

Análisis Macroeconómico

# Enfoque semanal: reunión FOMC y PIB del 4T15

Kim Chase

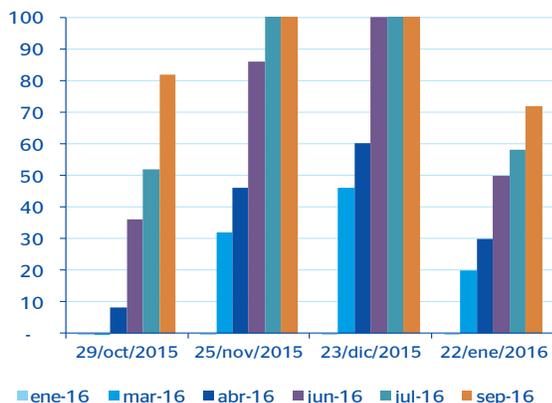
## El FOMC no subirá las tasas en enero y podría restar importancia a la siguiente medida

Las probabilidades de que se anuncie otro aumento de tasas en la **reunión del FOMC de enero (miércoles)** son casi inexistentes, mientras se sigue asentando el polvo tras el despegue de diciembre. Solo ha transcurrido un mes desde el primer incremento de tasas, por lo que ha habido pocas oportunidades de valorar el impacto en la economía real. Los datos publicados en los próximos meses serán más reveladores, aunque a juzgar por lo que hemos visto hasta ahora es poco probable que los próximos informes sean extraordinariamente positivos. El problema es que las últimas proyecciones del FOMC de diciembre parecen indicar que se producirán cuatro aumentos en 2016, por lo que podría anunciarse una en marzo si la Fed sigue adelante con este plan. Sin embargo, nuestras expectativas son que solo se produzcan dos incrementos este año, teniendo en cuenta el tiempo necesario para evaluar el impacto de cada movimiento de tasas, así como el lento e incierto comienzo de 2016. Las expectativas del mercado también han disminuido considerablemente durante el mes pasado. La renovada volatilidad de los mercados financieros mundiales podría volver a sobresaltar a los miembros del FOMC (como sucedió en septiembre) y esto podría abordarse en los debates de la reunión. Lamentablemente, no tendremos proyecciones revisadas del FOMC hasta marzo, por lo que será importante seguir de cerca los debates de la reunión, así como el lenguaje de la Fed. De momento, el FOMC deberá trabajar en su comunicación para mantener una estrategia fluida de normalización de la política.

## Se espera que el crecimiento real del PIB del 4T15 sea inferior al 2.0% del 3T

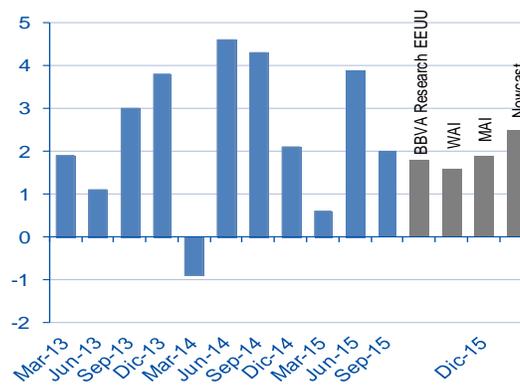
Se espera que la primera estimación del **crecimiento real del PIB del 4T15 (viernes)** refleje la serie continuada de noticias económicas poco satisfactorias. La mayor parte de los datos del trimestre no presentan demasiada mejoría con respecto al 3T15, por lo que esperamos que el comunicado muestre un ritmo algo más lento inferior al 2.0% t/t, tasa anual desestacionalizada. El gasto en consumo privado real no comenzó bien el trimestre, aunque se produjo un repunte significativo en noviembre. Los indicadores adelantados correspondientes al consumo en diciembre no son precisamente alentadores, pero al menos deberían contribuir a compensar la debilidad continuada de otros componentes tales como las exportaciones netas y los inventarios empresariales, que siguen siendo decepcionantes. No obstante, esperamos que 2015 finalice con un crecimiento anual cercano a 2.5%.

Gráfica 1  
**Probabilidad implícita de los futuros de la tasa de los fondos federales (Segundo aumento de 25 pb, %)**



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

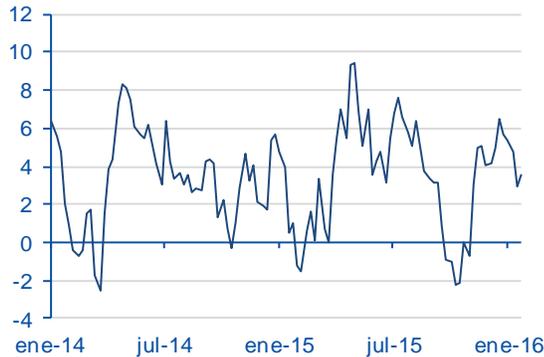
Gráfica 2  
**Evolución del PIB real (var. % t/t, tasa anual desestacionalizada)**



