

Flash Semanal

EEUU

Datos relevantes

La confianza de los consumidores repunta, mientras que las ventas de vivienda nueva frenan la recuperación del sector

27 de febrero de 2012
Análisis Económico

EEUU

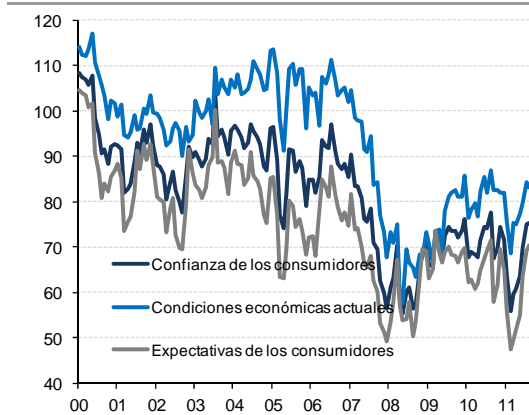
Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

La confianza de los consumidores repuntó a finales de febrero con respecto a la ligera caída experimentada al comienzo del mes. El último índice, situado en 75,3, marca el nivel más alto en 12 meses y refleja que las perspectivas de los consumidores para los próximos 6 meses son más positivas. Sin embargo, el sentimiento de los consumidores hacia las condiciones actuales se ha deteriorado ligeramente en comparación con el mes anterior, debido principalmente al aumento de los precios del gas. Aunque hubo menos consumidores que notaran mejoras en las finanzas personales, el informe destaca algunos progresos en cuanto a la disponibilidad del empleo. Estos datos están en línea con las continuas caídas de las demandas iniciales de desempleo, que en febrero se mantuvieron estables por tercera semana consecutiva en 351 mil, el nivel más bajo desde comienzos de 2008.

A pesar del crecimiento en muchos aspectos de la economía, la escasa actividad del sector de la vivienda sigue pesando en la recuperación. Las ventas de vivienda nueva bajaron en enero a 321 mil de la cifra de 324 mil revisada al alza en diciembre. Los niveles siguen cerca de mínimos históricos y están 75% por debajo del nivel máximo anterior a la recesión. Los precios medios de la vivienda son similares a los del final de la recesión en junio de 2009. En el lado positivo, la oferta de vivienda nueva en el mercado ha disminuido por sexto mes consecutivo, y esta tendencia podría reducir la presión a la baja sobre los precios de la vivienda.

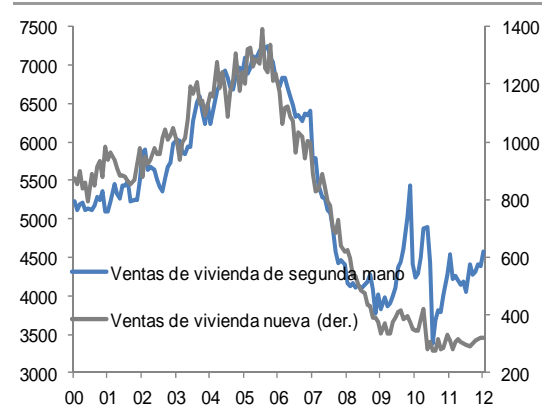
Las ventas de vivienda usada, por otra parte, se incrementaron en enero y muestran indicios de mayor actividad en comparación con el comienzo de 2011. Sin embargo, el precio medio de la vivienda usada cayó a su nivel más bajo desde noviembre de 2001, lo que aumenta la inquietud por la debilidad del mercado de la vivienda. Aunque las ejecuciones hipotecarias siguen pesando sobre los precios del sector, la mayor asequibilidad ha contribuido a estimular la demanda de vivienda usada por parte de los compradores, al menos por ahora. Queda por saber si la actividad podrá continuar a este ritmo. La Reserva Federal sigue destacando su inquietud por los problemas estructurales del mercado de la vivienda que están debilitando el vínculo entre la política monetaria y la economía real. La Fed mantiene su postura de espera a corto plazo y seguirá muy de cerca los datos económicos para determinar si es necesaria una intervención. Según varios discursos de los presidentes de la Fed, está claro que no todos los miembros coinciden al evaluar cuál es el mejor plan de acción.

