

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: reunión FOMC y PIB del 3T15

Kim Chase

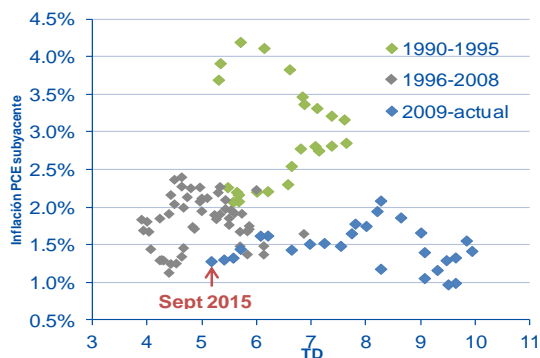
No se espera ningún anuncio de un aumento de tasas en la reunión del FOMC

Las probabilidades de que se anuncie un aumento de tasas en la **reunión del FOMC de octubre (miércoles)** son casi inexistentes. En primer lugar, los datos económicos han demostrado ser más débiles de lo previsto desde la reunión de septiembre y hasta los últimos informes sobre el empleo han decepcionado a la baja. La Fed no podrá justificar su estrategia de dependencia de los datos si incrementa las tasas de interés basándose en los datos publicados a lo largo del mes pasado. No obstante, será interesante ver los comentarios adicionales de cómo diversos miembros del FOMC responden a este prolongado periodo de inflación y a la caída de la tasa de desempleo, ya que estamos en un entorno económico único en comparación con el periodo pre-crisis. En segundo lugar, esta reunión no está asociada a ninguna rueda de prensa ni a ninguna publicación de previsiones económicas actualizadas. Anunciar el primer aumento de tasas en un momento así provocaría una reacción no deseada en los mercados financieros, algo que el FOMC trata desesperadamente de evitar. Diciembre sigue siendo el objetivo de la Fed para el despegue, pero es muy posible que se retrase hasta el 1T16. El enfoque reunión a reunión continuará en el próximo año.

El consumo (y no muchas cosas más) impulsará el crecimiento del PIB real en el 3T15

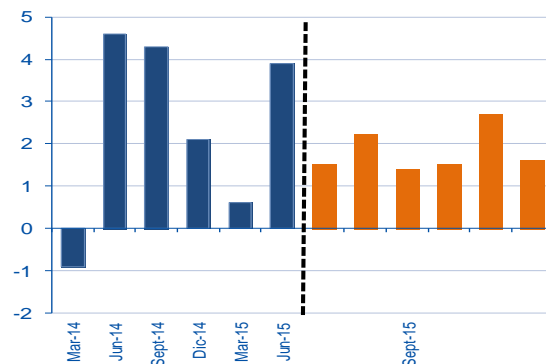
Las previsiones de la **estimación preliminar del crecimiento del PIB real del 3T15 (jueves)** son una cifra mucho más baja que la cifra que marcaba un ritmo de 3.9% en el segundo trimestre. Durante los meses pasados, la economía de EEUU se ha visto fuertemente golpeada por la debilidad en el extranjero. Muchos sectores orientados a las exportaciones indican una importante caída de la producción. En concreto, la producción manufacturera ha vuelto a los niveles observados a finales de 2014, eliminando así gran parte del progreso experimentado en el 2T15. La actividad de la vivienda se ha mantenido estable, pero no con suficiente impulso como para garantizar un gran aumento del PIB en el trimestre. El consumo privado sigue siendo el factor de crecimiento clave y será lo más destacado del próximo informe. En general, nuestros modelos internos apuntan a un modesto ritmo de crecimiento de 1.5%-2.0% en el 3T y prevén que la economía se acelerará un poco en lo sucesivo. Mantenemos nuestra previsión de 2.5% para 2015, pero se están materializando las amenazas de una desaceleración global más pronunciada. Por tanto, prevemos que el crecimiento de EEUU se estabilizará en 2.5% a mediano-largo plazo, pues unos fundamentos subyacentes más débiles sientan las bases de un ciclo económico de "nueva normalidad" que ya no parece destinado a crecer por encima de 3.0% próximamente.

