

# Flash Semanal EEUU

## Datos relevantes

- Las ventas de vivienda se incrementan paulatinamente, los precios medios van en aumento**
  - Las ventas de vivienda usada se incrementaron en abril a 4.62 millones anuales después de haber registrado caídas en los dos meses anteriores. Las ventas de vivienda nueva también se incrementaron a 343 mil tras las ligeras revisiones al alza efectuadas en nueve de los 13 meses precedentes. En general, las ventas de vivienda nueva y usada han repuntado 25% y 36% respectivamente desde los niveles más bajos de la recuperación. Las ventas de vivienda pendientes en marzo, que se traducirán en ventas hasta mayo, aumentaron 4.1% y sugieren que los datos seguirán mostrando mejoras graduales.
  - Los precios medios de la vivienda usada subieron 7.7% desde marzo, lo que supone un incremento de 10.1% en los últimos 12 meses. Los precios de la vivienda nueva tuvieron un comportamiento desigual; la mediana subió ligeramente, pero el promedio bajó en el mes. En términos anuales, el aumento del precio se ha moderado hasta situarse cerca de 5% en abril, en comparación con la tasa media de 9.6% de marzo.
- El modesto crecimiento de los pedidos de bienes duraderos confirma la desaceleración de la producción manufacturera**
  - Los pedidos de bienes duraderos se incrementaron un modesto 0.2% en abril después de que en el mes anterior se registrara una caída revisada de 3,7%. La mayor parte del crecimiento mensual estuvo impulsado por el componente del transporte, que aumentó 3.1% a pesar del considerable descenso de los aviones militares.
  - Si excluimos los transportes, los pedidos de bienes duraderos cayeron por segundo mes consecutivo (-0.6%) y los pedidos nuevos de bienes de capital no destinados a la defensa fueron escasos. A pesar de la frecuente volatilidad de los datos mensuales de este indicador, el informe confirma las recientes desaceleraciones del sector manufacturero a medida que nos adentramos en el segundo trimestre.
- La caída de los precios del gas aumenta la confianza de los consumidores**
  - La confianza de los consumidores se incrementó a 79.3 en mayo, en comparación con 77.8 de comienzos del mes y 76.4 de abril. El índice ha alcanzado el nivel máximo de la recuperación, pero todavía se mantiene muy por debajo del máximo histórico. En su mayor parte, la fortaleza que muestra el informe se debe a la reciente caída de los precios del gas, que ha influido positivamente en la confianza de los consumidores con respecto a su poder adquisitivo en el futuro. Así pues, tanto el componente actual como el componente de las expectativas se incrementaron por segundo mes consecutivo.
  - La reciente debilidad de las condiciones del empleo y las incertidumbres del mercado derivadas de la situación de Europa parecen haber tenido poco impacto en la confianza de los consumidores. Sin embargo, si los datos del empleo no agrícola siguen siendo desalentadores otro mes más, el recelo de los consumidores con respecto a las perspectivas de su ingreso podría mostrarse de forma más clara en el índice.

Gráfica 1

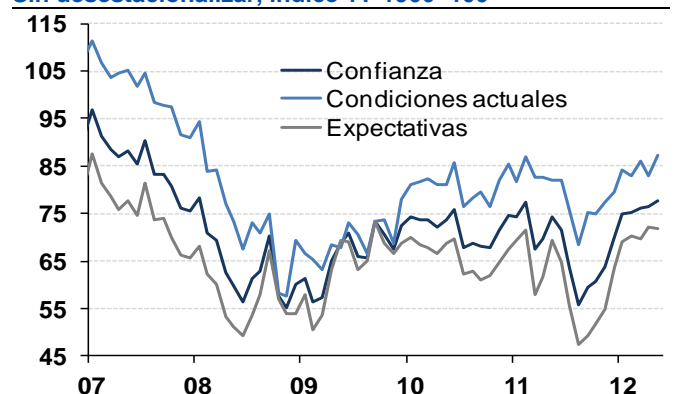
### Ventas de vivienda nueva y de segunda mano



