

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: Minutas FOMC y balanza comercial

Kim Chase

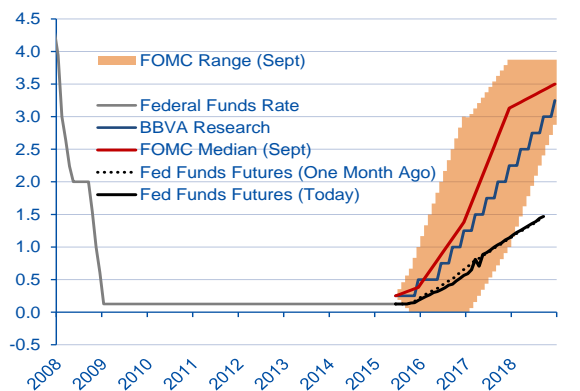
Las minutas del FOMC darán detalles sobre las razones para retrasar el despegue

La Reserva Federal sigue dominando las noticias económicas al mantener la tasa de los fondos federales próxima a cero y hacer que nos preguntemos de nuevo cuándo podemos esperar el primer aumento de tasas. A pesar del comentario de Yellen durante la rueda de prensa que ofreció después de la reunión y de algún comunicado adicional de la Fed en las últimas semanas, en realidad todavía no sabemos qué es lo que ha impulsado a la Fed a retrasar el primer incremento de las tasas de interés desde junio de 2006, ¿ha sido China? ¿La baja inflación? Se espera que las **minutas de la reunión del FOMC de septiembre (jueves)** revelen algunos detalles del debate sobre "subir o no subir" entre los miembros del Comité. Suponemos que en la reunión se discutieron diversas excusas, incluida la debilidad de la economía mundial, la persistentemente baja inflación, la fortaleza del USD y la existencia de capacidad ociosa en el mercado de trabajo. El FOMC sigue haciendo hincapié en esto último, y la debilidad registrada en el informe sobre el empleo de septiembre confirma sin duda sus preocupaciones. Es probable que algunos participantes del FOMC estuvieran listos para subir las tasas en la reunión de septiembre, pero dispuestos a esperar unos cuantos meses más bajo el supuesto de que la mayoría estaría preparada para el despegue a finales de este año. Será interesante observar los comentarios con respecto a los riesgos del retraso del primer aumento de las tasas, pues nos aproximamos a un territorio más peligroso en lo que concierne a este prolongado periodo de tasas en el nivel próximo a cero.

Se prevé que continuará el impacto del USD en las exportaciones y la manufactura

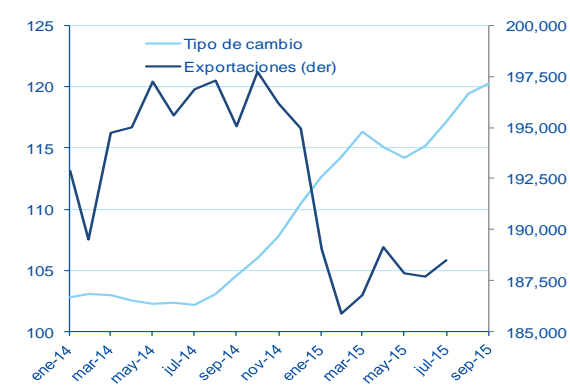
El comercio internacional y la competitividad de las exportaciones de EEUU también podrían haber sido un factor en la decisión de la Fed de retrasar el primer aumento de tasas. El USD se ha apreciado considerablemente a lo largo del último año, con un incremento de casi 18% desde julio de 2014, y el hecho de subir las tasas de interés en EEUU podría contribuir aún más a esta apreciación. Ya hemos visto el impacto que ha tenido en la producción nacional y en la producción orientada a las exportaciones. Las exportaciones de bienes de EEUU se han mantenido constantemente en territorio de crecimiento negativo en términos anuales a lo largo de 2015. Si siguen llegando indicios de debilidad en la economía china y en el resto de la economía mundial en combinación con el aumento de las tasas de interés en un futuro próximo, habrá más presiones adicionales a la baja sobre la demanda de los bienes de exportación. Se prevé que el **informe sobre el comercio internacional de agosto (martes)** muestre un ligero deterioro, con una caída de las exportaciones y una recuperación de las importaciones con respecto a las pérdidas de julio.

Gráfica 1
Tasa de los fondos federales, futuros y previsiones (%)



Fuente: Banco de la Reserva Federal (FRB) y BBVA Research

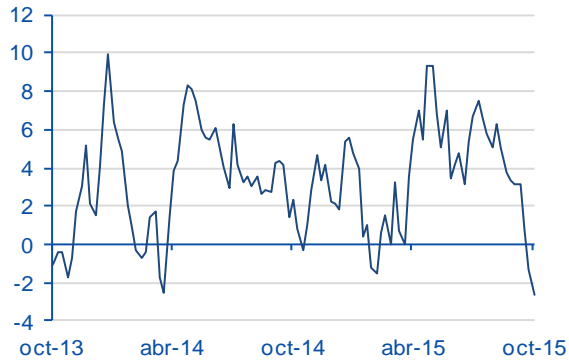
Gráfica 2
Índice ponderado comercialmente del USD y exportaciones (ene.97=100, millones de USD, ae)



