleo de cara al 2T14. A pesar de que el clima invernal tuvo un impacto significativo en la actividad económica del primer trimestre, el crecimiento del empleo ha sido relativamente saludable en los últimos meses. Incluso con la debilidad del sector de la vivienda, la contratación de la construcción ha sido hasta ahora el catalizador en 2014 y fue responsable de 16.5% del aumento del empleo total fuera del sector agrícola en los primeros tres meses del año. La manufactura experimentó una pérdida en la creación de empleo de marzo, pero la recuperación de la actividad del sector debería dar lugar al crecimiento y a la contratación en el futuro, ya que varias encuestas regionales manufactureras de la Reserva Federal indicaron que se había producido una aceleración de la contratación en abril. Las demandas iniciales de desempleo también apuntan a una mejora continua en el crecimiento del empleo no agrícola del mes: en las dos primeras semanas se registraron cerca de 300 mil demandas, en comparación de una media de 320 mil demandas en marzo. Sin embargo, aunque las ganancias del empleo sean considerables, no prevemos ver un cambio en la tasa de desempleo, pues esperamos que trabajadores que antes se habían desanimado vuelvan a entrar en un mercado de trabajo ahora más saludable.

Repercusión en los mercados

Después de una semana tranquila en lo que a datos económicos se refiere, los inversores tendrán que prestar mucha atención al PIB del primer trimestre, así como al informe sobre el empleo del viernes para poder calibrar la actividad. Además, el anuncio de la reunión del FOMC el miércoles provocará alguna reacción en los mercados. En lo que va de 2014, las expectativas de los mercados acerca de la economía no habían sido tan grandes como ahora, de modo que unos datos decepcionantes podrían provocar ventas masivas. Los espectadores también tendrán que vigilar de cerca la situación entre Rusia y Ucrania, pues parece que las tensiones aumentaron a finales de la semana pasada.

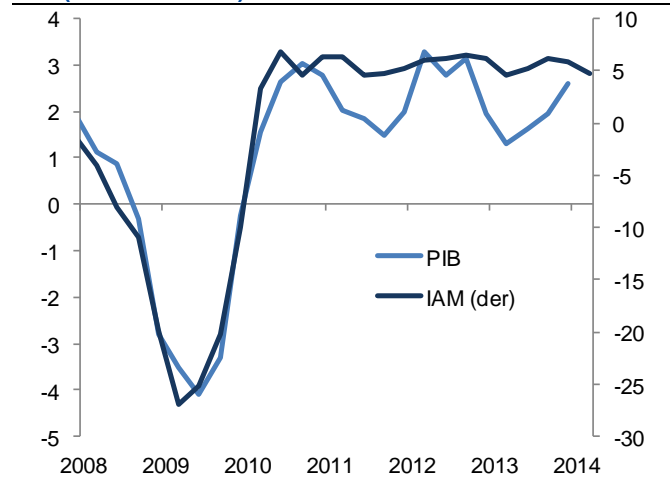
Tendencias económicas

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)



