

## Análisis Macroeconómico

## Enfoque semanal: FOMC y PIB del 2T15

Kim Chase

## Reunión FOMC en julio: solo un paso más hacia el aumento de tasas en septiembre

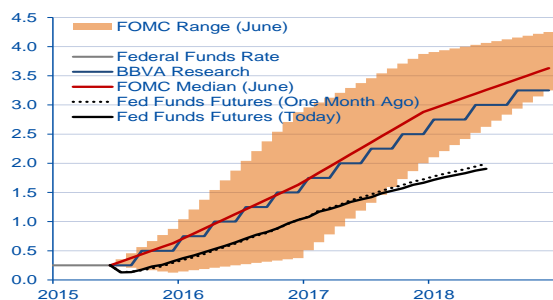
No se prevé que la **reunión del FOMC de julio (el miércoles)** suponga un choque indeseado para los mercados, pero puede que haga alusión a un posible aumento de las tasas en septiembre. ¿Y por qué en septiembre? En primer lugar, la reunión de septiembre coincide con una conferencia de prensa prevista y con la publicación de las previsiones económicas actualizadas, factores ambos que serán útiles para explicar mejor la lógica del aumento de tasas en ese momento. En segundo lugar, los mercados están mejor preparados para reaccionar si el anuncio se produce en septiembre. Y lo más importante, ha quedado claro que los riesgos de retrasar la normalización de la política monetaria van en aumento. Yellen observó en su último informe semestral sobre política monetaria ante el Congreso que "la economía no solo puede tolerar sino que necesita tasas de interés más altas", lo que favorece un alza de las tasas más temprana que permita un ritmo más gradual de incrementos de ahí en adelante, en vez de retrasarla y verse posiblemente forzados después a efectuar aumentos drásticos en un periodo de tiempo más breve. Yellen ya se ha visto antes en una situación similar: en 1994, cuando era miembro de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, la Fed incrementó las tasas por primera vez en cinco años, una sorpresa para los mercados cuyo resultado fue un repunte de 150 puntos básicos en los rendimientos del Tesoro. No es momento de repetir errores pasados, y la Fed desde luego no pretende sorprender a los mercados a propósito.

## Es probable que las revisiones de la BEA ganen protagonismo con la publicación del PIB del 2T15

La BEA está a punto de publicar **(el jueves) la estimación avanzada del PIB del 2T15**, y nuestros modelos internos apuntan a que la economía ha crecido a un ritmo del 2.0-2.5% durante el trimestre. Basándonos en lo que hemos podido observar hasta ahora en el 2T, los inventarios de las empresas y el consumo parecen ser los motores de crecimiento más potentes. La inversión residencial, que venía de un inicio de año sumamente débil, también parece que repuntó durante el trimestre. Sin embargo, el aumento de la inversión no residencial se está quedando atrás; los pedidos de bienes de capital no destinados a la defensa (excluyendo las aeronaves) registraron caídas en abril y mayo. Por último, el principal factor a observar serán las revisiones anuales de la BEA, que podrían cambiar tanto las tasas históricas como las previstas del PIB. De media, estas revisiones anuales han ajustado el PIB trimestral en aproximadamente 1.5% (en términos absolutos). Además, es probable que la BEA publique otras revisiones basadas en ajustes estacionales, de modo que es posible que veamos un cambio en las tasas de crecimiento notoriamente débiles del primer trimestre, lo que podría repercutir en el crecimiento anual, especialmente en nuestras previsiones para 2015.

Gráfica 1

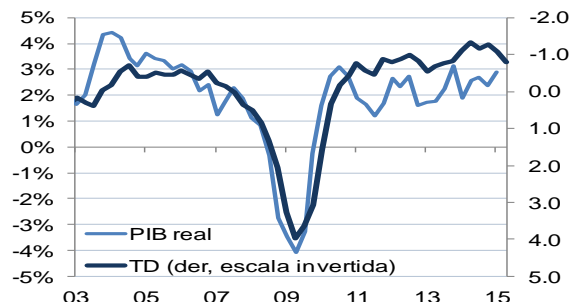
## Tasa de los fondos federales, futuros y previsiones (%)



