

Observatorio Económico

EEUU

Índice mensual de actividad

BBVA Research

Evaluación de la volatilidad subyacente de los datos económicos

Houston, 18 de mayo de 2012
Análisis Económico

EEUU

Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

- Para realizar una evaluación general de los datos económicos creamos diez índices de actividad individuales y un índice compuesto general
- Las tendencias del índice apuntan a una ligera desaceleración de la actividad económica, en comparación a la situación existente hace tres y hace seis meses
- El MAI, que utilizamos para realizar previsiones de la evolución del PIB a corto plazo, apunta hacia un crecimiento t/t anualizado del 2.1% en el 2T12

Los datos económicos recientes son contradictorios, y muchos de los datos subyacentes cuentan una historia distinta a la aparente. Para evaluar la actividad económica general y la volatilidad subyacente derivada de diversos aspectos de la economía, hemos elaborado un índice de actividad mensual (MAI, por sus siglas en inglés) que incorpora casi un centenar de variables macroeconómicas. El MAI general es el resultado de la combinación de diez índices individuales que representan a la vivienda, los bienes raíces no residenciales, el empleo, la confianza económica, los mercados financieros, el gasto, la producción, los precios, el comercio internacional y la banca (Gráfica 1). Todos los componentes son mutuamente excluyentes, en el sentido de que las variables no están incluidas en más de un mismo índice. Los datos se recogen mensualmente, y sus series históricas datan de 1993. Cada uno de los índices fue elaborado utilizando un análisis de componente principal y de factor dinámico para revelar la estructura interna de las variables de un índice concreto. Lamentablemente, nuestro índice está limitado solamente a los datos más disponibles y actualizados: no se incluyen en el análisis algunas variables sectoriales cuyos datos tienen más de dos meses de retraso. En el caso de aquellas variables que se publican con breve retraso, hacemos una previsión de uno o dos periodos para que los datos estén equilibrados y actualizados.

Gráfica 1
Componentes del Índice Mensual de Actividad

Vivienda	No residencial	Empleo	Confianza económica	Finanzas
Construcción de vivienda nueva Permisos de obra nueva Ventas de vivienda nueva Ventas de vivienda de segunda mano Índice de precios de la vivienda S&P Case-Shiller Tasas hipotecarias (a 15 y 30 años) Accesibilidad a la vivienda Índice National Homebuilder	Precios inmobiliarios comerciales Gasto en construcción de oficinas Gasto en construcción comercial Gasto en construcción de multifamiliares	Empleo no agrícola Salario medio por hora Población activa Empleo total Total desempleo Relación empleo-población Tasa de participación Tasa de desempleo Desempleados de larga duración Demandas iniciales de desempleo Promedio de horas de trabajo semanales Número de contrataciones Número de ofertas de empleo Empleo en la producción manufacturera Empleo en servicios	Nuevos pedidos de producción manufacturera Confianza de los consumidores Previsiones de inversiones de capital Optimismo de las pequeñas empresas	Dow Jones S&P 500 Russell 3000 Diferencial TED Diferencial AAA Diferencial BAA Diferencial de CP financieros Diferencial de swaps Cotización del oro \$/Euro Yen/\$ Pendiente de la curva de rendimiento
Inversión	Producción	Precios	Comercio internacional	Banca
Consumo privado real Ventas minoristas Ingreso personal real Ingreso personal disponible real Índice de ahorro personal	Producción manufacturera Producción Minera Resultados de servicios públicos Utilización de la capacidad Pedidos y bienes de capital no destinados a defensa Pedidos y envíos de bienes duraderos Inventarios empresariales Relación ventas/inventarios	IPC IPP Precios al consumidor Precios de importaciones Precios de materias primas	Exportaciones reales de bienes y servs. Importaciones reales de bienes y servs. Tipo de cambio nominal ponderado en función del comercio del USD	Créditos C4 Préstamos inmobiliarios Préstamos al consumo Efectivo Depósitos a largo plazo

Fuente: BBVA Research

Utilizando los datos económicos más recientes de abril, nuestro MAI apunta a una ligera desaceleración de la actividad económica, en comparación a la situación existente hace tres y hace seis meses (Gráfica 2). Los niveles actuales de los índices individuales son más bajos que en los meses precedentes, con la excepción de los de vivienda, que han experimentado un creciente impulso en permisos de obra nueva y ventas. La confianza económica retrocedió hasta territorio negativo por primera vez en tres meses, debido sobre todo a la desaceleración de nuevos pedidos y a la creciente incertidumbre de las perspectivas empresariales. El índice de empleo sigue siendo positivo, aunque refleja la reciente desaceleración del crecimiento del empleo no agrícola y el descenso de la tasa de participación. Tal y como se esperaba, el índice comercial se ha deteriorado por culpa de la crisis europea y la desaceleración de las economías emergentes. Durante todo el año pasado, el índice señaló volatilidad en diversos sectores de la economía, como el inmobiliario no residencial, la confianza económica, el consumo y el comercio internacional.

