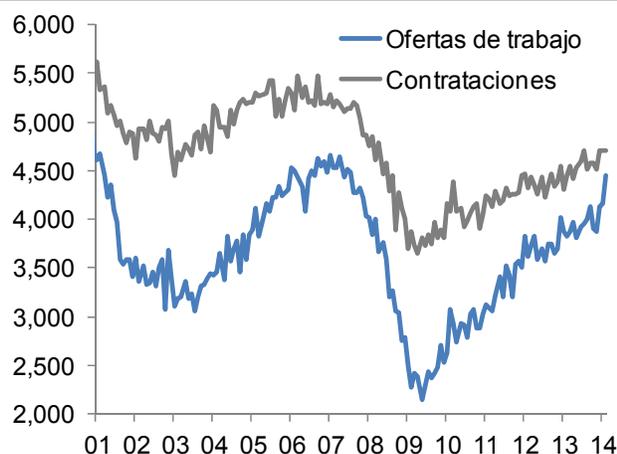


Flash Semanal EEUU

Datos relevantes

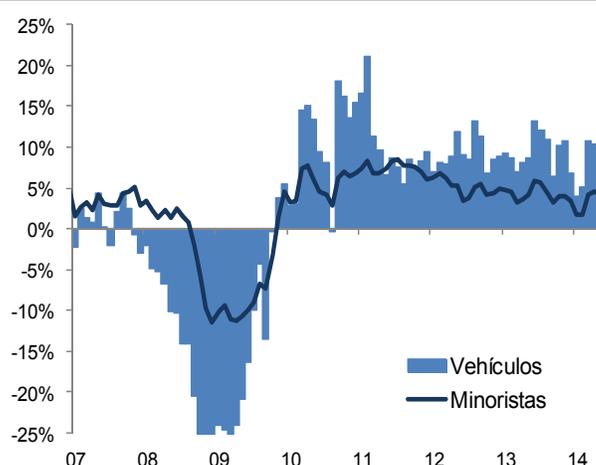
- El informe JOLTS de abril observa un aumento de la brecha entre ofertas y contrataciones**
 - Las ofertas de trabajo de abril aumentaron considerablemente con respecto a marzo, a 4,455,000 empleos, lo que marca la mayor ganancia registrada en más de un año y se acerca mucho al máximo anterior a la recesión: 4,657,000 puestos. La mayoría de los sectores han experimentado mejoras, y los impulsores principales han sido las artes, el entretenimiento y el ocio, los servicios profesionales y empresariales y el comercio minorista. Las ofertas de trabajo del sector manufacturero se incrementaron 3.0%, cifra que no es suficiente para recuperarse de las caídas sufridas al comienzo del año. Lamentablemente, la construcción sigue siendo el eslabón débil, pues las ofertas de trabajo del sector cayeron cerca de 19.0% mientras la actividad de la vivienda tiene dificultades en volver a tomar impulso.
 - Pero la contratación es otra historia, pues se mantiene estable desde abril pero no es ni de cerca tan esperanzadora como el informe de las ofertas de empleo. En cuanto al nivel, la contratación apenas se ha recuperado 50% desde el abismo de la recesión, y la brecha entre ofertas y contrataciones sigue ampliándose. Este hecho apoya el argumento de que se está produciendo un creciente desempleo estructural, principalmente en forma de desajuste de destrezas e incapacidad por parte de las empresas para encontrar los candidatos adecuados. En lo que respecta a la confianza de los que buscan empleo, la situación parece mejorar poco a poco; las renunciaciones aumentaron ligeramente en abril debido a que los empleados se sienten más cómodos con la flexibilidad de sus empleos.
- Las ventas minoristas aumentaron modestamente en mayo después de que en abril se registraran unos datos mejor de lo esperado**
 - El total de ventas minoristas de mayo fue un tanto mediocre, con un aumento de 0.3% durante el mes en comparación con las expectativas del consenso que habían previsto una ganancia de 0.6%. Sin embargo, lo más esperanzador del informe fue la revisión al alza al crecimiento de abril, que pasó de 0.1% a 0.5% en la cifra general. Los principales motores, tanto de abril como de mayo, fueron los automóviles y los materiales de construcción. Las ventas de las gasolineras se incrementaron 0.4% después del aumento de 0.9% registrado en abril, aunque gran parte de este aumento podría ser resultado de los precios más elevados de la gasolina en los últimos meses.
 - Si excluimos los vehículos, las ventas minoristas solo se incrementaron un modesto 0.1% en mayo, el ritmo de crecimiento más lento desde enero. Y la cifra es aún más decepcionante si excluimos los automóviles y la gasolina, pues se mantuvo plana en mayo después de aumentar 0.3% en abril. Hasta ahora, los datos del 2T14 parecen haber mejorado con respecto a los del 1T14, pero no mucho. Por suerte, el consumo fue el único elemento positivo en la historia del crecimiento económico del primer trimestre, y cabe esperar que continúe en los próximos meses. En general, confiamos en que la demanda de los consumidores tome fuerza en lo que resta del año, manteniéndose estable como principal contribuyente al crecimiento de 2014.

