

Análisis Macroeconómico

# Enfoque semanal: Reunión FOMC de marzo e IPC

Kim Chase

## La baja inflación y la debilidad de la economía mundial no garantizan un aumento de tasas en marzo

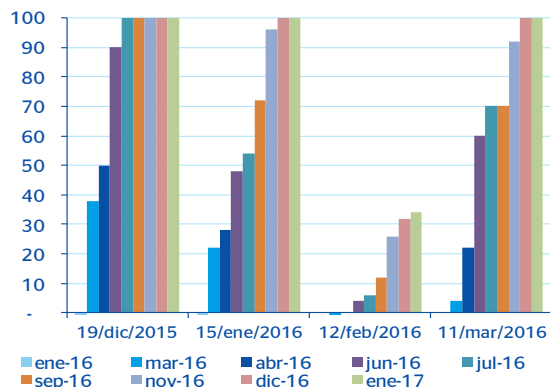
El miércoles es el día clave de esta semana, con un anuncio de la Fed y una serie de datos económicos correspondientes al mes de febrero que cambiarán la situación. En primer lugar, la **reunión del FOMC de marzo**, que esperamos ofrezca algunos detalles significativos sobre el futuro de la política de la Fed. Aunque no esperamos que se anuncie otra subida de tasas este mes, probablemente veamos algunos cambios en las previsiones económicas del FOMC. Concretamente, es probable que el Comité revise a la baja sus previsiones respecto de las tasas de interés, tal vez a tan solo tres en lugar de los cuatro aumentos para 2016. Asimismo, es probable que la conferencia de prensa de la Presidenta Yellen aborde los más recientes acontecimientos en los mercados financieros mundiales y la medida en que la volatilidad continuada ha afectado realmente a las previsiones de la Fed. También es probable que ofrezca algún comentario sobre otras preocupaciones persistentes tales como la inflación y las tasas de interés negativas. Se espera que la inflación siga evolucionando lentamente en apoyo del objetivo de la Fed, y se prevé que el **informe sobre el IPC de febrero** muestre aumentos mensuales para las cifras de inflación general y subyacente. Como siempre, es importante recordar que el IPC subyacente suele ser 0.5 % superior a la inflación del consumo privado (PCE, la medida preferida de la Fed), que se sitúa actualmente justo por debajo de 1.7 %.

## La producción industrial y la construcción de vivienda nueva permitirán un crecimiento moderado en el 1T16

Otras noticias económicas del miércoles incluyen la **producción industrial y la construcción de vivienda nueva** en febrero. Las cifras de producción industrial han sido excepcionalmente sólidas a comienzos del año, tras tres meses consecutivos de caídas. Sin embargo, es poco probable que los fuertes aumentos registrados en los servicios públicos y la actividad manufacturera vuelvan a repetirse en febrero. Por otra parte, se espera que la construcción de vivienda nueva invierta la tendencia negativa de los dos meses anteriores y vuelva a aumentar a niveles próximos a los registrados a finales de 2015. El impulso positivo continuado de ambos indicadores contribuirá a fomentar unas perspectivas económicas más positivas entre los miembros del FOMC.

Gráfica 1

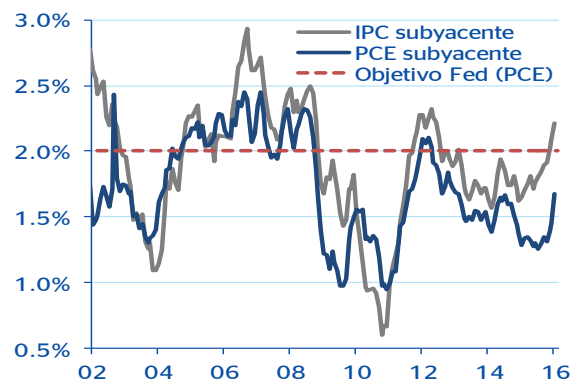
**Probabilidades implícitas de los futuros de la tasa de los fondos federales (Segundo incremento de 25 pb, %)**



