

## Análisis Macroeconómico

## Enfoque semanal: PIB y consumo privado

Kim Chase

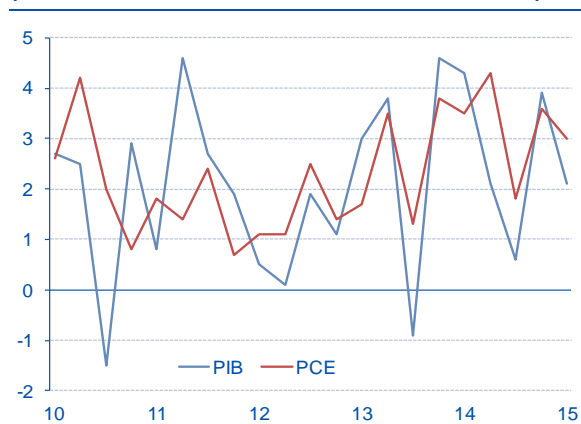
## Los inventarios de las empresas y las exportaciones netas pesan en el crecimiento final del PIB del 3T

Se prevé que la **estimación final del crecimiento del PIB real del 3T15 (martes)** mostrará una ligera revisión a la baja de la cifra de 2.1% publicada el mes pasado. Las publicaciones retrasadas de los datos a lo largo de las últimas semanas han mostrado pequeños ajustes en unos cuantos componentes del PIB de septiembre, incluidos los inventarios de las empresas y las exportaciones netas. Se prevé que tanto los inventarios como las exportaciones seguirán siendo frágiles en el cuarto trimestre como consecuencia de la debilidad de la demanda mundial y la fortaleza del dólar estadounidense. Sin embargo, el consumo interno continuará contrarrestando esa debilidad e impulsando el crecimiento en 2016. La incertidumbre interna está disminuyendo ahora que hemos dejado atrás el aumento de tasas de la Fed y el acuerdo presupuestario del Congreso, lo que deja margen para sorpresas al alza en el próximo año. En general, mantenemos nuestras perspectivas de un crecimiento de 2.5% tanto en 2015 como en 2016.

## La atención se centra en el consumo y en la tasa de ahorro personal en 2016

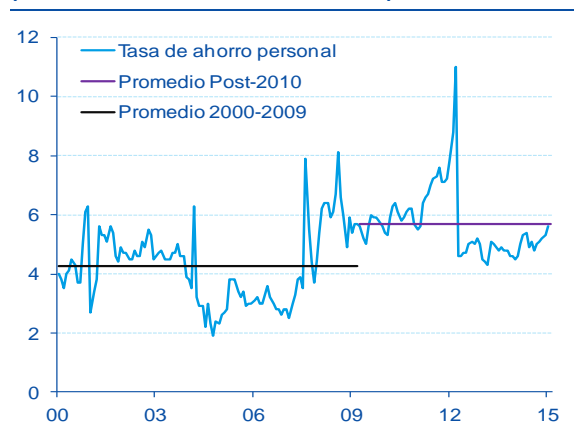
Se prevé que el **ingreso personal y los gastos de consumo de noviembre (miércoles)** registrarán otro fuerte aumento que se reflejará a medida que los consumidores aprovechen los esperados bonos y descuentos navideños. La demanda interna sigue siendo saludable, y a pesar de que algunos datos de las ventas minoristas del mes son decepcionantes, el consumo privado seguirá siendo un motor clave del crecimiento en el nuevo año. El desapalancamiento de los hogares ha llegado al final del camino y los consumidores ya están preparados para asumir más deuda para financiar sus compras. Sin embargo, la tasa de ahorro personal sigue siendo elevada, lo que indica que todavía hay dudas para seguir incrementando el gasto. El ahorro personal como porcentaje del ingreso personal disponible llegó a 5.6% en octubre, su valor más alto desde diciembre de 2012 y está muy por encima de la media de 4.3% pre-crisis. Está será una tendencia clave a seguir el próximo año, pues si los salarios no empiezan a repuntar pronto, es posible que los consumidores no estén dispuestos a reducir sus ahorros lo suficiente para mantener niveles de gasto similares.

