

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: FOMC e inflación

Kim Fraser Chase

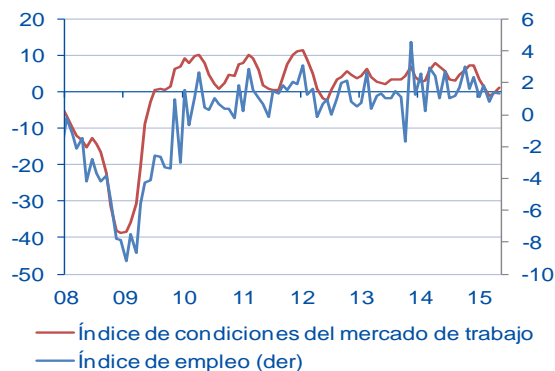
Sin aumento de tasas del FOMC en junio mientras los miembros esperan datos adicionales de inflación

El **anuncio de la reunión de junio del FOMC (miércoles)** ha estado en el punto de mira de todo el mundo a lo largo del pasado año, aunque ahora se perfila menos emocionante de lo que se había esperado originalmente. A pesar de que unos cuantos miembros del ala dura del FOMC esperan ganar a sus homólogos más moderados, es poco probable que el Comité anuncie un aumento de tasas en esta reunión. Siguiendo con la estrategia de dependencia de los datos, no ha habido cambios suficientes que respalden que la economía es más fuerte que hace unos meses. De hecho, podríamos ver nuevas revisiones a la baja en el resumen de proyecciones económicas de la Fed que se hará público tras la reunión, incluidos el crecimiento del PIB y el ritmo de aumento de la tasa de los fondos federales en los próximos trimestres. La mejora del mercado de trabajo se ha mantenido en línea con las expectativas de la Fed y es probable que fuera suficiente para animar a un incremento de tasas si no se tuvieran en cuenta otros factores. Sin embargo, la baja inflación, la fortaleza del dólar y una economía mundial más lenta son grandes fuerzas a superar. Aun así, incluso los miembros más moderados están de acuerdo en que un aumento de las tasas será "apropiada" a finales del año. En cualquier caso, mantenemos nuestras expectativas de un despegue en septiembre, con un probable segundo aumento de las tasas de interés en el 1T16.

Dado que la inflación está en el centro de atención del FOMC, probablemente se necesitarán unos cuantos meses más de datos para inspirar una mayor confianza en que los precios avanzan hacia el rango meta. Lamentablemente, la reunión del FOMC se celebrará justo un día antes del **informe del IPC de mayo (jueves)**, de modo que los participantes no tendrán una visión exacta sobre el progreso de la inflación desde abril. Cuando se aproxime la reunión de septiembre, los miembros del FOMC habrán podido absorber y discutir los datos de la inflación y el empleo hasta agosto, y con suerte esos datos coincidirán suficientemente con sus perspectivas para apoyar un aumento de tasas en ese momento. Por último, es importante recordar que la Fed sigue principalmente el índice de precios al consumidor privado (PCE), aunque el IPC influye más en los mercados. Últimamente, la inflación subyacente de los precios al consumidor privado ha mostrado una tendencia a la baja, incluso cuando el IPC subyacente ha cambiado al alza, de modo que esto añade un sesgo adicional a los planes de la Fed.

Gráfica 1

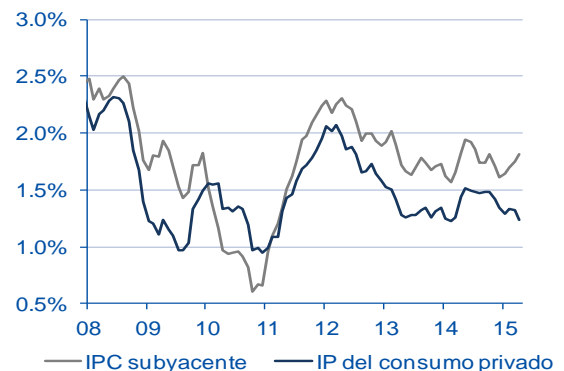
Índice de condiciones del mercado de trabajo de la Fed e Índice de empleo de BBVA Research



Fuente: Banco de la Reserva Federal y BBVA Research

Gráfica 2

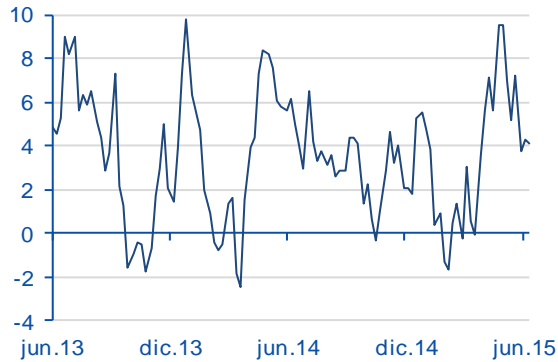
IPC subyacente e IP del consumo privado (variación % anual)



