

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: PIB e inflación del PCE

Kim Chase

Los inventarios empresariales más sólidos de lo esperado reducirán el efecto de arrastre en el PIB del tercer trimestre

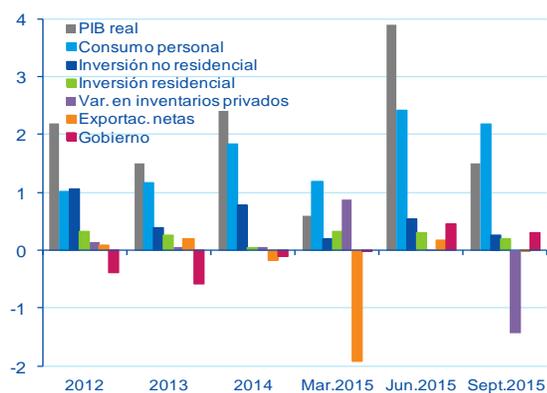
Se prevé que la **segunda estimación del crecimiento del PIB real del 3T15 (martes)** mostrará una ligera revisión al alza con respecto a la cifra inicial de 1.5 % t/t, tasa anual desestacionalizada. Los datos económicos del informe adelantado de la BEA muestran tendencias mejores de lo previsto, con revisiones al alza en el gasto en construcción y las exportaciones. Los inventarios empresariales, que han sido especialmente débiles al entrar en el tercer trimestre, han sido más sólidos de lo previsto en septiembre y se han revisado al alza para agosto. Por tanto, esperamos que el efecto de arrastre del cambio en los inventarios privados sea mucho menos significativo en el próximo informe del PIB. La mayoría de los demás componentes deberían presentar un comportamiento positivo con respecto a la aportación en puntos porcentuales al crecimiento para el trimestre. El gasto en consumo privado, que es el factor que más contribuye al PIB, seguirá impulsando el crecimiento en el 4T15. Con los pocos datos que tenemos hasta la fecha, nuestras estimaciones parecen indicar un ritmo de entre 2.5% y 3.0% para el cuarto trimestre, lo que situaría el crecimiento para 2015 en 2.5%, un ritmo anual que con toda probabilidad se mantendrá en el año 2016.

Atención en la inflación en el último informe del consumo privado antes de la reunión del FOMC de diciembre

La inflación será la clave del **informe del ingreso personal y el gasto de octubre (miércoles)**, ya que serán los últimos datos de los precios del PCE que se publiquen antes de la reunión de la Fed en diciembre. Aunque se publicará otro informe sobre la inflación del IPC, la Fed tiende a inclinarse más por el PCE ya que es más completo y cuenta con ponderaciones flexibles que pueden variar a medida que los consumidores cambian de unos productos y servicios a otros. Sin embargo, se publica después de los datos del IPC cada mes y, por tanto, no siempre atrae la atención que se merece. Las tendencias entre ambos índices son prácticamente idénticas, con la diferencia de que, en promedio, el IPC tiende a situarse aproximadamente medio punto porcentual por encima, aunque la brecha ha ido aumentando durante el pasado año. Los datos más recientes sobre la inflación subyacente indican un aumento anual gradual (para ambos indicadores) y esperamos que esto continúe en los próximos meses. Sin embargo, no esperamos que el PCE alcance el objetivo de 2% fijado por la Fed, al menos durante algunos años.

Gráfica 1

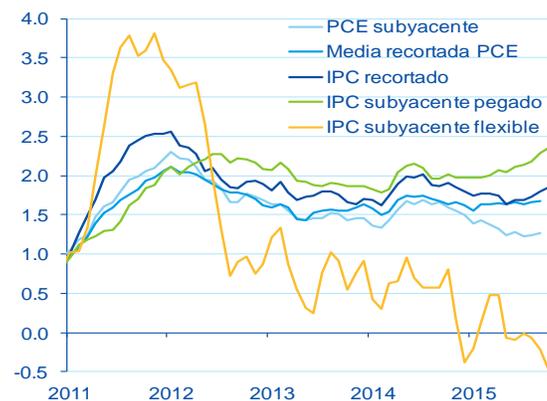
Aportaciones al crecimiento del PIB real (puntos porcentuales, desestacionalizado)



Fuente: BEA y BBVA Research

Gráfica 2

Mediciones alternativas de la inflación (variación % anual)



