

## Análisis Macroeconómico

## Enfoque semanal: Minutas reunión FOMC e inflación

Kim Chase

## Las minutas del FOMC de enero apoyarán el retraso del próximo aumento de las tasas

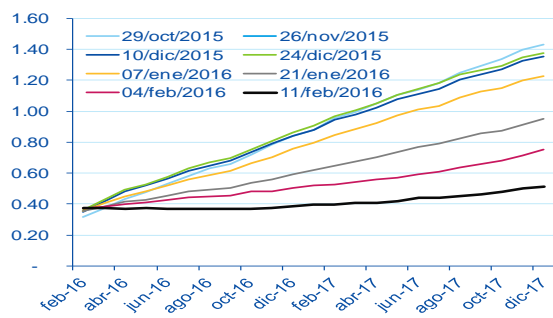
Las **minutas del FOMC (miércoles)** serán el tema a seguir esta semana. Sin embargo, han sucedido tantas cosas en la economía mundial desde la reunión de enero que los detalles podrían no ser tan relevantes para el debate actual de la Fed. Esperamos que las minutas destaquen la creciente inquietud de algunos miembros por la economía mundial y por las incertidumbres de los mercados financieros, así como las continuas preocupaciones por la persistentemente baja inflación. Es posible que no mencionen directamente una revisión a la baja de las previsiones de su ruta política, pero las condiciones actuales apuntan a que esta idea como mínimo se les debe estar pasando por la cabeza. La reunión de enero abrió las puertas para que el FOMC deje para más adelante el incremento de las tasas de marzo, y la declaración de Yellen ante el Congreso potenció dichas preocupaciones. Las dudas sobre la posibilidad de que las tasas de interés sean negativas ha llevado los mercados a la histeria, a pesar de que Yellen dejó claro que ella no prevé que sea necesario adoptar una política tan drástica. Los futuros de la tasa de los fondos federales indican que los mercados prevén ahora que la Fed aplazará el próximo movimiento alcista de las tasas durante todo el año, lo que por el momento parece una hipótesis demasiado precipitada. Aun así, la estrategia de dependencia de los datos del FOMC se presta a ese escenario si las condiciones económicas y financieras siguen deteriorándose. En este momento, parece que es demasiado pronto para saberlo con seguridad. Esperemos que las minutas de la reunión aporten un poco de claridad para saber hacia dónde se dirige el FOMC.

## No hay indicios de cambio brusco en el IPC general ni en las expectativas de inflación próximamente

El **informe de IPC de enero (viernes)** va de la mano de las minutas del FOMC; las condiciones actuales apuntan a un aumento de las presiones bajistas sobre la inflación en comparación con el mes pasado. Los precios del petróleo han caído por debajo de los 30 \$/barril y las expectativas de inflación han seguido cayendo hasta alcanzar los niveles más bajos en siete años. En su declaración ante el Congreso, la presidenta Yellen reconoció las últimas tendencias de precios bajos y métricas basadas en el mercado sobre la compensación inflacionaria, pero también se mantiene firme en su convicción de que las presiones bajistas desaparecerán pronto una vez que los precios del petróleo comiencen a subir de nuevo. El problema es que las señales no apuntan a un aumento de dichos precios próximamente, por lo que será interesante ver durante cuánto tiempo el FOMC se mantiene en esta postura antes de admitir preocupaciones más serias por la baja inflación. Mientras tanto, esperamos ver caídas continuas en el IPC general y solo ganancias modestas en la cifra subyacente.

Gráfica 1

## Futuros de la tasa de los fondos federales (%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 2

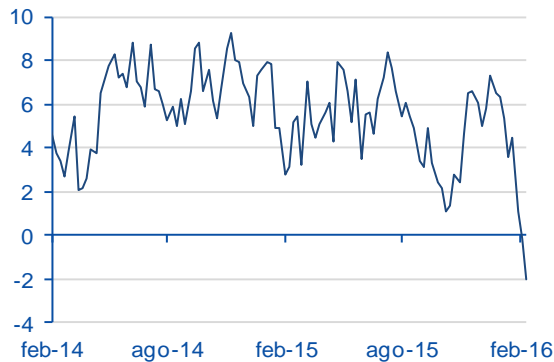
## Expectativas de inflación (%)



