

## Análisis Macroeconómico

## Enfoque semanal: minutas reunión FOMC y comercio

Kim Chase

## Mensajes contradictorios de Yellen y de los miembros del FOMC en el comunicado posterior a la reunión

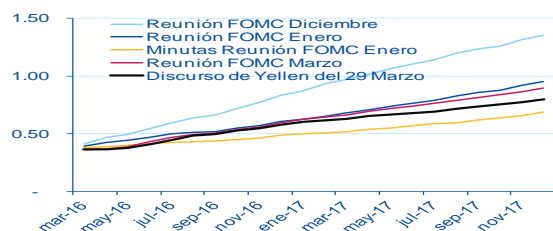
Los miembros del FOMC han hablado mucho en las últimas semanas en relación con la decisión tomada en marzo de dejar las tasas sin cambios y con la trayectoria prevista para la tasa de los fondos federales. La conferencia de prensa de Yellen tras la reunión y algunas declaraciones del FOMC realizadas desde entonces han sido más ortodoxas, resaltando los aspectos positivos de los datos económicos nacionales y subrayando el hecho de que la de abril sigue siendo una reunión “viva”. Dennis Lockhart, Presidente del Banco de la Reserva Federal de Atlanta, mantuvo que “hay un impulso suficiente, tal como demuestran los datos económicos, para dar un paso más en una de las siguientes reuniones, posiblemente en la reunión programada para finales de abril.” James Bullard, Presidente del Banco de la Reserva Federal de St. Louis, añadió que “las rebajas de poca importancia contenidas en el SEP de marzo parecen indicar que la próxima subida de tasas podría tener lugar en breve” y que “si se recibe otro informe sólido, indicando que el mercado laboral parece estar mejorando, podría resultar apropiado tomar una medida en abril.” La opinión continuó hasta la conferencia más reciente de Yellen, en la que restó importancia a la posibilidad de un aumento de tasas en la próxima reunión, indicando que resulta “apropiado que el Comité proceda con cautela a la hora de ajustar la política.” Charles Evans, Presidente del Banco de la Reserva Federal de Chicago, añadió que “el umbral de confianza de que la inflación suba de forma sostenida hacia nuestro objetivo de 2% es bastante elevado” y, por consiguiente, sería “sorprendente si cumplimos esa condición, yo mismo incluido, en abril.” Sin embargo, pueden cambiar muchas cosas en unas pocas semanas y las próximas publicaciones de datos económicos podrían llevar al consenso general entre los miembros del Comité en cualquiera de las dos direcciones. Las **minutas de la reunión del FOMC de marzo (miércoles)** serán otro factor que desempeñe un papel importante en el establecimiento de las expectativas del mercado acerca del momento del próximo aumento.

## El dólar más débil y la subida de los precios del petróleo contribuirán a reducir el déficit comercial en febrero

Por otra parte, se espera que la **balanza comercial internacional en febrero (martes)** muestre una ligera mejoría en comparación con el comienzo del año. Los primeros datos sobre la balanza de bienes exclusivamente parecen indicar un sorprendente aumento mensual de las exportaciones de 1.6% (el primer incremento desde septiembre) y un aumento de las importaciones de 1.4%. Evidentemente, la combinación de un dólar más débil y el aumento paulatino de los precios del petróleo está reduciendo las presiones a la baja sobre las exportaciones netas de Estados Unidos. Se trata de una buena noticia para los próximos meses, indicando un menor arrastre para el crecimiento del PIB del que hemos visto el año pasado. Aunque no esperamos que se produzca una aportación positiva de las exportaciones netas a corto plazo, al menos vamos en esa dirección a mediano plazo.

Gráfica 1

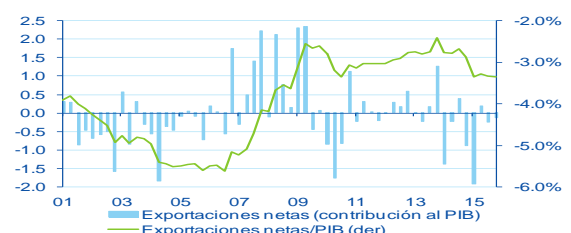
## Futuros de las tasas de los fondos federales (%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 2

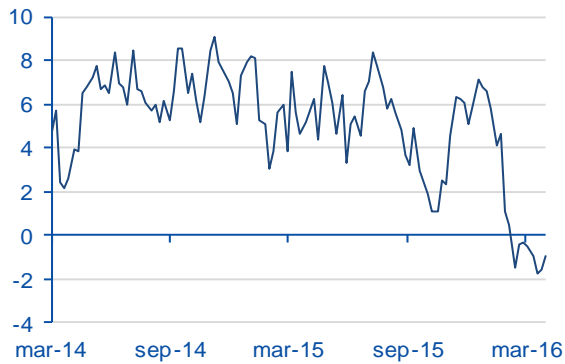
## Exportaciones netas, aportación al PIB real (pp, ae)