Gráfica 1
Ofertas de trabajo y contrataciones
Desestacionalizadas, en miles



Fuente: BLS y BBVA Research

Gráfica 2
Ventas minoristas y de vehículos
Variación % anual



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

En la semana

Encuesta manufacturera Empire State (junio, lunes 8:30 ET)

Previsión: 11.5

Consenso: 15.0

Anterior: 19.0

La encuesta manufacturera Empire State ofrece una primera imagen de la actividad del sector durante el mes, pero no siempre es un buen indicador de la demanda y de la producción a nivel nacional. En mayo, el índice subió notablemente hasta el nivel más alto en casi cuatro años debido al gran empuje de la contratación, los envíos y los pedidos nuevos. En junio, esperamos que este impulso continúe, si bien a un ritmo un poco más lento. El aumento de los pedidos nuevos apunta a un incremento de los envíos en los próximos meses, mientras que se prevé que los inventarios sigan su tendencia al alza a medida que mejoren las expectativas de demanda. En lo que respecta a la contratación, no esperamos ver una gran ganancia en el número de empleados de junio dado que el componente se acercó al nivel máximo de la recuperación en mayo. En general, el índice debería apoyar un crecimiento continuado en el sector manufacturero a un ritmo saludable durante el resto del año.

Producción industrial (mayo, lunes, 9:15 ET)

Previsión: 0.8%

Consenso: 0.5%

Anterior: -0.6%

La producción industrial se desvió ligeramente en abril, cuando cayó al ritmo más rápido desde agosto de 2012. No obstante, esperamos que se trate tan solo de un pequeño contratiempo en la que por lo demás es una fuerte recuperación con respecto a la debilidad del 1T14. En mayo deberíamos ver un repunte en la producción industrial debido a las presiones alcistas procedentes del componente manufacturero, que solo fue un factor marginal de la caída de abril. Varios indicadores manufactureros apuntan a un claro repunte de la actividad del sector en ese mes, lo que debería impulsar el resultado total. En lo que respecta a otros componentes del índice, la actividad de la minería se ha mantenido en buen estado en los últimos meses y no es probable que cambie a la baja en un futuro cercano. Los servicios públicos cayeron con fuerza en abril, pero deberían repuntar en mayo, contribuyendo así al crecimiento positivo general del índice de producción industrial.

Índice de precios al consumidor, subyacente (mayo, martes, 8:30 ET)

Previsión: 0.2%, 0.2%

Consenso: 0.2%, 0.2%

Anterior: 0.3%, 0.2%

Los indicadores de inflación por fin comienzan a dar señales de vida a medida que se desvanecen las presiones bajistas. En abril, el IPC aumentó al mayor ritmo mensual en casi un año, tanto en el nivel general como en el subyacente. En mayo, los precios de la energía han subido indudablemente en lo que se refiere al petróleo, pero los precios del gas natural han caído durante tres meses consecutivos. Es probable que los precios de los alimentos añadan cierta presión al índice general, una situación similar a la de abril. En el nivel subyacente, los habituales motores del alojamiento y los servicios de atención sanitaria seguirán ejerciendo una presión, aunque no hasta límites insostenibles. Los índices de inflación anual por fin comienzan a tomar impulso, pero no es probable que lleguen al objetivo de la Fed en un futuro próximo.

