

Flash Semanal EEUU

Datos destacados

- **Las ventas de vivienda usada alcanzan en julio máximos no vistos en muchos años**

- Las ventas de vivienda usada de julio se dispararon porque el impulso de la recuperación del sector de la vivienda siguió aumentando. Con un aumento mensual de 6.5%, las ventas de vivienda usada alcanzaron máximos no experimentados en muchos años, ya que cada región sumó más de 70 mil ventas durante el mes. Esta tasa de crecimiento mensual significa también el mayor ritmo desde agosto de 2010, lo que refuerza el avance que indican los datos del mes. En total, el 84% del aumento de las viviendas familiares usadas se puede atribuir a la venta de viviendas unifamiliares, lo cual es significativo dado que la construcción de vivienda nueva sigue centrada en las viviendas multifamiliares y proyectos de condominios en lugar de viviendas unifamiliares, posiblemente provocando una mayor escasez de vivienda nueva en los próximos meses. Por regiones, el Sur continúa registrando las mayores fluctuaciones con un aumento de 100 mil ventas en julio, tras una caída de 50 mil ventas el mes anterior. El Oeste y el Noreste se comportaron casi igual en julio, con un aumento de 80 mil ventas, quedando el Medio Oeste ligeramente a la zaga con un aumento de 70 mil ventas.
- En términos anuales, los datos coinciden con la tendencia alcista que hemos presenciado desde enero del año pasado, salvo alguna escasez, y prevemos que esta tendencia continúe siempre que la oferta de viviendas siga relativamente estable o no disminuya. Hasta julio, la oferta de vivienda usada se mantuvo en 5.1 meses y prevemos que oscile en torno a esa cifra en los próximos meses. Esto hará que suban los precios, aunque julio experimentó una ligera caída mensual, pero 13.7% en términos anuales. Teniendo en cuenta los buenos datos de julio, esperamos que las ventas de vivienda usada sigan aumentando con una tendencia alcista continuada.

- **Caída de las ventas de vivienda nueva a pesar de una mayor oferta y precios medios más bajos**

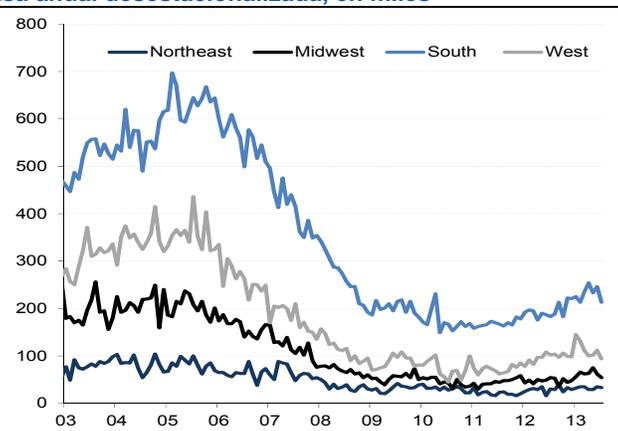
- Con una disminución de 13.4%, la mayor caída mensual desde mayo de 2010, el informe mostró que las ventas de vivienda nueva fueron las peores en varios años en las cuatro regiones. El Sur, el Medio Oeste y el Oeste disminuyeron a un ritmo de dos dígitos y el Noroeste siguió cayendo un decepcionante 5.7%. Esta caída fue totalmente imprevista, dada la solidez de la recuperación del mercado de la vivienda hasta el momento. El crecimiento anual ha sido de dos dígitos desde finales de 2010 de modo que una baja anual de 6.8% a partir de 26.4% es muy drástica. Esto no tiene ningún fundamento vista la bajada de los precios medios de los dos últimos meses, que esperábamos que mejorara la asequibilidad de la vivienda nueva a pesar del repunte de las tasas hipotecarias de julio. No obstante, la oferta de vivienda nueva aumentó a 5.2 meses a partir de 4.3 meses, lo cual debió ir acompañado de un aumento de las ventas debido a la mayor disponibilidad.
- A pesar de estos indicadores positivos, la situación parece haber sufrido un cambio significativo en julio para la demanda de vivienda nueva. Sea o no un factor que afecte a las ventas, cosa que casi nunca ocurre, la época del año puede haber influido en la demanda mensual. El hecho de que las familias eviten mudarse cuanto más cerca esté el comienzo del año escolar puede haber afectado a las ventas, sumado al teórico miedo al alza de tasas.