Fuente: BEA y BBVA Research

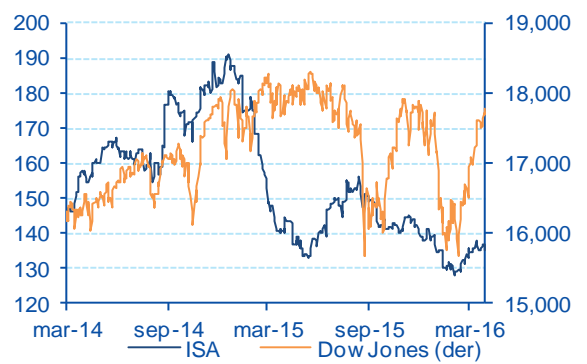
## Tendencias económicas

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



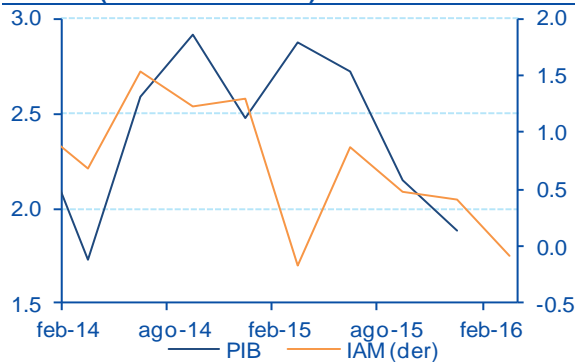
Fuente: BBVA Research

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



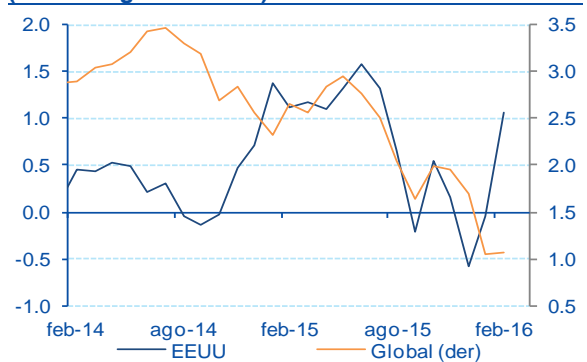
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



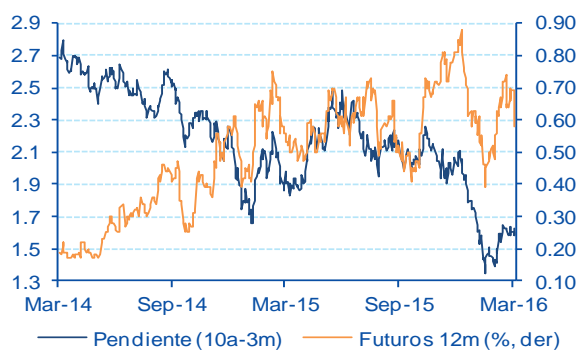
Fuente: BBVA Research y BEA

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



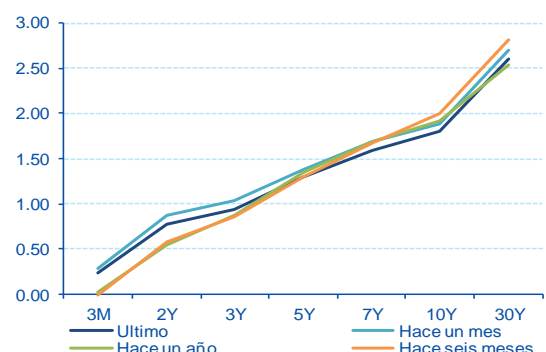
Fuente: BBVA Research

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
04-abr	Condiciones actuales de negocios de gerentes de compras de NY	MAR	54.10	54.05	53.60
04-abr	Nuevas órdenes manufactureras m/m	FEB	-1.70	-1.70	1.60
05-abr	Balanza comercial de bienes y servicios	FEB	-44.90	-46.20	-45.68
05-abr	Ofertas de trabajo, ae	FEB	5490.00	0.00	5541.00
05-abr	Indice ISM no manufacturero	MAR	54.10	54.10	53.40
07-abr	Demandas iniciales de desempleo	ABR 2	268.00	270.00	276.00
07-abr	Demandas permanentes de desempleo	MAR 26	2189.00	2170.00	2173.00
07-abr	Crédito al consumo (var. m/m)	FEB	13.30	15.00	10.54
08-abr	Inventarios mayoristas (m/m)	FEB	0.10	-0.20	0.20

## Perspectivas Económicas

	2015		2016		2014	2015	2016	2017
	3T	4T	1T	2T				
PIB real (% desestacionalizado)	2.0	1.4	<b>1.9</b>	<b>3.4</b>	2.4	2.4	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>
IPC (% anual)	0.1	0.5	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	1.6	0.1	<b>1.4</b>	<b>2.0</b>
IPC subyacente (% a/a)	1.8	2.0	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	1.7	1.8	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>
Tasa de desempleo (%)	5.2	5.0	<b>4.9</b>	<b>4.9</b>	6.2	5.3	<b>4.8</b>	<b>4.6</b>
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.50	<b>0.50</b>	<b>0.75</b>	0.25	0.50	<b>1.00</b>	<b>2.00</b>
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.17	2.24	<b>2.09</b>	<b>2.17</b>	2.21	2.24	<b>2.32</b>	<b>2.88</b>
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.12	1.09	<b>1.11</b>	<b>1.05</b>	1.23	1.09	<b>1.10</b>	<b>1.16</b>
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	5.01	5.31	<b>5.53</b>	<b>4.84</b>	7.70	4.98	<b>4.79</b>	<b>4.22</b>

## Dato Curioso

En 2015, tras ganar la Copa del Mundo, los sueldos combinados de las jugadoras estadounidenses de fútbol Carli Lloyd y Hope Solo fueron aproximadamente el 60% de los sueldos combinados de los jugadores de fútbol estadounidenses Clint Dempsey y Tim Howard. (FiveThirtyEight, marzo de 2016)

## Publicaciones Recientes

Volver al futuro: el crecimiento de 2016 reflejará el desacoplamiento regional de 1986 (1 Abr 2016)

Declaración FOMC: Comité reduce trayectoria prevista de política monetaria a dos aumentos en 2016 (18 Mar 2016)

Perfil bancario trimestral de la FDIC 4T15 (17 Mar 2016)

No todos los booms fueron creados iguales: precios de la vivienda con respecto a los fundamentos (17 Mar 2016)

### 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.