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

Previsión: 1,010,000; 1,045,000

Consenso: 1,030,000; 1,060,000

Anterior: 1,072,000; 1,059,000

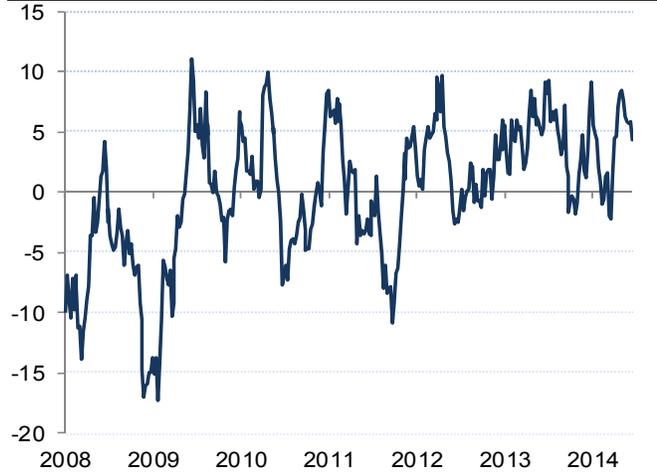
Se prevé que los arranques de vivienda y los permisos de construcción caerán ligeramente en mayo, principalmente como corrección de las importantes ganancias de abril. Ambas series avanzaron en abril después de un pequeño contratiempo a comienzos de 2014, y se han aproximado a los niveles máximos de la recuperación. Dadas las habituales tendencias de los datos, no es probable que ninguna de las series registre otro fuerte incremento en mayo. No obstante, las recientes ganancias en los permisos de construcción son una buena señal para la construcción de viviendas en los próximos meses. En general, prevemos que la actividad de la vivienda jugará un papel más importante en el crecimiento económico a medida que avance el año, alejándose, por tanto, del resultado negativo del 1T14.

Repercusión en los mercados

Esta semana hay varios asuntos en el calendario económico que podrían tener repercusiones en el mercado. Será importante observar la producción industrial y otras encuestas manufactureras como indicadores relevantes del crecimiento del PIB en el 2T14. La inflación del consumo de mayo también se observará con atención en vista de que los informes, con bajas importaciones y bajo crecimiento de los precios mayoristas del mes, se han quedado por debajo de las expectativas. Lo más relevante es que los mercados estarán en alerta máxima con respecto a las señales del comunicado de la reunión del FOMC y de la subsiguiente conferencia de prensa con la presidenta que se celebrará el miércoles.

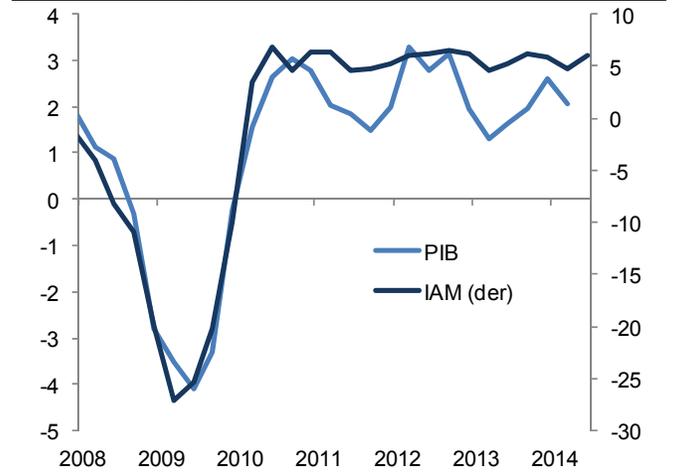
Tendencias económicas

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)



