

## Análisis Macroeconómico

## Enfoque semanal: Minutas del FOMC e inflación

Kim Chase

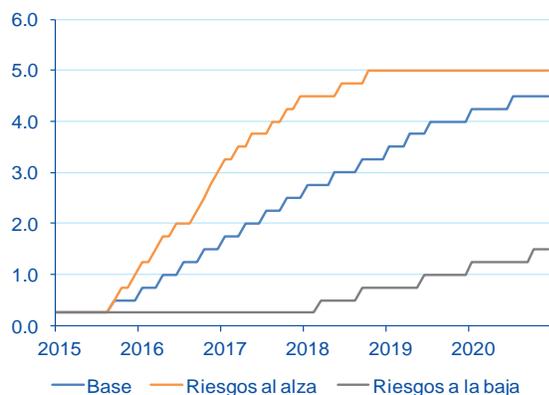
## La cuenta atrás hasta septiembre se inició, pero ¿se mantendrá la inflación?

La publicación de las minutas de la reunión del FOMC de julio es la última pieza importante de la comunicación de la Fed antes de que llegue la reunión de septiembre. Esperamos que los detalles revelen opiniones más específicas de los miembros del FOMC con respecto a la disposición del grupo para subir por fin las tasas de interés. Aunque el Simposio de Jackson Hole está previsto para finales de agosto, Yellen ha dejado claro que no asistirá, de modo que no es probable que en ese evento se produzca ninguna noticia importante que afecte a los mercados. No obstante, el tema de la conferencia es "Dinámica de la inflación y política monetaria", algo sumamente relevante para el inminente aumento de la tasa de los fondos federales. La inflación ha repuntado, si bien lentamente, y las expectativas de inflación se han mantenido en su mayoría estables, pero los precios siguen lejos del objetivo de la Fed. La falta de importantes presiones inflacionarias dificulta que el FOMC pueda justificar un incremento de tasas y mantener al mismo tiempo una estrategia que dependa de los datos, a pesar de que perciban crecientes riesgos si se retrasa el despegue.

Solo se publicarán otros dos informes más del IPC antes de la reunión de septiembre, y muchos miembros moderados del FOMC parecen dispuestos a retrasar el aumento de las tasas ante el primer indicio de debilidad. Las caídas mensuales de la inflación en julio y agosto podrían indicar un retraso del despegue, muy probablemente hasta diciembre. Si los precios de las importaciones son indicativos, podríamos ver otro mes negativo para la inflación. Sin embargo, los precios al productor han conseguido un pequeño incremento durante el mes (tanto la cifra general como la subyacente), lo que apunta a que el IPC hará lo mismo. A pesar de la última reversión de los precios del petróleo a cerca de 50 \$/barril y de la actual caída de los precios de las materias primas, se prevé que el IPC se mantenga estable durante los meses del verano. Partiendo del supuesto de que las tasas de inflación anual no van a caer, mantenemos nuestras expectativas de que el primer movimiento alcista de las tasas será en septiembre.

Gráfica 1

## Previsiones de la tasa de interés de los fondos federales de BBVA Research (%)



Fuente: BBVA Research

Gráfica 2

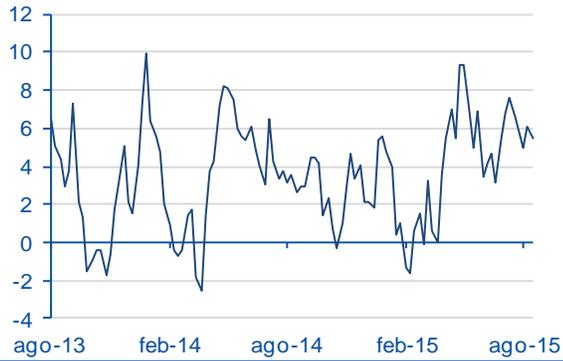
## IPC subyacente e inflación del consumo privado (variación % anual)