Fuente: Oficina del Censo, FRB, y BBVA Research

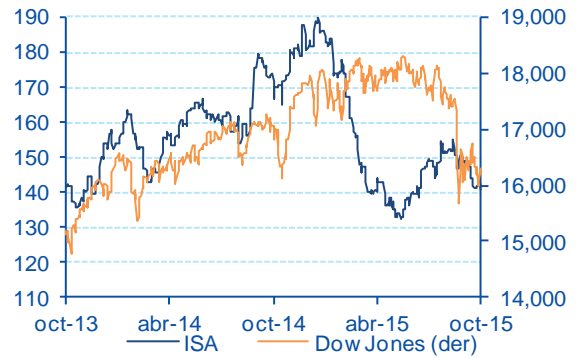
Tendencias económicas

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



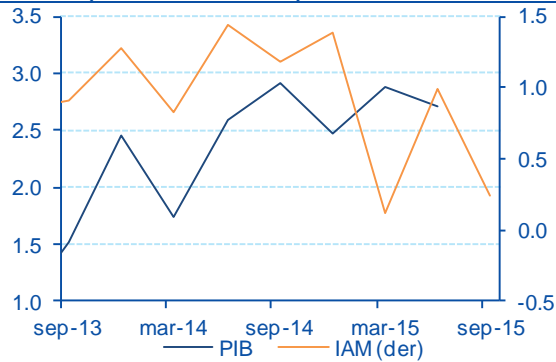
Fuente: BBVA Research

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



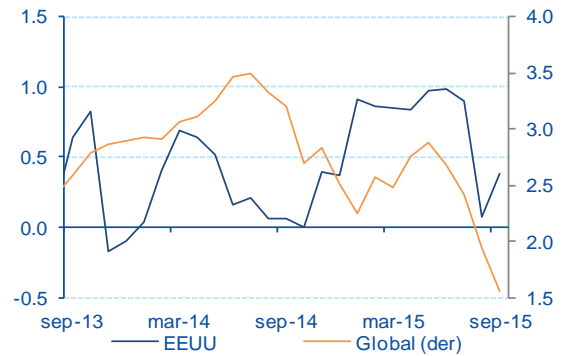
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



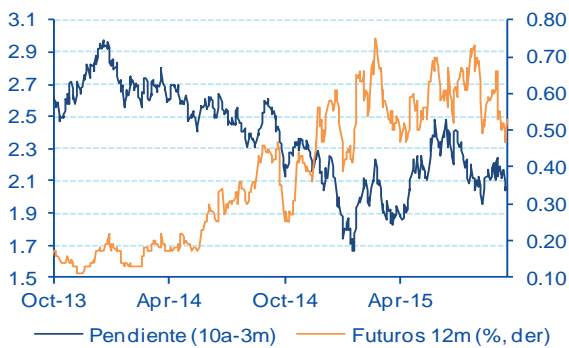
Fuente: BBVA Research y BEA

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



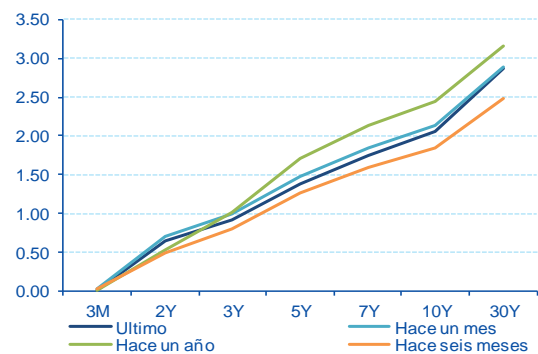
Fuente: BBVA Research

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
05-oct	Índice ISM no manufacturero	SEP	59.50	57.70	59.00
06-oct	Balanza comercial de bienes y servicios	AGO	-43.00	-44.00	-41.86
07-oct	Crédito al consumo (var. m/m)	AGO	17.50	19.00	19.10
08-oct	Demandas iniciales de desempleo	OCT 3	270.00	273.00	277.00
08-oct	Demandas permanentes de desempleo	SEP 26	2205.00	2200.00	2191.00
09-oct	Precios de importación (m/m)	SEP	-0.50	-0.50	-1.80
09-oct	Inventarios mayoristas (m/m)	AGO	0.30	0.00	-0.10

Perspectivas Económicas

	2015				2014	2015	2016	2017
	1T	2T	3T	4T				
PIB real (% desestacionalizado)	0.6	3.9	2.1	3.0	2.4	2.5	2.8	2.8
IPC (% anual)	-0.1	0.0	0.2	1.0	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	0.25	0.50	0.25	0.50	1.25	2.25
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.04	2.36	2.19	2.33	2.21	2.33	2.74	3.50
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.08	1.12	1.12	1.09	1.23	1.09	1.16	1.20
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	4.96	5.80	6.05	5.85	7.55	5.67	4.40	2.45

Dato Curioso

Según una reciente encuesta de Truity, los ENTJ (siglas en inglés para designar a las personas con preferencia por la extroversión, la intuición, el pensamiento y la evaluación) dirigen el mayor número de empleados (6), mientras que los ISFP (personas con preferencia por la introversión, la observación, la sensibilidad y la percepción) dirigen el número más bajo (2). (Foro Económico Mundial)

Publicaciones Recientes

[Desaceleración de la productividad: pruebas de los datos de EEUU a nivel estatal \(5 Oct 2015\)](#)

[Declaración del FOMC: Predominan posturas moderadas mientras el FOMC frena el aumento de tasas \(17 Sep 2015\)](#)

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.