

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: inflación y manufacturas

Kim Fraser Chase

El IPC de marzo es poco probable que mejore las opiniones del FOMC sobre las perspectivas de inflación

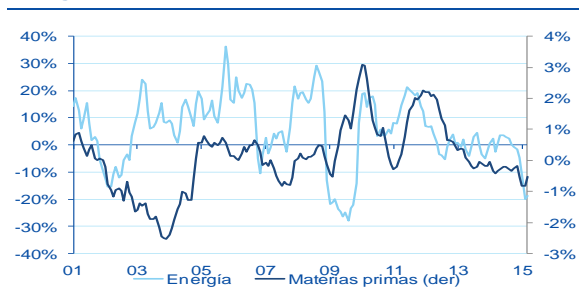
Tanto los mercados como los miembros del FOMC se mantienen en vilo en sus asientos esperando ver signos de una subida de la inflación, pero el **informe del IPC de marzo (viernes)** es improbable que tenga tal efecto. El comunicado del FOMC de marzo señaló que se produciría un aumento de tasas cuando el Comité "confíe razonablemente que la inflación regresará a su objetivo del 2% a mediano plazo". Aunque las minutas de la reunión mencionaron que no se están estableciendo "criterios sencillos", los participantes del FOMC creen que "el proceso de normalización podría iniciarse antes de ver incrementos en la inflación subyacente de precios o en la inflación de salarios". Esto coincide con nuestra teoría de que la referencia actualizada a la inflación de la *forward guidance* permite la flexibilidad necesaria para aumentar las tasas siempre que la inflación subyacente no caiga con respecto a su ritmo actual. En la actualidad, el IPC subyacente se sitúa en 1.7% (la inflación subyacente del consumo privado está en 1.4%), y dado que se ha observado un traspaso limitado hasta ahora, no se prevé que los datos de marzo muestren señales de deterioro. El IPC general es un asunto diferente, ya que se prevé que se mantenga cercano a terreno anual negativo por tercer mes consecutivo. Aunque la Fed está centrada principalmente en la inflación subyacente, una mayor presión bajista sobre los precios de la energía no vendría nada bien. Otros factores que podrían influir en una mayor confianza en las perspectivas de inflación incluyen una nueva mejora del mercado de trabajo y la desaceleración de la apreciación del dólar estadounidense. Nuevas declaraciones de la Fed durante la semana podrían contribuir a aclarar las repercusiones de los últimos datos obtenidos desde el debate de la reunión de marzo.

El mal tiempo no es el único factor que afecta a las manufacturas

La actividad manufacturera ha sido objeto de un intenso escrutinio durante los últimos meses, debido a que el mal tiempo, el cierre de puertos y un dólar apreciado han causado estragos en el sector. El gran interrogante es si la desaceleración se puede atribuir a factores transitorios o entran en juego problemas económicos más graves. Las exportaciones de bienes de EEUU han disminuido en los últimos cuatro meses y la falta de nuevos pedidos no es una buena señal para la manufactura en un futuro próximo. Los próximos indicadores del sector puede que sirvan para aclarar algunas de estas preocupaciones. El **informe de la producción industrial de marzo (miércoles)**, la **encuesta Empire State (miércoles)** y la **encuesta de la Fed de Filadelfia (jueves)** de abril se espera que muestren al menos una ligera mejoría a medida que dejamos atrás el 1T15. El componente de manufactura del índice de producción industrial ha disminuido por tercer mes consecutivo, pero se espera que vuelva a aumentar en marzo por primera vez desde noviembre.