Gráfica 1
Confianza de los consumidores
(sin desestacionalizar, 1T-1966 = 100)



Fuente: Universidad de Míchigan y BBVA Research

Gráfica 2
Ventas de vivienda nueva y usada
(tasa anual, desestacionalizada, en miles)



Fuente: Oficina del Censo de EEUU, NAR y BBVA Research

En la semana

Pedidos de bienes duraderos, excluido el transporte (enero, martes 8:30 ET)

Previsión: -0.5%, 0.5% Consenso: -1.0%, 0.0% Anterior: 3.0%, 2.1%

Se prevé que los pedidos de bienes duraderos se habrán desacelerado en enero tras el crecimiento relativamente fuerte de noviembre y diciembre. Es probable que los pedidos de aeronaves, que con frecuencia son volátiles y tienen un impacto significativo en la cifra general, caigan después de dos meses de grandes ganancias. A pesar de que el sector automotriz muestra cierta debilidad, las encuestas regionales de producción manufacturera y los índices ISM han observado un incremento en los pedidos nuevos del mes. Si excluimos el transporte, los pedidos de bienes duraderos se incrementaron en siete de los últimos ocho meses, lo que indica una expansión generalizada en los datos.

Estimación preliminar del PIB (4T11, miércoles 8:30 ET)

Previsión: 2.8% Consenso: 2.8% Anterior: 2.8%

La segunda estimación del crecimiento del PIB real en el 4T11 debería mostrar pocos cambios con respecto al informe preliminar. Los datos publicados en las últimas semanas indican un ligero cambio en las aportaciones al PIB debido a que el deterioro de la balanza comercial de diciembre fue peor de lo previsto. Sin embargo, no esperamos una revisión a la baja significativa dado que las exportaciones han vuelto al crecimiento positivo y que los datos de comercio de noviembre se han revisado ligeramente al alza. Los inventarios de las empresas aumentaron a un ritmo moderado en diciembre, en línea con las expectativas, aunque la reposición total del cuarto trimestre parece ligeramente inferior a la del 3T11. Por último, no prevemos ningún cambio en el consumo privado, pues la mayoría de los datos ya se tuvieron en cuenta en la primera estimación.

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

Previsión: 0.3%, 0.4% Consenso: 0.5%, 0.4% Anterior: 0.5%, 0.0%

Se prevé que en enero tanto el ingreso como el gasto personal se habrán incrementado. En diciembre, el ingreso creció a su mayor ritmo desde comienzos de 2011, debido principalmente a un repunte en el componente de los salarios. Los ingresos medios se aceleraron en enero y deberían contribuir a elevar la cifra del ingreso personal. El importante aumento de las ventas de automóviles debería favorecer el gasto en relación con su falta de crecimiento en diciembre, y la subida de los precios de la gasolina probablemente incrementará el gasto nominal.

Índice ISM de producción manufacturera (febrero, jueves 10:00 ET)

Previsión: 55.0 Consenso: 54.5 Anterior: 54.1

Se espera que el índice ISM de producción manufacturera aumente en enero por cuarto mes consecutivo a medida que el sector siga tomando impulso. Las encuestas regionales de la Reserva Federal muestran fortaleza en los pedidos nuevos de febrero, lo que apunta a un incremento de la producción en los próximos meses. La actividad manufacturera lleva en territorio expansivo desde julio de 2009, aunque el ritmo de enero ha sido más lento que el de hace un año. En general, esperamos que el índice aumente gradualmente en enero, pero por debajo de los niveles del año pasado.

Repercusión en los mercados

La atención de los mercados se centrará principalmente en la segunda estimación del PIB: una revisión a la baja sería decepcionante y podría provocar inquietud por una mayor debilidad de la actividad económica de cara al 1T12. En cambio, un repunte del consumo privado y de la confianza de los consumidores levantaría los ánimos del mercado con respecto a una recuperación más sólida.

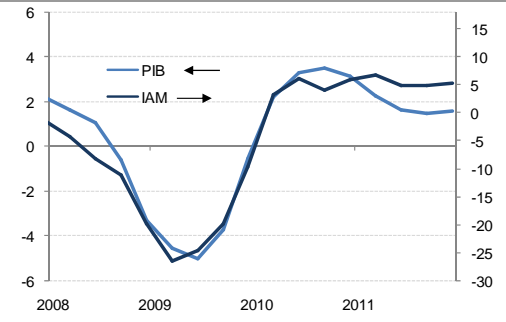
Tendencias económicas

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)



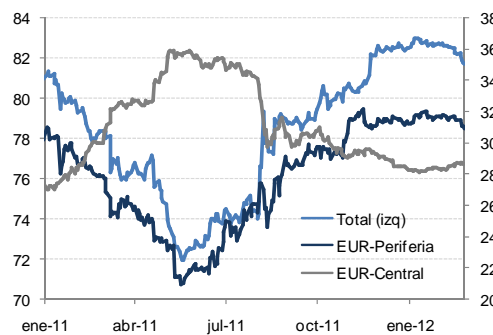
Fuente: BBVA Research

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



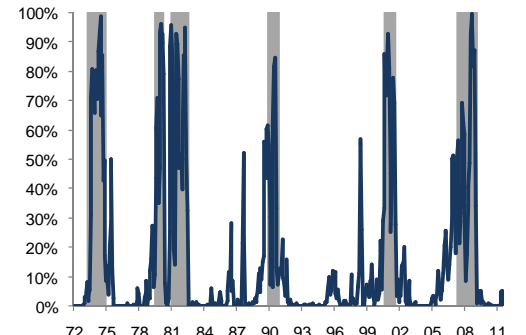
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