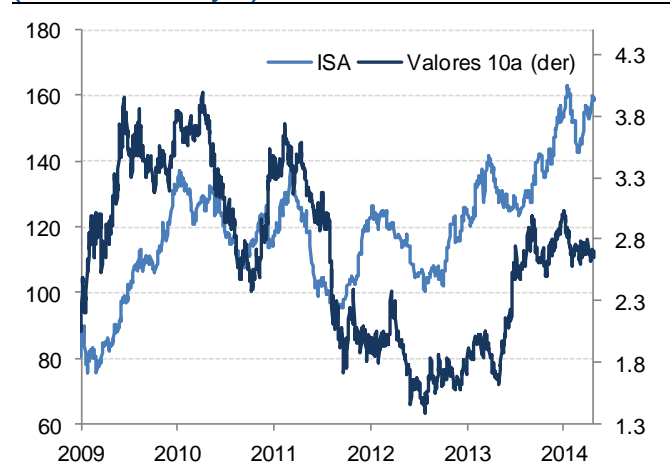
Fuente: BBVA Research y BEA

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



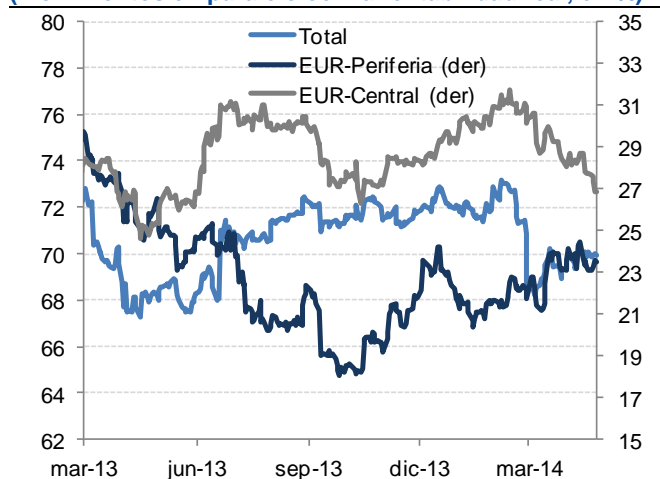
Fuente: BBVA Research

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



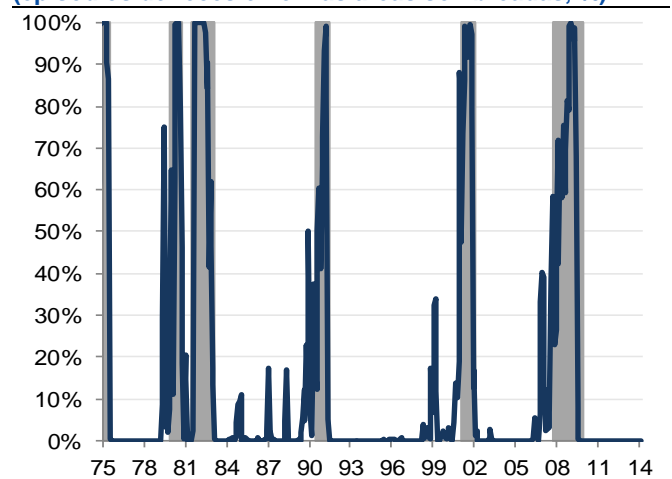
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

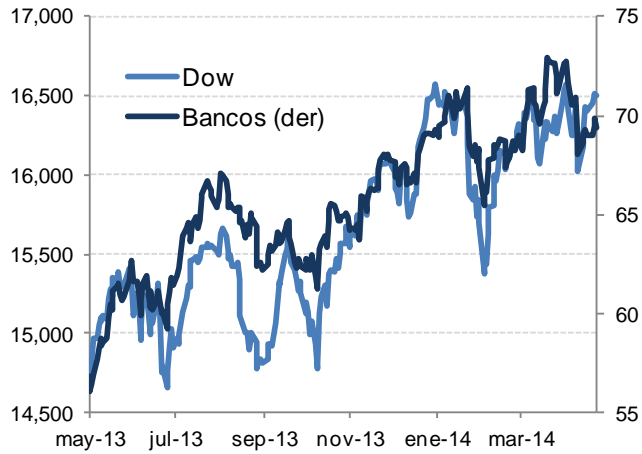
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