Fuente: BLS, BEA, y BBVA Research

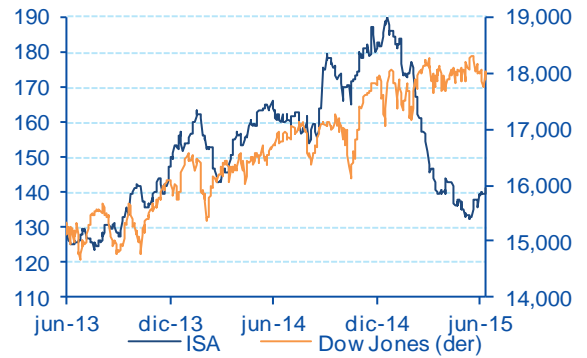
Tendencias económicas

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



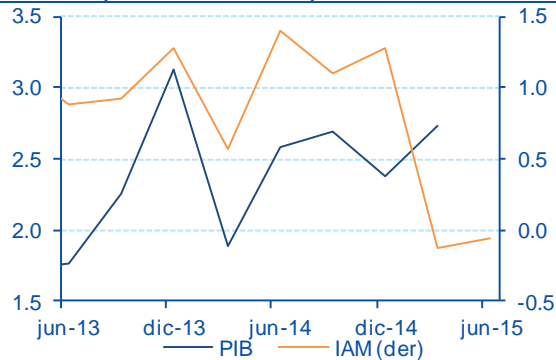
Fuente: BBVA Research

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



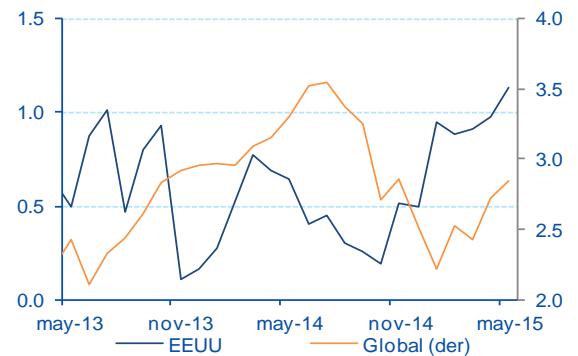
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



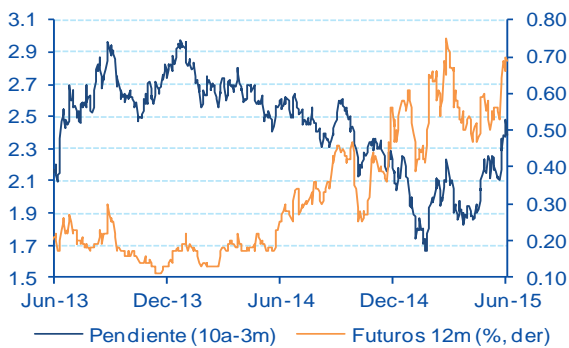
Fuente: BBVA Research y BEA

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



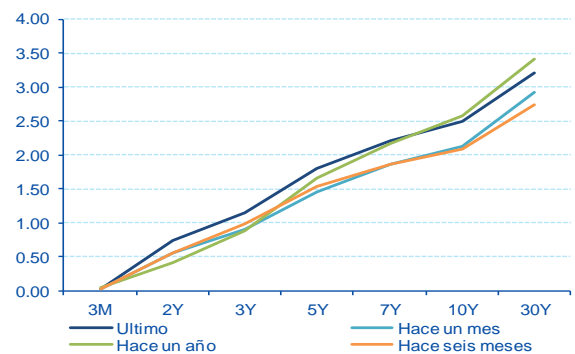
Fuente: BBVA Research

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
15-jun	Encuesta manufacturera Empire State	JUN	4.70	6.00	3.09
15-jun	Producción industrial (m/m)	MAY	0.40	0.20	-0.26
15-jun	Utilización de la capacidad	MAY	78.50	78.30	78.22
15-jun	Producción manufacturera (m/m)	MAY	0.20	0.30	0.00
15-jun	Índice NAHB del mercado de la vivienda	JUN	55.00	56.00	54.00
16-jun	Construcción de vivienda nueva	MAY	1120.00	1100.00	1135.00
16-jun	Construcción de vivienda nueva (m/m)	MAY	-1.32	-3.08	20.20
16-jun	Permisos de construcción autorizados	MAY	1130.00	1100.00	1140.00
16-jun	Permisos de construcción autorizados (m/m)	MAY	-0.88	-3.51	9.80
17-jun	Tasa objetivo fondos federales - límite superior	JUN 17	0.25	0.25	0.25
18-jun	Demandas iniciales de desempleo	JUN 13	277.00	276.00	279.00
18-jun	Demandas permanentes de desempleo	JUN 6	2225.00	2200.00	2265.00
18-jun	Inflación al consumidor (m/m)	MAY	0.30	0.50	0.10
18-jun	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	MAY	0.20	0.20	0.26
18-jun	Fed de Filadelfia encuesta del índice de negocios	JUN	8.10	8.00	6.70
18-jun	Indicadores adelantados (m/m)	MAY	0.40	0.40	0.70

Perspectivas Económicas

	2014				2015				2014	2015	2016	2017
	4T	1T	2T	3T	2014	2015	2016	2017				
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)	4.99	5.23	5.64	5.30	7.45	5.29	4.85	4.38				

Dato Curioso

La mayor multitud (incluida Kim Chase, Economista de BBVA Research) que siguió un partido femenino de la Copa del Mundo fue en la final de 1999 en el Rose Bowl de Los Ángeles, California, donde EEUU ganó a China 5-4 en la serie de penaltis tras un empate a cero.

Publicaciones Recientes

[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 \(5 junio 2015\)](#)

[Efectos económicos de las históricas inundaciones de Houston \(4 junio 2015\)](#)

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.