

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: Minutas del FOMC y vivienda

Kim Chase / Filip Blazheski

Las minutas del FOMC son otro intento de imprimir optimismo de cara al aumento de tasas en junio

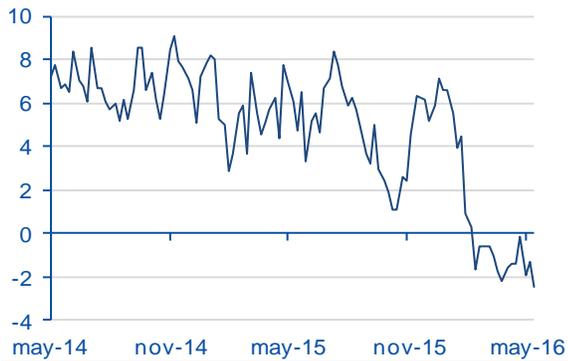
Puede que las **minutas de la reunión del FOMC de abril (miércoles)** estén atrasadas, pero tienen el potencial de cambiar las expectativas con respecto a otro incremento de las tasas de interés en el futuro próximo. Aunque junio sigue siendo una "reunión activa", el FOMC aún no nos ha dado indicios sólidos de que estén listos para aumentar las tasas de interés de nuevo el próximo mes. El hecho de que la declaración de abril fuera engañosamente ortodoxa (se eliminó la palabra "riesgo" en todo el anuncio) podría reavivar cierto optimismo si las minutas transmiten con mayor claridad el enfoque positivo sobre la economía. Muchos están preocupados porque el último informe sobre el empleo, por debajo de 200 mil puestos, podría entorpecer los planes para junio, pero en realidad, el crecimiento del empleo sigue siendo saludable y se ajusta a las perspectivas de la Fed de conseguir menor desempleo. Junto con el movimiento positivo de la inflación, las condiciones económicas de EEUU por sí solas garantizarían la continuidad del proceso gradual de normalización de la Fed. Esther George (Banco RF de Kansas City), el miembro votante del FOMC notoriamente ortodoxo, afirmó recientemente: "Apoyo un ajuste gradual de las tasas de interés a corto plazo hacia un nivel más normal, pero considero que el nivel actual es demasiado bajo para las condiciones económicas actuales". Sin embargo, la persistente incertidumbre sobre la economía mundial y las bajas expectativas del mercado tienen el poder de obligar a otro retraso (como sucedió en septiembre de 2015). Aun así, algunos de los miembros votantes más moderados se han manifestado a favor de un movimiento alcista de las tasas en el futuro próximo, incluido Eric Rosengren (Banco RF de Boston), que argumentó que "el mercado sigue siendo demasiado pesimista acerca de la solidez de los fundamentos de la economía estadounidense, y la probabilidad de eliminar la flexibilidad monetaria es mayor de lo que actualmente se da por descontado en los mercados financieros basándose en los datos actuales". Yellen y sus colegas han hecho hincapié en la importancia de la trayectoria general de las tasas de interés y no solo de cada movimiento individual, pero cuanto más esperen para subir las tasas de nuevo, más peso tendrán los incrementos de 25 puntos básicos, lo que hará que cada uno de estos movimientos sea casi tan importante y alimente la ansiedad tanto como el primer aumento efectuado en diciembre.

Se prevé que los inicios de vivienda y las ventas de vivienda usada se incrementarán en abril

Se espera que los **inicios de vivienda de abril (martes)** se sitúen por encima de 1.15 millones de unidades (tasa anual desestacionalizada) después de ser un tanto desilusionantes en marzo, cuando se quedaron en 1.09 millones. La confianza de los constructores se mantuvo sólida en abril, especialmente debido al importante aumento que se produjo en el tráfico de posibles compradores en comparación con el mismo periodo del año anterior. El nivel de inicios de vivienda entre 1.15 y 1.2 millones de unidades está en línea con la tasa actual de formación de hogares, lo que contribuye a alcanzar un equilibrio, si bien el mercado se mantiene aún un poco ajustado, especialmente en los rangos de precios más bajos. Se prevé que las **ventas de vivienda usada de abril (viernes)** se situarán cerca de 5.39 millones (tasa anual desestacionalizada), lo que sería una cifra anual 4.9% más alta. La ganancia estará respaldada por el entorno de tasas de interés, todavía favorable, y por un sólido aumento en el índice de ventas de viviendas pendientes de marzo. El inventario de viviendas nuevas y usadas a la venta aumentó en los meses anteriores, lo que debería ayudar a aumentar las ventas en abril y de ahí en adelante.