Gráfica 2

Tendencias del Índice mensual de actividad

Índice BBVA	Actual	Hace 3 meses	Hace 6 meses	Hace 12 meses	SD a largo plazo
Índice mensual de actividad	0.65	1.68	0.98	0.59	1.57
Vivienda	1.31	0.19	0.25	-0.28	1.73
No residenciales	-0.14	0.90	-0.56	0.56	0.83
Empleo	1.20	3.68	2.17	1.74	2.14
Confianza económica	-0.18	0.04	-0.12	-0.14	2.15
Finanzas	0.39	0.93	1.34	0.94	1.62
Inversión	-0.35	0.79	0.25	-0.08	0.76
Producción	0.88	1.89	1.11	0.82	1.49
Precios	0.92	1.21	0.71	-0.41	1.68
Comercio	-0.97	0.13	0.04	-0.97	0.80
Banca	-0.43	-1.20	-2.52	-2.13	3.10

Fuente: BBVA Research

Para evaluar los diez índices de actividad individuales y el MAI compuesto, aplicamos un nivel de riesgo a las tendencias resultantes, basándonos en el número de desviaciones típicas de la media (cero). Por ejemplo, los niveles e índice de una desviación típica por encima o por debajo de cero son menos riesgosos, en tanto que los que tienen más de dos desviaciones típicas desde cero representan un riesgo mayor. Mientras que los índices por debajo de cero pueden apuntar hacia una desaceleración de la actividad económica, los datos significativamente superiores a cero pueden indicar una potencial burbuja y, por consiguiente, es importante vigilarlos al mismo tiempo.

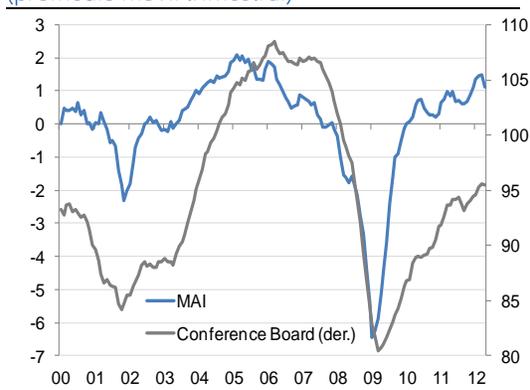
Aunque no desarrollamos nuestro índice basándonos en ningún otro índice de actividad, el MAI es bastante semejante a indicadores más habituales, como el Índice de Actividad Nacional de la Fed de Chicago (Gráfica 3) y el Índice de indicadores adelantados del Conference Board (Gráfica 4). Las tendencias son muy similares y sugieren que nuestras estimaciones serán un recurso fiable para nuestra evaluación de los datos actuales. Creemos que nuestro índice es adecuado y que resultará útil para reflejar los cambios de las variables económicas susceptibles de repercutir en nuestras perspectivas.

Gráfica 3
Índice de actividad mensual e Índice de la Actividad Nacional de la Fed de Chicago (promedio móvil trimestral)



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal de Chicago

Gráfica 4
Índice de actividad mensual e Indicadores adelantados del Conference Board (promedio móvil trimestral)



Fuente: Conference Board y BBVA Research

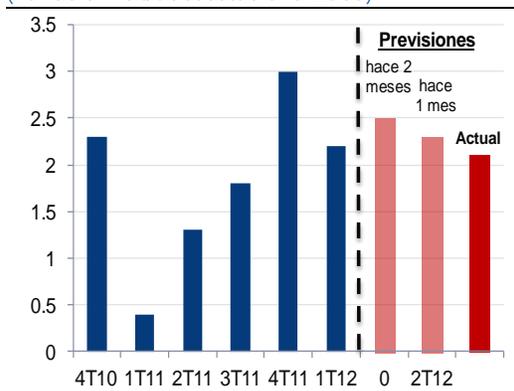
Nuestro MAI no solamente nos aporta una perspectiva única de las actuales tendencias económicas, sino que además sirve como herramienta de previsión de la evolución del PIB a corto plazo (Gráfica 5). En general, la idea es que el índice será más revelador de las tendencias futuras del crecimiento a medida que los datos estén más actualizados, y nuestras previsiones del PIB cambiarán mensualmente en función de los cambios subyacentes de las variables macroeconómicas. Por ejemplo, en los últimos meses nuestra previsión del PIB del segundo trimestre de 2012 (t/t anualizado) de hace dos meses fue ajustada ligeramente a la baja (de 2.3% al actual 2.1%) debido a una modesta desaceleración de muchos indicadores a corto plazo (Gráfica 6). Los datos que vayan publicándose irán aclarando las perspectivas del trimestre, destacándose los del consumo si se considera su fuerte aportación durante el primer trimestre del año. En particular, una media de crecimiento real del consumo privado del 0.3% en abril, mayo y junio podría volver a elevar nuestras previsiones de aumento del PIB durante el 2T12 a 2.3%.

Gráfica 5
Índice de actividad mensual y PIB real (variación % 4T)



Fuente: Oficina de Análisis Económicos y BBVA Research

Gráfica 6
Crecimiento real del PIB (variación % t/t desestacionalizada)



Fuente: Oficina de Análisis Económicos y BBVA Research

Conclusión: el Índice de actividad económica ayuda a identificar las vulnerabilidades de los datos económicos

El Índice de actividad mensual fue elaborado para conocer más a fondo las tendencias subyacentes de las variables macroeconómicas, centrándonos específicamente en diez aspectos diferentes de la economía. En general, nuestro MAI es una herramienta útil para evaluar las actuales tendencias de las variables económicas. Además, el índice posibilita llevar un seguimiento mensual de la evolución del PIB real, sobre el cual podremos fundamentar mejor los escenarios de referencia de los próximos meses. Los futuros análisis proporcionarán oportunidades adicionales para utilizar el MAI compuesto, así como los índices individuales, como herramientas de previsión económica.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el BBVA Research (Servicio de Estudios del BBVA) de EE.UU. 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 EE.UU., 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 sujetos 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.