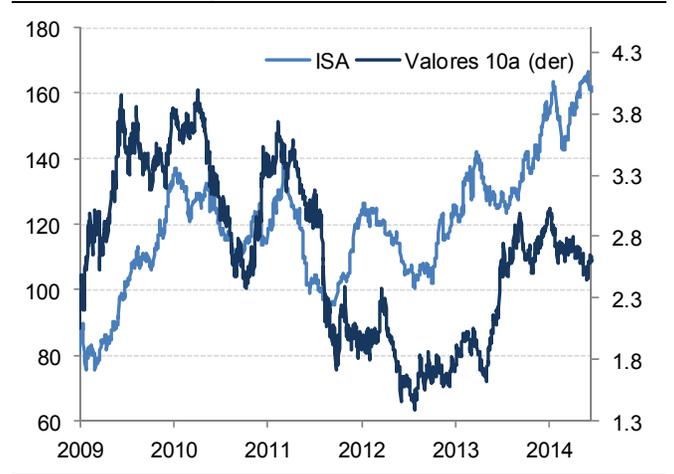
Fuente: BBVA Research y BEA

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



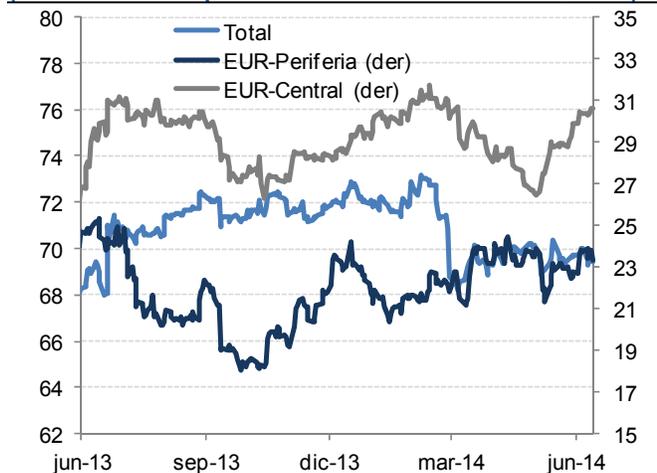
Fuente: BBVA Research

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



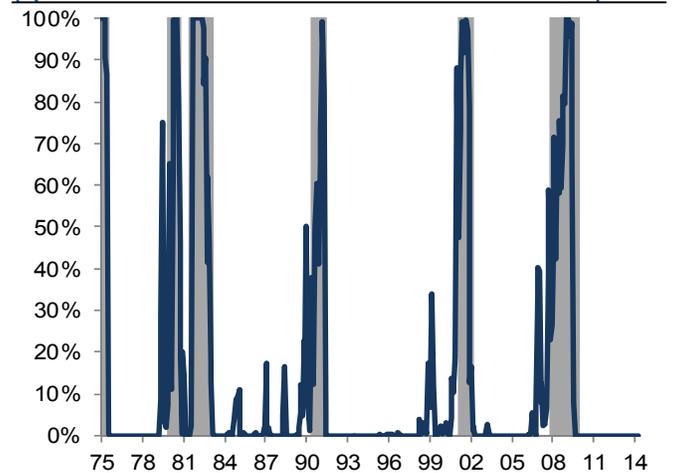
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

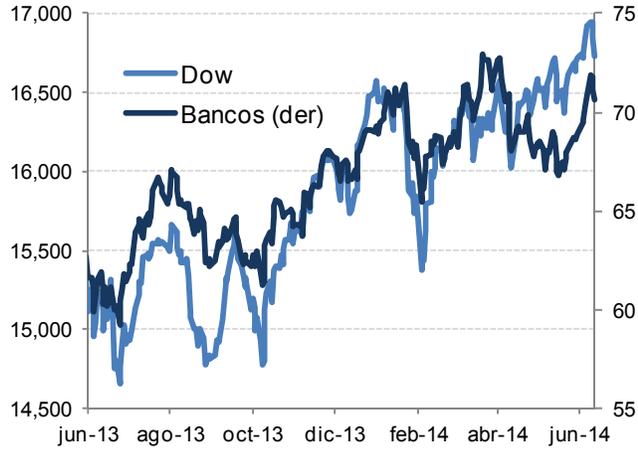
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

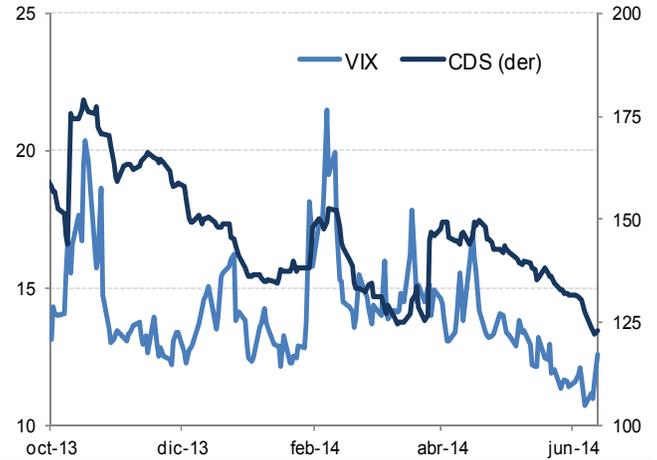
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



