

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: PIB y vivienda

Kim Fraser Chase

La pequeña contracción del PIB en el 1T15 marcará la pauta de las expectativas de crecimiento para este año

Se espera que la estimación definitiva de **crecimiento real del PIB en el 1T15 (miércoles)** presente una contracción menor en comparación con las cifras preliminares. Los datos desde la publicación del informe de la BEA del pasado mes sugieren una revisión al alza de algunos componentes del PIB, entre los que se incluye el consumo privado, las exportaciones netas y la inversión residencial. Pese a que ya hemos dejado atrás el análisis de la evolución de la economía durante el primer trimestre, una revisión importante del PIB podría tener repercusiones en las previsiones anuales para 2015, especialmente con datos que ya apuntan a un rebote más lento de lo esperado en el segundo trimestre. Nuestro modelo de *nowcast*, que incorpora importantes indicadores adelantados (o con carácter predictivo) relativos al crecimiento económico (véase informe), indica que la tasa se sitúa justo por encima de 2.0% trimestral anualizado y desestacionalizado para el 2T15. Aunque se trate de una tasa relativamente saludable, no se acerca al 3.0% que esperábamos hace algunos meses. Por otra parte, las tendencias subyacentes no reflejan necesariamente una recuperación sólida y estable. La actividad económica fue lenta al comenzar el trimestre en abril y desde entonces únicamente se recuperó parcialmente. El consumo privado mostró atonía en abril, pero se espera una evolución positiva para mayo con la publicación del **ingreso personal y gastos de consumo (jueves)** del mes. En cualquier caso, nuestras proyecciones suponen un repunte más sólido para el 2S15 para llegar a un crecimiento de 2.9% en el año.

Las ventas de vivienda nueva y de segunda mano vulnerables a un aumento de tasas y al descenso de la asequibilidad

Desde la crisis, la inversión residencial es un punto débil clave para el crecimiento del PIB. En estos momentos, las ventas de vivienda nueva y usada están en aumento, pero es difícil ignorar el ritmo extremadamente lento y volátil para establecer si se ha producido una verdadera mejora. Las ventas de vivienda nueva se han incrementado en más de 20% en términos anuales, pero apenas han recuperado 25% de los niveles máximos pre-recesión. Las ventas de vivienda usada han arrojado resultados ligeramente mejores, pero siguen estando muy lejos de los máximos históricos de 2005. En mayo, se espera que los dos grupos evolucionen en sentido contrario: un aumento para las **ventas de vivienda usada (lunes)** y una leve caída para las **ventas de vivienda nueva (martes)**; pero, en general, lo más probable es que presenciemos una evolución conjunta y al alza. Es posible que la demanda a corto plazo experimente un aumento en los meses por venir debido a que los posibles compradores quieran contratar una hipoteca antes de que las tasas empiecen a aumentar con más rapidez. La asequibilidad de la vivienda es aún relativamente alta, pero sigue mostrándose vulnerable a aumentos pronunciados en los precios de la vivienda y tasas hipotecarias. Se tiene la esperanza de que el periodo de transición para alcanzar tasas más elevadas se desarrolle de forma gradual para que el mercado de la vivienda pueda seguir recuperándose sin muchos más sobresaltos en el camino.

Gráfica 1
2Q15 EEUU Nowcast del PIB real, BBVA Research



Fuente: BBVA Research

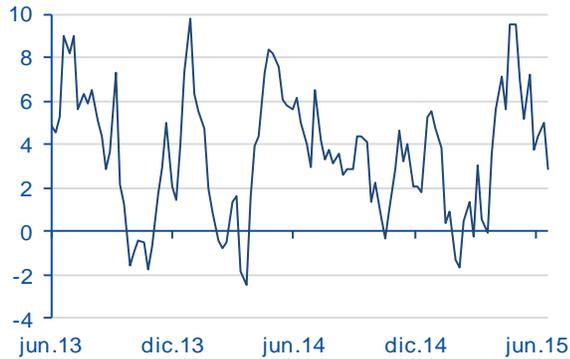
Gráfica 2
Precio medio de viviendas y tasas hipotecarias