Gráfica 1
Ventas de viviendas usadas
Variación anual desestacionalizada



Fuente: NAR y BBVA Research

Gráfica 2
Ventas de vivienda nueva por región
Tasa anual desestacionalizada, en miles



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

En la semana

Pedidos de bienes duraderos, excluido el transporte (julio, lunes 8:30 ET)

Previsión: -2.5%, 0.6%

Consenso: -4.0%, 0.5%

Anterior: 3.9%, -0.1%

Los pedidos de bienes duraderos se espera que muestren cierta desaceleración, ya que un importante aumento produjo un repunte de los pedidos de transporte que es improbable que continúe en julio. Tal y como se esperaba, el aumento de junio se debió principalmente a los pedidos aeronáuticos, que suelen ocurrir esporádicamente pero, cuando se producen, incluso un pequeño número de unidades hace que el índice suba de manera espectacular a causa de su alto valor en dólares. Dada la escasa actividad de pedidos de julio, no creemos que el indicador pueda experimentar un aumento de pedidos de la misma magnitud que junio y, por tanto, disminuirá en los próximos meses. Si excluimos el transporte, la medición debe reflejar una ligera tendencia positiva respecto a junio, dada la mayor demanda de bienes de capital no destinados a la defensa. El aumento de la demanda de materiales de construcción y metales debe servir para incrementar el crecimiento básico de las cifras. Las encuestas de la Reserva Federal de julio muestran cierto optimismo gracias a los nuevos pedidos de Filadelfia, Richmond y Nueva York. Los envíos también aumentaron, lo cual debe ayudar también a incrementar la parte correspondiente a los envíos de los pedidos de bienes duraderos.

PIB (2T13 preliminar, jueves 8:30 ET)

Previsión: 2.4%

Consenso: 2.2%

Anterior: 1.7%

Desde el informe adelantado del crecimiento del PIB real en el 2T13, ha habido una serie de indicadores que justifican un gran optimismo en cuanto a las revisiones de la cifra inicial. El valor del índice de comercio internacional supuso un cambio bastante positivo, con una reducción del déficit de 34.2 mmd en junio. Las exportaciones aumentaron 2.2% durante el mes, mientras que las importaciones cayeron 2.5% ayudando a reducir el déficit global, lo cual debe haber impulsado el crecimiento del PIB durante el segundo trimestre. Los datos de las ventas minoristas de junio se revisaron al alza, lo cual debe contribuir a impulsar las cifras de consumo del trimestre. Entre los datos que fueron revisados o publicados se incluyen los de la producción industrial que sufrieron una revisión a la baja de 0.1% en junio. También se publicaron los datos del gasto personal de junio y mostraron un crecimiento acelerado del gasto de 0.5%, a pesar de la revisión a la baja de 0.1% para mayo. En general, los datos indican un impulso del crecimiento del PIB real que será mucho más representativo de las ganancias efectuadas durante el 2T13.