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 2

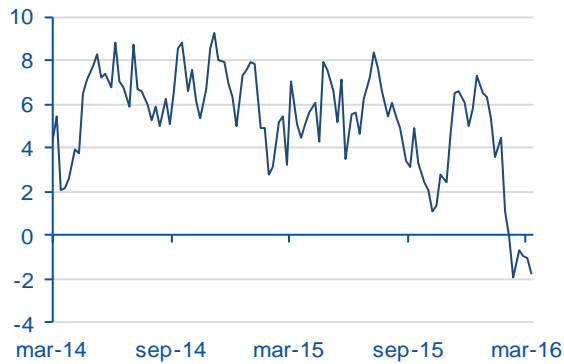
**IPC subyacente e inflación del PCE (variación % interanual)**



Fuente: BLS, BEA y BBVA Research

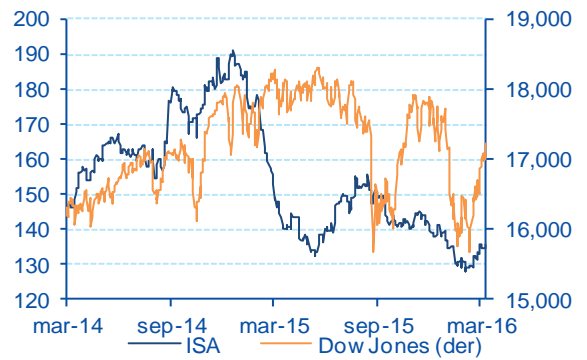
## Tendencias económicas

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



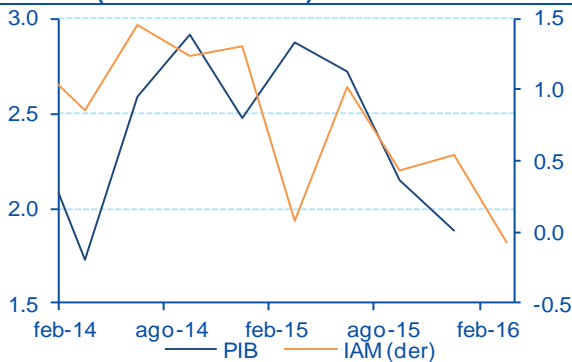
Fuente: BBVA Research

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



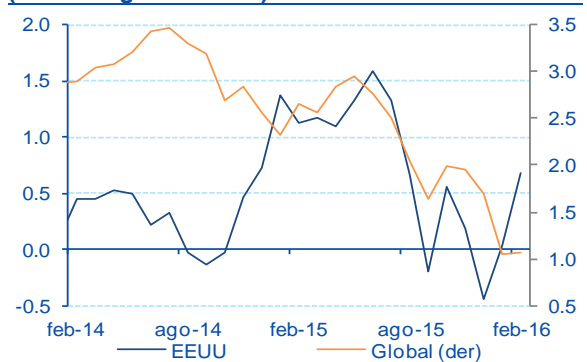
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