Gráfica 1

Precios de las principales materias primas y la energía (variación % anual)



Fuente: BLS y BBVA Research

Gráfica 2

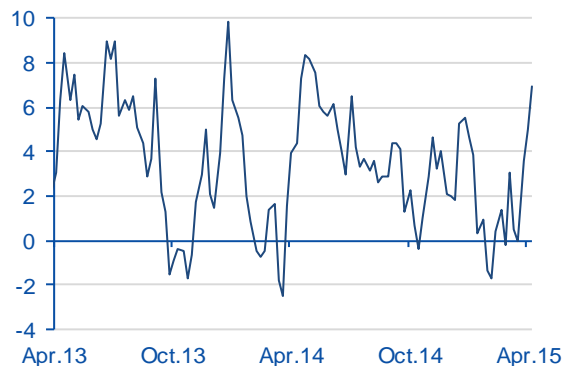
Manufacturas y exportaciones (variación % anual)



Fuente: Banco de la Fed, Oficina del Censo, & BBVA Research

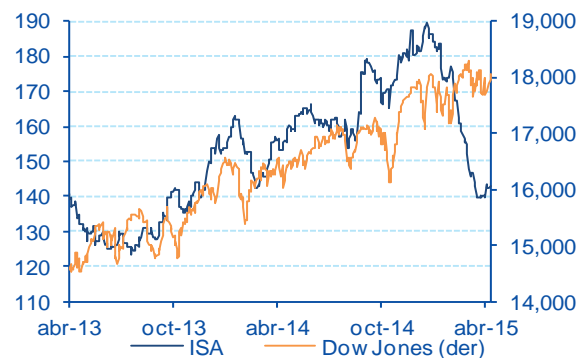
Tendencias económicas

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



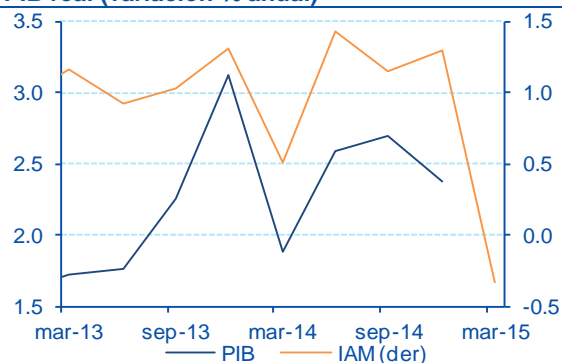
Fuente: BBVA Research

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



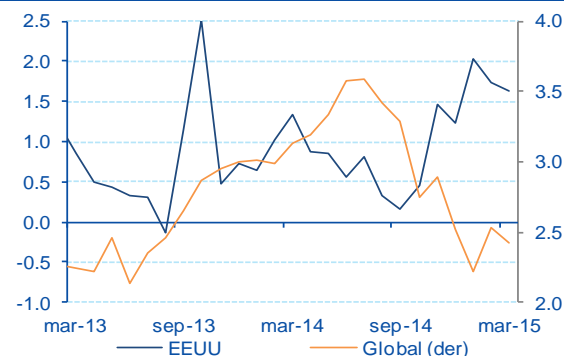
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 5
Índice de actividad mensual del BBVA y PIB real (variación % anual)



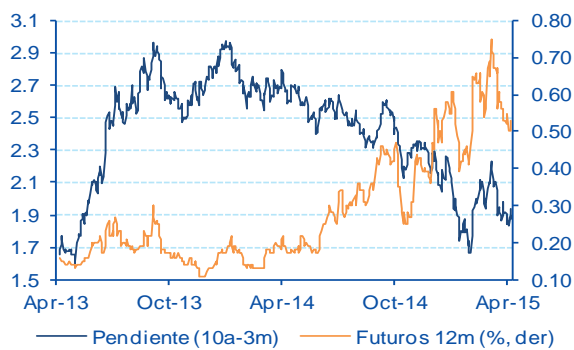
Fuente: BBVA Research y BEA

Gráfica 6
Índice de riesgo del BBVA (> 0 = riesgo creciente)