Ingreso personal y gastos (julio, viernes 8:30 ET)

Previsión: 0.1%, 0.4%

Consenso: 0.2%, 0.3%

Anterior: 0.3%, 0.5%

Creemos que el crecimiento del ingreso personal se desacelere en julio debido a que los datos de empleo del mes muestran cierta debilidad del aumento de los salarios. El salario medio por hora se redujo para todos los empleados de las empresas privadas, así como los ingresos semanales, lo que indica una ligera desaceleración. Cualquier potencial alcista correspondería a los mercados bursátiles o a los precios de los activos, que se han mostrado decididamente desiguales a lo largo del mes. Esperamos que el consumo en julio se haya moderado, los datos de las ventas minoristas apuntan un cierto retroceso por la bajada de los precios del gas, pero con un fuerte aumento de las ventas subyacentes por otra parte. Un posible "viento a favor" que se ha convertido en un "viento en contra" puede ser el descenso de la venta de vehículos a lo largo del mes registrado en el informe sobre ventas minoristas, que cayeron 1.1%. Esto coincide con varios informes de empresas automotrices que afirman que en julio se produjo una reducción de la venta de automóviles y camiones ligeros. Las compras para la vuelta al colegio y la renovación continua de los hogares podrían impulsar un cierto potencial de aumento, pero prevemos que en general los datos sean negativos.

Confianza de los consumidores (agosto, viernes 9:55 ET)

Previsión: 80.3

Consenso: 81.0

Anterior: 80.0

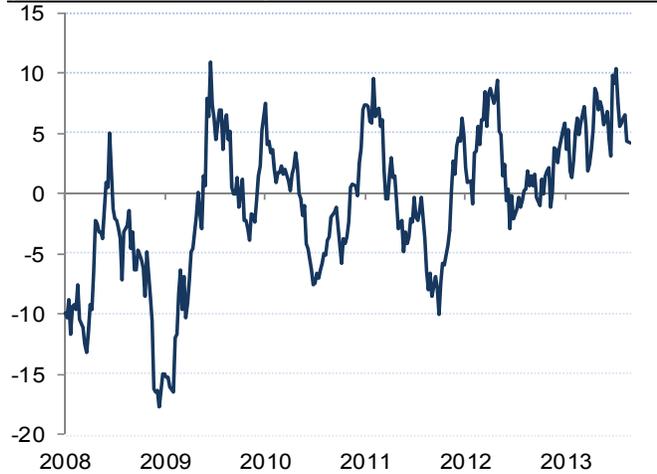
Últimamente, la confianza de los consumidores se ha disparado debido a la subida de los mercados bursátiles y de los precios de los activos, mejorando las perspectivas de los consumidores. Una mejor situación del empleo también ha conseguido que el empleado medio ya no tema al desempleo y a la reducción de la riqueza personal. Sumados al optimismo general, los precios del gas no ejercen una presión excesiva sobre los consumidores, dado que el informe preliminar y la mayor transparencia de la política monetaria de la Fed están ayudando a realizar un esfuerzo concertado para la sostenibilidad económica y el crecimiento previsto. El consumidor no ha sufrido una gran merma de confianza a pesar de los debates políticos sobre el techo de la deuda y el recorte de gastos. Esperamos que llegado septiembre, la situación será muy diferente cuando Washington acapare el centro de atención y reduzca la relativa ineficacia.

Repercusión en los mercados

Tras unos pocos días tranquilos y de la conferencia de Jackson Hole que se espera que sea igual de tranquila, la agenda de esta semana viene cargada de datos críticos. En términos de importancia, el aumento de la confianza que probablemente experimentemos con un fuerte repunte del PIB de 2T13 debería contribuir a la reciente iniciativa de reducción de estímulos de la Fed en los próximos meses. No obstante, el ingreso personal es probable que sea decepcionante porque la situación del empleo, aunque mejora, puede que se desacelere ligeramente en cuanto a salarios durante el mes. No obstante, el creciente optimismo de la economía en su conjunto debe reflejarse en los datos de confianza de los consumidores, y transcurrida la mitad del 3T13, un 2S13 aún más sólido está a la vista.

