

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: minutas del FOMC

Kim Chase

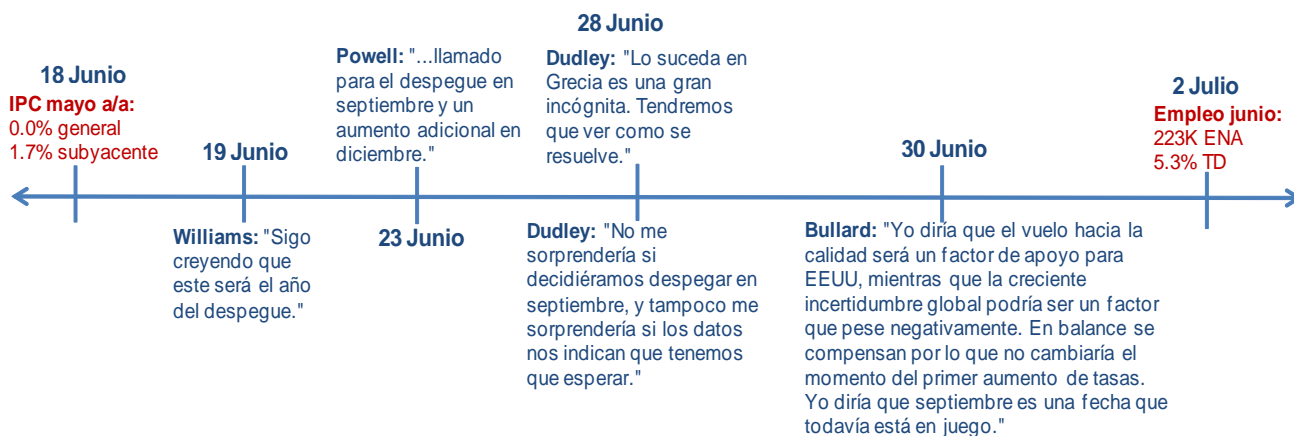
No es probable que las declaraciones ni las minutas de la Fed aclaren cuando se producirá el primer aumento de tasas

Estos días no hay muchas noticias que resistan al barullo que rodea a los eventos del FOMC, en especial dado que el resto de las noticias sobre economía al final nos llevan de nuevo a la Fed. La declaración de junio nos dejó en suspenso, y lamentablemente no se prevé que las minutas de la reunión aclaren lo que piensa el Comité en lo que se refiere al momento del despegue. Si acaso, los comentarios detallados de la reunión incrementarán únicamente la incertidumbre y plantearán aún más dudas acerca del momento en que se producirá el primer aumento de tasas y de lo que el FOMC realmente está esperando en lo que se refiere a los datos económicos entrantes. Hasta ahora, la Fed se ha ajustado, tal como se esperaba, al lento inicio de 2015 y al decepcionante repunte del segundo trimestre que le ha seguido. Las previsiones se han revisado a la baja, reflejando así el realismo del FOMC en lo tocante a la verdadera fortaleza subyacente de la economía. Además, los miembros moderados del FOMC (es decir, la mayoría) seguirán resaltando la necesidad de "mejoras adicionales" en el mercado de trabajo. Las presiones mundiales son otro factor a tener en cuenta, y es probable que veamos que se hace alguna mención a estas preocupaciones en las minutas de la reunión de junio, así como en reuniones posteriores.

Las declaraciones de la Fed desde la reunión de junio han hecho hincapié en el habitual discurso de la dependencia de los datos, aunque parece que los miembros tienen aún menos confianza que hace seis meses en cuáles van a ser los resultados del resto de 2015. Grecia es solo la última de una serie de noticias económicas que tiene el potencial de retrasar el aumento de tasas por parte de la Fed. Sin embargo, en este momento, la mayoría de los miembros del FOMC están de acuerdo en que pase lo que pase en Grecia, no será suficiente para forzar un retraso, al menos por sí solo. Mientras los datos económicos de EEUU sigan evolucionando en línea con las previsiones del FOMC, seguiremos viendo el primer aumento de tasas a finales de este año. La conclusión más certera que se puede sacar de todo esto es que el enfoque del FOMC es tener en cuenta el día a día en la interpretación de los datos económicos entrantes, así como el equilibrio entre las inquietudes nacionales y las mundiales.

Gráfica 1

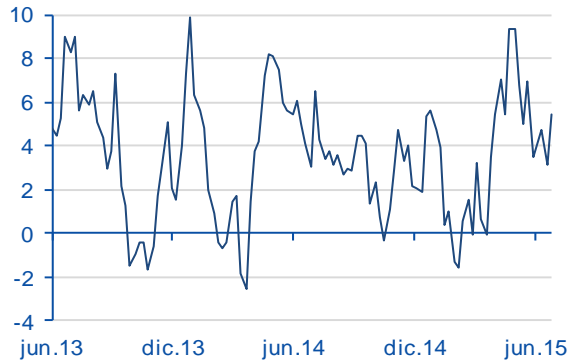
Comentarios del FOMC desde la reunión del 17 de junio