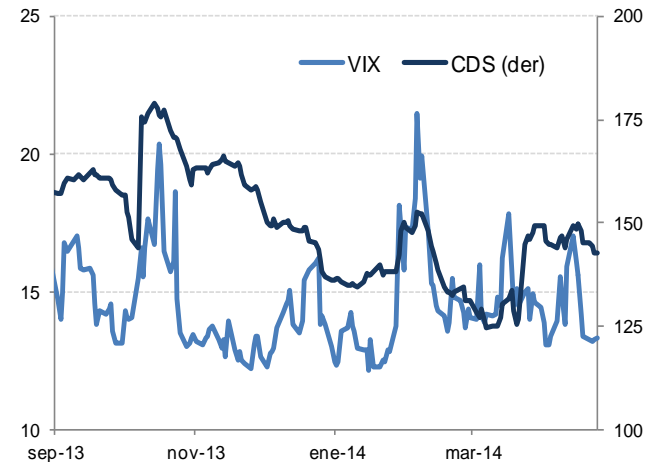
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



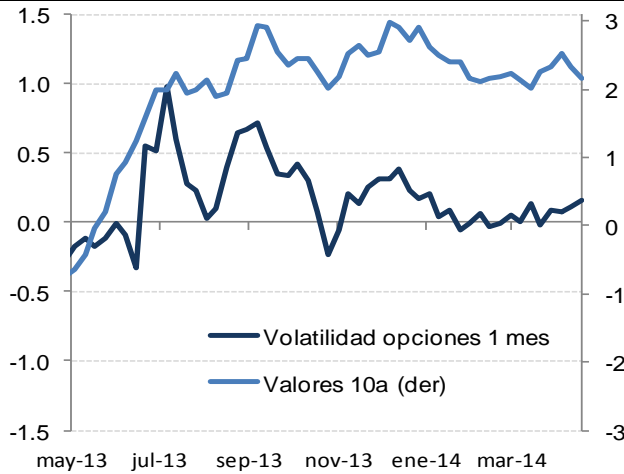
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



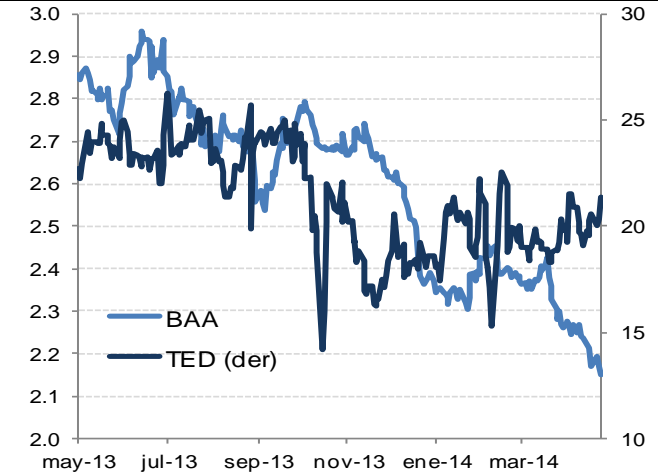
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



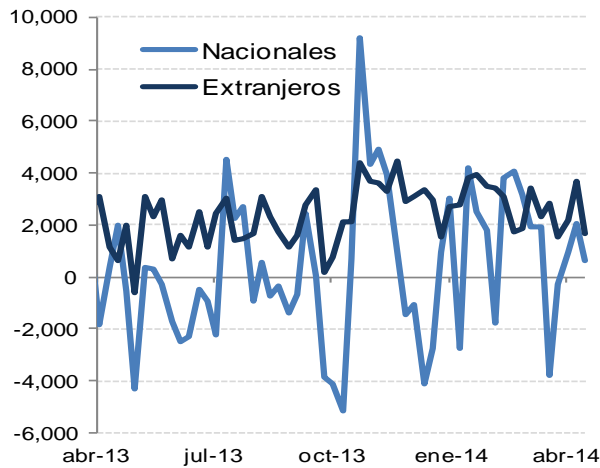
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED y BAA
(%)



