

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: Vivienda y PIB

Kim Chase / Filip Blazheski

El aumento de las ventas de vivienda nueva y de los precios de la vivienda contribuye a una dinámica positiva en el sector

Se prevé que las **ventas de viviendas unifamiliares nuevas (martes)** aumentarán a aproximadamente 524 mil unidades en términos anualizados desestacionalizados, en comparación con las 511 mil unidades vendidas en marzo. Los inicios de viviendas nuevas unifamiliares registraron un incremento sólido en abril y la confianza de los constructores sigue positivo, lo que se debe en especial a un aumento importante en la afluencia de posibles compradores en comparación con el mismo periodo del año pasado. La media del número de meses a la venta se ha incrementado recientemente, lo que ayudará a desacelerar el aumento de los precios de la vivienda. Dicho esto, la mayor parte de la construcción nueva se ha producido en la mitad superior del rango de precios; por tanto, no va a suponer un alivio para la falta de vivienda más asequible, circunstancia que constituye un obstáculo para muchos compradores jóvenes a los que les gustaría entrar en el mercado de la vivienda. Se prevé que los **precios de la vivienda de marzo (miércoles)**, medidos según el índice FHFA, mostrarán una sólida ganancia mensual y anual de aproximadamente 6%, respaldados por el entorno de tasas de interés favorables y la baja oferta de hogares nuevos, especialmente en las categorías más asequibles. La oferta de vivienda usada se mantuvo en marzo en 4.5 meses, más baja que hace un año (4.6). Esto refleja un mercado desequilibrado entre compradores y vendedores: por lo general se considera que una oferta de 6 meses representa el equilibrio. Esperamos que los precios de la vivienda sigan apreciándose con fuerza durante el resto del año, pero a un ritmo un poco más bajo que en el primer trimestre, pues los compradores empiezan a reaccionar al aumento de precios, que ya lleva un tiempo por encima del crecimiento de los salarios. Además, se moderará también debido a la llegada de más unidades al mercado.

Se prevé una revisión al alza en el crecimiento del PIB real del 1T16

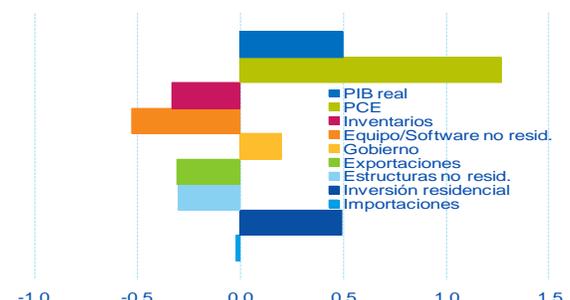
La **segunda estimación del crecimiento del PIB real del 1T16 (viernes)** debería suponer un alivio, con una visión algo más optimista que la cifra de 0.5% que se comunicó inicialmente. Los datos que se han publicado desde la primera estimación apuntan a que en marzo el rendimiento fue mejor de lo esperado en consumo personal, crecimiento de los inventarios y exportaciones netas. El gasto en construcción también se mostró fuerte al cierre del primer trimestre y hubo una revisión importante al alza en febrero. La inversión residencial ha contribuido al crecimiento de forma estable en los últimos años, con una tasa promedio del 10% en términos trimestrales anualizados y desestacionalizados desde finales de 2014. Por último, seguimos esperando un repunte saludable en el 2T16 y en el 2S16, lo que nos mantiene en la senda adecuada para obtener un crecimiento por encima de 2.0% por tercer año consecutivo.

Gráfica 1
Ventas de vivienda nueva, inicios y precios (miles, % a/a)



Fuente: Census, FHFA, y BBVA Research

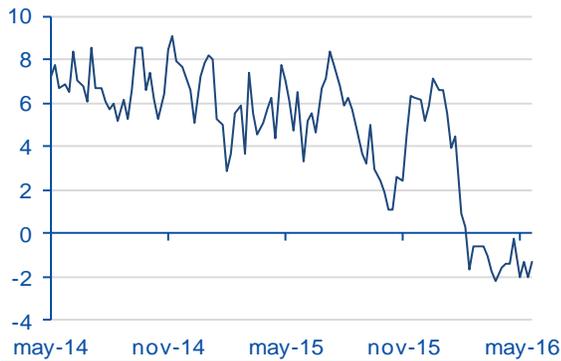
Gráfica 2
1T16, aportaciones al PIB real (pp anualizado y desestacionalizado)



Fuente: BEA y BBVA Research

Tendencias económicas

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



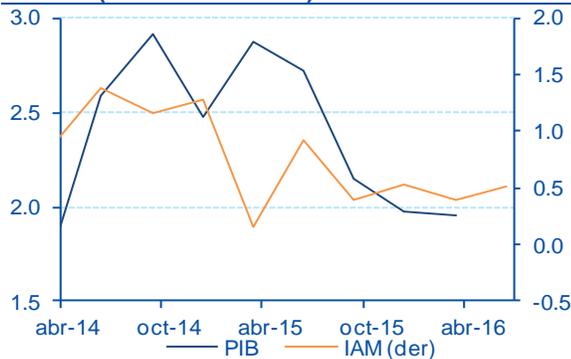
Fuente: BBVA Research

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



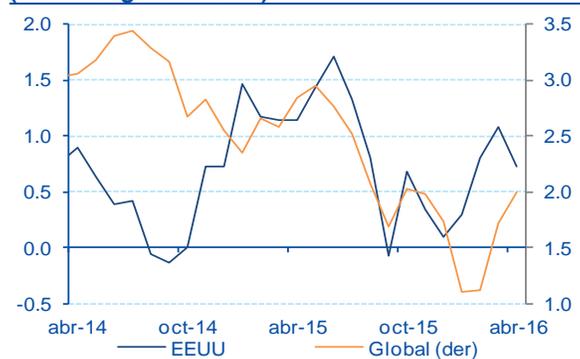
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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)