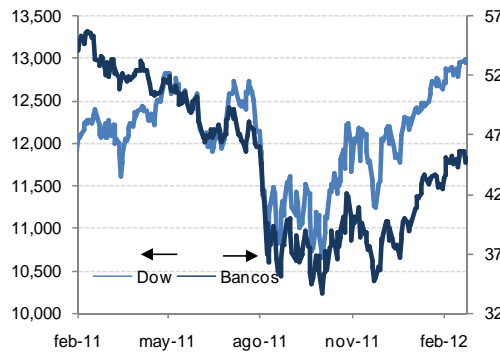
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

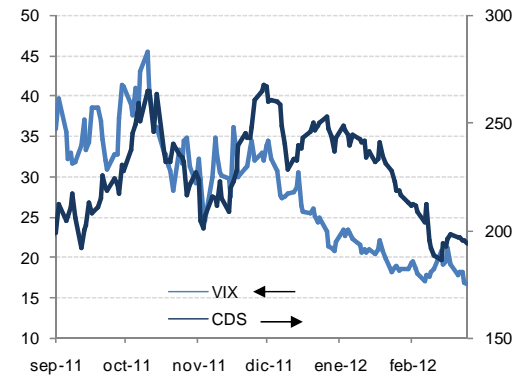
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas (índice, KBW)



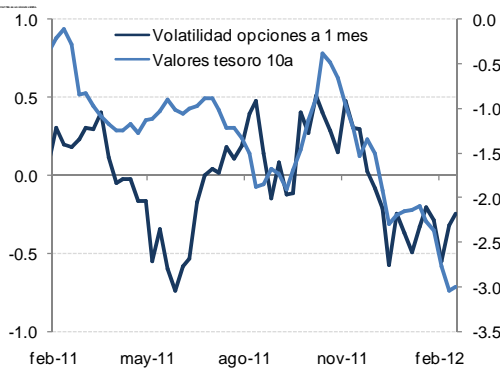
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



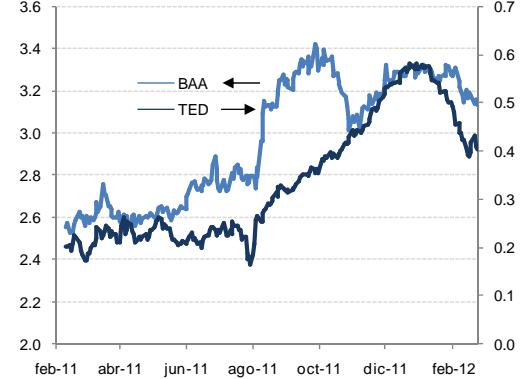
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



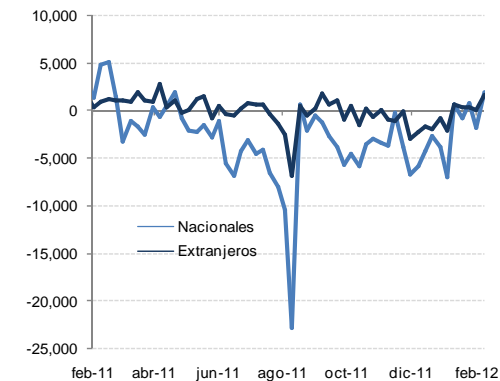
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED & BAA (%)



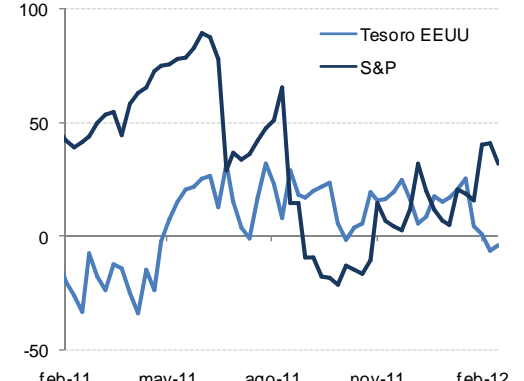
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 13
Flujos de fondos de inversión a largo plazo (millones de dólares)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