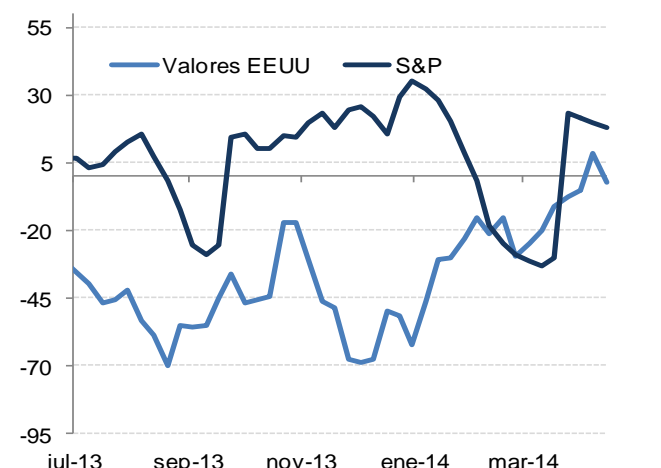
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

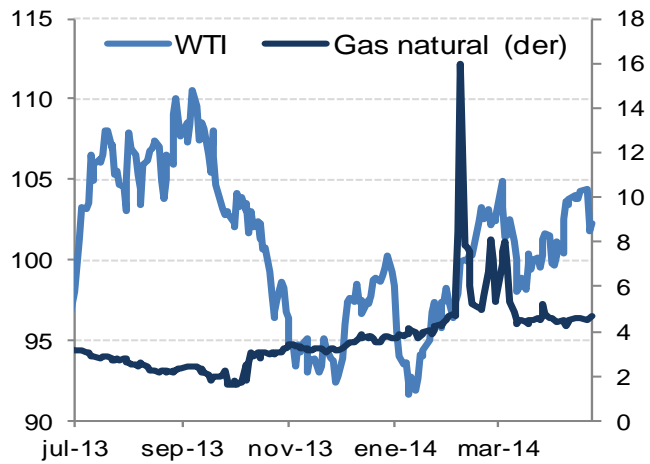
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

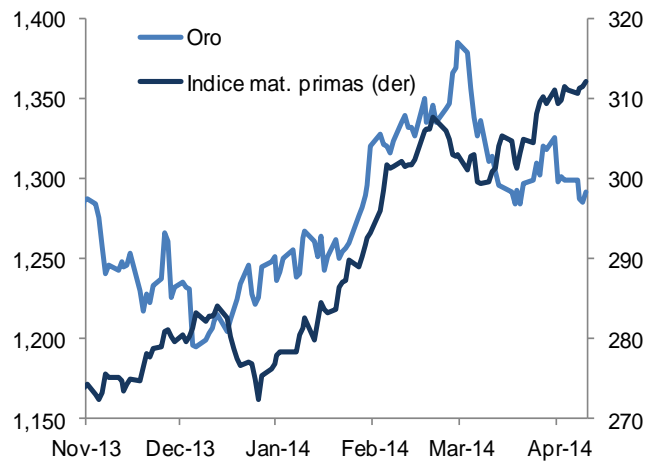
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb y DpMMBtu)



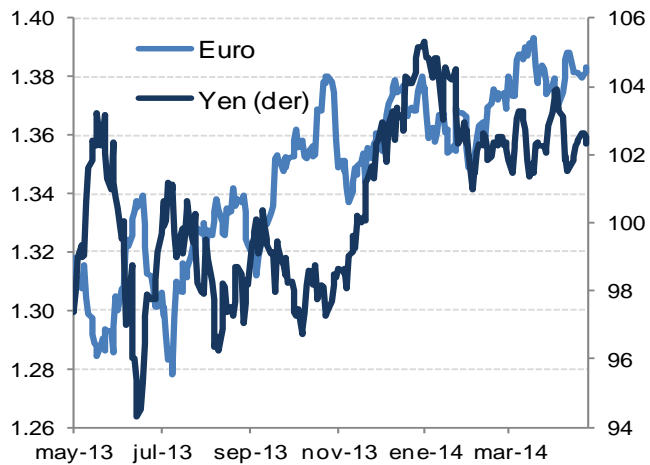
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