Fuente: Banco de la Reserva Federal y BBVA Research

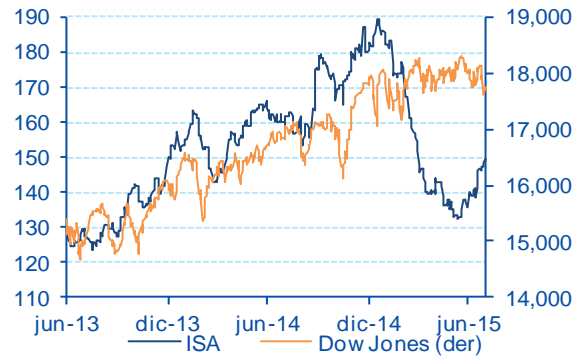
Tendencias económicas

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



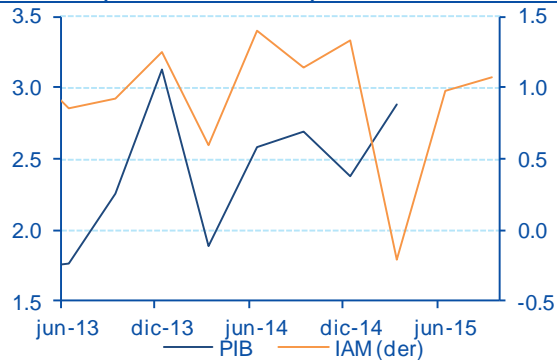
Fuente: BBVA Research

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



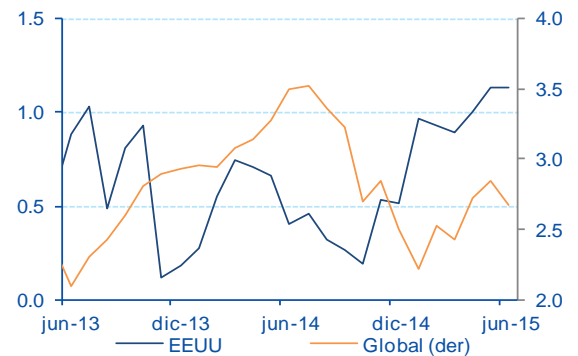
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



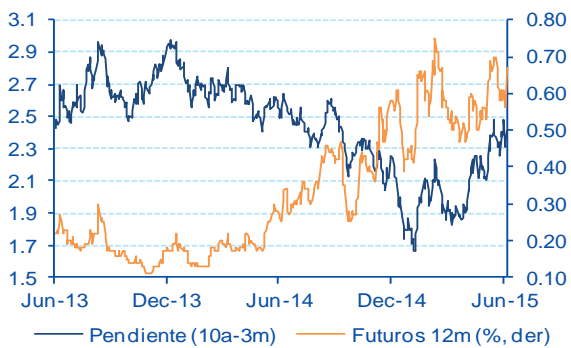
Fuente: BBVA Research y BEA

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



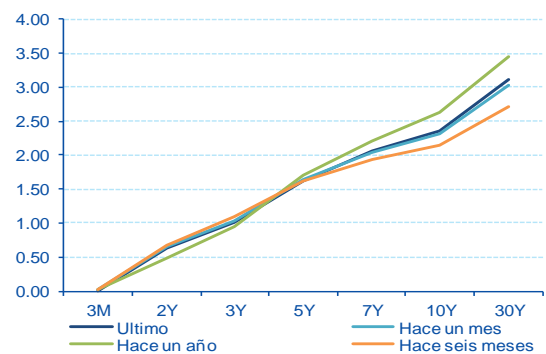
Fuente: BBVA Research

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
06-jul	Índice ISM no manufacturero	JUN	56.30	56.40	55.70
07-jul	Balanza comercial de bienes y servicios	MAY	-42.10	-42.75	-40.88
07-jul	Ofertas de trabajo, ae	MAY	5395.00	5300.00	5376.00
08-jul	Crédito al consumo (var. m/m)	MAY	17.90	18.50	20.54
09-jul	Demandas iniciales de desempleo		267.00	270.00	281.00
09-jul	Demandas permanentes de desempleo		2210.00	2236.00	2264.00
10-jul	Inventarios mayoristas (m/m)	MAY	0.30	0.30	0.40

Perspectivas Económicas

	2014				2015			
	4T	1T	2T	3T	2014	2015	2016	2017
PIB real (% desestacionalizado)	2.2	-0.2	3.5	5.8	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	2.36	2.46	2.21	2.59	2.80	3.79
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.23	1.08	1.12	1.02	1.23	1.01	1.12	1.24
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	5.07	5.00	6.14	6.05	7.48	6.26	4.40	2.45

Dato Curioso

Con solo 4,400 palabras, la Constitución de Estados Unidos es la más antigua y la más breve que haya escrito ningún gobierno importante del mundo. La Constitución de la India es la más larga, con 117,369 palabras en su versión en inglés.

Publicaciones Recientes

[Incertidumbre griega y riesgos para EEUU \(2 Jul 2015\)](#)

[ATUS 2014: Más trabajo, más sueño y más descanso \(2 Jul 2015\)](#)

[Calendario: el Congreso aprueba la "vía rápida" y la ley TAA \(26 Jun 2015\)](#)

[PIB estatal 2014: Texas entra pisando fuerte \(26 Jun 2015\)](#)

[CBO: Revisiones a la baja de las tasas de interés a largo plazo \(22 Jun 2015\)](#)

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.