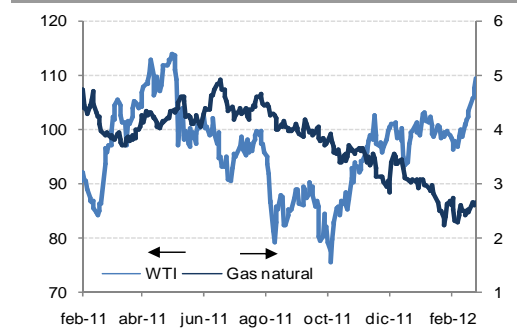
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales (corta-larga, en miles)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

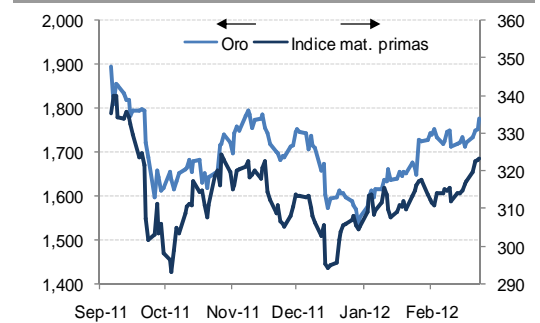
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb & DpMMBtu)



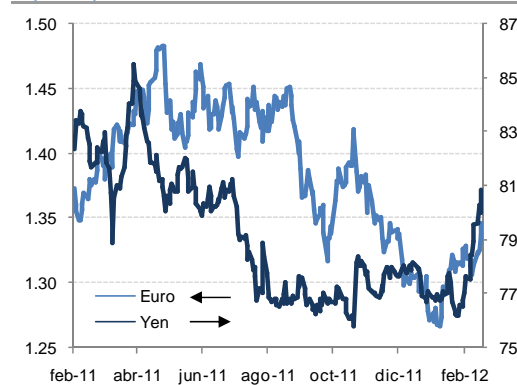
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(Dólares e índice)



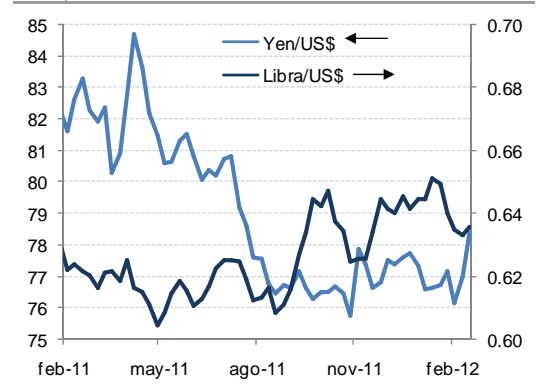
Fuente: BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe & Ypd)



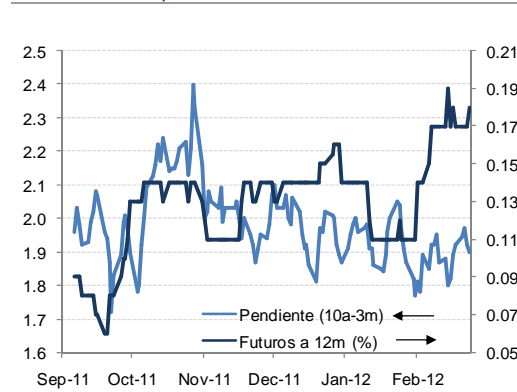
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 18
Tipos de cambio de futuros a 6 meses
(Yen y libra / dólares)



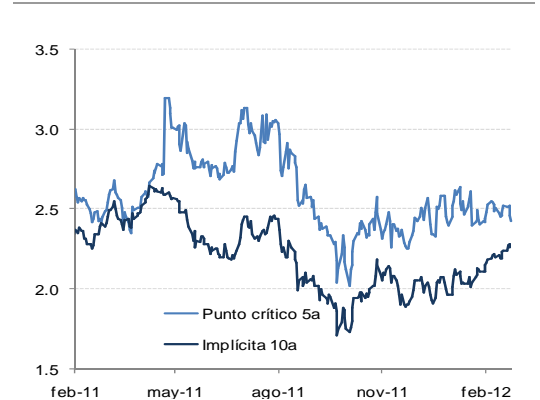
Fuente: BBVA Research

Gráfica 19
Futuros de la Fed y pendiente de la curva de rendimiento (% y a 10 años-3 meses)