Gráfica 1
Tasa de desempleo e Inflación subyacente del consumo privado (% variación % a/a)



Fuente: BLS, BEA, y BBVA Research

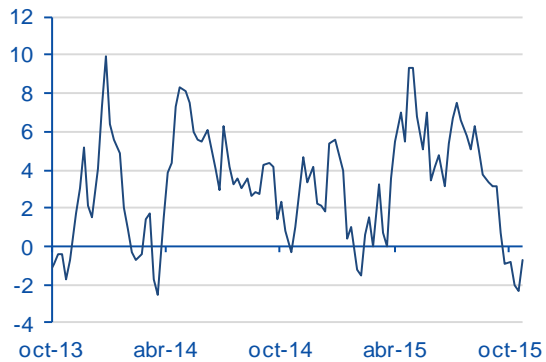
Gráfica 2
Evolución del PIB real (var. % t/t, tasa anual desestacionalizada)



Fuente: BEA y BBVA Research

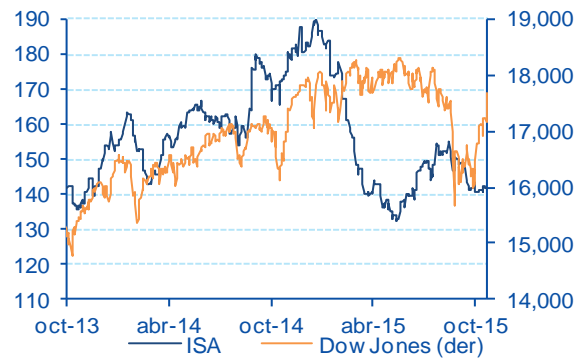
Tendencias económicas

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



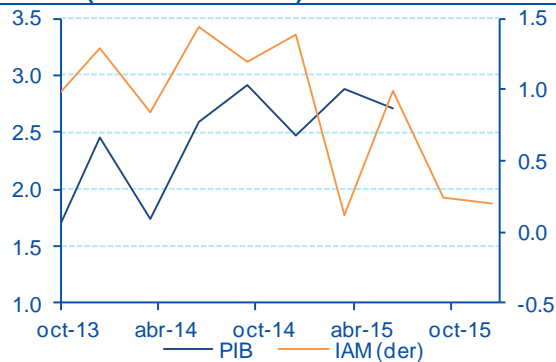
Fuente: BBVA Research

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



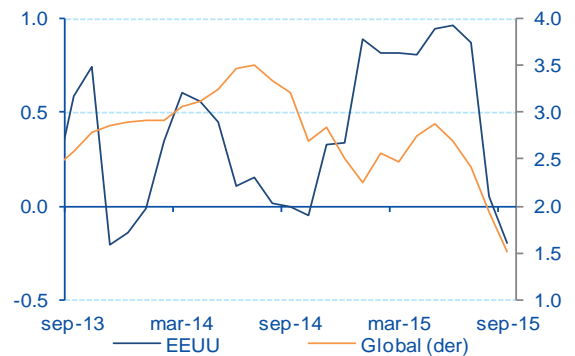
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



