

## Análisis Macroeconómico

## Enfoque semanal: PIB del 4T15 y consumo

Kim Chase

## Se prevé una revisión a la baja en el crecimiento del PIB del 4T15

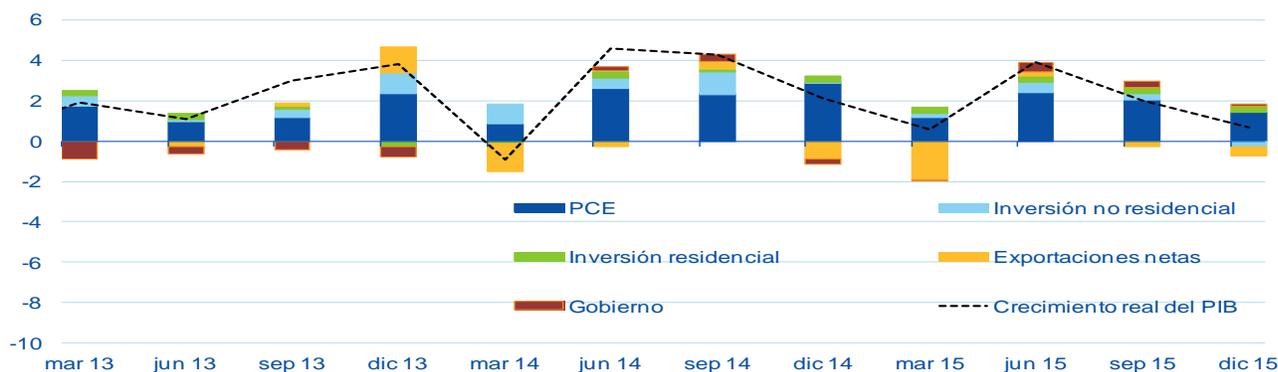
Se prevé que la segunda estimación de la BEA del **crecimiento del PIB real del 4T15 (viernes)** mostrará una ligera revisión a la baja con respecto a la cifra inicial de 0.7 % t/t, tasa anual desestacionalizada. El primer informe ya fue una decepción, de modo que otro cambio a la baja se sumará sin duda a los informes negativos que ya dominan las noticias. Los datos recientes han indicado una revisión a la baja en las múltiples variables relacionadas con el PIB de noviembre, incluido el gasto en construcción y los pedidos de las fábricas. No es de sorprender que el déficit comercial se ampliara en diciembre para reflejar la caída de las exportaciones y el crecimiento de las importaciones: al menos una señal positiva para la demanda interna. En realidad, el consumo privado se revisó al alza en noviembre, pero se mantuvo prácticamente sin cambios en diciembre, una tendencia poco habitual en la típica temporada de compras navideñas. Se prevé que el informe sobre **ingreso personal y gastos de consumo de enero (viernes)** mostrará una mejora con respecto al mediocre fin de 2015. Aunque seguimos esperando que el consumo interno lidere el crecimiento en los próximos años, los problemas más prolongados derivados de un dólar estadounidense fuerte y un retraso de la inversión en el sector energético seguirán siendo los factores de riesgo a supervisar. Últimamente se han intensificado los rumores de recesión inminente; muchos apuntan a la debilidad de la producción industrial y manufacturera como indicio de que en el horizonte se avecina un crecimiento negativo. Sin embargo, las condiciones pueden dar un giro rápido, y aunque esperamos otro informe del PIB relativamente débil en el 1T16, la economía debería empezar a tomar impulso de nuevo a medida que nos adentremos en el 2T16.

## La confianza de los consumidores cae por debajo de los niveles de enero

La falta de solidez del consumo privado en el 4T15 indica que los consumidores no se sienten ahora mismo muy cómodos con la situación de la economía. A pesar de que los precios del petróleo se mantienen casi en los niveles mínimos de los últimos 12 años, la tasa de ahorro personal ha alcanzado el nivel máximo de la recuperación, lo que implica que entre los consumidores hay ciertas dudas a la hora de aflojar el bolsillo, incluso en un entorno favorable de baja inflación. En los últimos meses, los indicadores de confianza han descendido desde máximos cercanos al periodo anterior a la crisis, pues tanto las expectativas como la visión de las condiciones actuales se han deteriorado. Se prevé que tanto la **confianza de los consumidores (martes)** como el **sentimiento de los consumidores (viernes)** se mantendrán por debajo de los niveles de enero.

Gráfica 1

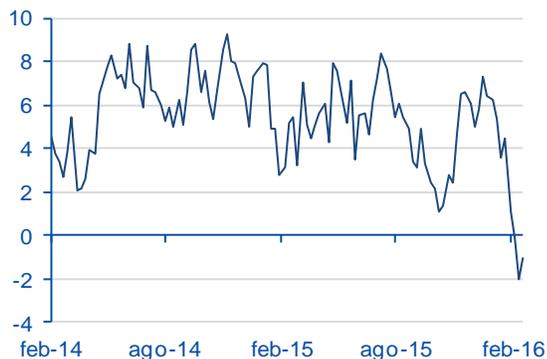
Crecimiento del PIB real y aportaciones (variación % t/t anualizada y desestacionalizada y puntos porcentuales)