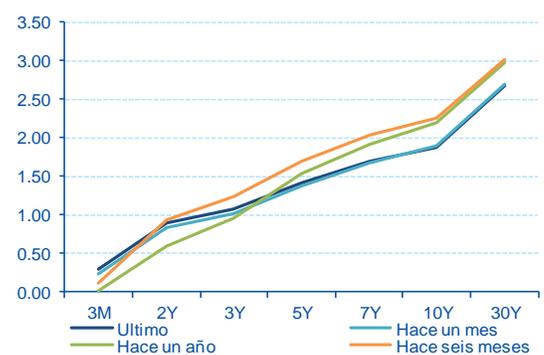
Fuente: BBVA Research

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 |
|--------|--|---------|-----------|----------|----------|
| 24-may | Ventas de vivienda nueva | ABR | 524.00 | 521.00 | 511.00 |
| 24-may | Ventas de vivienda nueva (m/m) | ABR | 2.54 | 1.96 | -1.50 |
| 26-may | Demandas iniciales de desempleo | MAY 21 | 273.00 | 275.00 | 278.00 |
| 26-may | Demandas permanentes de desempleo | MAY 14 | 2140.00 | 2142.00 | 2152.00 |
| 26-may | Pedidos de bienes duraderos (m/m) | ABR P | -0.50 | 0.40 | 1.30 |
| 26-may | Pedidos de bienes duraderos, sin transporte (m/m) | ABR P | 0.50 | 0.30 | -0.20 |
| 26-may | Ventas de casas pendientes (m/m) | ABR | 0.30 | 0.70 | 1.38 |
| 27-may | PIB (t/t anualizado) | 1T S | 0.90 | 0.90 | 0.50 |
| 27-may | Consumo personal (t/t anualizado) | 1T S | 2.00 | 2.05 | 1.90 |
| 27-may | Indice de precios del PIB (t/t anualizado) | 1T S | 0.70 | 0.70 | 0.70 |
| 27-may | Indice de precios consumo personal subyacente (t/t anualizado) | 1T S | 2.10 | 2.10 | 2.10 |
| 27-may | Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan | MAY F | 95.30 | 95.50 | 95.80 |

Perspectivas Económicas

| | 2015 | 2016 | | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 4T | 1T | 2T | 3T | | | | |
| PIB real (% desestacionalizado) | 1.4 | 0.5 | 5.1 | 3.8 | 2.4 | 2.4 | 2.5 | 2.4 |
| IPC (% anual) | 0.5 | 1.1 | 1.1 | 1.5 | 1.6 | 0.1 | 1.3 | 2.0 |
| IPC subyacente (% a/a) | 2.0 | 2.2 | 2.1 | 2.1 | 1.7 | 1.8 | 2.1 | 2.1 |
| Tasa de desempleo (%) | 5.0 | 4.9 | 4.9 | 4.8 | 6.2 | 5.3 | 4.8 | 4.6 |
| Tasa objetivo de la Fed (% fdp) | 0.50 | 0.50 | 0.75 | 0.75 | 0.25 | 0.50 | 1.00 | 2.00 |
| Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp) | 2.24 | 1.89 | 1.95 | 2.10 | 2.21 | 2.24 | 2.27 | 2.79 |
| Dólar estadounidense / Euro (fdp) | 1.09 | 1.11 | 1.12 | 1.11 | 1.23 | 1.09 | 1.12 | 1.16 |
| Precio de vivienda Core Logic (% a/a) | 5.36 | 5.34 | 4.78 | 4.44 | 7.69 | 5.06 | 4.70 | 4.26 |

Dato Curioso

Los inventarios de queso de EEUU han alcanzado el nivel máximo de los últimos 30 años: 1.2 miles de millones de libras. La producción se disparó porque la debilidad del dólar estadounidense propició unas exportaciones más elevadas, pero tras la reciente apreciación del dólar y caída del euro, EEUU se enfrenta a un exceso de queso. En los niveles actuales, cada estadounidense tendría que comer tres libras extra de queso este año para acabar con el superávit. (Wall Street Journal, mayo de 2016)

Publicaciones Recientes

Las minutas del FOMC dejan la puerta abierta a un incremento de las tasas de interés en junio (20 May 2016)

Sostenibilidad de la deuda: ¿hora de derrochar o ahorrar? (10 May 2016)

¿Banca en la nube o banca en las nubes? (10 May 2016)

Tan claro como que el viento sopla: potencial de la energía eólica en Estados Unidos (3 May 2016)

Declaración FOMC: Los moderados se defienden de los halcones por otra reunión (29 Abril 2016)

Vuelve de nuevo el mandato de estabilidad financiera (28 Abril 2016)

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.