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

Gráfica 2

### Confianza de los consumidores



Fuente: Universidad de Michigan y BBVA Research

## En la semana

### PIB (1T12, segunda estimación, jueves 8:30 ET)

Previsión: 2.0%	Consenso: 1.9%	Anterior: 2.2%
-----------------	----------------	----------------

Se prevé que la segunda estimación del crecimiento del PIB del primer trimestre será ligeramente inferior a la primera estimación debido a que los datos de marzo fueron más débiles de lo previsto. En especial, la balanza comercial se amplió considerablemente a pesar de haberse acelerado el crecimiento de las exportaciones. Además, los últimos datos del gasto en construcción indican una caída de las inversiones públicas por cuarto mes consecutivo; es muy probable que este componente arrastre a la baja el gasto del gobierno en el 1T12. Los inventarios de las empresas solo se incrementaron ligeramente en marzo, aunque la reposición total del trimestre parece más fuerte que en el 4T11. Los datos sobre el consumo alcanzaron los resultados esperados al final del trimestre y probablemente se habían descontado ya en la cifra adelantada del PIB.

### Empleo fuera del sector agrícola y tasa de desempleo (mayo, viernes, 8:30 ET)

Previsión: 150 mil; 8.1%	Consenso: 150 mil; 8.1%	Anterior: 115 mil; 8.1%
--------------------------	-------------------------	-------------------------

Las condiciones del empleo se han deteriorado considerablemente en los últimos meses; el crecimiento del empleo no agrícola cayó muy por debajo del nivel de 200 mil puestos. Se prevé que el empleo total no agrícola de mayo se incrementará con mayor rapidez que en abril, pero seguirá siendo un ritmo muy inferior al de las fuertes mejoras observadas a comienzos de 2012. Las demandas iniciales de desempleo han caído ligeramente desde abril, pero el promedio mensual sigue siendo más elevado en comparación con los meses de febrero y marzo. Las encuestas regionales de producción manufacturera indican fuertes ganancias del empleo a pesar de otros informes contradictorios que muestran una desaceleración de la actividad en general. Sin embargo, el empleo del sector solo representa una pequeña parte del crecimiento total del empleo. La caída de la tasa de participación, que en abril llegó a su nivel más bajo en 30 años, subraya el potencial de incremento de la tasa de desempleo si se incorporan (o se reincorporan) trabajadores a la población activa.

### Ingreso personal y gastos de consumo (abril, viernes 8:30 ET)

Previsión: 0.2%, 0.2%	Consenso: 0.3%, 0.3%	Anterior: 0.4%, 0.3%
-----------------------	----------------------	----------------------

Se prevé que en abril el ingreso y el gasto personal se habrán incrementado moderadamente. Dentro del ingreso personal, el componente de los salarios ha aumentado por cuarto mes consecutivo, pero el hecho de que el informe sobre el empleo muestre un promedio de resultados plano indica que esta tendencia puede frenarse. Los informes sobre la confianza de los consumidores indican que continúan las preocupaciones acerca del ingreso futuro. En cambio, los informes señalan que los consumidores están más dispuestos a gastar, aunque los datos de las ventas minoristas solo indican un leve repunte en abril. Por consiguiente, esperamos que el consumo privado se incremente a un ritmo ligeramente más lento en comparación con el mes anterior.

### Índice ISM no manufacturero (mayo, viernes 10:00 ET)

Previsión: 55.0	Consenso: 53.8	Anterior: 54.8
-----------------	----------------	----------------