Fuente: BLS, BEA, y BBVA Research

Tendencias económicas

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



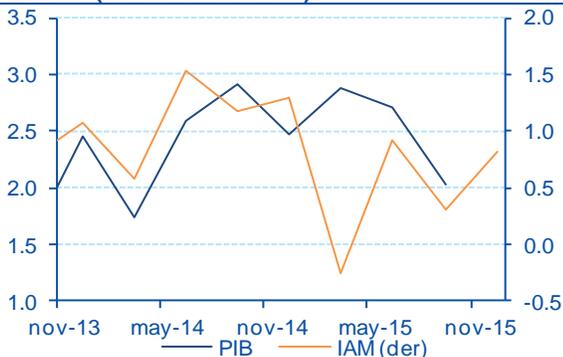
Fuente: BBVA Research

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



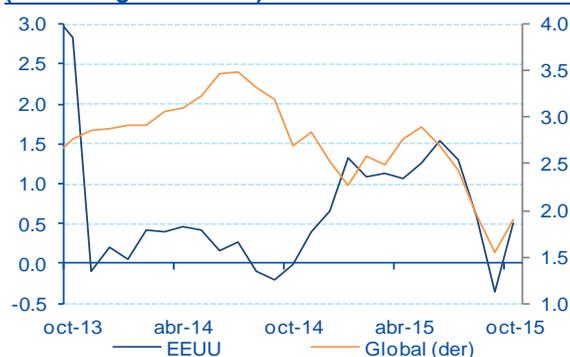
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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)



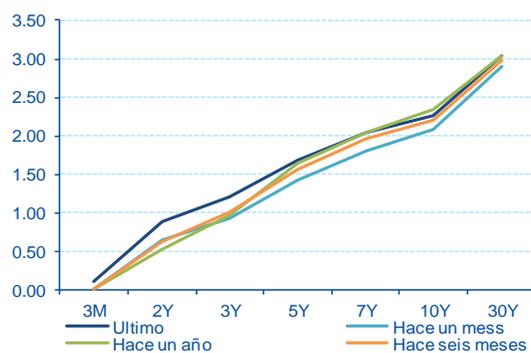
Fuente: BBVA Research

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
23-nov	Índice de actividad nacional de la Fed de Chicago	OCT	-0.10	0.08	-0.37
23-nov	Ventas de vivienda usada	OCT	5.48	5.40	5.55
23-nov	Ventas de vivienda usada (m/m)	OCT	-1.35	-2.70	4.72
24-nov	PIB (t/t anualizado)	3T S	1.70	2.10	1.50
24-nov	Consumo personal (t/t anualizado)	3T S	3.20	3.20	3.20
24-nov	Índice de precios del PIB (t/t anualizado)	3T S	1.30	1.20	1.20
24-nov	Índice de precios consumo personal subyacente (t/t anualizado)	3T S	1.40	1.30	1.30
24-nov	S&P Case-Shiller HPI (m/m)	SEP	0.10	0.30	0.11
24-nov	S&P Case-Shiller HPI (a/a)	SEP	5.32	5.15	5.09
24-nov	Confianza de los consumidores	NOV	99.10	99.35	97.60
25-nov	Demandas iniciales de desempleo	NOV 21	270.00	270.50	271.00
25-nov	Demandas permanentes de desempleo	NOV 14	2167.00	2140.00	2175.00
25-nov	Pedidos de bienes duraderos (m/m)	OCT P	-0.50	1.60	-1.20
25-nov	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte (m/m)	OCT P	-0.30	0.30	-0.30
25-nov	Ingreso personal (m/m)	OCT	0.30	0.40	0.10
25-nov	Consumo personal m/m	OCT	0.30	0.30	0.10
25-nov	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	NOV F	94.00	93.00	93.10
25-nov	Ventas de vivienda nueva	OCT	505.00	500.00	468.00
25-nov	Ventas de vivienda nueva (m/m)	OCT	7.91	6.84	-11.50

Perspectivas Económicas

	2015			2016	2014	2015	2016	2017
	2T	3T	4T	1T				
PIB real (% desestacionalizado)	3.9	1.5	2.7	2.2	2.4	2.4	2.5	2.4
IPC (% anual)	0.0	0.1	0.9	2.2	1.6	0.2	1.8	1.9
IPC subyacente (% a/a)	1.8	1.8	1.9	1.9	1.7	1.8	1.8	1.9
Tasa de desempleo (%)	5.4	5.2	5.1	5.0	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	1.00	2.00
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.36	2.17	2.33	2.43	2.21	2.33	2.51	3.21
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.12	1.12	1.07	1.08	1.23	1.07	1.13	1.16
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	5.14	5.62	7.51	7.70	7.67	5.80	4.66	2.45

Dato Curioso

En 2014, el 100% de los pavos importados a EEUU llegaron de Canadá, ascendiendo a casi 24 millones de dólares. Las papas dulces, otro alimento tradicional consumido el día de Acción de Gracias, se importan principalmente de la República Dominicana (48.8%) y en 2014 alcanzaron 13.6 millones de dólares. (Oficina del Censo de EEUU, nov. 2015)

Publicaciones Recientes

[Tecnología y confianza: la economía colaborativa cambia el comportamiento de los consumidores](#) (20 Nov 2015)

[El mercado de trabajo: ahora y en el pasado](#) (20 Nov 2015)

[Minutas FOMC: Pese a las opiniones "hawkish", en el FOMC prevalecen las perspectivas "dovish"](#) (19 Nov 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.