Fuente: BEA y BBVA Research

## Tendencias económicas

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



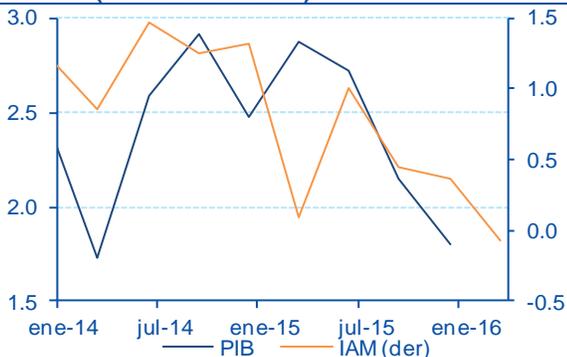
Fuente: BBVA Research

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



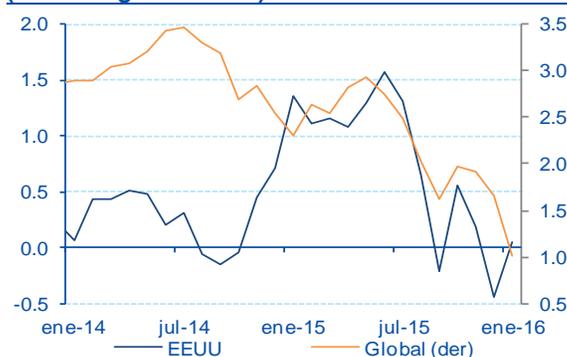
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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)**



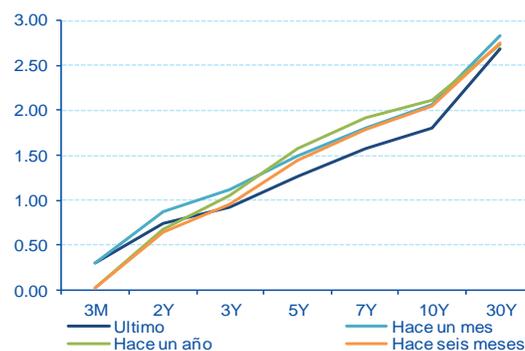
Fuente: BBVA Research

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
22-feb	Índice de actividad nacional de la Fed de Chicago	ENE	-0.05	-0.10	-0.22
23-feb	S&P Case-Shiller HPI (m/m)	DIC	0.80	0.95	0.94
23-feb	S&P Case-Shiller HPI (a/a)	DIC	5.81	5.80	5.83
23-feb	Confianza de los consumidores	FEB	97.30	97.30	98.10
23-feb	Ventas de vivienda usada	ENE	5.50	5.33	5.46
23-feb	Ventas de vivienda usada (m/m)	ENE	0.64	-2.47	14.71
24-feb	Ventas de vivienda nueva	ENE	521.00	520.00	544.00
24-feb	Ventas de vivienda nueva (m/m)	ENE	-4.23	-4.41	10.80
25-feb	Demandas iniciales de desempleo	FEB 20	267.00	270.00	262.00
25-feb	Demandas permanentes de desempleo	FEB 13	2261.00	2253.00	2273.00
25-feb	Pedidos de bienes duraderos (m/m)	ENE P	1.30	2.50	-5.00
25-feb	Pedidos de bienes duraderos, sin transporte (m/m)	ENE P	0.70	0.25	-1.00
26-feb	PIB (t/t anualizado)	4T S	0.50	0.40	0.70
26-feb	Consumo personal (t/t anualizado)	4T S	2.15	2.20	2.20
26-feb	Índice de precios del PIB (t/t anualizado)	4T S	0.70	0.80	0.80
26-feb	Índice de precios consumo personal subyacente (t/t anualizado)	4T S	1.20	1.20	1.20
26-feb	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	FEB P	91.10	91.00	90.70
26-feb	Ingreso personal (m/m)	ENE	0.40	0.40	0.30
26-feb	Consumo personal m/m	ENE	0.20	0.30	0.00

## Perspectivas Económicas

	2015		2016		2014	2015	2016	2017
	3T	4T	1T	2T				
PIB real (% desestacionalizado)	2.0	0.7	1.5	3.0	2.4	2.4	2.5	2.4
IPC (% anual)	0.1	0.5	1.1	1.1	1.6	0.1	1.3	2.0
IPC subyacente (% a/a)	1.8	2.0	2.1	2.1	1.7	1.8	2.0	2.0
Tasa de desempleo (%)	5.2	5.0	5.0	4.9	6.2	5.3	4.8	4.6
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.50	0.50	0.75	0.25	0.50	1.00	2.00
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.17	2.24	2.09	2.17	2.21	2.24	2.32	2.88
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.12	1.09	1.05	1.06	1.23	1.09	1.11	1.16
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	4.86	5.51	5.86	5.86	7.69	4.99	5.37	2.45

## Dato Curioso

Un estudio académico ha llegado a la conclusión de que Scalia fue el juez más divertido del Tribunal Supremo después de clasificar el número de veces que los taquígrafos judiciales utilizaron la anotación "risas" después de los comentarios de un juez. Scalia ganó de forma aplastante con 77 anotaciones de "risas". (Wall Street Journal, febrero de 2016)

## Publicaciones Recientes

[Minutas del FOMC: Los detalles revelan mayor incertidumbre entre los miembros del FOMC \(18 Feb 2016\)](#)

[Precios del petróleo: ¿oro negro o agujero negro? \(17 Feb 2016\)](#)

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

### 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.