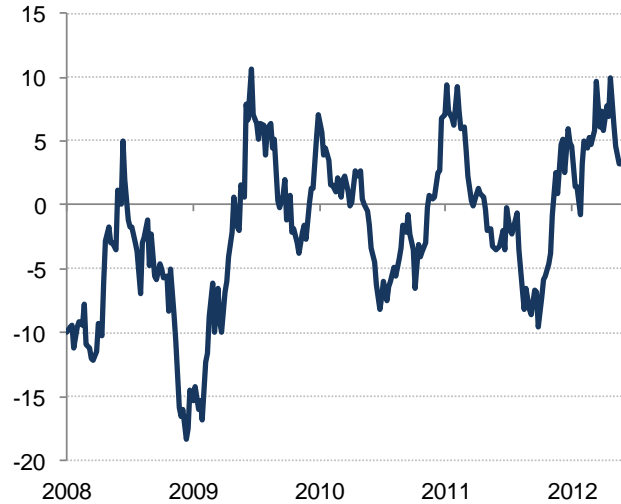
Se prevé que el índice ISM manufacturero solo se incrementará ligeramente en mayo, aunque se mantendrá por encima de la marca de 50 que indica la expansión continuada del sector. Las encuestas regionales sobre producción manufacturera de la Reserva Federal han sido heterogéneas; algunas indican una intensificación importante de la actividad, mientras que otras indican desaceleración del crecimiento o incluso contracción. Los pedidos nuevos y la producción parece que repuntan con respecto a las desaceleraciones experimentadas en los meses anteriores, y el crecimiento del empleo todavía es positivo en este sector.

### Repercusión en los mercados

La segunda estimación del crecimiento del PIB del 1T12 será uno de los principales focos de atención esta semana, en especial porque los mercados esperan una revisión de los datos a la baja. Si el consumo de abril fuera mejor de lo previsto podría compensar en parte la ansiedad de los mercados al generar expectativas de que las tendencias del crecimiento mejoren en el segundo trimestre. Sin embargo, si el crecimiento del empleo no agrícola sigue otro mes más por debajo de los 200 mil puestos de trabajo contribuirá, sin duda, a incrementar la incertidumbre en la confianza de los mercados. Al igual que en las semanas precedentes, los mercados seguirán mostrándose sensibles a las noticias procedentes de Europa.

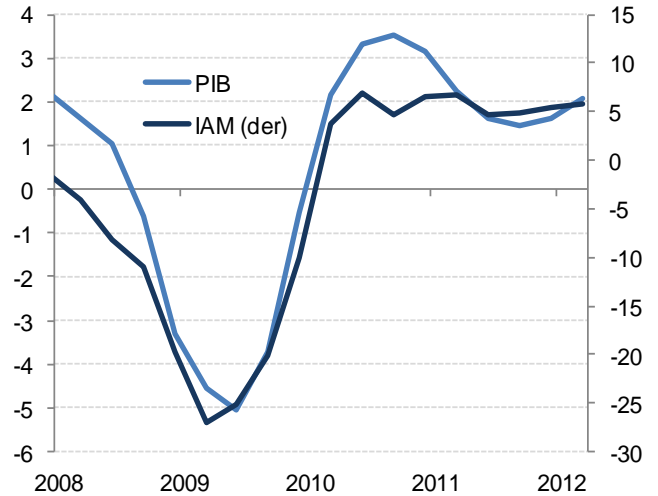
# Tendencias económicas

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)