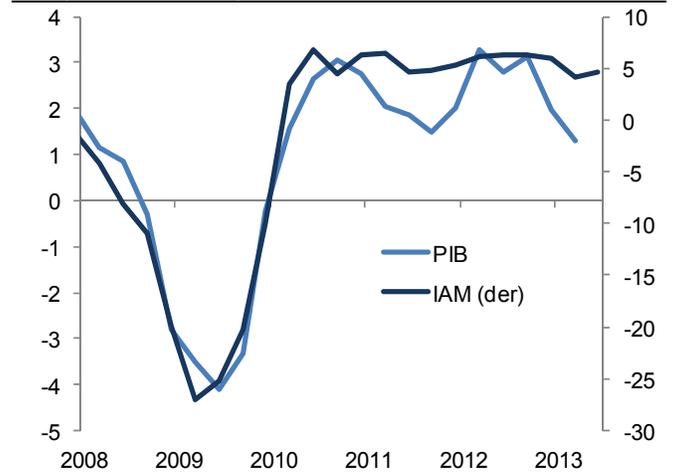
Tendencias económicas

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)



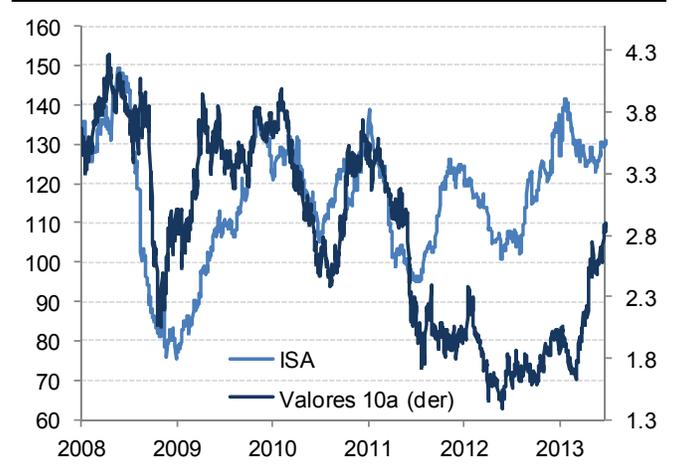
Fuente: BBVA Research y BEA

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



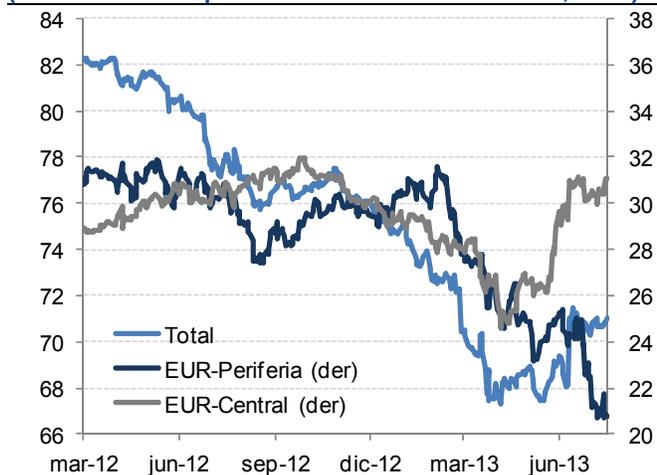
Fuente: BBVA Research

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



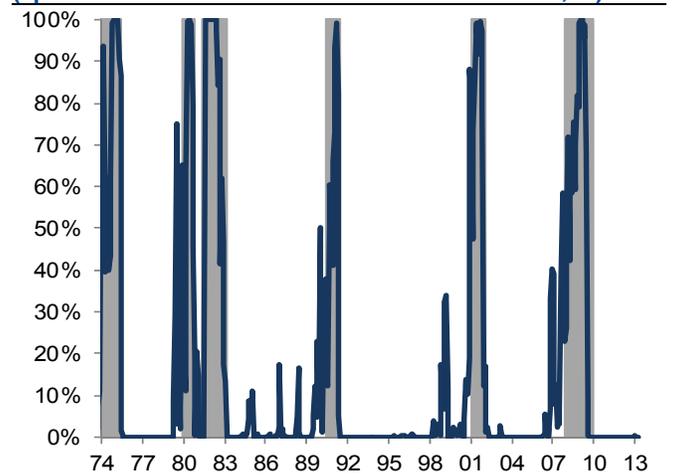
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