Fuente: BLS, BEA, y BBVA Research

Tendencias económicas

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



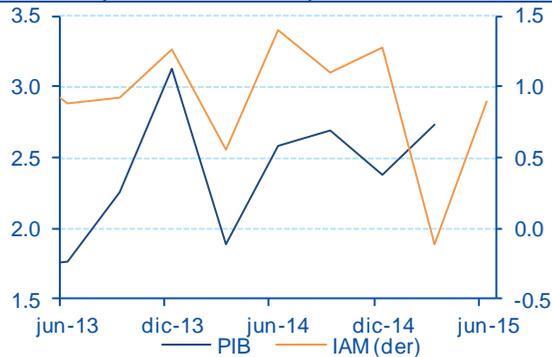
Fuente: BBVA Research

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



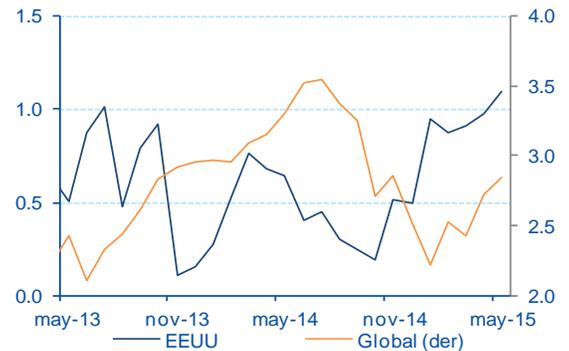
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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)



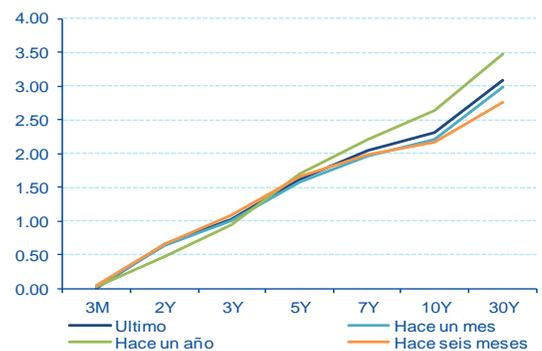
Fuente: BBVA Research

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
22-jun	Índice de actividad nacional de la Fed de Chicago	MAY	-0.07	0.16	-0.15
22-jun	Ventas de vivienda usada	MAY	5.15	5.28	5.04
22-jun	Ventas de vivienda usada (m/m)	MAY	2.18	4.76	-3.26
23-jun	Pedidos de bienes duraderos (m/m)	MAY	1.70	-0.70	-1.00
23-jun	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte (m/m)	MAY	1.10	0.50	-0.20
23-jun	Ventas de vivienda nueva	MAY	505.00	525.00	517.00
23-jun	Ventas de vivienda nueva (m/m)	MAY	-2.32	1.55	6.80
24-jun	PIB (t/t anualizado)	1T T	-0.20	-0.20	-0.70
24-jun	Consumo personal (t/t anualizado)	1T T	1.90	1.90	1.80
24-jun	Índice de precios del PIB (t/t anualizado)	1T T	-0.10	-0.10	-0.10
24-jun	Índice de precios consumo personal subyacente (t/t anualizado)	1T T	0.10	0.80	0.80
25-jun	Demandas iniciales de desempleo	JUN 20	271.00	272.50	267.00
25-jun	Demandas permanentes de desempleo	JUN 13	2215.00	2220.00	2222.00
25-jun	Ingreso personal (m/m)	MAY	0.20	0.45	0.40
25-jun	Consumo personal m/m	MAY	0.40	0.70	0.00
26-jun	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	JUN P	94.00	94.60	94.60

Perspectivas Económicas

	2014		2015		2014	2015	2016	2017
	4T	1T	2T	3T				
PIB real (% desestacionalizado)	2.2	-0.7	3.9	5.9	2.4	2.9	2.8	2.8
IPC (% anual)	1.2	-0.1	0.0	0.7	1.6	0.5	1.9	2.2
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	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	1.08	0.99	1.23	1.01	1.12	1.24
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	5.07	5.00	6.14	6.05	7.48	6.26	4.40	2.45

Dato Curioso

La cantidad de millonarios en la India creció 26% el año pasado a 198 mil. Pese a que el cambio anual fue significativo, la cifra no parece tan grande si se compara con los 4.4 millones de millonarios en EEUU. (The Associated Press, 17 de junio de 2015)

Publicaciones Recientes

[Declaración FOMC: 16-17 jun: Hora de centrarse en trayectoria futura de tasas más que en su primer aumento \(18 jun'15\)](#)

[¿Otro fuerte repunte en el PIB del 2T15? Puede que no tan fuerte como en 2014 \(15 junio 2015\)](#)

[JOLTS: Aumento de la oferta laboral, pero disminución de las contrataciones en el mes de abril \(10 Jun 2015\)](#)

[Transición hacia un entorno que premia la productividad sobre el crecimiento \(5 junio 2015\)](#)

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.