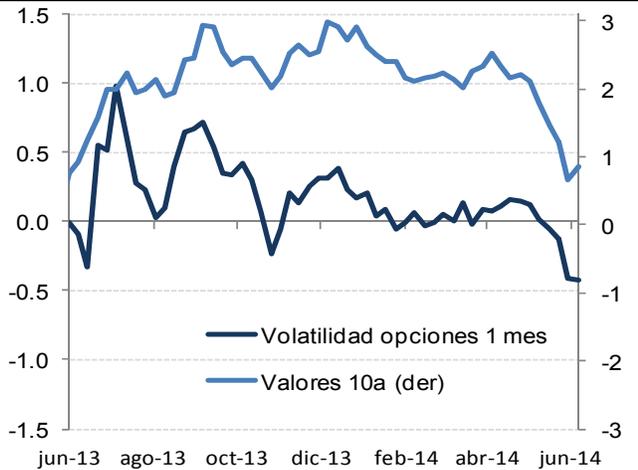
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



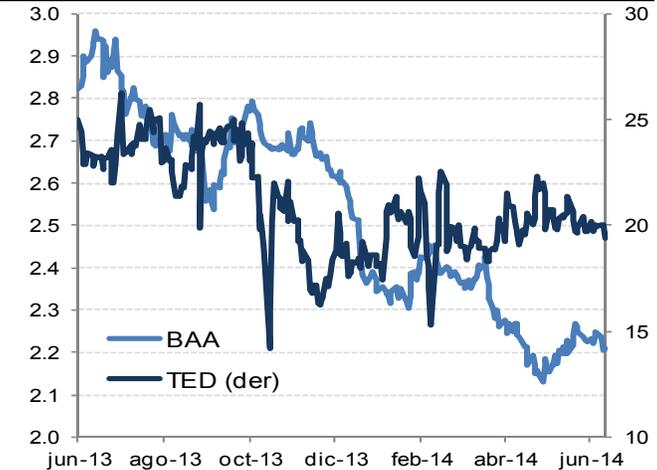
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



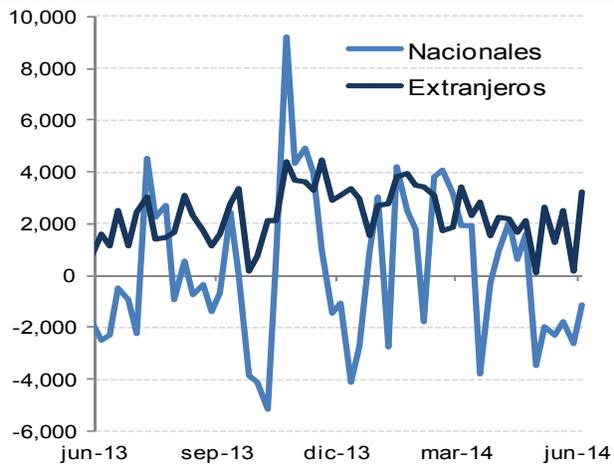
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED y BAA
(%)



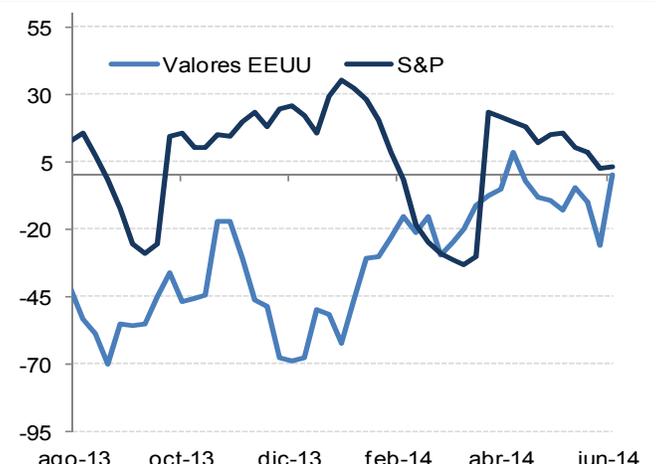
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