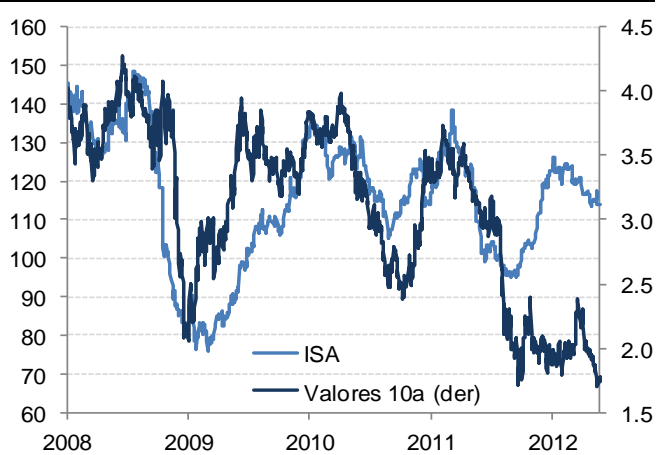
Fuente: BBVA Research y BEA

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



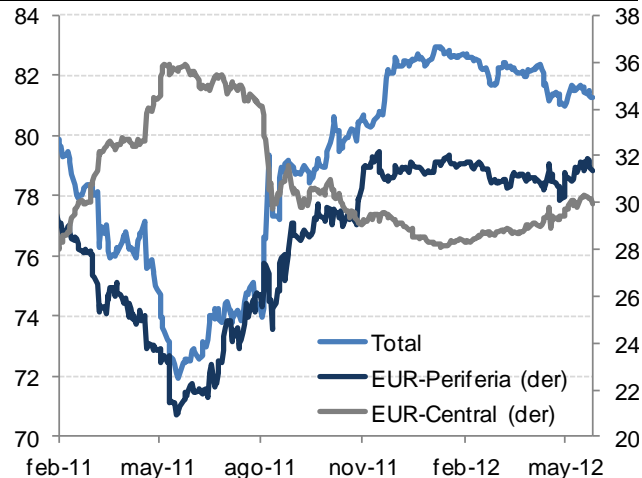
Fuente: BBVA Research

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



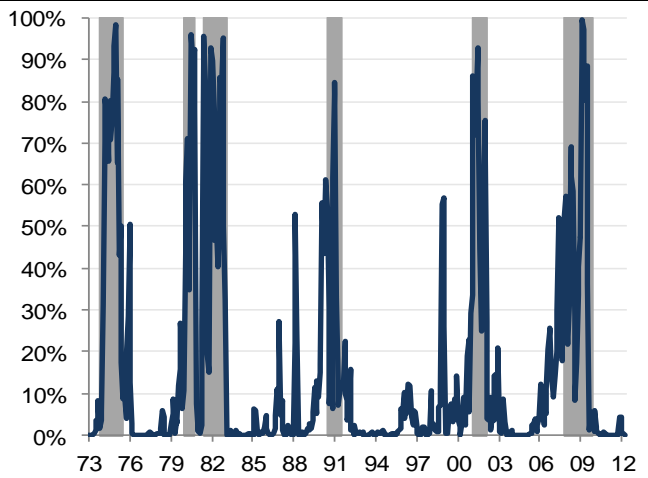
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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, %)

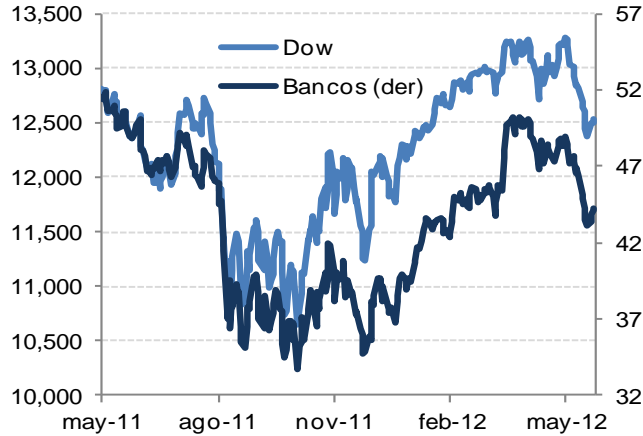


Fuente: BBVA Research

# Mercados Financieros

Gráfica 9

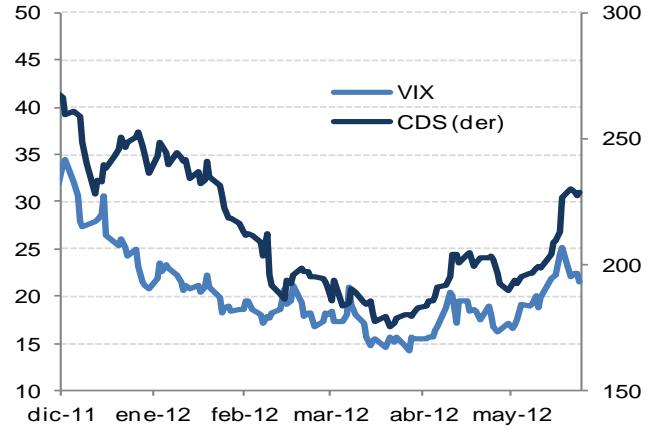
## Bolsas (índice KBW)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 10

