

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: inflación y ventas al menudeo

Kim Chase

Los precios de la energía aún frenan la inflación del IPC pero se espera que se moderen en el 2T16

El **informe del índice de precios al consumidor de marzo (jueves)** se espera que muestre un aumento tanto en el nivel general como en el subyacente, ya que los precios de la energía se recuperan y el traspaso sigue siendo limitado. El freno de los precios de la energía es todavía significativo, han caído durante tres meses consecutivos y se encuentran en territorio anual negativo desde julio de 2014. No obstante, los precios del crudo repuntaron en marzo hasta casi 40 dólares por barril antes de estabilizarse justo por debajo de ese nivel a final de mes. A pesar de la creciente incertidumbre, prevemos que los precios del petróleo al menos se mantendrán relativamente estables en torno a los niveles actuales durante el próximo trimestre, reduciendo el freno en la inflación general. La inflación subyacente ha tenido avances significativos en los últimos meses, alcanzando 2.3% anual en febrero (el nivel más alto desde abril de 2012). Los precios subyacentes es probable que permanezcan por debajo del objetivo de la Fed durante el año próximo; nuestra probabilidad a 12 meses apunta a un 70% de posibilidades de que el IPC subyacente fluctúe entre 1.5% y 2.0%. No obstante, dada la dinámica positiva de los precios observada en el 1T16, existe un creciente sesgo al alza y una rápida subida hacia el objetivo de 2018.

Las ventas al menudeo registran un ligero aumento en marzo tras el débil inicio de año

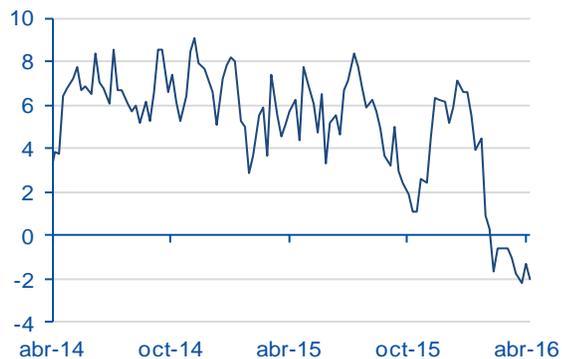
El consumo ha sido sorprendentemente débil al comienzo del año, sobre todo el sector minorista, las ventas totales y excluyendo vehículos han caído en enero y febrero. Los bajos precios de los combustibles continúan frenando la cifra nominal de ventas, aunque podríamos tener un respiro en marzo debido al aumento de 11.6% de los precios minoristas de la gasolina –el primero desde junio de 2015. Sin embargo, los consumidores todavía se muestran reacios a "aflojar completamente el bolsillo", incluso los precios ligeramente más altos de la gasolina podrían limitar el gasto en otros campos, en especial en el de los artículos de alto precio. Las ventas unitarias de automóviles cayeron 5.5% en marzo, el mayor retroceso mensual en casi cinco años, a pesar de que las mejoras del mercado de trabajo siguen sugiriendo mejores perspectivas de trabajo e ingresos. Por último, esperamos que el **informe de ventas al menudeo de marzo (miércoles)** muestre un modesto repunte del gasto del consumo, pero no el suficiente para levantar los ánimos respecto a la cifra del PIB del 1T16 que se publicará más adelante este mes.

La producción de no energéticos y manufacturas lideran los aumentos de la producción industrial

La influencia de los bajos precios del petróleo continúa esta semana con el **informe de la producción industrial de marzo (viernes)**, que se ha visto afectado por la debilidad del sector energético durante la mayor parte de los últimos 12 meses. Los resultados de la minería y de los servicios públicos en términos anuales han caído hasta mínimos históricos debido a las continuas presiones bajistas de los bajos precios del petróleo y las materias primas. Sin embargo, los servicios públicos suelen ser más volátiles y podríamos ver cómo entran en juego algunos factores estacionales en los próximos meses a medida que mejora el clima y aumenta la necesidad de aire acondicionado. La actividad manufacturera ha sido la estrella de los informes de producción industrial en el 1T16 y es probable que veamos otro incremento mensual en marzo. En consecuencia, prevemos que haya presiones alcistas para la producción de bienes no energéticos relacionados con el sector energético.