Fuente: FRB y BBVA Research

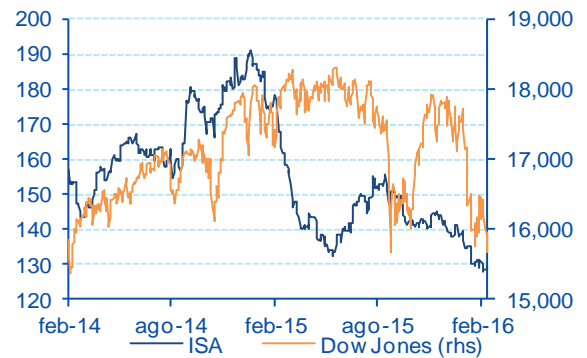
## Tendencias económicas

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



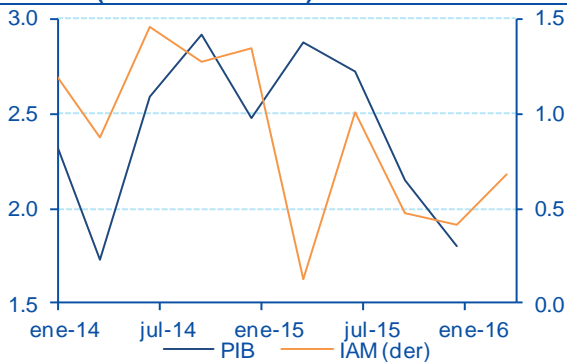
Fuente: BBVA Research

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



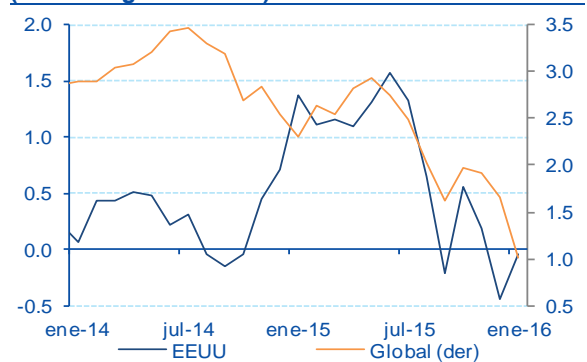
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



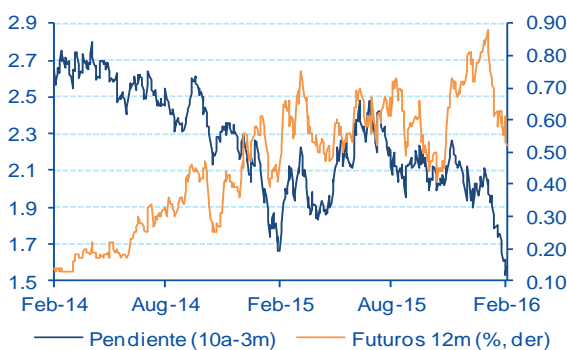
Fuente: BBVA Research y BEA

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



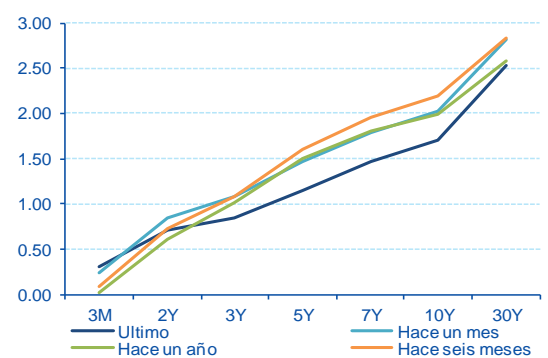
Fuente: BBVA Research

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
16-feb	Encuesta manufacturera Empire State	FEB	-9.70	-10.50	-19.37
16-feb	Indice NAHB del mercado de la vivienda	FEB	59.00	60.00	60.00
17-feb	Construcción de vivienda nueva	ENE	1198.00	1175.00	1149.00
17-feb	Construcción de vivienda nueva (m/m)	ENE	4.26	2.26	-2.50
17-feb	Permisos de construcción autorizados	ENE	1231.00	1200.00	1204.00
17-feb	Permisos de construcción autorizados (m/m)	ENE	2.24	-0.33	-6.10
17-feb	Indice Precios Productor (m/m)	ENE	-0.20	-0.20	-0.20
17-feb	IPP, excl. alimentos y energía (m/m)	ENE	0.00	0.10	0.20
17-feb	Producción industrial (m/m)	ENE	-0.20	0.35	-0.36
17-feb	Utilización de la capacidad	ENE	76.30	76.70	76.49
17-feb	Producción manufacturera (m/m)	ENE	-0.10	0.25	-0.10
18-feb	Demandas iniciales de desempleo	FEB 13	273.00	275.00	269.00
18-feb	Demandas permanentes de desempleo	FEB 6	2235.00	2250.00	2239.00
18-feb	Fed de Filadelfia encuesta del índice de negocios	FEB	-2.90	-3.00	-3.50
18-feb	Indicadores adelantados (m/m)	ENE	-0.10	-0.20	-0.20
19-feb	Inflación al consumidor (m/m)	ENE	-0.20	-0.10	-0.10
19-feb	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	ENE	0.00	0.20	0.10

## Perspectivas Económicas

	2015		2016		2014	2015	2016	2017
	3T	4T	1T	2T				
PIB real (% desestacionalizado)	2.0	0.7	<b>2.8</b>	<b>3.3</b>	2.4	2.4	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>
IPC (% anual)	0.1	0.5	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	1.6	0.1	<b>1.3</b>	<b>2.0</b>
IPC subyacente (% a/a)	1.8	2.0	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>	1.7	1.8	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>
Tasa de desempleo (%)	5.2	5.0	<b>5.0</b>	<b>4.9</b>	6.2	5.3	<b>4.8</b>	<b>4.6</b>
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.50	<b>0.50</b>	<b>0.75</b>	0.25	0.50	<b>1.00</b>	<b>2.00</b>
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.17	2.24	<b>2.15</b>	<b>2.17</b>	2.21	2.24	<b>2.32</b>	<b>2.88</b>
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.12	1.09	<b>1.05</b>	<b>1.06</b>	1.23	1.09	<b>1.11</b>	<b>1.16</b>
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	4.86	5.51	<b>5.86</b>	<b>5.86</b>	7.69	4.99	<b>5.37</b>	<b>2.45</b>

## Dato Curioso

Desde la Segunda Guerra Mundial, el que queda en primer o en segundo puesto en Nuevo Hampshire es el que consigue el nombramiento a candidato por el partido republicano. (NBC, febrero de 2016)

## Publicaciones Recientes

[La probabilidad de recesión de EEUU sube a 25% \(8 Feb 2016\)](#)

[Declaración del FOMC: reunión 26 y 27 de enero \(28 Ene 2016\)](#)

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

### 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.