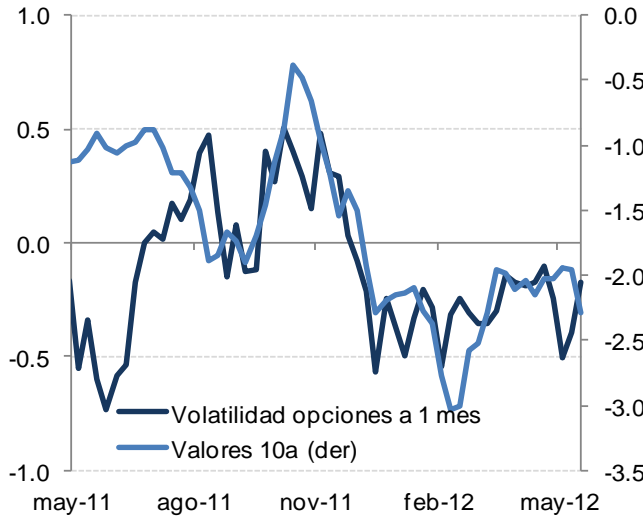
## Volatilidad y alta volatilidad de los CDS (índices)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 11

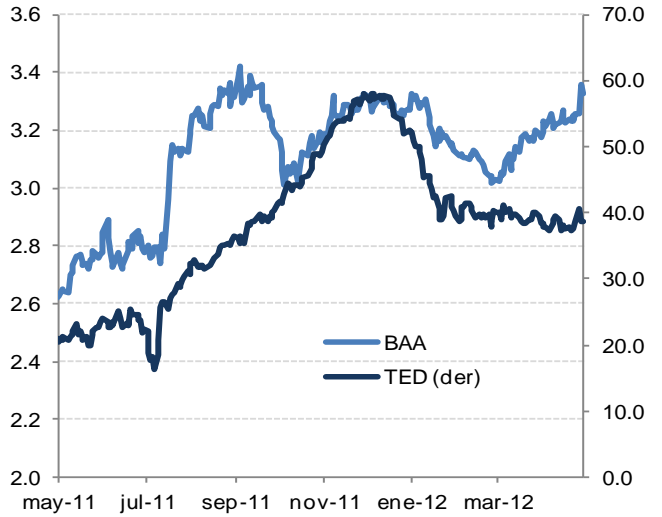
## Volatilidad de opciones y valores del Tesoro reales (variación media en 52 semanas)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12

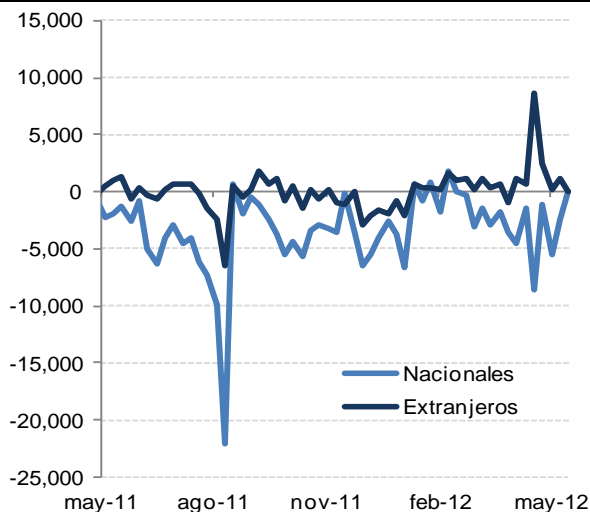
## Diferenciales TED & BAA (%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 13

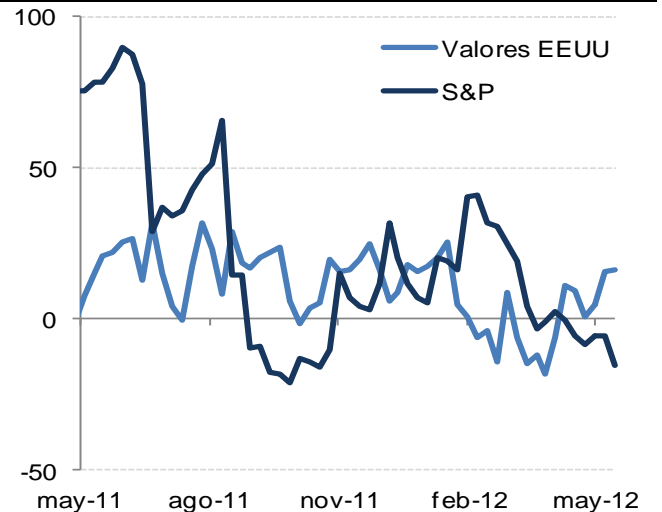
## Inversiones en cartera a largo plazo (millones de dólares)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 14

