

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: IPC y ventas minoristas

Kim Chase

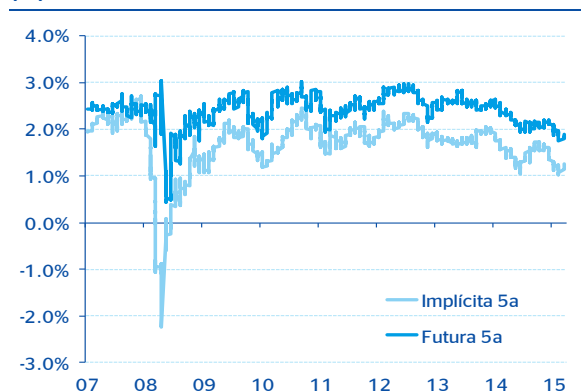
No se prevé que la inflación registre un repunte importante en el 4T15, por lo que se frenarán los planes de despegue de la Fed

Las presiones a la baja sobre la inflación no decaen, y en el **informe del IPC de septiembre (jueves)** solo se prevén pequeños cambios en los precios, si es que se registra cambio alguno. La caída de los precios de las materias primas y la fortaleza del USD siguen pesando sobre la inflación, especialmente en el nivel general. Además, los precios subyacentes siguen lejos del objetivo de la Fed. A pesar del modesto incremento de los precios del petróleo en septiembre, no esperamos que el IPC general se incremente mucho, y en cuanto a la inflación subyacente, solo veremos un pequeño aumento, pues continuará la tendencia de los meses anteriores. En el cuarto trimestre no parece que se vaya a producir un gran repunte en la inflación, lo que influirá en los deseos de la Fed de incrementar la tasa de interés de los fondos federales a finales del año. Aunque la mayoría de los miembros del FOMC están de acuerdo en que estas presiones a la baja sobre la inflación son solo transitorias, las recientes caídas de las expectativas de la inflación son notables. La Fed continuará vigilando esos movimientos, aunque según las minutas de la reunión del FOMC de septiembre, los "participantes todavía preveían que las expectativas de la inflación a largo plazo se mantendrían bien ancladas". Independientemente de ello, no es probable que en los próximos meses la inflación se incremente lo suficiente como para justificar un aumento de las tasas desde el punto de vista de la Fed.

Las ventas minoristas de septiembre mostrarán otro mes positivo para los consumidores

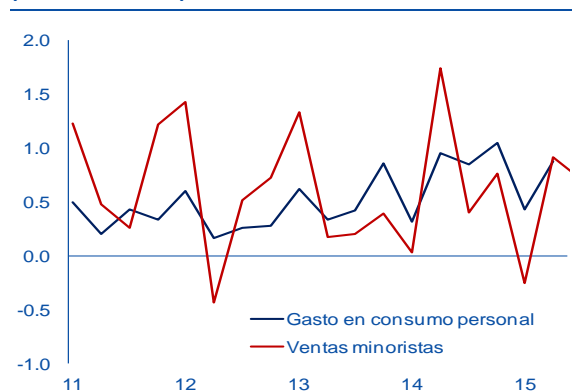
El consumo, que ha seguido siendo el principal impulsor del crecimiento económico de EEUU, ha mantenido un ritmo saludable a pesar de que en los salarios de los consumidores se han visto pocos aumentos. Se prevé que las **ventas minoristas de septiembre (miércoles)** seguirán mostrando una fortaleza constante en el sector del consumo, que este mes se ha visto impulsado por otro aumento importante en las ventas de vehículos. Las tendencias de las ventas minoristas no siempre van de la mano del consumo privado (PCE) en lo que se refiere a la contribución al crecimiento del PIB; sin embargo, normalmente podemos hacernos una idea bastante buena de como irán las cosas con respecto al PCE más avanzado el mes. En términos reales, tanto las ventas minoristas como el PCE se han beneficiado de un entorno de precios bajos favorables en bienes y servicios; muchos comercios fomentan el gasto ofreciendo rebajas y mayores descuentos. Esta tendencia continuará sin duda en el cuarto trimestre a medida que nos acerquemos a la temporada de compras navideñas, pues los consumidores estarán más dispuestos a aflojar el bolsillo, al menos por el momento.

Gráfica 1
Previsiones de inflación (%)



Fuente: Banco de la Reserva Federal y BBVA Research

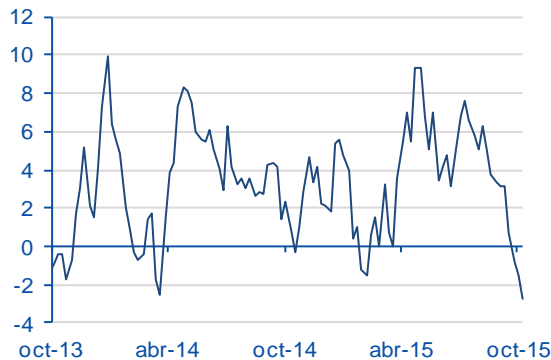
Gráfica 2
Consumo privado y ventas minoristas (variación % t/t)