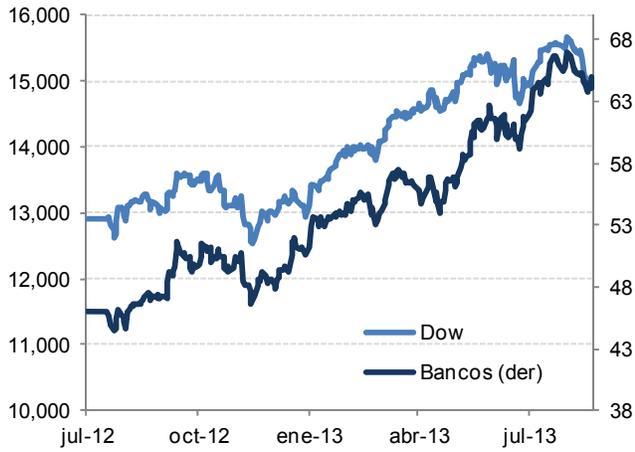
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

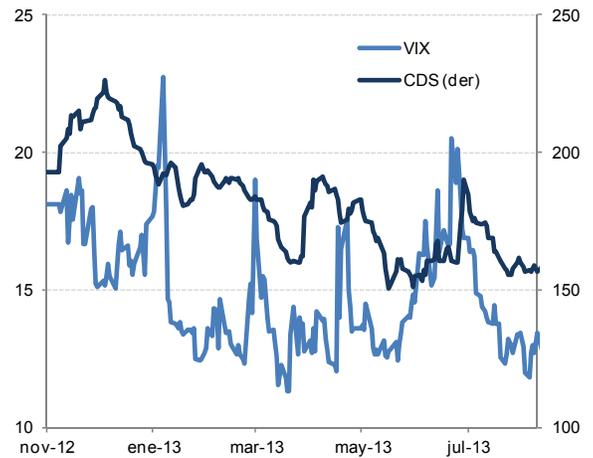
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



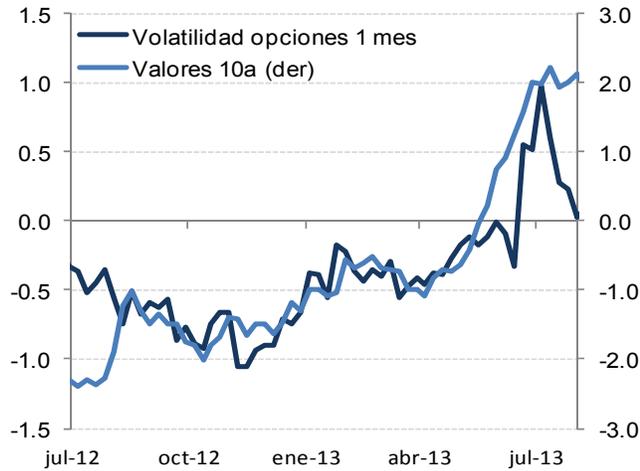
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



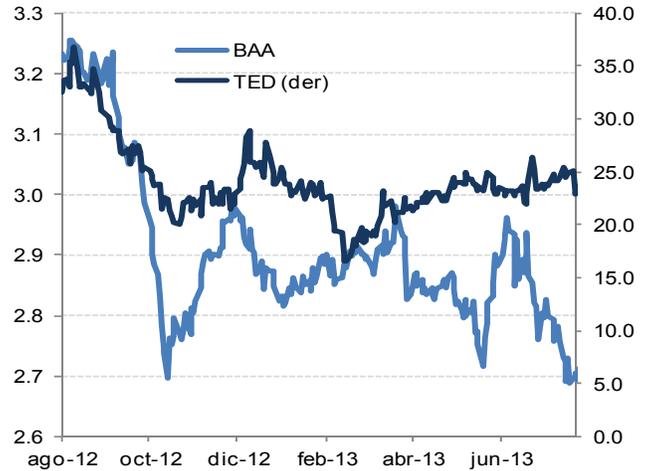
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