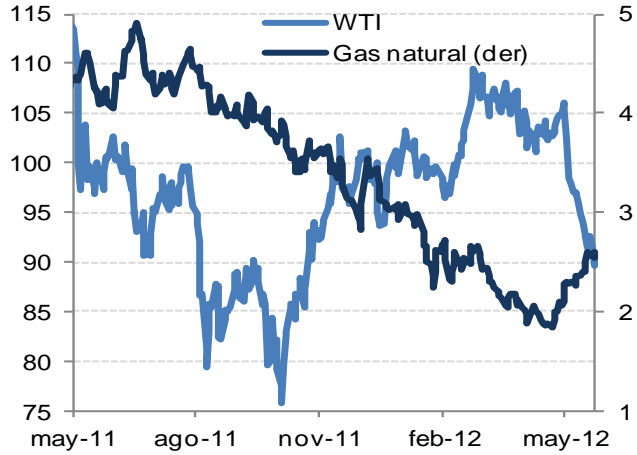
## Posiciones cortas y largas declarables totales (corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

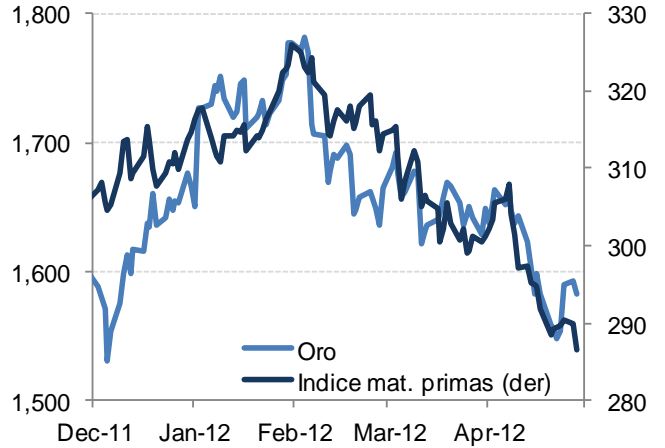
# Mercados Financieros

Gráfica 15  
**Materias Primas**  
(Dpb & DpMMBtu)



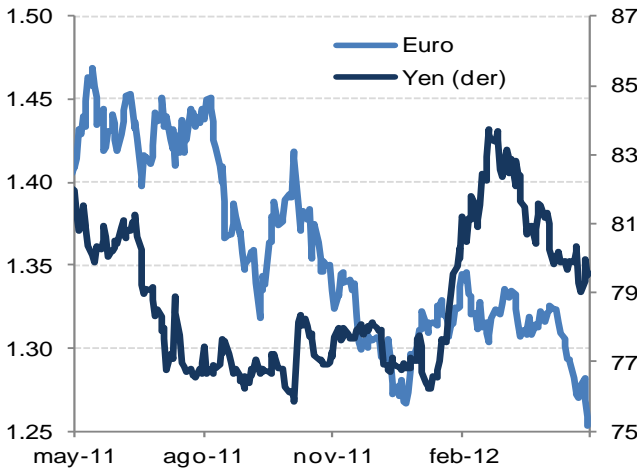
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16  
**Oro y materias primas**  
(dólares e índice)