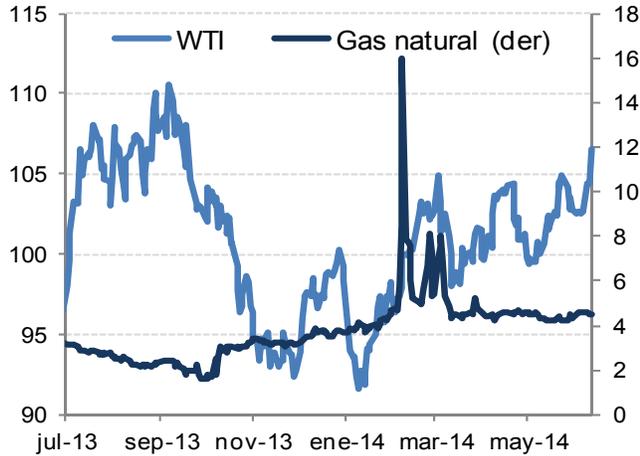
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

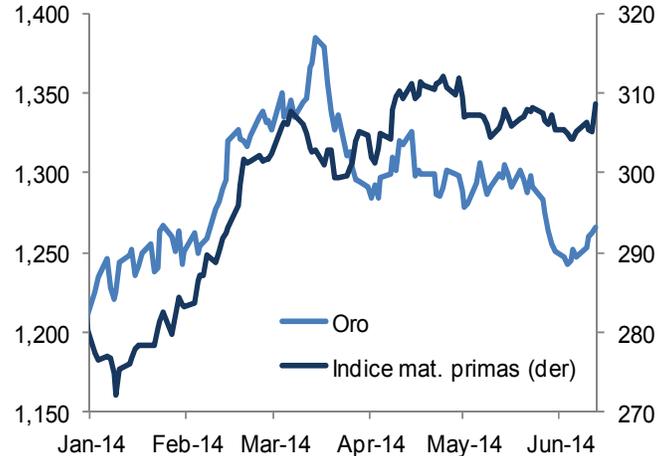
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
 (Dpb y DpMMBtu)



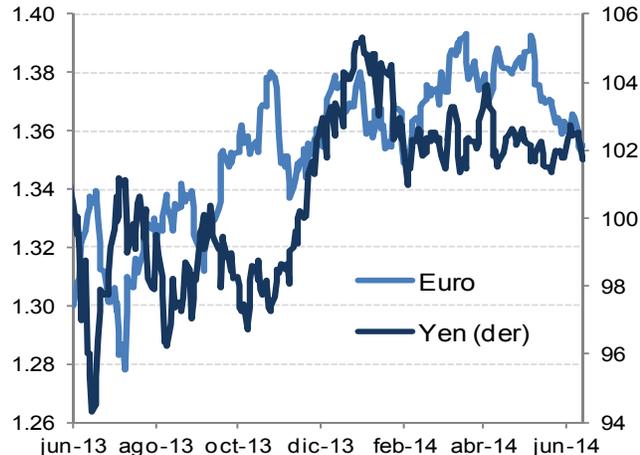
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
 (dólares e índice)



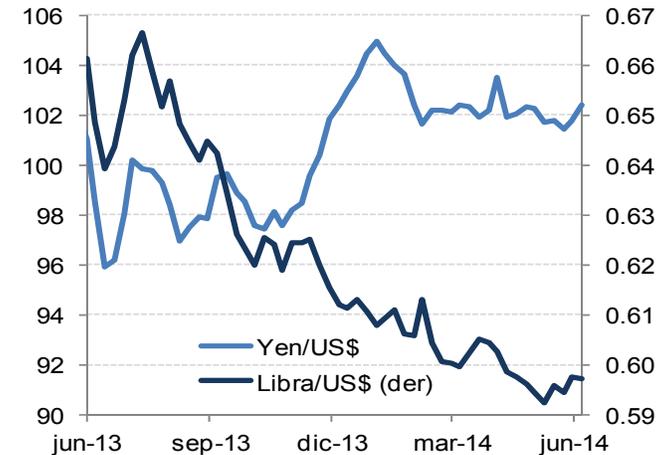
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
 (Dpe e Ypd)



