

## Análisis Macroeconómico

## Enfoque semanal: vivienda y demandas de desempleo

Kim Chase

## Mercado de vivienda usada seguirá con mejores resultados que el de nueva construcción

Hasta ahora el tercer trimestre no ha sido demasiado favorable para el mercado de la vivienda; la construcción y las ventas cayeron por debajo de las expectativas en julio y agosto. En septiembre, esperamos ver un repunte modesto, pero no lo suficiente como para garantizar un aumento importante en el crecimiento del PIB del trimestre. La **construcción de vivienda nueva y los permisos de construcción (martes)** del mes deberían repuntar, continuando así el movimiento muy gradual que se aleja de los niveles más bajos de la crisis. El mercado de vivienda nueva no ha experimentado un aumento significativo de la demanda a lo largo de la recuperación y los inicios de vivienda nueva crecen a un ritmo más rápido que las ventas. Por otro lado, las **ventas de vivienda usada (jueves)** se han mostrado más prometedoras, en especial si consideramos tanto la oferta como la asequibilidad. Aunque no se prevé que la actividad de la vivienda alcance los niveles anteriores a la recesión en los próximos años, nuestras perspectivas con respecto al mercado de vivienda usada son relativamente positivas. No obstante, en general prevemos que la tasa de vivienda en propiedad seguirá cayendo en EEUU hacia mínimos históricos.

## Demandas de desempleo en mínimos históricos no reflejan toda la realidad sobre el empleo

La volatilidad semanal no ha empañado los datos positivos sobre las demandas de desempleo en los últimos meses, al menos en cuanto a su valor aparente. A pesar de las preocupaciones por la desaceleración del crecimiento del empleo (como se ha observado en los informes sobre el empleo no agrícola de agosto y septiembre), los datos de las demandas de desempleo siguen indicando que el mercado de trabajo goza de buena salud. A comienzos de octubre, las demandas iniciales de desempleo cayeron a los niveles más bajos observados en 42 años, tan solo 255 mil demandas, lo que en circunstancias pre-crisis implicaría que la economía habría vuelto al pleno empleo y que la tasa de desempleo estaría próxima a su nivel natural. Sin embargo, todos sabemos que esta recuperación ha sido diferente. Ahora no está claro hasta qué punto las demandas de desempleo nos indican que hemos alcanzado esos mínimos de varias décadas. El hecho de que las demandas de desempleo sigan cayendo no significa necesariamente que continúe una contratación fuerte, especialmente si tenemos en cuenta que la gente sigue abandonando la masa laboral una vez que finalizan las prestaciones por desempleo. Hay otras muchas variables en las que centrarse que posiblemente den una estimación mejor del grado de capacidad ociosa que sigue teniendo el mercado de trabajo. Según las minutas de la reunión del FOMC de septiembre, "eliminar la capacidad ociosa en tan amplias dimensiones podría conllevar una caída temporal por debajo de sus niveles normales a largo plazo de la tasa de desempleo". Esto también puede valer para las demandas de desempleo, que al ritmo que llevan alcanzarán mínimos históricos en los próximos meses.

Gráfica 1

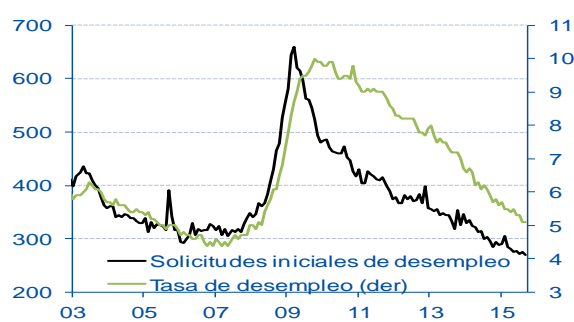
## Ventas de vivienda usada y construcción de vivienda nueva (tasa anual, ae, miles)



Fuente: NAR, Oficina del Censo y BBVA Research

Gráfica 2

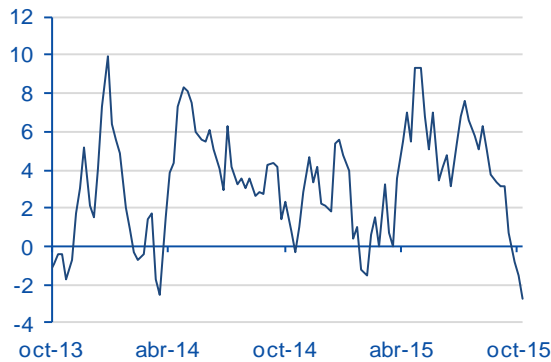
## Demandas iniciales de desempleo y tasa de desempleo (ae, miles, %)



Fuente: Departamento del Trabajo, BLS y BBVA Research

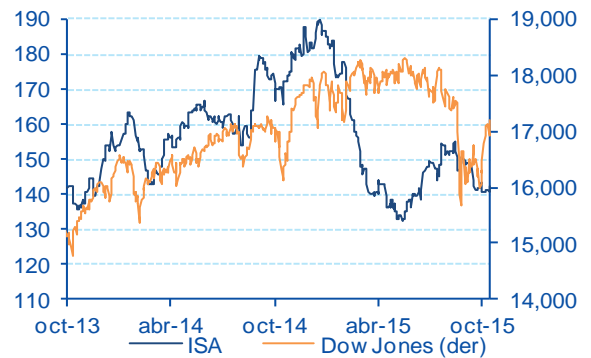
## Tendencias económicas

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



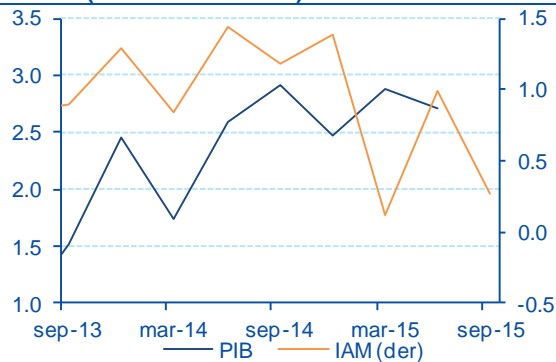
Fuente: BBVA Research

Gráfica 4  
**Índice de sorpresa de actividad económica del BBVA y Dow Jones (índice 2009=100 y fdp)**