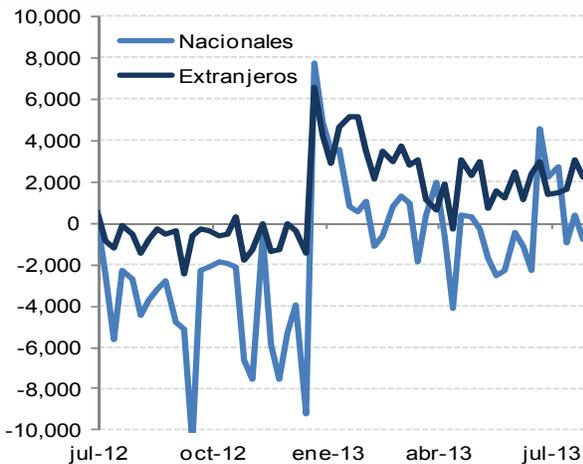
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED y BAA
(%)



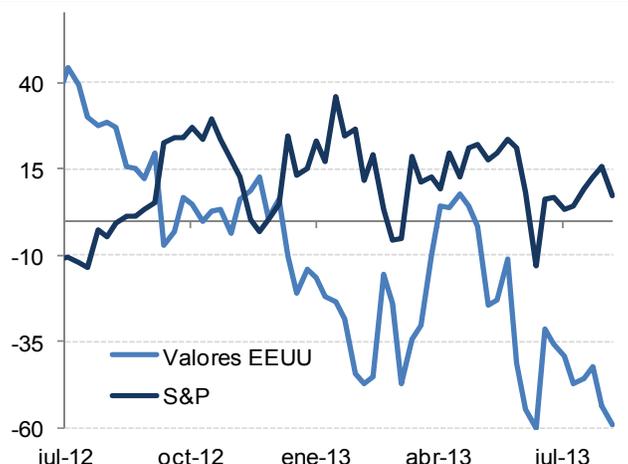
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 13
Inversiones en cartera a largo plazo
(millones de dólares)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

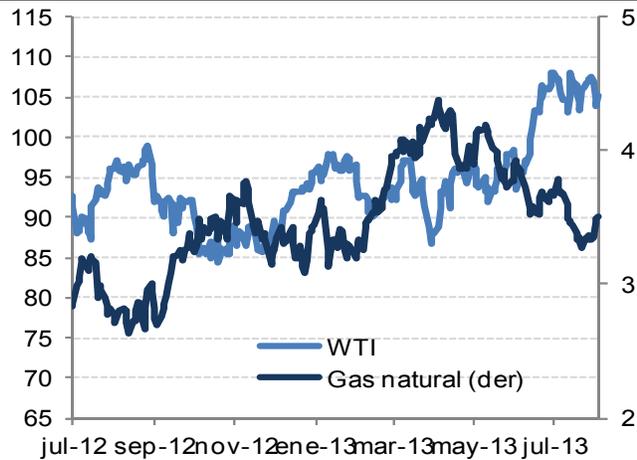
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

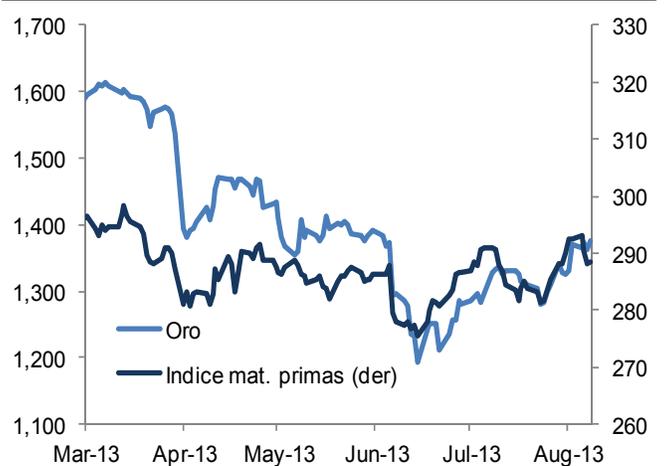
Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb y DpMMBtu)