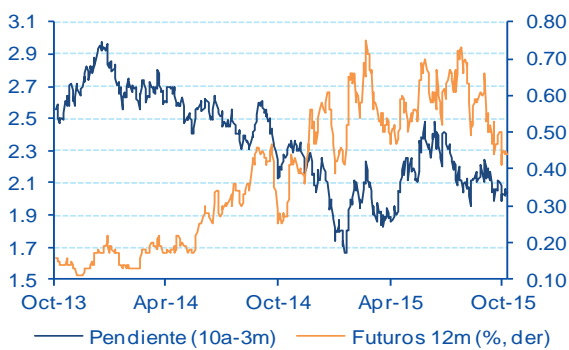
Fuente: BBVA Research y BEA

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



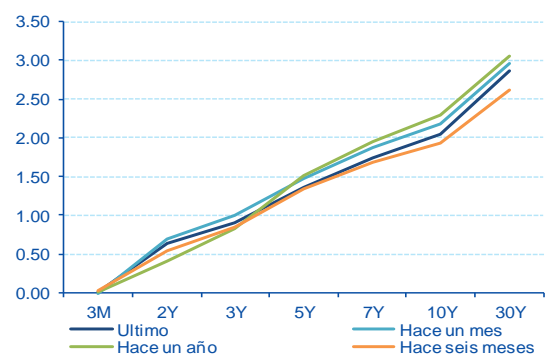
Fuente: BBVA Research

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
26-oct	Ventas de vivienda nueva	SEP	540.00	550.00	552.00
26-oct	Ventas de vivienda nueva (m/m)	SEP	-2.17	-0.36	5.70
26-oct	Perspectiva manufacturera de la Fed de Dallas de la actividad empresarial	OCT	-10.00	-6.50	-9.50
27-oct	Pedidos de bienes duraderos (m/m)	SEP	1.10	-1.25	-2.30
27-oct	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte (m/m)	SEP	0.60	0.00	-0.20
27-oct	S&P Case-Shiller HPI (m/m)	AGO	-0.16	0.10	-0.20
27-oct	S&P Case-Shiller HPI (a/a)	AGO	4.84	5.10	4.96
27-oct	Confianza de los consumidores	OCT	102.20	102.80	103.04
28-oct	Tasa objetivo fondos federales - límite superior	OCT 28	0.25	0.25	0.25
29-oct	Demandas iniciales de desempleo	OCT 24	257.00	263.00	259.00
29-oct	Demandas permanentes de desempleo	OCT 17	2185.00	2160.00	2170.00
29-oct	PIB (t/t anualizado)	3T A	1.50	1.55	3.90
29-oct	Consumo personal (t/t anualizado)	3T A	2.10	3.30	3.60
29-oct	Índice de precios del PIB (t/t anualizado)	3T A	1.00	1.40	2.10
29-oct	Índice de precios consumo personal subyacente (t/t anualizado)	3T A	1.80	1.40	1.90
29-oct	Ventas de casas pendientes (m/m)	SEP	0.60	1.00	-1.35
30-oct	Ingreso personal (m/m)	SEP	0.20	0.20	0.30
30-oct	Consumo personal m/m	SEP	0.20	0.20	0.40
30-oct	Costo del empleo (t/t, ae)	3T	0.40	0.60	0.20
30-oct	Barómetro empresarial de Chicago, ae	OCT	49.70	49.50	48.70
30-oct	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	OCT P	91.30	92.50	92.10

Perspectivas Económicas (revisiones pendientes)

	2015				2014	2015	2016	2017
	1T	2T	3T	4T				
PIB real (% desestacionalizado)	0.6	3.9	1.5	2.7	2.4	2.5	2.8	2.8
IPC (% anual)	-0.1	0.0	0.1	0.9	1.6	0.2	1.8	2.1
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.8	1.8	1.9	1.7	1.8	1.8	2.0
Tasa de desempleo (%)	5.6	5.4	5.2	5.1	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	1.25	2.25
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.04	2.36	2.17	2.33	2.21	2.33	2.51	3.21
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.08	1.12	1.12	1.09	1.23	1.09	1.16	1.20
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	4.96	5.80	6.05	5.85	7.55	5.67	4.40	2.45

Dato Curioso

La gente auto-empleada representa aproximadamente el 10% del empleo total de EEUU. Otro 20% del total de los empleados son personas contratadas por los auto-empleados. Los principales sectores del empleo por cuenta propia son agricultura, silvicultura y pesca (81%) seguidos de la construcción (68%). (Pew Research Center, octubre 2015)

Publicaciones Recientes

[Minutas FOMC: Opiniones divididas: los miembros están lejos de llegar a consenso sobre el despegue](#) (9 Oct 2015)

[Desaceleración de la productividad: pruebas de los datos de EEUU a nivel estatal](#) (5 Oct 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.