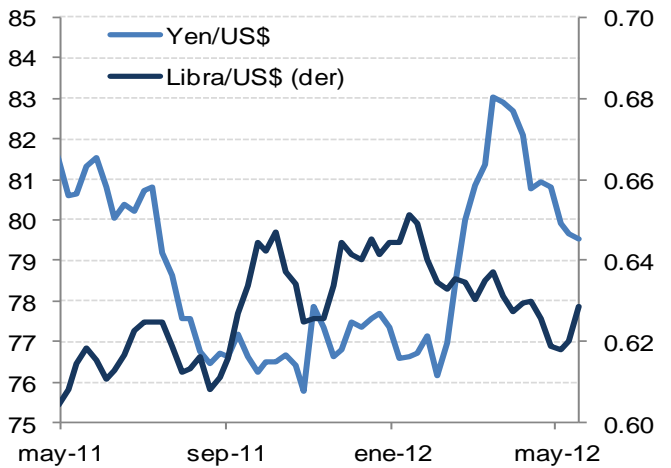
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17  
**Divisas**  
(Dpe & Ypd)



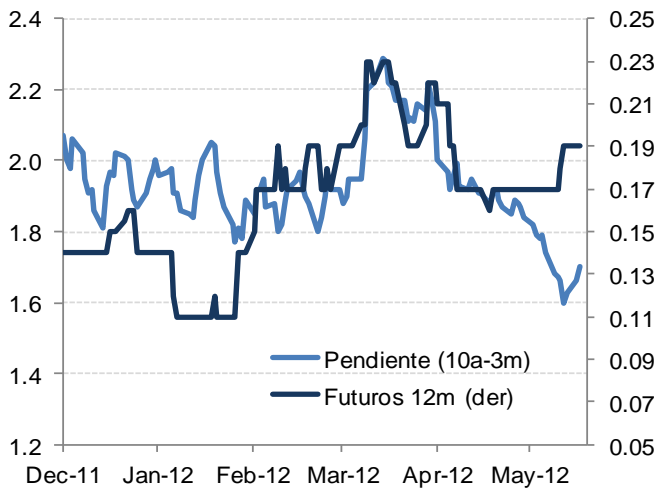
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 18  
**Tipos de cambio de futuros a 6 meses**  
(yen y libra / dólares EEUU)



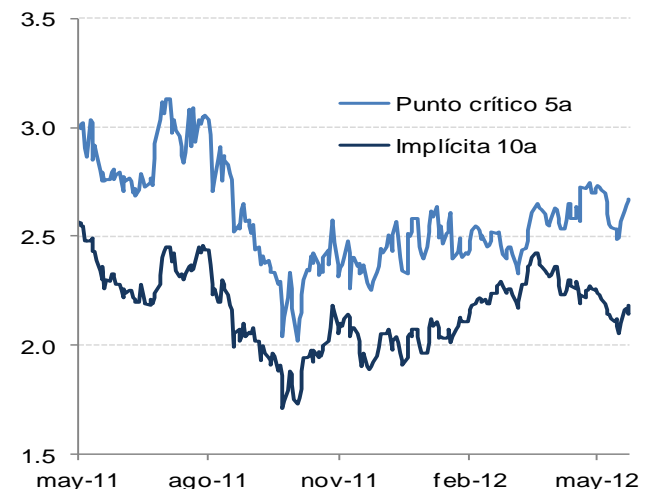
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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)	14.10	14.10	14.10	13.73
Vehículos nuevos (a 36 meses)	3.11	3.13	3.16	3.82
Préstamos Heloc 30 mil	5.53	5.52	5.45	5.47
5/1 ARM*	2.83	2.83	2.85	3.41
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.04	3.04	3.12	3.78
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	3.78	3.79	3.88	4.60
Mercado monetario	0.72	0.72	0.72	0.63
CD a 2 años	0.90	0.90	0.90	1.12

\*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	0.15	0.16	0.13	0.10
3M Libor	0.47	0.47	0.47	0.25
6M Libor	0.74	0.74	0.73	0.40
12M Libor	1.07	1.07	1.05	0.73
Swap 2 años	0.64	0.67	0.55	0.68
Swap 5 años	1.09	1.10	1.12	1.94
Swap 10 años	1.89	1.85	2.07	3.16
Swap 30 años	2.57	2.49	2.84	3.99
PC a 7 días	0.20	0.19	0.18	0.12
PC a 30 días	0.35	0.34	0.25	0.16
PC a 60 días	0.44	0.42	0.33	0.18
PC a 90 días	0.48	0.46	0.42	0.24

