

## Análisis Macroeconómico

## Enfoque semanal: aumento de tasas del FOMC

Kim Chase

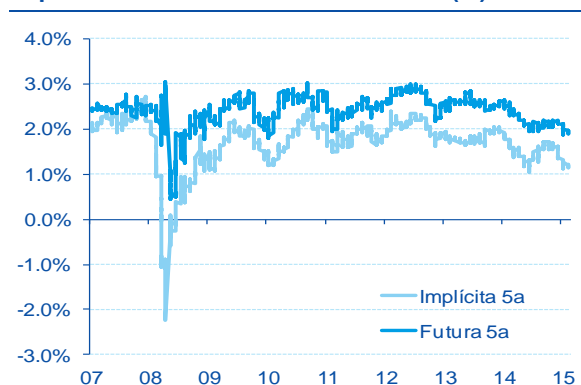
## El FOMC está sopesando todos los datos antes de tomar una decisión sobre el aumento de tasas, incluido el IPC de agosto

A la Fed solo le quedan unos pocos días hábiles para decidir si un aumento de tasas resultaría apropiado en este momento, o si por el contrario debería aplazarse hasta una fecha posterior. En línea con nuestro escenario central, esperamos que el **comunicado del FOMC (jueves)** ponga de manifiesto la disposición del Comité a subir las tasas. Aunque parece que la Fed *debería* anunciar un aumento de tasas en esta reunión, una variedad de factores podrían hacer que cambiase de opinión. Las condiciones del mercado de trabajo han mejorado y la tasa de desempleo ha caído hasta la proyección a largo plazo de la Fed (5.1 %); sin embargo, este será el argumento de mayor peso a favor de subir las tasas el jueves. Por otra parte, la volatilidad global de los mercados financieros y la amenaza de una desaceleración inminente de la economía china están obligando al FOMC a reconsiderar si la economía está preparada para afrontar tasas de interés más altas. Por último, pero no menos importante, a la Fed le preocupa que los bajos niveles de inflación puedan poner en peligro su estrategia de normalización de la política monetaria. El **informe del IPC de agosto (miércoles)** se publicará el 16 de septiembre, el primer día de la reunión del FOMC, y siempre y cuando la inflación subyacente no evolucione a la baja, debería existir un creciente apoyo al anuncio de un aumento de tasas el día 17. Los precios del petróleo, los precios de las importaciones y las expectativas de inflación disminuyeron en agosto, y sin embargo la mayoría de los miembros del FOMC han admitido que estas tendencias solo son temporales. Para ellos es importante no distraerse con movimientos en el índice general de precios y centrarse en cambio en el ritmo gradual al alza de los precios subyacentes.

Por este motivo, mantenemos nuestra opinión de que la Fed *debería* aumentar las tasas esta semana, pero existe una posibilidad real de que algunos miembros del FOMC puedan sentirse preocupados por la debilidad continuada de la economía global. La mayoría de los participantes parecen sentirse cómodos siempre y cuando el aumento de tasas se produzca en algún momento de este año, ya sea en septiembre o en diciembre. Sin embargo, el riesgo de un aplazamiento (incluso hasta diciembre) es que toma en consideración la posibilidad de que los datos económicos no mejoren durante el periodo entre reuniones y, de acuerdo con su estrategia dependiente de los datos, el FOMC podría verse obligado a aplazar la decisión hasta 2016. La ventaja de un incremento en septiembre es que envía al mundo una señal de que la Fed confía en el rumbo de la economía estadounidense y esto muy probablemente provocará una mayor confianza en la economía real.

Gráfica 1

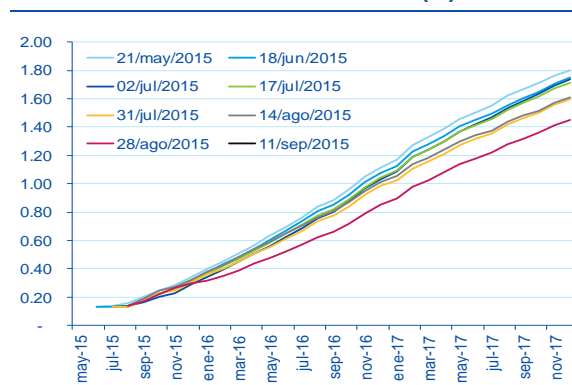
## Expectativas de inflación del mercado (%)