Fuente: Banco de la Reserva Federal y BBVA Research

Gráfica 2

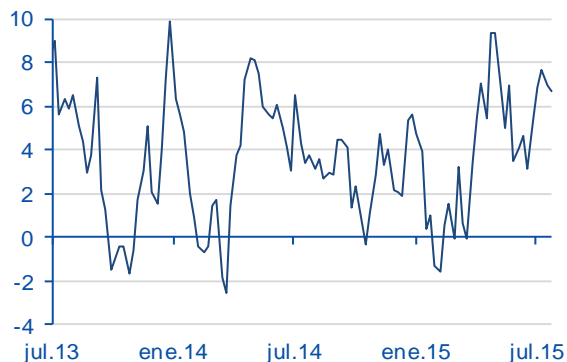
## Crecimiento del PIB real y tasa de desempleo (variación % a/a y variación 4T)



Fuente: BEA, BLS, y BBVA Research

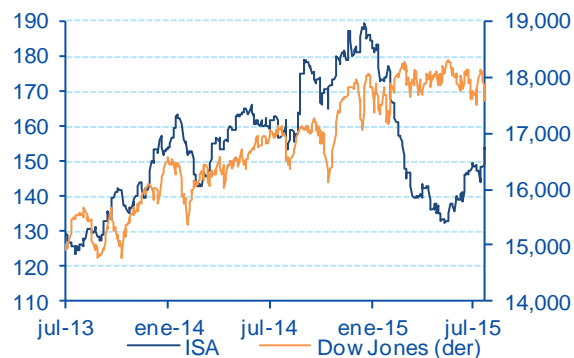
## Tendencias económicas

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



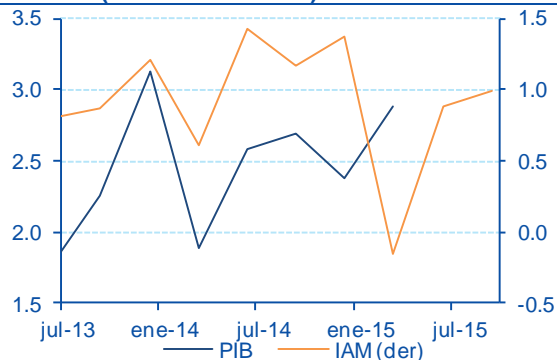
Fuente: BBVA Research

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



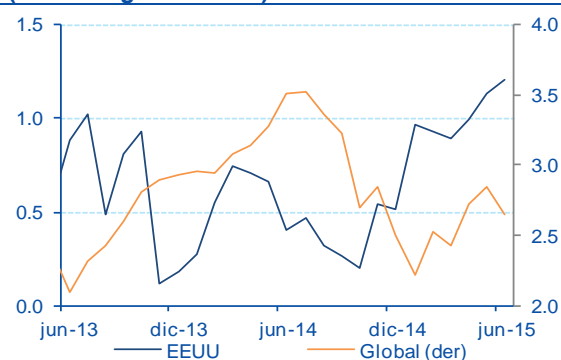
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