Gráfica 1

Crecimiento del PIB real y del PCE  
(variación % t/t desestacionalizada anualizada)

Fuente: BEA y BBVA Research

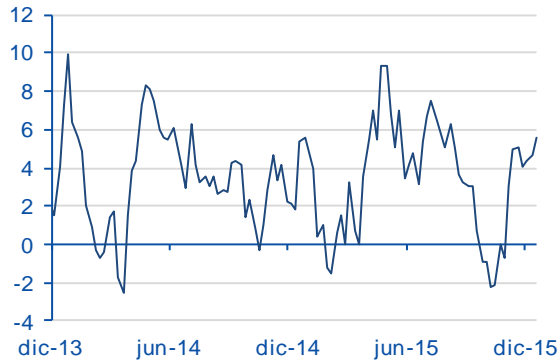
Gráfica 2

Tasa de ahorro personal  
(%desestacionalizada anualizada)

Fuente: BEA y BBVA Research

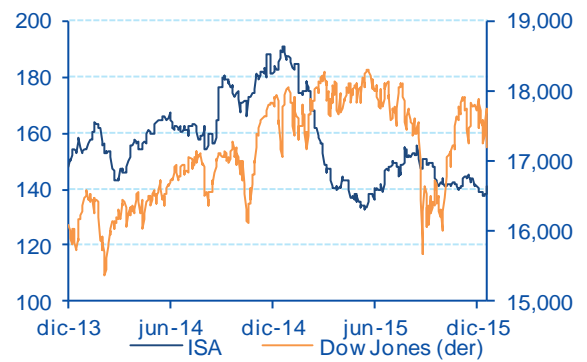
## Tendencias económicas

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



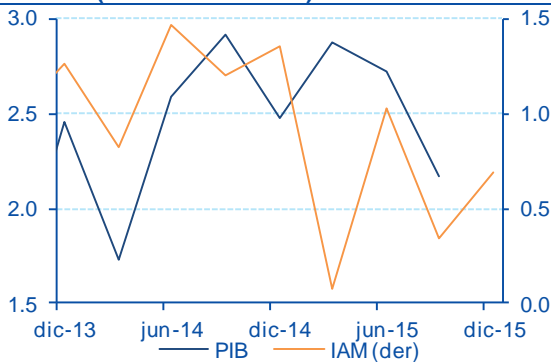
Fuente: BBVA Research

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



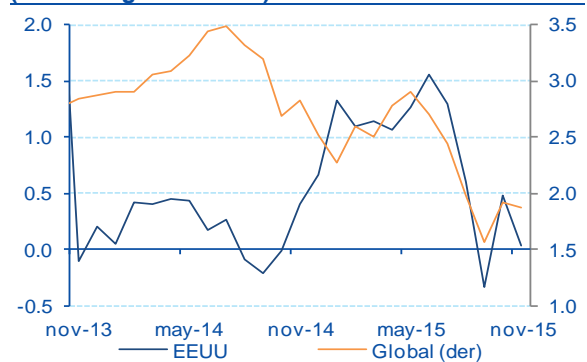
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



