

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: Ventas minoristas y manufacturas

Kim Fraser Chase

Los datos de las ventas minoristas se ponen a la par de informes más positivos sobre el gasto personal

El consumo privado sigue siendo un factor importante a observar a medida que dejamos atrás un primer trimestre débil. Las ventas minoristas cayeron durante tres meses consecutivos en el invierno (tanto en términos reales como nominales) y por fin subieron un poco en marzo. Se prevé que el **informe de las ventas minoristas de abril (miércoles)** mostrará un incremento similar a medida que se libera la demanda acumulada producida por la hibernación. En lo que respecta al crecimiento del PIB, la aportación del consumo privado sigue siendo fuerte, y ha sido interesante ver los distintos patrones entre los datos de las ventas minoristas del Censo y los datos de consumo privado (PCE) de la BEA. En términos reales, el PCE mensual no cayó en absoluto en los últimos meses, sino que sufrió un breve estancamiento en febrero. Esto ha llevado a una aportación relativamente saludable de 1.31 puntos porcentuales al crecimiento del 1T15, un resultado mucho más sólido que lo que indicaban los datos de las ventas minoristas. Aunque los informes sobre las ventas minoristas tienden a justificar una mayor atención de los mercados debido a que se adelantan a las publicaciones del PCE en el calendario económico, las crecientes incongruencias entre las dos series apuntan a la necesidad de reevaluar las verdaderas repercusiones de cada indicador de consumo. Además, esto indica que el componente del informe del PCE no relacionado con las ventas minoristas está adquiriendo mayor relevancia que en el pasado con respecto a su contrapartida minorista.

El sector manufacturero busca desesperadamente recuperarse tras un débil 1T15

Unos cuantos indicadores importantes del calendario económico de esta semana ayudarán a aclarar el estado actual del sector manufacturero. La **producción industrial de abril (viernes)** es el informe más importante que hay que observar dado el decepcionante comportamiento que ha tenido últimamente: el índice ha caído en tres de los cuatro meses anteriores, y la manufactura se contrajo en enero y en febrero. La rápida apreciación del dólar estadounidense ha repercutido en la actividad manufacturera, ya que la producción orientada a las exportaciones se ha visto afectada por la desaceleración de la demanda mundial. La **encuesta manufacturera Empire State (viernes)** confirmó esta debilidad en abril, pues se hizo eco de la caída de los pedidos nuevos en los últimos meses. Aunque esperamos ver una modesta mejora en los próximos meses, el sector sigue siendo sumamente vulnerable a los factores externos. El crecimiento interno tendrá que apoyarse más en la manufactura en 2015 para compensar las fuertes caídas de la producción de petróleo y gas y de la inversión.

Gráfica 1

Ventas minoristas reales y PCE
(variación % t/t desestacionalizada anualizada)

Fuente: BEA, Banco Reserva Federal de San Luis y BBVA Research

Gráfica 2

Producción industrial y bienes del PIB
(desest. anual., miles de millones de dólares)

Fuente: BEA, Banco de la Reserva Federal y BBVA Research

Tendencias económicas

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



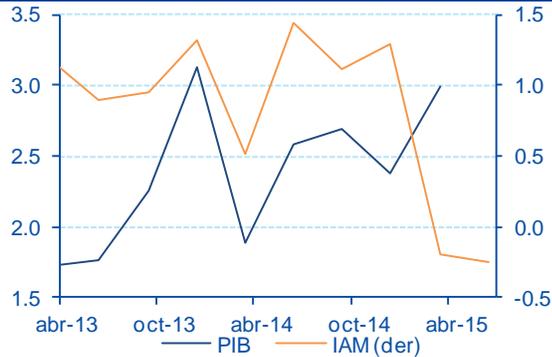
Fuente: BBVA Research

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



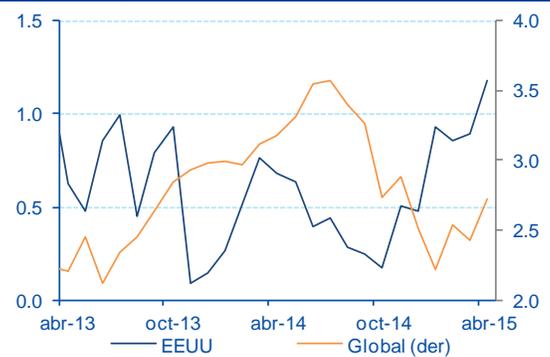
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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)