Tendencias económicas

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



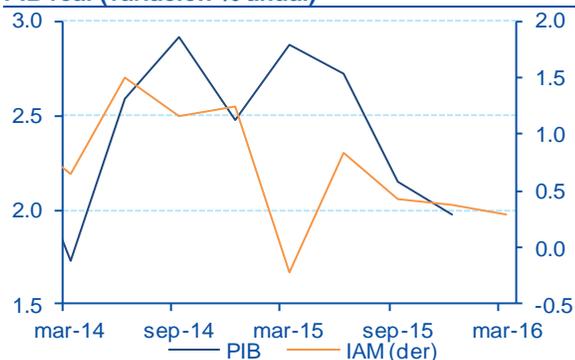
Fuente: BBVA Research

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)



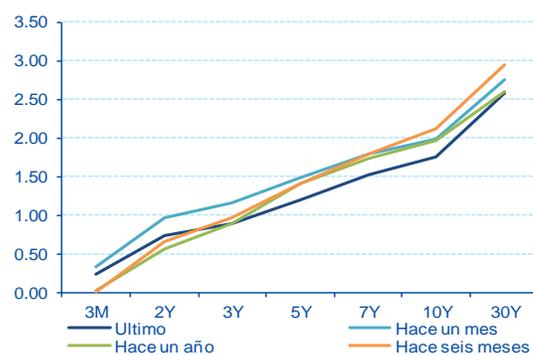
Fuente: BBVA Research

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-abr	Indice NFIB de optimismo de pequeños negocios	MAR	93.30	93.60	92.90
12-abr	Precios de importación (m/m)	MAR	0.10	1.00	-0.30
13-abr	Indice Precios Productor (m/m)	MAR	0.10	0.30	-0.20
13-abr	IPP, excl. alimentos y energía (m/m)	MAR	0.20	0.10	0.00
13-abr	Ventas minoristas y servicios de comida (m/m)	MAR	0.20	0.10	-0.10
13-abr	Ventas minoristas excl. vehículos y gas (m/m)	MAR	0.30	0.30	0.30
13-abr	Inventarios manufactureros y de comercio (m/m)	FEB	0.10	0.00	0.10
14-abr	Demandas iniciales de desempleo	ABR 9	264.00	270.00	267.00
14-abr	Demandas permanentes de desempleo	ABR 2	2180.00	2182.50	2191.00
14-abr	Inflación al consumidor (m/m)	MAR	0.20	0.20	-0.20
14-abr	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	MAR	0.20	0.20	0.30
15-abr	Encuesta manufacturera Empire State	ABR	2.30	2.00	0.62
15-abr	Producción industrial (m/m)	MAR	0.10	-0.10	-0.52
15-abr	Utilización de la capacidad	MAR	75.60	75.40	75.44
15-abr	Producción manufacturera (m/m)	MAR	0.20	0.10	0.10
15-abr	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	ABR P	91.90	92.00	91.00

Perspectivas Económicas

	2015		2016		2014	2015	2016	2017
	3T	4T	1T	2T				
PIB real (% desestacionalizado)	2.0	1.4	1.5	3.4	2.4	2.4	2.5	2.4
IPC (% anual)	0.1	0.5	1.1	1.1	1.6	0.1	1.3	2.0
IPC subyacente (% a/a)	1.8	2.0	2.3	2.1	1.7	1.8	2.1	2.1
Tasa de desempleo (%)	5.2	5.0	4.9	4.9	6.2	5.3	4.8	4.6
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.50	0.50	0.75	0.25	0.50	1.00	2.00
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.17	2.24	1.89	1.95	2.21	2.24	2.27	2.79
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.12	1.09	1.11	1.10	1.23	1.09	1.12	1.16
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	5.05	5.31	5.52	4.81	7.70	5.01	4.78	4.22

Dato Curioso

John Kerry acaba de convertirse en el Secretario de estado que más viaja en la historia de Estados Unidos, acumulando 1.06 millones de millas durante su mandato, superando el récord de Condoleeza Rice de 1.059 millones de millas. (Servicio público de difusión, 6 de abril de 2016)

Publicaciones Recientes

Minutas reunión FOMC 15-16 marzo: Los ortodoxos luchan por tomar medidas con mayor rapidez (7 Abr 2016)

Inversión empresarial: atrapada entre incertidumbre y cambio (5 Abr 2016)

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)

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.