Fuente: Banco de la Reserva Federal y BBVA Research

Gráfica 2

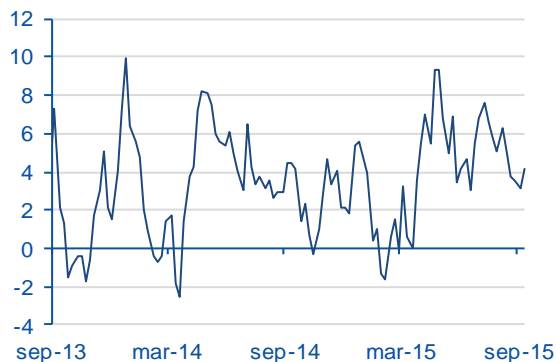
## Tasa futura de los fondos federales (%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

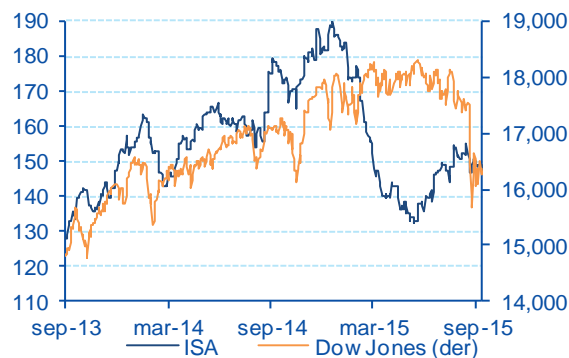
## Tendencias económicas

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



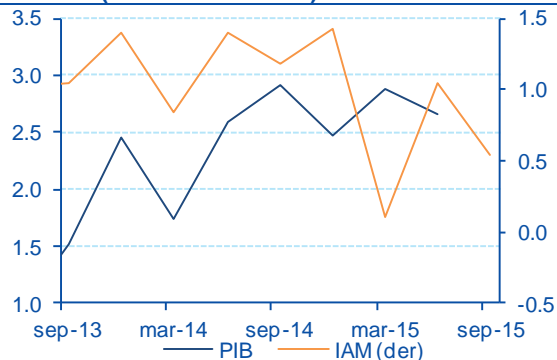
Fuente: BBVA Research

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



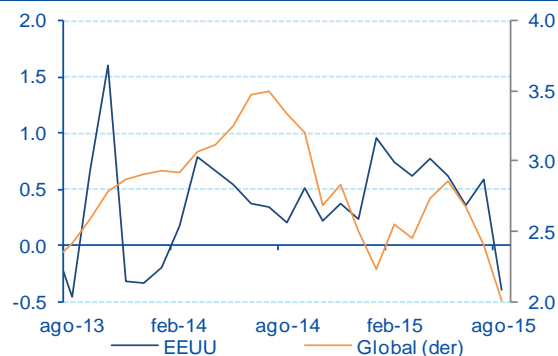
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