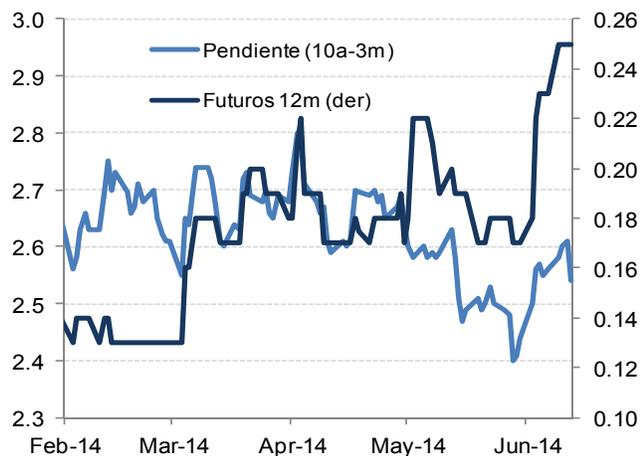
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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	14.82	14.10
Vehículos nuevos (a 36 meses)	2.85	2.81	2.58	2.40
Préstamos Heloc 30 mil	5.06	5.07	5.20	5.34
5/1 ARM*	3.05	2.93	3.01	2.90
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.31	3.23	3.29	3.23
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.20	4.14	4.20	3.99
Mercado monetario	0.38	0.38	0.40	0.45
CD a 2 años	0.82	0.80	0.80	0.70

*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	0.09	0.09	0.09	0.10
3M Libor	0.23	0.23	0.23	0.27
6M Libor	0.33	0.32	0.32	0.41
12M Libor	0.54	0.54	0.55	0.67
Swap 2 años	0.60	0.54	0.51	0.42
Swap 5 años	1.78	1.72	1.65	1.26
Swap 10 años	2.71	2.71	2.62	2.37
Swap 30 años	3.38	3.42	3.32	3.24
PC a 30 días	0.10	0.12	0.11	0.12
PC a 60 días	0.11	0.11	0.11	0.15
PC a 90 días	0.13	0.13	0.13	0.15

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Presidente Barack Obama

Comentarios del presidente en la ceremonia de entrega de diplomas de la Worcester Technical High School 11 de junio de 2014

“Juntos, son un ejemplo de lo que se puede conseguir cuando dejamos de hablar de dar una oportunidad a los jóvenes, cuando no nos limitamos a hacer declaraciones de que los vamos a ayudar a competir en la economía global sino que empezamos a hacerlo de verdad”.

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
16-Jun	Encuesta manufacturera Empire State	JUN	11.5	15.0	19.0
16-Jun	Producción industrial (m/m)	MAY	0.8	0.5	-0.6
16-Jun	Utilización de la capacidad	MAY	78.9	78.9	78.6
16-Jun	Producción manufacturera (m/m)	MAY	0.4	0.6	-0.4
16-Jun	Índice NAHB del mercado de la vivienda	JUN	46	47	45
17-Jun	Índice de precios al consumidor (m/m)	MAY	0.2	0.2	0.3
17-Jun	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	MAY	0.2	0.2	0.2
17-Jun	Índice de precios al consumidor (a/a)	MAY	2.0	2.0	2.0
17-Jun	IPC, excl. alimentos y energía (a/a)	MAY	1.8	1.9	1.8
17-Jun	Construcción de vivienda nueva	MAY	1010	1030	1072
17-Jun	Permisos de construcción	MAY	1045	1060	1059
18-Jun	Tasa objetivo de los fondos federales	JUN 18	0.25	0.25	0.25
18-Jun	Compras de cédulas hipotecarias	JUN	15	15	20
18-Jun	Compras de valores del Tesoro	JUN	20	20	25
19-Jun	Demandas iniciales de desempleo	JUN 14	313	313	317
19-Jun	Demandas permanentes de desempleo	JUN 7	2650	2600	2614
19-Jun	Fed de Filadelfia índice de negocios	JUN	13.7	14.0	15.4
19-Jun	Indicadores adelantados (m/m)	MAY	0.3	0.6	0.4

Previsiones

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB real (% desestacionalizado)	1.8	2.8	1.9	2.5	2.5	2.8	2.8
IPC (% anual)	3.1	2.1	1.5	1.8	2.2	2.3	2.4
IPC subyacente (% a/a)	1.7	2.1	1.8	1.9	2.1	2.3	2.4
Tasa de desempleo (%)	8.9	8.1	7.4	6.6	5.9	5.6	5.2
Tasa objetivo de la Fed (% fin de periodo)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	1.50	2.50
Valores del Tesoro a 10 años (% rent. fin de periodo)	1.98	1.72	2.90	3.41	3.80	4.10	4.34
Dólar estadounidense / Euro (fin de periodo)	1.31	1.31	1.37	1.35	1.32	1.37	1.36

Nota: los números en negrita reflejan los datos reales

Kim Fraser
Kim.Fraser@bbvacompass.com



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