Fuente: BEA y BBVA Research

## Tendencias económicas

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



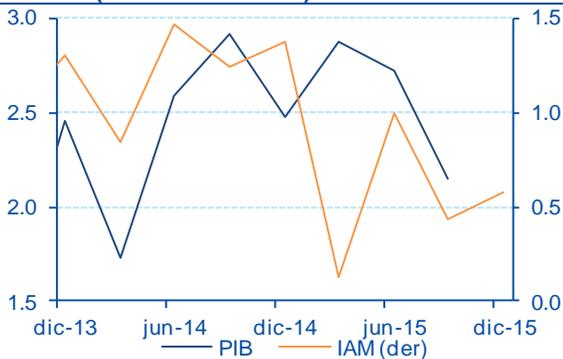
Fuente: BBVA Research

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



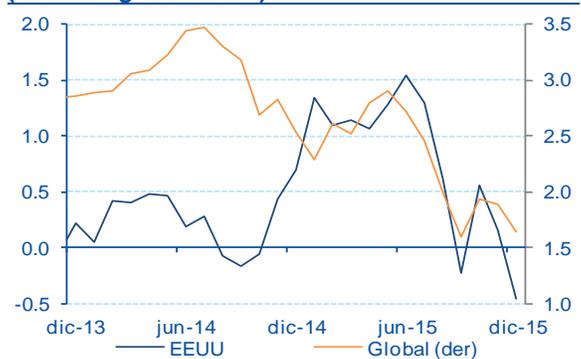
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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)**



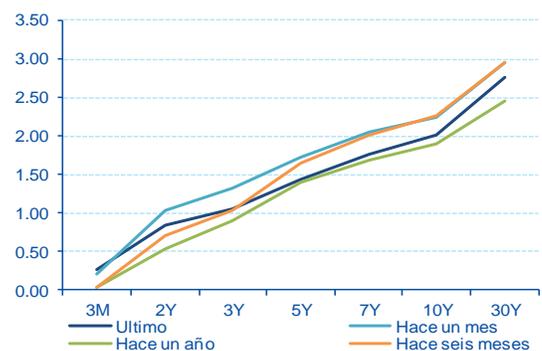
Fuente: BBVA Research

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 |
|--------|---|---------|-----------|----------|----------|
| 25-ene | Perspectiva manufacturera de la Fed de Dallas de la actividad empresarial | ENE     | -11.50    | -15.00   | -20.10   |
| 26-ene | S&P Case-Shiller HPI (m/m)  | NOV     | 1.10      | 0.80     | 0.84     |
| 26-ene | S&P Case-Shiller HPI (a/a)  | NOV     | 5.98      | 5.67     | 5.54     |
| 26-ene | Confianza de los consumidores   | ENE     | 95.70     | 96.50    | 96.50    |
| 27-ene | Ventas de vivienda nueva  | DIC     | 505.00    | 500.00   | 490.00   |
| 27-ene | Ventas de vivienda nueva (m/m)  | DIC     | 3.06      | 2.04     | 4.30     |
| 27-ene | Tasa objetivo fondos federales - límite superior                          | ENE 27  | 0.50      | 0.50     | 0.50     |
| 28-ene | Demandas iniciales de desempleo   | ENE 23  | 287.00    | 281.00   | 293.00   |
| 28-ene | Demandas permanentes de desempleo   | ENE 16  | 2227.00   | 0.00     | 2208.00  |
| 28-ene | Pedidos de bienes duraderos (m/m)   | DIC P   | -0.70     | -0.50    | 0.00     |
| 28-ene | Pedidos de bienes duraderos, sin transporte (m/m)                         | DIC P   | -0.50     | 0.00     | 0.00     |
| 28-ene | Ventas de casas pendientes (m/m)  | DIC     | 0.20      | 1.00     | -0.93    |
| 29-ene | PIB (t/t anualizado)  | 4T A    | 1.70      | 0.80     | 2.00     |
| 29-ene | Consumo personal (t/t anualizado)   | 4T A    | 2.50      | 2.00     | 3.00     |
| 29-ene | Indice de precios del PIB (t/t anualizado)                                | 4T A    | 1.00      | 0.75     | 1.30     |
| 29-ene | Indice de precios consumo personal subyacente (t/t anualizado)            | 4T A    | 1.40      | 1.30     | 1.40     |
| 29-ene | Costo del empleo (t/t, ae)  | 4T      | 0.40      | 0.60     | 0.60     |
| 29-ene | Barómetro empresarial de Chicago, ae                                      | ENE     | 44.30     | 45.50    | 42.90    |
| 29-ene | Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan                           | ENE P   | 93.10     | 93.00    | 93.30    |

## Perspectivas Económicas (revisiones pendientes)

|  | 2015 |      |             | 2016        | 2014 | 2015        | 2016        | 2017        |
|--|------|------|-------------|-------------|------|-------------|-------------|-------------|
|  | 2T   | 3T   | 4T          | 1T          |      |             |             |             |
| PIB real (% desestacionalizado)            | 3.9  | 2.0  | <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>0.4</b>  | <b>1.4</b>  | 1.6  | <b>0.1</b>  | <b>1.7</b>  | <b>1.9</b>  |
| IPC subyacente (% a/a)                     | 1.8  | 1.8  | <b>2.0</b>  | <b>2.1</b>  | 1.7  | <b>1.8</b>  | <b>2.0</b>  | <b>2.0</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>2.24</b> | <b>2.27</b> | 2.21 | <b>2.24</b> | <b>2.43</b> | <b>3.09</b> |
| Dólar estadounidense / Euro (fdp)          | 1.12 | 1.12 | <b>1.09</b> | <b>1.05</b> | 1.23 | <b>1.09</b> | <b>1.12</b> | <b>1.16</b> |
| Precio de vivienda Core Logic (% a/a)      | 4.95 | 4.98 | <b>6.19</b> | <b>5.82</b> | 7.67 | <b>5.22</b> | <b>5.16</b> | <b>2.45</b> |

## Dato Curioso

La tormenta invernal que azotó la costa atlántica central este fin de semana se llama Jonas. Los próximos nombres para las tormentas de nieve de este año son Marte, Quo y Yolo. (The Weather Channel, 22 de enero de 2016)

## Publicaciones Recientes

[Minutas FOMC: El despegue se hizo "de milagro", pues persiste la incertidumbre sobre la inflación \(7 Ene 2016\)](#)

[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 nocaut 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.