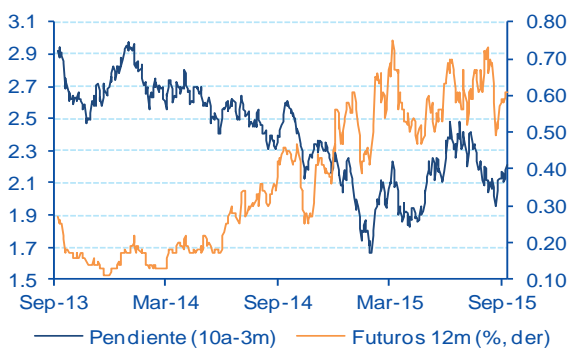
Fuente: BBVA Research y BEA

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



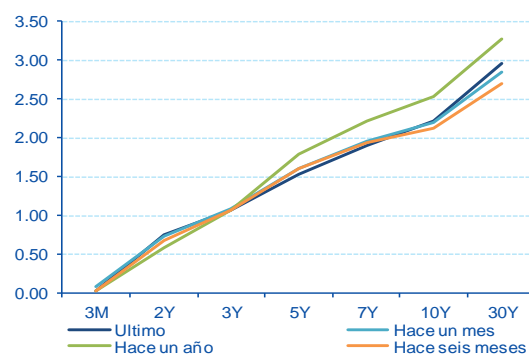
Fuente: BBVA Research

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-sep	Encuesta manufacturera Empire State	SEP	-6.70	0.00	-14.92
15-sep	Ventas minoristas y servicios de comida (m/m)	AGO	0.50	0.30	0.60
15-sep	Ventas minoristas excl. vehículos y gas (m/m)	AGO	0.40	0.40	0.40
15-sep	Producción industrial (m/m)	AGO	0.40	-0.20	0.56
15-sep	Utilización de la capacidad	AGO	78.20	77.80	78.00
15-sep	Producción manufacturera (m/m)	AGO	0.10	-0.30	0.80
15-sep	Inventarios manufactureros y de comercio (m/m)	JUL	0.10	0.10	0.80
16-sep	Inflación al consumidor (m/m)	AGO	-0.10	-0.10	0.10
16-sep	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	AGO	0.10	0.10	0.10
16-sep	Índice NAHB del mercado de la vivienda	SEP	61.00	61.00	61.00
17-sep	Demandas iniciales de desempleo	SEP 12	270.00	276.00	275.00
17-sep	Demandas permanentes de desempleo	SEP 5	2253.00	2260.00	2260.00
17-sep	Construcción de vivienda nueva	AGO	1185.00	1170.00	1206.00
17-sep	Construcción de vivienda nueva (m/m)	AGO	-1.74	-2.99	0.20
17-sep	Permisos de construcción autorizados	AGO	1215.00	1158.50	1130.00
17-sep	Permisos de construcción autorizados (m/m)	AGO	7.52	2.53	-15.50
17-sep	Fed de Filadelfia encuesta del índice de negocios	SEP	7.50	6.00	8.30
17-sep	Tasa objetivo fondos federales - límite superior	SEP 17	0.50	0.50	0.25
18-sep	Indicadores adelantados (m/m)	AGO	0.20	0.20	-0.20

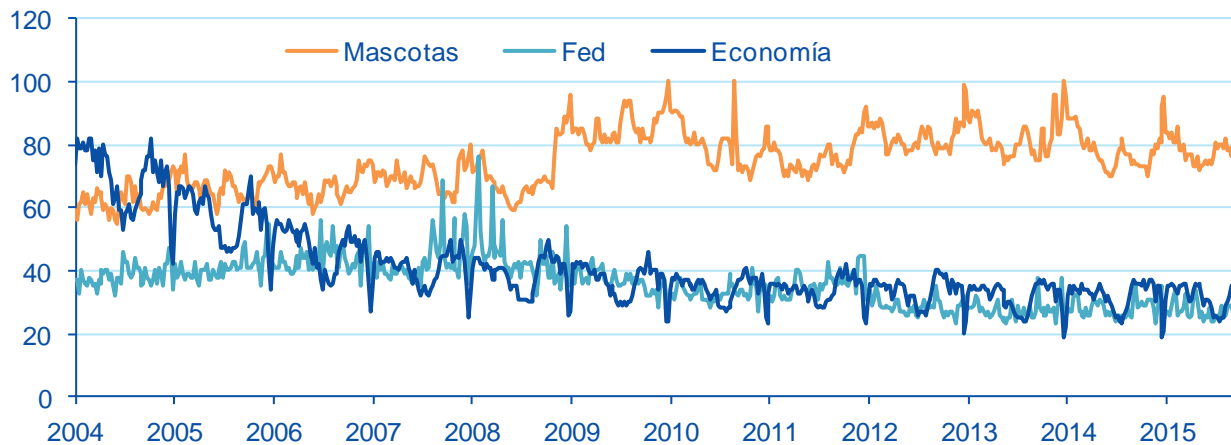
## Perspectivas Económicas

	2015				2014	2015	2016	2017
	1T	2T	3T	4T				
PIB real (% desestacionalizado)	0.6	3.7	2.4	3.0	2.4	2.5	2.8	2.8
IPC (% anual)	-0.1	0.0	0.3	1.2	1.6	0.3	1.8	2.1
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.8	1.8	1.7	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	2.33	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 Google Trends, el interés por las mascotas en las búsquedas en Internet ha superado el interés por la economía desde el comienzo de la crisis.

### Búsquedas en internet a nivel mundial, 2004 hasta la actualidad



Fuente: Google Trends y BBVA Research

## Publicaciones Recientes

[Minutas del FOMC: Reunión del 28-29 de julio \(20 Ago 2015\)](#)

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

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

### 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.