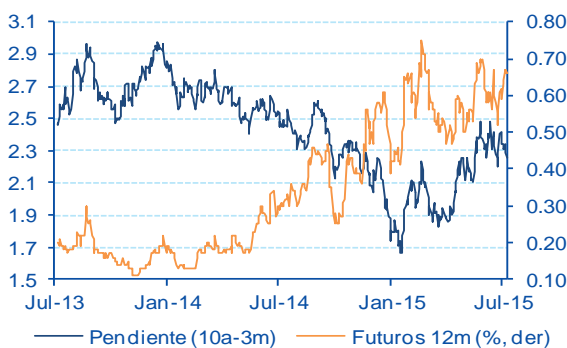
Fuente: BBVA Research y BEA

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



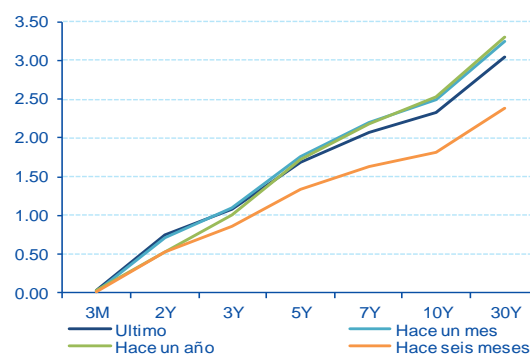
Fuente: BBVA Research

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
27-jul	Pedidos de bienes duraderos (m/m)	JUN	0.90	3.10	-2.20
27-jul	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte (m/m)	JUN	0.80	0.50	0.00
27-jul	Perspectiva manufacturera de la Fed de Dallas de la actividad empresarial	JUL	-5.90	-4.00	-7.00
28-jul	S&P Case-Shiller HPI (m/m)	MAY	0.40	0.30	0.30
28-jul	S&P Case-Shiller HPI (a/a)	MAY	5.80	5.50	4.91
28-jul	Confianza de los consumidores	JUL	101.90	100.00	101.40
29-jul	Ventas de casas pendientes (m/m)	JUN	0.50	1.00	0.90
29-jul	Tasa objetivo fondos federales - límite superior	JUL 29	0.25	0.25	0.25
30-jul	Demandas iniciales de desempleo	JUL 25	267.00	271.50	255.00
30-jul	Demandas permanentes de desempleo	JUL 18	2200.00	2210.00	2207.00
30-jul	PIB (t/t anualizado)	2T A	2.30	2.55	-0.20
30-jul	Consumo personal (t/t anualizado)	2T A	2.50	2.70	2.10
30-jul	Índice de precios del PIB (t/t anualizado)	2T A	1.60	1.50	0.00
30-jul	Índice de precios consumo personal subyacente (t/t anualizado)	2T A	0.20	1.60	0.80
31-jul	Costo del empleo (t/t, ae)	2T	0.40	0.60	0.70
31-jul	Barómetro empresarial de Chicago, ae	JUL	50.50	50.65	49.40
31-jul	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	JUL P	94.00	94.00	93.30

## Perspectivas Económicas (revisiones pendientes)

	2015				2014	2015	2016	2017
	1T	2T	3T	4T				
PIB real (% desestacionalizado)	-0.2	<b>2.5</b>	<b>4.7</b>	<b>3.2</b>	2.4	<b>2.5</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>
IPC (% anual)	-0.1	0.0	<b>0.6</b>	<b>1.4</b>	1.6	<b>0.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.1</b>
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.8	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	1.7	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>
Tasa de desempleo (%)	5.6	5.4	<b>5.2</b>	<b>5.1</b>	6.2	<b>5.3</b>	<b>4.9</b>	<b>4.6</b>
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	<b>0.50</b>	<b>0.50</b>	0.25	<b>0.50</b>	<b>1.50</b>	<b>2.50</b>
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.04	2.36	<b>2.43</b>	<b>2.53</b>	2.21	<b>2.53</b>	<b>2.72</b>	<b>3.64</b>
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.08	1.12	<b>1.02</b>	<b>1.01</b>	1.23	<b>1.01</b>	<b>1.12</b>	<b>1.24</b>
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	5.00	<b>6.14</b>	<b>6.05</b>	<b>5.85</b>	7.48	<b>5.76</b>	<b>4.40</b>	<b>2.45</b>

## Dato Curioso

Según un nuevo estudio de los laboratorios de TIME, los datos demográficos de Texas en 2013 reflejan cómo será toda la población de EEUU en 2060. Los de Dakota del Norte, por otro lado, reflejan más cómo era todo el país en 1930. (TIME, julio de 2015)

## Publicaciones Recientes

[Biometría: el futuro de los pagos móviles \(21 Jul 2015\)](#)

[Estados Unidos logra acuerdo histórico con Irán \(20 Jul 2015\)](#)

[Tecnología de cadena de bloques \(\*blockchain\*\): la última disrupción en el sistema financiero \(14 Jul 2015\)](#)

[Minutas FOMC: Se destacan riesgos de retrasar el despegue, a pesar de las preocupaciones mundiales \(10 Jul 2015\)](#)

### 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.