Fuente: 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)	14.10	14.10	13.94	13.73
Vehículos nuevos (a 36 meses)	3.73	3.89	3.54	5.04
Préstamos Heloc 30 mil	5.53	5.53	5.55	5.54
5/1 ARM*	2.80	2.82	2.85	3.80
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.19	3.16	3.24	4.22
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	3.95	3.87	3.98	4.95
Mercado monetario	0.47	0.47	0.51	0.63
CD a 2 años	0.91	0.91	0.92	1.29

* 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	0.08	0.09	0.09	0.15
3M Libor	0.49	0.49	0.55	0.31
6M Libor	0.75	0.75	0.79	0.46
12M Libor	1.07	1.07	1.10	0.79
Swap 2 años	0.62	0.58	0.54	0.91
Swap 5 años	1.17	1.14	1.04	2.37
Swap 10 años	2.08	2.08	2.01	3.54
Swap 30 años	2.80	2.82	2.76	4.28
PC a 7 días	0.22	0.27	0.58	0.22
PC a 30 días	0.36	0.38	0.72	0.25
PC a 60 días	0.44	0.47	0.65	0.28
PC a 90 días	0.48	0.52	0.55	0.30

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

John C. Williams, Presidente y Consejero Delegado, Banco de la Reserva General de San Francisco
 Presentación al Foro sobre política monetaria
 24 de febrero de 2012

"Pero supone que la política monetaria es menos potente de lo habitual, lo que indica que tenemos que utilizar los instrumentos monetarios más de lo habitual para lograr nuestros objetivos de empleo y estabilidad de precios".

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
27-Feb	Ventas de viviendas pendientes (m/m)	ENE	1.00%	1.00%	-3.50%
27-Feb	Encuesta de producción manufacturera de la Fed de Dallas	FEB	15.50	15.50	15.30
28-Feb	Pedidos de bienes duraderos	ENE	-0.50%	-1.10%	3.00%
28-Feb	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte	ENE	0.50%	0.00%	2.10%
28-Feb	Índice de precios de la vivienda S&P Case-Shiller (a/a)	DIC	-3.50%	-3.60%	-3.67%
28-Feb	Confianza de los consumidores	FEB	62.00	63.00	61.10
29-Feb	PIB t/t anualizado	4T A	2.80%	2.80%	2.80%
29-Feb	Consumo personal	4T A	2.00%	2.00%	2.00%
29-Feb	IPC/PIB	4T A	0.40%	0.40%	0.40%
29-Feb	Consumo privado subyacente (t/t)	4T A	1.10%	1.10%	1.10%
1-Mar	Ventas totales de vehículos	FEB	14.00M	14.00M	14.13M
1-Mar	Ventas locales de vehículos	FEB	10.90M	11.00M	11.05M
1-Mar	Demandas iniciales de desempleo	25-Feb	350 mil	355 mil	351 mil
1-Mar	Demandas permanentes	18-Feb	3,450,000	3,420,000	3,392,000
1-Mar	Ingreso personal	ENE	0.30%	0.50%	0.50%
1-Mar	Gasto personal	ENE	0.40%	0.40%	0.00%
1-Mar	Consumo privado subyacente (m/m)	ENE	0.20%	0.20%	0.20%
1-Mar	Consumo privado subyacente (a/a)	ENE	1.80%	1.80%	1.80%
1-Mar	Índice ISM Manufacturero	FEB	55.0	54.5	54.1
1-Mar	Gasto en construcción (m/m)	DIC	1.0%	1.0%	1.5%

Previsiones

	2011	2012	2013	2014
PIB real (% tasa anual. desest.)	1.7	2.3	2.2	2.5
IPC (% a/a)	3.2	2.3	2.3	2.4
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.9	1.8	1.9
Tasa de desempleo (%)	9.0	8.5	8.1	7.7
Tasa objetivo de la Fed, fin de período (%)	0.25	0.25	0.25	0.50
Valores del Tesoro a 10 años, promedio (% rent.)	2.8	2.3	2.7	3.4
Dólar EEUU / Euro	1.31	1.27	1.26	1.25

Nota: los números en negrita reflejan los datos reales

Economista jefe para EE. UU.

Nathaniel Karp

Nathaniel.karp@bbvacompass.com

Hakan Danış

Hakan.Danis@bbvacompass.com

Boyd Stacey

Boyd.Stacey@bbvacompass.com

Marcial Nava

Marcial.Nava@bbvacompass.com

Jeffrey Owen Herzog

Jeff.Herzog@bbvacompass.com

Jason Frederick

Jason.Frederick@bbvacompass.com

Kim Fraser

Kim.Fraser@bbvacompass.com

Datos de contacto

BBVA Research2001 Kirby Drive, Suite 310
Houston, Texas 77019 (EE. UU.)

Los informes de BBVA Research están disponibles en inglés y en español

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.