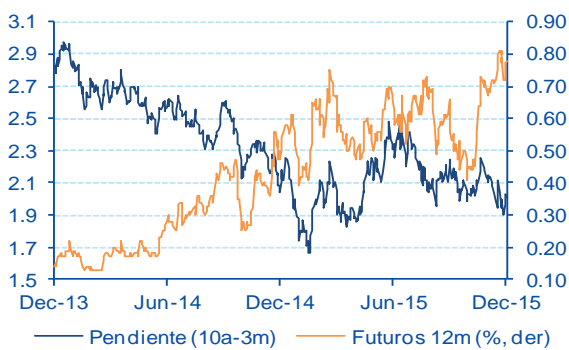
Fuente: BBVA Research y BEA

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



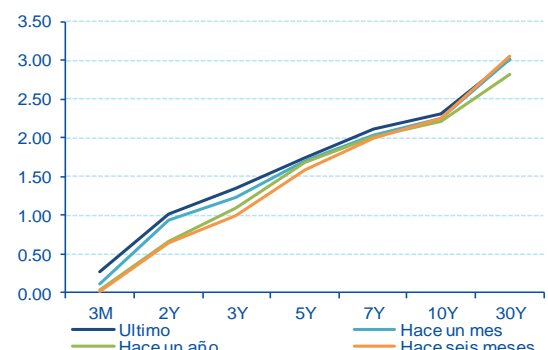
Fuente: BBVA Research

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
21-dic	Índice de actividad nacional de la Fed de Chicago	NOV	0.10	0.10	-0.04
22-dic	PIB (t/t anualizado)	3T T	2.00	1.90	2.10
22-dic	Consumo personal (t/t anualizado)	3T T	3.00	2.90	3.00
22-dic	Índice de precios del PIB (t/t anualizado)	3T T	1.30	1.30	1.30
22-dic	Índice de precios consumo personal subyacente (t/t anualizado)	3T T	1.30	1.30	1.30
22-dic	Ventas de vivienda usada	NOV	5.42	5.34	5.36
22-dic	Ventas de vivienda usada (m/m)	NOV	1.03	-0.41	-3.42
23-dic	Pedidos de bienes duraderos (m/m)	NOV P	1.10	-0.70	2.90
23-dic	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte (m/m)	NOV P	0.40	0.00	0.50
23-dic	Ingreso personal (m/m)	NOV	0.30	0.20	0.40
23-dic	Consumo personal m/m	NOV	0.40	0.30	0.10
23-dic	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	DIC F	92.00	92.00	91.80
23-dic	Ventas de vivienda nueva	NOV	510.00	505.00	495.00
23-dic	Ventas de vivienda nueva (m/m)	NOV	3.03	2.02	10.70
24-dic	Demandas iniciales de desempleo	DIC 19	273.00	270.00	271.00
24-dic	Demandas permanentes de desempleo	DIC 12	2213.00	2187.50	2238.00

## Perspectivas Económicas

	2015			2016	2014	2015	2016	2017
	2T	3T	4T	1T				
PIB real (% desestacionalizado)	3.9	2.1	<b>2.6</b>	<b>1.9</b>	2.4	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>
IPC (% anual)	0.0	0.1	<b>0.9</b>	<b>2.2</b>	1.6	<b>0.2</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>
IPC subyacente (% a/a)	1.8	1.8	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	1.7	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>
Tasa de desempleo (%)	5.4	5.2	<b>5.0</b>	<b>5.0</b>	6.2	<b>5.3</b>	<b>4.9</b>	<b>4.6</b>
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	<b>0.50</b>	<b>0.50</b>	0.25	<b>0.50</b>	<b>1.00</b>	<b>2.00</b>
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.36	2.17	<b>2.33</b>	<b>2.43</b>	2.21	<b>2.33</b>	<b>2.51</b>	<b>3.21</b>
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.12	1.12	<b>1.10</b>	<b>1.05</b>	1.23	<b>1.10</b>	<b>1.12</b>	<b>1.16</b>
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	4.99	5.24	<b>6.59</b>	<b>5.82</b>	7.66	<b>5.39</b>	<b>4.99</b>	<b>2.45</b>

## Dato Curioso

En el mismo año en que se estrenaron cinco de las siete películas de La Guerra de las Galaxias, hubo un aumento de las tasas de la Fed. Además, seis de las siete películas de La Guerra de las Galaxias se estrenaron en el mes de mayo, con la única excepción de la película más reciente. (BBVA Research, diciembre de 2015)

## Publicaciones Recientes

[Recuperación del consumo es dispar entre los estados](#) (18 Dic 2015)

[La economía de Texas esquiva el golpe del precio del petróleo y trata de evitar el nocaout del exterior](#) (18 Dic 2015)

[El Despertar de la Fuerza: Yellen y sus colegas Jedi del FOMC suben las tasas](#) (17 Dic 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.