

Fed Watch

EEUU

Panel de flexibilización cuantitativa

La prolongación del compromiso de mantener bajas las tasas de interés se suma al programa de ampliación del plazo de los vencimientos

26 de enero de 2012
Análisis Económico

EEUU

Boyd Nash-Stacey
boyd.nashstacey@bbvacompass.com

Jeffrey Owen Herzog
jeff.herzog@bbvacompass.com

- El programa de ampliación del plazo de los vencimientos aplanó moderadamente la curva de rentabilidad y redujo los diferenciales hipotecarios desde su inicio, pero ha generado poco movimiento en los créditos inmobiliarios en circulación. La Fed continúa centrada en la vivienda
- El nuevo compromiso y la continuación del programa de ampliación del plazo de los vencimientos reducirá aún más la volatilidad de las tasas de interés, con efectos inciertos sobre la vivienda
- La reactivación de los programas de líneas swap de liquidez flexibilizó las condiciones de crédito interbancario a corto plazo y la salida de capitales extranjeros se desaceleró porque Europa se desapalanca
- Las condiciones del mercado de trabajo mejoraron al caer el desempleo a 8.5%, pero al FOMC sigue sin convencerle la sostenibilidad de los indicadores actuales del mercado de trabajo, cuyo comportamiento podría reflejar factores ajenos a la política monetaria

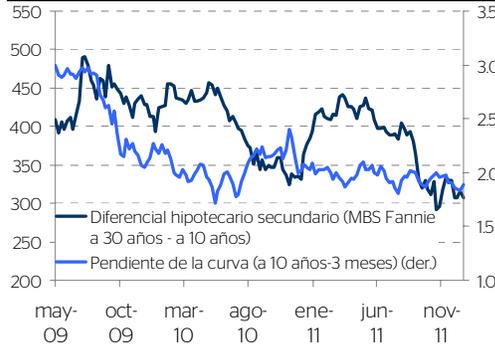
Cuadro 1

Cuadro de mando de compras de activos a gran escala (CAGE)

	Ultimos datos	Operación Twist 10/11-actual	Después de QE2 11/10-10/11	Recuperación antes de QE2 7/09-10/10	Crisis 12/07-6/09	Antes de la crisis 3/03-11/07
Valores del tesoro a 10 años (%)	1,92	2,03	2,94	3,34	3,49	4,41
Valores del tesoro a 3 meses (%)	0,03	0,02	0,10	0,13	1,06	3,02
Pendiente de la curva (pb)	189	202	284	321	243	139
A 10 años, indexados a la inflación (%)	-0,15	0,04	0,80	1,34	1,77	2,06
Prev. inflación implícita a 10 años. (%)	2,07	1,99	2,15	2,00	1,72	2,35
Prev. pto. crítico inflación a 5 años (%)	2,41	2,29	2,51	2,38	2,15	2,41
VIX (índice)	20,9	30,9	22,3	23,7	33,6	15,8
S&P500 (índice)*	1308	1217	1226	1093	1109	1462
Tipo de cambio efectivo real (USD, índice)	100,7	98,9	98,3	102,3	102,9	111,2
Diferenciales corporativos (pb de BAA)	324	323	288	287	409	201
Diferencial de créditos hipotecarios a 30 años (pb)	91	96	39	57	155	115
Libor-bonos del Tesoro a 3 meses (pb)	53	43	22	22	128	36
Masa monetaria M2 (%a/a)	10,8	9,9	5,9	3,8	7,8	5,5
Flujos nacionales de fondos de inversión (millones de USD)	753	-3.958	-2.213	-8.171	-	-
Flujos extranjeros de fondos de inversión (millones de USD)	681	-984	727	3.954	-	-
Flujos gravables de fondos de inversión (millones de USD)	61.24	2.844	2.259	2.7889	-	-
Flujos municipales de fondos de inversión (millones de USD)	1.744	794	-901	4.849	-	-
Emisión de papel comercial (miles de millones de USD)	98,5	97,1	86,3	88,3	134,2	173,8
Demandas iniciales (media de 4 semanas)	379	394	413	494	479	341
Tasa de desempleo (%)	8,5	8,8	9,1	9,7	6,8	5,2
Empleo en el sector privado (miles mensuales)	212	172	160	-14	-396	119
Confianza del consumidor (índice)*	65	52	58	53	53	98
Ventas minoristas excl. edificios, vehículos y combustibles (%a/a)	5,5	5,9	5,8	1,6	-0,6	5,3
Producción industrial (%a/a)	2,9	3,7	4,6	0,2	-7,0	2,3
Utilización de la capacidad (%)	78	78	77	72	75	79
Encuestas ISM (índice)	53,9	52,3	55,9	55,7	44,0	54,0
Precios al consumo (%12 m)*	3,0	3,4	3,0	1,0	2,2	2,9
Precios al consumo subyacentes (%12 m)*	2,2	2,1	1,5	1,2	2,1	2,0
Créditos hipotecarios bancarios (miles de millones de USD)*	2.068.000	2.066.000	2.072.000	2.106.000	2.058.000	2.005.000
Créditos PNR bancarios (miles de millones de USD)*	1.413.000	1.417.000	1.463.000	1.609.000	1.673.000	1.571.000
Créditos C+I bancarios (miles de millones de USD)*	1.351.000	1.324.000	1.251.000	1.264.000	1.512.000	1.414.000
Créditos al consumo bancarios (miles de millones de USD)*	1.102.000	1.092.000	1.088.000	990	840	789

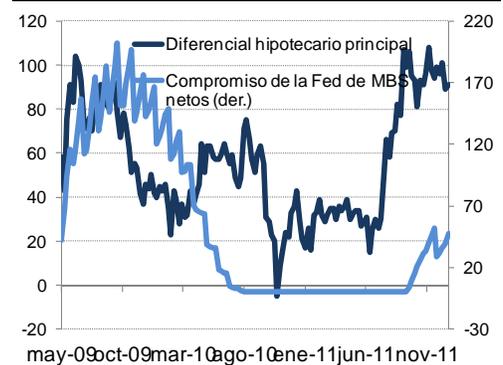
* Antes de la crisis = nov. 2007
BBVA Research y Haver Analytics.

Gráfica 1
Pendiente de la curva de rendimiento de los bonos del tesoro y diferencial del mercado hipotecario secundario (% , pb)



Fuente: Bloomberg, Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 2
Diferencial hipotecario a 30 años y compras netas de MBS de la Fed (pb y miles de millones de USD)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 3
Volatilidad implícita y diferenciales corporativos (índice y %)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 4
Valores del Tesoro a 10 años y futuros de fondos federales, %



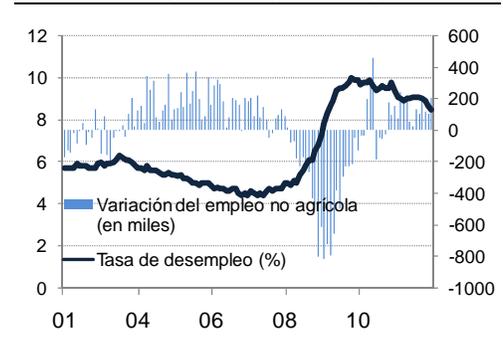
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 5
Oro y materias primas



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 6
Tasa de desempleo y empleo no agrícola



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

AVISO LEGAL

Este documento ha sido elaborado por BVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA Research) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas un banco del Grupo BBVA), y se facilita exclusivamente a efectos informativos. 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.