Fuente: BLS, BEA, y BBVA Research

## Tendencias económicas

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



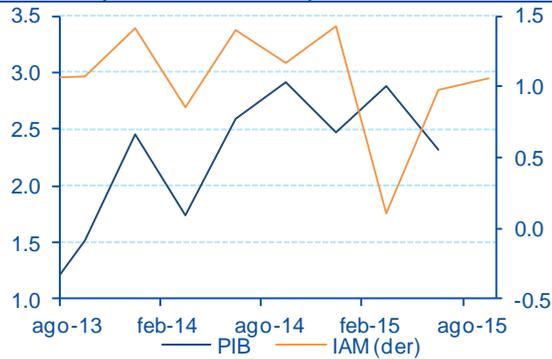
Fuente: BBVA Research

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



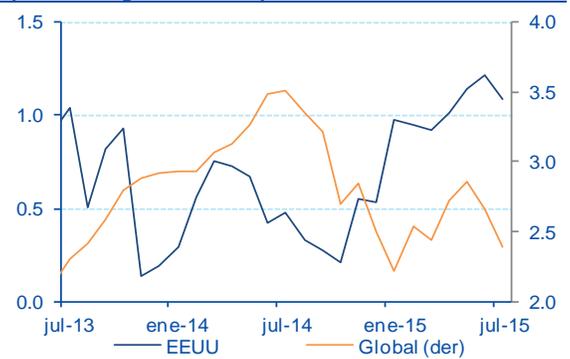
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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)**



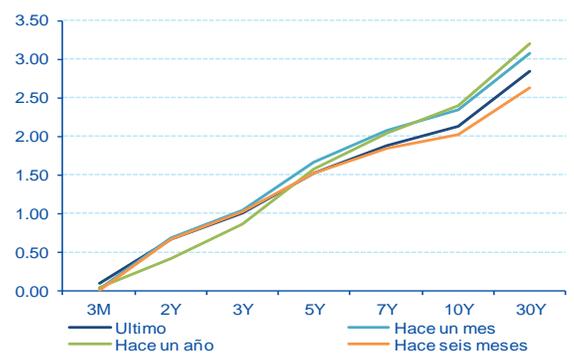
Fuente: BBVA Research

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
17-ago	Encuesta manufacturera Empire State	AGO	4.40	4.50	3.86
17-ago	Indice NAHB del mercado de la vivienda	AGO	60.00	61.00	60.00
18-ago	Construcción de vivienda nueva	JUL	1191.00	1180.00	1174.00
18-ago	Construcción de vivienda nueva (m/m)	JUL	1.45	0.51	9.80
18-ago	Permisos de construcción autorizados	JUL	1289.00	1230.00	1337.00
18-ago	Permisos de construcción autorizados (m/m)	JUL	-3.59	-8.00	7.00
19-ago	Inflación al consumidor (m/m)	JUL	0.10	0.20	0.30
19-ago	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	JUL	0.20	0.20	0.20
20-ago	Demandas iniciales de desempleo	AGO 15	268.00	272.00	274.00
20-ago	Demandas permanentes de desempleo	AGO 8	2250.00	2265.00	2273.00
20-ago	Ventas de vivienda usada	JUL	5.45	5.42	5.49
20-ago	Ventas de vivienda usada (m/m)	JUL	-0.82	-1.28	3.20
20-ago	Indicadores adelantados (m/m)	JUL	0.30	0.20	0.60
20-ago	Fed de Filadelfia encuesta del índice de negocios	AGO	6.80	7.00	5.70

## Perspectivas Económicas

	2015				2014	2015	2016	2017
	1T	2T	3T	4T				
PIB real (% desestacionalizado)	0.6	2.3	4.0	2.9	2.4	2.5	2.8	2.8
IPC (% anual)	-0.1	0.0	0.6	1.4	1.6	0.5	1.8	2.1
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7	1.8	2.0
Tasa de desempleo (%)	5.6	5.4	5.2	5.1	6.2	5.3	4.9	4.6
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	0.50	0.50	0.25	0.50	1.50	2.50
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.04	2.36	2.43	2.53	2.21	2.53	2.72	3.64
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.08	1.12	1.05	1.07	1.23	1.07	1.13	1.20
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	4.96	5.80	6.05	5.85	7.55	5.76	4.40	2.45

## Dato Curioso

Según un nuevo informe del Censo sobre los desplazamientos por trabajo en automóvil, aproximadamente el 86% de los trabajadores fueron en coche al trabajo en 2013, un ligero descenso con respecto al 87% de 2006. El porcentaje de trabajadores que se desplazaron en transporte público aumentó de 4.8% en 2006 a 5.2% en 2013. (Oficina del Censo de EEUU, agosto de 2015)

## Publicaciones Recientes

[Cambiando el juego climático \(11 Ago 2015\)](#)

[Incertidumbre en China y riesgos para EEUU \(4 Ago 2015\)](#)

[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 \(14 Jul 2015\)](#)

### 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.