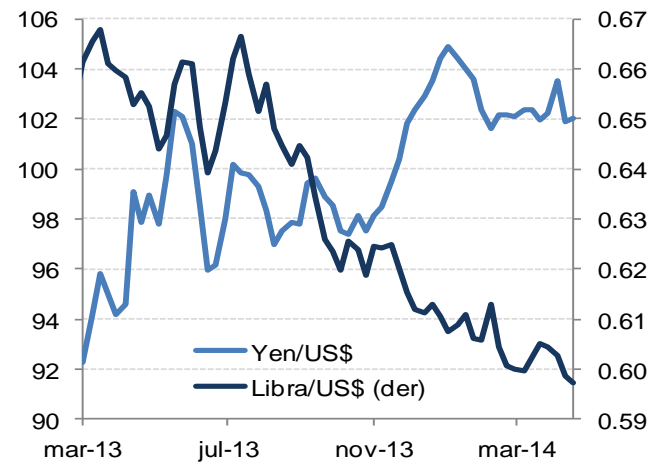
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe e Ypd)



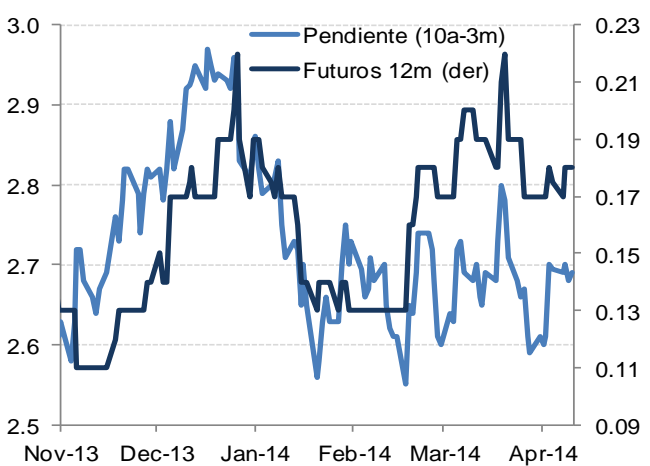
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



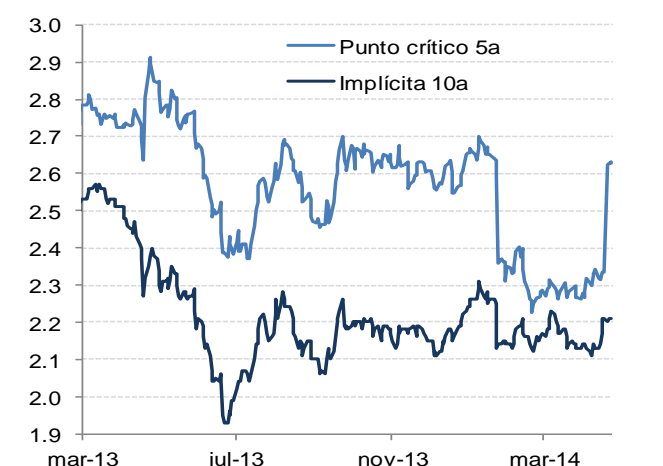
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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)	14.82	14.82	14.72	14.10
Vehículos nuevos (a 36 meses)	2.56	2.56	2.60	2.29
Préstamos Heloc 30 mil	5.16	5.18	5.27	5.24
5/1 ARM*	3.03	3.03	3.10	2.90
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.39	3.33	3.42	3.23
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.33	4.27	4.40	3.99
Mercado monetario	0.41	0.41	0.41	0.47
CD a 2 años	0.79	0.79	0.78	0.66

*Compromiso a 30 años de Freddie Mac para propietarios de viviendas con hipotecas nacionales, EEUU

Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Cuadro 2

Principales tasas de interés (%)