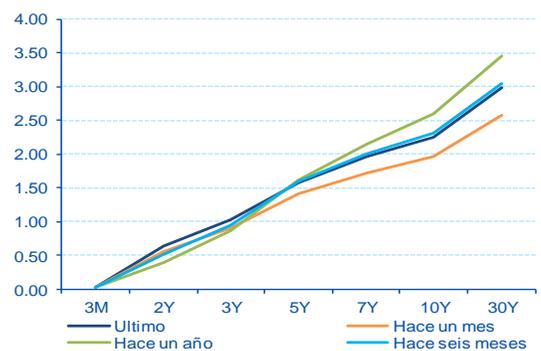
Fuente: BBVA Research

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
12-may	Índice NFIB de optimismo de pequeños negocios	ABR	95.50	96.00	95.20
12-may	Ofertas de trabajo, ae	MAR	5045.00	5140.00	5133.00
13-may	Ventas minoristas y servicios de comida (m/m)	ABR	0.40	0.20	0.90
13-may	Ventas minoristas excl. vehículos y gas (m/m)	ABR	0.50	0.60	0.50
13-may	Precios de importación (m/m)	ABR	0.20	0.30	-0.30
13-may	Inventarios manufactureros y de comercio (m/m)	MAR	0.20	0.20	0.30
14-may	Demandas iniciales de desempleo	MAY 9	275.00	273.00	265.00
14-may	Demandas permanentes de desempleo	MAY 2	2275.00	2233.00	2228.00
14-may	Índice Precios Productor (m/m)	ABR	0.20	0.10	0.20
14-may	IPP, excl. alimentos y energía (m/m)	ABR	0.10	0.10	0.20
15-may	Encuesta manufacturera Empire State	MAY	2.50	4.75	-1.19
15-may	Producción industrial (m/m)	ABR	0.20	0.00	-0.64
15-may	Utilización de la capacidad	ABR	78.60	78.30	78.37
15-may	Producción manufacturera (m/m)	ABR	0.10	0.20	0.10
15-may	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	MAY P	96.10	96.00	95.90

Perspectivas Económicas

	2014				2015				2014	2015	2016	2017
	4T	1T	2T	3T	2014	2015	2016	2017				
PIB real (% desestacionalizado)	2.2	0.2	3.6	5.0	2.4	2.9	2.8	2.8				
IPC (% anual)	1.2	-0.1	0.2	0.7	1.6	0.6	1.9	2.2				
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.7	1.6	1.7	1.7	1.6	1.7	1.9				
Tasa de desempleo (%)	5.7	5.6	5.4	5.2	6.2	5.3	4.9	4.6				
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	0.25	0.50	0.25	0.50	1.50	2.50				
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.21	2.04	1.90	2.32	2.21	2.40	3.00	3.54				
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.23	1.08	1.00	1.00	1.23	1.02	1.12	1.24				
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	4.99	5.23	5.64	5.30	7.45	5.29	4.85	4.38				

Dato Curioso

Estados Unidos consume el doble de tequila que el país de donde el tequila es originario (México). El Cinco de Mayo del año pasado, los cócteles margarita supusieron el 47% de los cócteles vendidos (The Daily Meal, 30 de abril de 2015)

Publicaciones Recientes

[La situación laboral de nuevo en marcha en abril \(8 Mayo 2015, inglés\)](#)

[La revisión del FOMC de la actividad económica apunta a un aumento de tasas después de junio \(30 Abr 2015\)](#)

[Un PIB débil en el 1T continúa por séptimo año consecutivo \(29 Abr 2015, inglés\)](#)

[Índices mensuales de actividad por estados. Se prevé repunte tras debilidad transitoria del 1T15 \(28 Abr 2015\)](#)

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.