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

## Cita de la semana

William C. Dudley, Presidente y Consejero Delegado del Banco de la Reserva Federal de Nueva York  
Dudley dice que no ve que haya necesidad de más flexibilización en estos momentos  
24 mayo 2012

*"Mi opinión es que, si seguimos viendo mejoras en la economía en cuanto a absorción de la capacidad ociosa de los recursos disponibles, creo que es difícil sostener que debemos hacer algo más en términos de política monetaria. Pero si la economía se desacelerara, si flaquearan las ganancias del empleo, si la inflación bajara, si los riesgos a la baja se intensificaran, digamos que a causa de la situación de Europa o del abismo fiscal de EEUU, entonces, creo que, sin lugar a dudas, habría que plantearse nuevas medidas de política monetaria".*

## Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
29 mayo	Índice de precios de la vivienda S&P Case-Shiller (a/a)	MAR	-3.00%	-2.60%	-3.49%
29 mayo	Confianza de los consumidores	MAYO	70.00	69.50	69.20
29 mayo	Encuesta de producción manufacturera de la Reserva Federal de Dallas	MAYO	0.50	1.50	-3.40
30 mayo	Ventas de viviendas pendientes (m/m)	ABR	-0.50%	0.00%	4.10%
31 mayo	Empleo ADP	MAYO	160 mil	147 mil	119 mil
31 mayo	PIB t/t anualizado	1T12 A	2.00%	1.90%	2.20%
31 mayo	Consumo personal	1T12 A	2.90%	2.90%	2.90%
31 mayo	Índice de precios del PIB	1T12 A	1.50%	1.50%	1.50%
31 mayo	Consumo privado subyacente (t/t)	1T12 A	2.10%	2.10%	2.10%
31 mayo	Demandas iniciales de desempleo	26 mayo	367 mil	370 mil	370 mil
31 mayo	Demandas permanentes	19 mayo	3,250,000	3,255,000	3,260,000
31 mayo	PMI de Chicago	MAYO	56.50	56.90	56.20
1-Jun	Ventas totales de vehículos	MAYO	14.50M	14.41M	14.38M
1-Jun	Ventas locales de vehículos	MAYO	11.10M	11.20M	11.12M
1-Jun	Variación del empleo no agrícola	MAYO	150 mil	150 mil	115 mil
1-Jun	Variación del empleo en el sector privado	MAYO	160 mil	160 mil	130 mil
1-Jun	Variación del empleo en el sector manufacturero	MAYO	10 mil	16 mil	16 mil
1-Jun	Tasa de desempleo	MAYO	8.1%	8.1%	8.1%
1-Jun	Salario medio por hora (m/m)	MAYO	0.2%	0.2%	0.0%
1-Jun	Ingreso personal (m/m)	ABR	0.20%	0.30%	0.40%
1-Jun	Gasto personal (m/m)	ABR	0.20%	0.30%	0.30%
1-Jun	Índice ISM manufacturero	MAYO	55.0	53.8	54.8
1-Jun	Gasto en construcción (m/m)	ABR	0.5%	0.4%	0.1%



# Previsiones

	2011	2012	2013	2014
PIB real (% tasa anualizada desestacionalizada)	1.7	2.3	2.2	2.5
IPC (% a/a)	3.2	2.5	2.2	2.4
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.9	1.8	1.9
Tasa de desempleo (%)	9.0	8.2	7.8	7.4
Tasa objetivo de la Fed (% , fin del periodo)	0.25	0.25	0.25	0.50
Valores del Tesoro a 10 años (% rent. fin del periodo)	2.0	2.2	2.7	3.1
Dólar estadounidense / Euro (fin del periodo)	1.31	1.25	1.31	1.31

Nota: los números en negrita reflejan los datos reales

Kim Fraser  
Kim.Fraser@bbvacompass.com



2001 Kirby Drive, Suite 31, Houston, Texas 7701 | Tlf.: +34 91 374 60 00 | 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](http://www.bbva.com/CorporateGovernance)".**

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.