	Último	Hace 1 semana	Hace 4 semanas	Hace 1 año
1M Fed	0.10	0.10	0.08	0.13
3M Libor	0.23	0.23	0.23	0.27
6M Libor	0.32	0.32	0.33	0.43
12M Libor	0.55	0.55	0.56	0.70
Swap 2 años	0.54	0.55	0.57	0.35
Swap 5 años	1.79	1.84	1.83	0.84
Swap 10 años	2.77	2.85	2.84	1.85
Swap 30 años	3.43	3.52	3.52	2.81
PC a 30 días	0.12	0.12	0.11	0.13
PC a 60 días	0.11	0.11	0.11	0.14
PC a 90 días	0.13	0.13	0.13	0.17

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Barack Obama, presidente de Estados Unidos

Conferencia de prensa en Tokio

24 de abril de 2014

"Las sanciones perjudican a Rusia más que a nadie, pero son negativas para la economía mundial, y serían innecesarias si Rusia reconociera de hecho que el gobierno de Kiev está dispuesto a hacer serias negociaciones que protegen los derechos de todos los ucranianos, incluidos los portavoces rusos, y dispuesto a llevar a cabo la descentralización de un modo que el Sr. Putin dijo en un principio que era fundamental para él".

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
28-Abr	Ventas de casas pendientes (m/m)	MAR	0.60	0.75	-0.84
29-Abr	S&P Case-Shiller HPI (m/m)	FEB	0.70	0.70	0.85
29-Abr	S&P Case-Shiller HPI (a/a)	FEB	13.00	13.00	13.24
29-Abr	Confianza de los consumidores	ABR	82.50	83.00	82.30
30-Abr	Empleo Nacional ADP	ABR	200.00	206.00	191.40
30-Abr	PIB t/t anualizado	1T A	1.30	1.20	2.60
30-Abr	Consumo personal	1T A	1.6	1.9	3.3
1-May	Ventas totales de vehículos	ABR	16.30	16.20	16.33
1-May	Demandas iniciales de desempleo	26-Abr	325	320	329
1-May	Demandas permanentes de desempleo	19-Abr	2760	2710	2680
1-May	Ingreso personal (m/m)	MAR	0.2	0.4	0.3
1-May	Consumo personal	MAR	0.4	0.6	0.3
1-May	Indice ISM manufacturero	ABR	54.0	54.2	53.7
1-May	Gasto en construcción (m/m)	MAR	0.4	0.6	0.1
2-May	Variación en nómina no agrícola	ABR	210	210	192
2-May	Variación en nómina privada no agrícola	ABR	208	210	192
2-May	Tasa de desempleo	ABR	6.7	6.6	6.7
2-May	Variación en nómina manufacturera	ABR	6	5	-1
2-May	Ingreso medio por hora (m/m)	ABR	0.1	0.2	0.0
2-May	Horas promedio semanales	ABR	34.5	34.5	34.5
2-May	Ordenes de fábrica (m/m)	MAR	0.8	1.5	1.6

Previsiones

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PIB real (% desestacionalizado)	1.8	2.8	1.9	2.5	2.5	2.8
IPC (% anual)	3.1	2.1	1.5	2.3	2.4	2.4
IPC subyacente (% a/a)	1.7	2.1	1.8	2.3	2.4	2.3
Tasa de desempleo (%)	8.9	8.1	7.4	6.7	6.2	5.7
Tasa objetivo de la Fed (% , fin de periodo)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	1.50
Valores del Tesoro a 10 años (% rent. fin de periodo)	1.98	1.72	3.03	3.41	3.80	4.10
Dólar estadounidense / Euro (fin de periodo)	1.31	1.31	1.37	1.35	1.32	1.37

Nota: los números que no están en negrita reflejan los datos reales. Están pendientes las revisiones de las previsiones.

Michael Soni
Michael.Soni@bbvacompass.com



| 2200 Post Oak Blvd, 21st Floor, Houston, Texas 77056 | Tel.: +1 713 831 7345 | www.bbvarsearch.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.