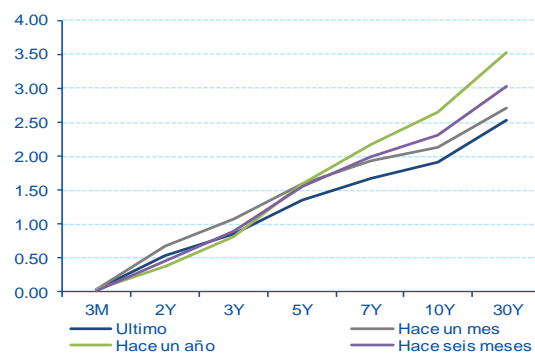
Fuente: BBVA Research

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
14-abr	Ventas minoristas y servicios de comida (m/m)	MAR	0.40	1.00	-0.60
14-abr	Ventas minoristas excl. vehículos y gas (m/m)	MAR	0.30	0.50	-0.20
14-abr	Indice Precios Productor (m/m)	MAR	-0.10	0.20	-0.50
14-abr	IPP, excl. alimentos y energía (m/m)	MAR	0.00	0.10	-0.50
14-abr	Indice NFIB de optimismo de pequeños negocios	MAR	97.50	98.20	98.00
14-abr	Inventarios manufactureros y de comercio (m/m)	FEB	0.30	0.20	0.00
15-abr	Encuesta manufacturera Empire State	ABR	7.30	7.30	6.90
15-abr	Producción industrial (m/m)	MAR	0.30	-0.30	0.07
15-abr	Utilización de la capacidad	MAR	79.00	78.60	78.95
15-abr	Producción manufacturera (m/m)	MAR	0.10	0.10	-0.20
15-abr	Indice NAHB del mercado de la vivienda	ABR	54.00	55.00	53.00
16-abr	Demandas iniciales de desempleo	ABR 11	275.00	280.00	281.00
16-abr	Demandas permanentes de desempleo	ABR 4	2325.00	2320.00	2304.00
16-abr	Construcción de vivienda nueva	MAR	975.00	1040.00	897.00
16-abr	Construcción de vivienda nueva (m/m)	MAR	8.70	15.94	-17.00
16-abr	Permisos de construcción autorizados	MAR	1120.00	1085.00	1102.00
16-abr	Permisos de construcción autorizados (m/m)	MAR	1.63	-1.54	4.00
16-abr	Fed de Filadelfia encuesta del índice de negocios	ABR	7.20	6.25	5.00
17-abr	Inflación al consumidor (m/m)	MAR	0.00	0.20	0.22
17-abr	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	MAR	0.10	0.20	0.16
17-abr	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	ABR P	94.00	94.00	93.00
17-abr	Indicadores adelantados (m/m)	MAR	0.30	0.30	0.20

Perspectivas Económicas

	2014		2015		2014	2015	2016	2017
	3T	4T	1T	2T				
PIB real (% desestacionalizado)	5.0	2.2	1.1	3.3	2.4	2.9	2.8	2.8
IPC (% anual)	1.8	1.2	0.0	0.2	1.6	0.6	1.9	2.2
IPC subyacente (% a/a)	1.8	1.7	1.6	1.6	1.7	1.6	1.8	1.9
Tasa de desempleo (%)	6.1	5.7	5.6	5.4	6.2	5.3	4.9	4.6
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	1.50	2.50
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.53	2.21	2.04	2.25	2.21	2.60	3.11	3.54
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.29	1.23	1.08	1.00	1.23	1.02	1.12	1.24
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	5.88	5.05	4.20	5.94	7.40	6.10	5.70	4.38

Dato Curioso

El jefe científico de la NASA declaró esta semana que habrá "claros indicios" de vida extraterrestre dentro de una década y "pruebas definitivas" de ello dentro de 20 o 30 años. Ya se han encontrado más de 50 posibles planetas que pueden encontrarse en regiones habitables.

Publicaciones Recientes

Minutas reunión FOMC 17-18 marzo: Enfoque reunión a reunión hacia la normalización está oficialmente en marcha (9 Abr 2015)

La balanza comercial de EEUU: entonces y ahora (8 Abr 2015)

¿Se mantendrán las bajas tasas de interés a largo plazo? (2 Abr 2015)

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.