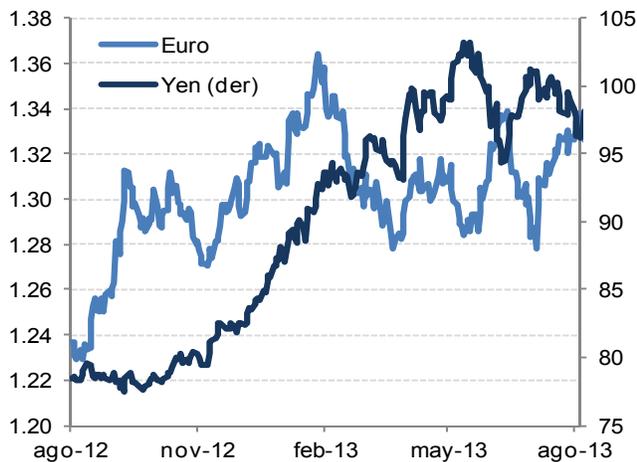
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares e índice)



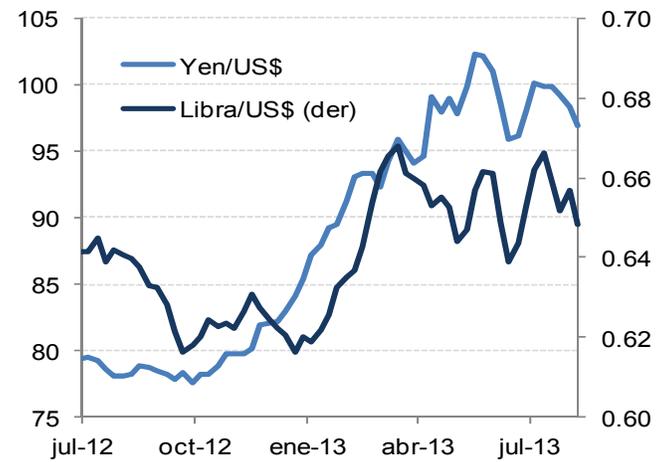
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe e Ypd)



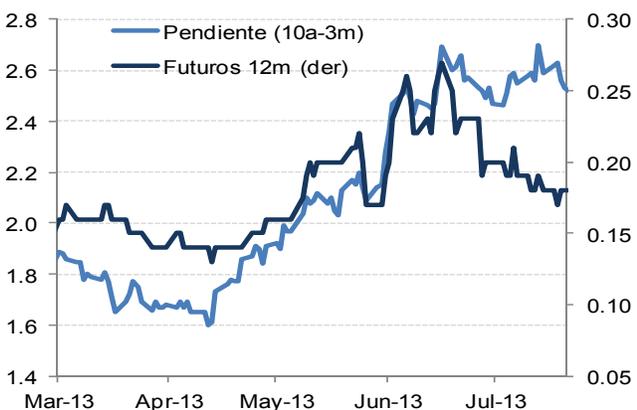
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



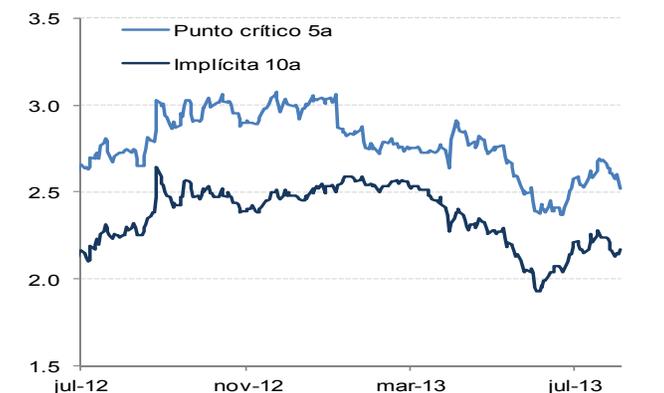
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