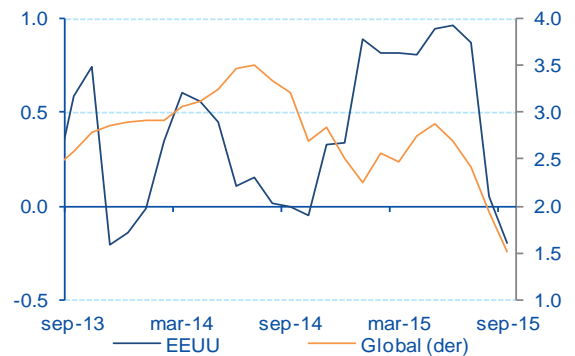
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 5  
**Índice de actividad mensual del BBVA y PIB real (variación % anual)**



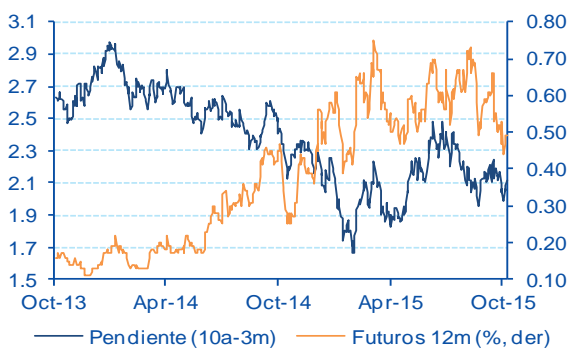
Fuente: BBVA Research y BEA

Gráfica 6  
**Índice de riesgo del BBVA (> 0 = riesgo creciente)**



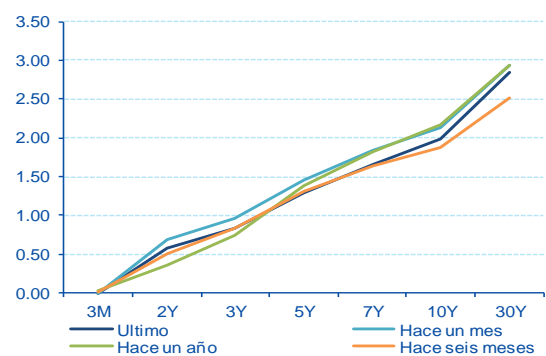
Fuente: BBVA Research

Gráfica 7  
**Futuros de la Fed y pendiente de la curva de rendimiento (% y 10 años-3 meses)**



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 8  
**Curva de rendimiento de los valores del tesoro (% p.a.)**



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

## Calendario Económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
19-oct	Índice NAHB del mercado de la vivienda	OCT	62.00	62.00	62.00
20-oct	Construcción de vivienda nueva	SEP	1175.00	1146.00	1126.00
20-oct	Construcción de vivienda nueva (m/m)	SEP	4.35	1.78	-3.00
20-oct	Permisos de construcción autorizados	SEP	1190.00	1167.00	1170.00
20-oct	Permisos de construcción autorizados (m/m)	SEP	1.71	-0.26	3.50
22-oct	Demandas iniciales de desempleo	OCT 17	259.00	265.00	255.00
22-oct	Demandas permanentes de desempleo	OCT 10	2210.00	2190.00	2158.00
22-oct	Índice de actividad nacional de la Fed de Chicago	SEP	-0.20	0.00	-0.41
22-oct	Ventas de vivienda usada	SEP	5.38	5.37	5.31
22-oct	Ventas de vivienda usada (m/m)	SEP	1.22	1.13	-4.84
22-oct	Indicadores adelantados (m/m)	SEP	0.20	0.00	0.10

## Perspectivas Económicas (revisiones pendientes)

	2015				2014	2015	2016	2017
	1T	2T	3T	4T				
PIB real (% desestacionalizado)	0.6	3.9	1.5	2.7	2.4	2.5	2.8	2.8
IPC (% anual)	-0.1	0.0	0.1	1.0	1.6	0.3	1.8	2.1
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	1.8	2.0
Tasa de desempleo (%)	5.6	5.4	5.2	5.1	6.2	5.3	4.9	4.6
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	0.25	0.50	0.25	0.50	1.25	2.25
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.04	2.36	2.19	2.33	2.21	2.33	2.74	3.50
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.08	1.12	1.12	1.09	1.23	1.09	1.16	1.20
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	4.96	5.80	6.05	5.85	7.55	5.67	4.40	2.45

## Dato Curioso

Un nuevo estudio de los centros para el control de enfermedades (CDC) calcula que la economía de EEUU perdió 249 mil millones de dólares debido al exceso de consumo de alcohol en 2010 (en comparación con 224 mil millones de dólares en 2006), de los cuales 77 mil millones de dólares se derivan del deterioro de la productividad y el ausentismo. (Centros para el Control de Enfermedades)

## Publicaciones Recientes

[Minutas FOMC: Opiniones divididas: los miembros están lejos de llegar a consenso sobre el despegue \(9 Oct 2015\)](#)

[Desaceleración de la productividad: pruebas de los datos de EEUU a nivel estatal \(5 Oct 2015\)](#)

### AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del BBVA de EEUU del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EEUU, BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetas a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.