Fuente: Oficina del Censo, BEA, y BBVA Research

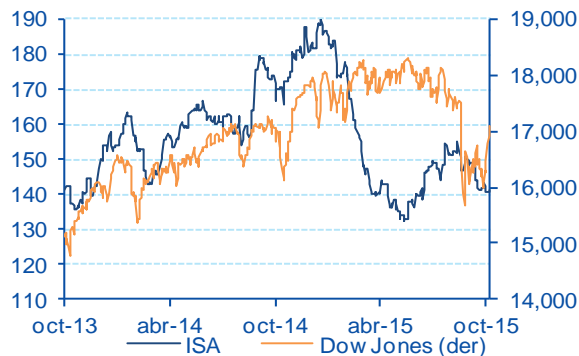
Tendencias económicas

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



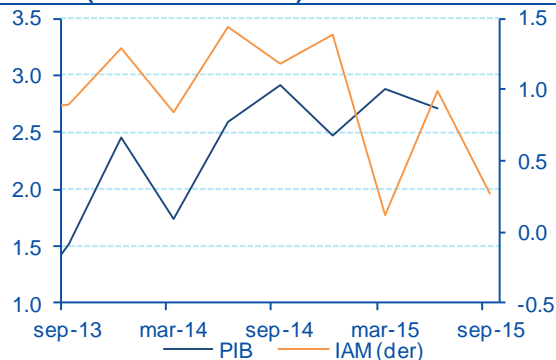
Fuente: BBVA Research

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



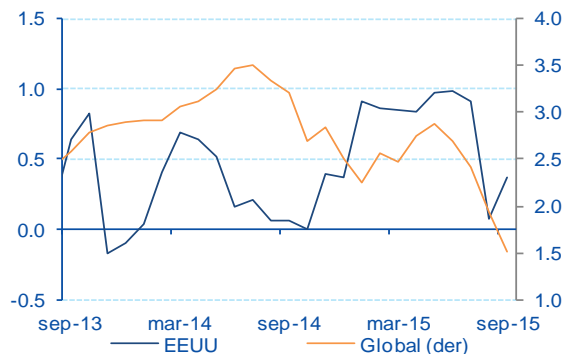
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



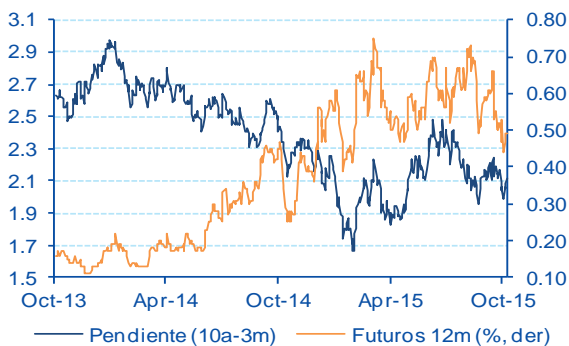
Fuente: BBVA Research y BEA

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



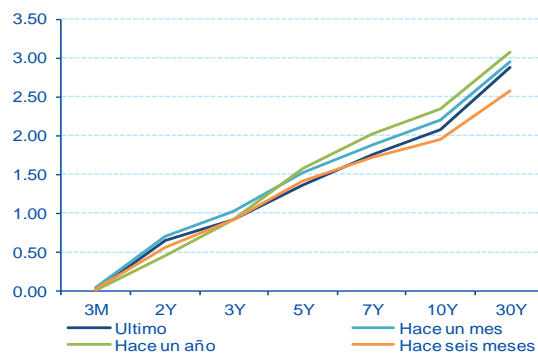
Fuente: BBVA Research

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
13-oct	Indice NFIB de optimismo de pequeños negocios	SEP	95.10	95.00	95.90
14-oct	Ventas minoristas y servicios de comida (m/m)	SEP	0.40	0.10	0.20
14-oct	Ventas minoristas excl. vehículos y gas (m/m)	SEP	0.30	0.30	0.30
14-oct	Indice Precios Productor (m/m)	SEP	0.10	-0.20	0.00
14-oct	IPP, excl. alimentos y energía (m/m)	SEP	0.20	0.10	0.30
14-oct	Inventarios manufactureros y de comercio (m/m)	AGO	0.30	0.10	0.10
15-oct	Demandas iniciales de desempleo	OCT 8	261.00	269.50	263.00
15-oct	Demandas permanentes de desempleo	OCT 1	2200.00	2194.00	2204.00
15-oct	Encuesta manufacturera Empire State	OCT	-9.70	-7.75	-14.67
15-oct	Inflación al consumidor (m/m)	SEP	0.10	-0.20	-0.10
15-oct	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	SEP	0.20	0.10	0.10
15-oct	Fed de Filadelfia encuesta del índice de negocios	OCT	3.10	-1.00	-6.00
16-oct	Producción industrial (m/m)	SEP	0.20	-0.30	-0.38
16-oct	Utilización de la capacidad	SEP	77.80	77.30	77.62
16-oct	Producción manufacturera (m/m)	SEP	0.10	-0.20	-0.50
16-oct	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	OCT P	88.50	89.00	87.20
16-oct	Ofertas de trabajo, ae	AUG	5688.00	5550.00	5753.00

Perspectivas Económicas (revisiones pendientes)

	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

Solo los empleados públicos de 23 estados disfrutaron de un día de fiesta pagado con motivo del día de Cristóbal Colón. (Pew Research)

Publicaciones Recientes

[Minutas FOMC: Opiniones divididas: los miembros están lejos de llegar a consenso sobre el despegue \(9 Oct 2015\)](#)

[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.