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)	14.16	14.16	14.16	14.10
Vehículos nuevos (a 36 meses)	2.39	2.42	2.50	2.93
Préstamos Heloc 30 mil	5.35	5.34	5.31	5.47
5/1 ARM*	3.21	2.68	3.17	2.90
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.60	2.76	3.41	3.23
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.58	3.57	4.37	3.99
Mercado monetario	0.44	0.44	0.44	0.52
CD a 2 años	0.75	0.73	0.74	0.85

*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	0.09	0.09	0.09	0.13
3M Libor	0.26	0.26	0.45	0.43
6M Libor	0.40	0.40	0.65	0.00
12M Libor	0.68	0.66	0.98	1.04
Swap 2 años	0.57	0.53	0.47	0.45
Swap 5 años	1.83	1.75	1.54	0.90
Swap 10 años	3.03	3.00	2.76	1.79
Swap 30 años	3.82	3.81	3.60	2.58
PC a 30 días	0.12	0.12	0.12	0.22
PC a 60 días	0.13	0.14	0.15	0.18
PC a 90 días	0.16	0.17	0.16	0.23

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cita de la semana

Richard Fisher, Presidente del Banco de la Reserva Federal de Dallas
Cumbre manufacturera estadounidense de Orlando, Florida
22 de agosto de 2013

"Vayamos al grano: el obstáculo que queda para ser la mejor economía absoluta para los fabricantes y otras empresas, sin exclusión, ha sido la política fiscal y regulatoria que parece incapaz de proporcionar a los fabricantes y otras empresas que crean empleo incentivos fiscales, regulatorios y de gasto para aprovechar el combustible abundante y barato que ha ofrecido la Fed"

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
26-Aug	Pedidos de bienes duraderos (m/m)	JUL	-2.5%	-4.0%	3.9%
26-Aug	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte	JUL	0.6%	0.5%	-0.1%
27-Aug	S&P Case-Shiller HPI (m/m)	JUN	0.9%	1.00%	1.05%
27-Aug	Confianza de los consumidores	AGO	79.2	79.5	80.3
28-Aug	Ventas de casas pendientes (m/m)	JUL	0.4%	0.2%	-0.4%
29-Aug	Demandas iniciales de desempleo	24-ago	325 mil	330 mil	336 mil
29-Aug	Demandas permanentes de desempleo	17-ago	2,985,000	2,995,000	2,999,000
29-Aug	PIB	2Q13	2.4%	2.2%	1.7%
30-Aug	Ingreso personal	JUL	0.1%	0.2%	0.3%
30-Aug	Gasto personal	JUL	0.4%	0.3%	0.5%
30-Aug	Índice de precios PCE (a/a)	JUL	1.3%	1.3%	1.2%
30-Aug	Chicago PMI	AGO	53.0	53.0	52.3
30-Aug	Confianza de los consumidores	AGO F	80.3	81.0	80.0

Previsiones

	2011	2012	2013	2014	2015
PIB real (% desestacionalizado)	1.8	2.8	1.8	2.3	2.5
IPC (% anual)	3.1	2.1	1.6	2.3	2.4
IPC subyacente (% a/a)	1.7	2.1	1.9	2.0	2.1
Tasa de desempleo (%)	8.9	8.1	7.6	7.0	6.4
Tasa objetivo de la Fed (% fin de periodo)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50
Valores del Tesoro a 10 años (% rent. fin de periodo)	1.98	1.72	2.90	3.28	3.64
Dólar estadounidense / Euro (fin de periodo)	1.32	1.31	1.31	1.30	1.35

Nota: los números en negrita reflejan los datos reales

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.