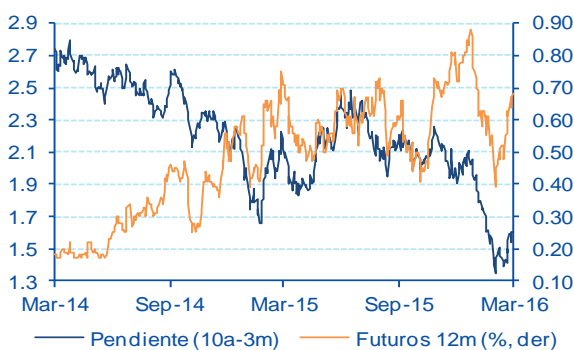
Fuente: BBVA Research y BEA

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



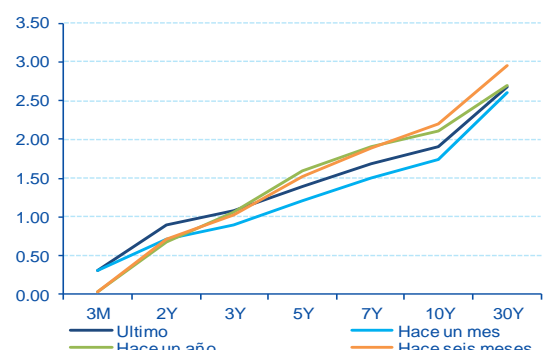
Fuente: BBVA Research

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
15-mar	Encuesta manufacturera Empire State	MAR	-9.50	-11.50	-16.64
15-mar	Indice Precios Productor (m/m)	FEB	0.10	-0.20	0.10
15-mar	IPP, excl. alimentos y energía (m/m)	FEB	0.20	0.10	0.40
15-mar	Ventas minoristas y servicios de comida (m/m)	FEB	0.20	-0.10	0.20
15-mar	Ventas minoristas excl. vehículos y gas (m/m)	FEB	0.30	0.20	0.40
15-mar	Indice NAHB del mercado de la vivienda	MAR	59.00	59.00	58.00
15-mar	Inventarios manufactureros y de comercio (m/m)	ENE	0.20	0.00	0.10
16-mar	Construcción de vivienda nueva	FEB	1166.00	1150.00	1099.00
16-mar	Construcción de vivienda nueva (m/m)	FEB	6.10	4.64	-3.80
16-mar	Permisos de construcción autorizados	FEB	1220.00	1200.00	1202.00
16-mar	Permisos de construcción autorizados (m/m)	FEB	1.50	-0.17	0.00
16-mar	Inflación al consumidor (m/m)	FEB	0.10	-0.20	0.00
16-mar	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	FEB	0.20	0.20	0.30
16-mar	Producción industrial (m/m)	FEB	0.10	-0.30	0.92
16-mar	Utilización de la capacidad	FEB	77.20	76.85	77.08
16-mar	Producción manufacturera (m/m)	FEB	0.00	0.10	0.50
16-mar	Tasa objetivo fondos federales - límite superior	MAR 16	0.50	0.50	0.50
17-mar	Demandas iniciales de desempleo	MAR 12	265.00	266.00	259.00
17-mar	Demandas permanentes de desempleo	MAR 5	2240.00	2230.00	2225.00
17-mar	Fed de Filadelfia encuesta del índice de negocios	MAR	-3.10	-1.65	-2.80
17-mar	Indicadores adelantados (m/m)	FEB	0.20	0.20	-0.20
17-mar	Ofertas de trabajo, ae	ENE	5650.00	5550.00	5607.00
18-mar	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	MAR P	92.20	92.20	91.70

## Perspectivas Económicas

	2015		2016		2014	2015	2016	2017
	3T	4T	1T	2T				
PIB real (% desestacionalizado)	2.0	1.0	1.7	3.8	2.4	2.4	2.5	2.4
IPC (% anual)	0.1	0.5	1.1	1.1	1.6	0.1	1.3	1.9
IPC subyacente (% a/a)	1.8	2.0	2.1	2.1	1.7	1.8	2.0	1.9
Tasa de desempleo (%)	5.2	5.0	4.9	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	1.09	1.05	1.23	1.09	1.10	1.16
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	5.01	5.31	5.53	5.53	7.70	4.98	4.79	4.22

## Dato Curioso

Un empleado de Brinks, la empresa de transporte de fondos, ha sido acusado de robar dinero del Banco de la Reserva Federal de Atlanta. Sustrajo 196,000 dólares en monedas de 25 centavos (aproximadamente 784,000 monedas). (WSJ, marzo de 2016)

## Publicaciones Recientes

[Concesionarios de automóviles: condenados a las perturbaciones \(29 Feb 2016\)](#)

[Situación Estados Unidos Primer Trimestre 2016 \(24 Feb 2016\)](#)

[Se avecina recesión en la economía de Texas \(22 Feb 2016\)](#)

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

### 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.