Tendencias económicas

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



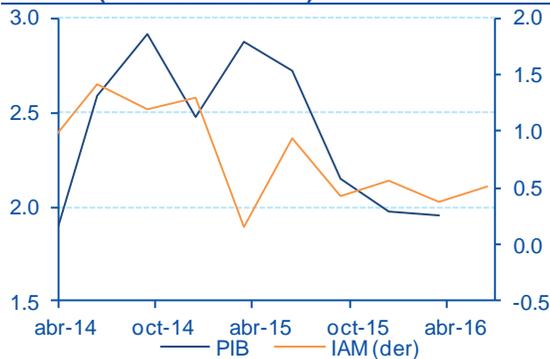
Fuente: BBVA Research

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



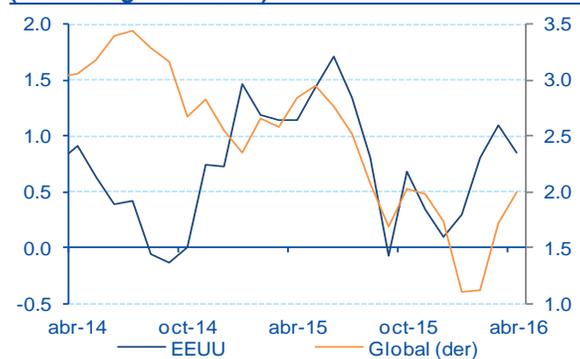
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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)



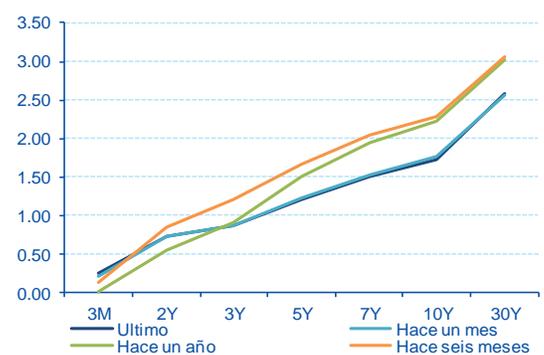
Fuente: BBVA Research

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-may	Encuesta manufacturera Empire State	MAY	10.50	6.50	9.56
16-may	Índice NAHB del mercado de la vivienda	MAY	59.00	59.00	58.00
17-may	Construcción de vivienda nueva	ABR	1168.00	1125.00	1089.00
17-may	Construcción de vivienda nueva (m/m)	ABR	7.25	3.31	-8.80
17-may	Permisos de construcción autorizados	ABR	1155.00	1134.00	1076.00
17-may	Permisos de construcción autorizados (m/m)	ABR	7.34	5.39	-8.60
17-may	Inflación al consumidor (m/m)	ABR	0.20	0.30	0.10
17-may	IPC, excl. alimentos y energía (m/m)	ABR	0.20	0.20	0.10
17-may	Producción industrial (m/m)	ABR	-0.20	0.30	-0.59
17-may	Utilización de la capacidad	ABR	74.60	75.00	74.83
17-may	Producción manufacturera (m/m)	ABR	-0.10	0.30	-0.30
19-may	Demandas iniciales de desempleo	MAY 14	270.00	275.00	294.00
19-may	Demandas permanentes de desempleo	MAY 7	2150.00	2165.00	2161.00
19-may	Índice de actividad nacional de la Fed de Chicago	ABR	-0.20	-0.20	-0.44
19-may	Fed de Filadelfia encuesta del índice de negocios	MAY	2.10	3.00	-1.60
19-may	Indicadores adelantados (m/m)	ABR	0.30	0.40	0.20
20-may	Ventas de vivienda usada	ABR	5.39	5.40	5.33
20-may	Ventas de vivienda usada (m/m)	ABR	1.13	1.22	5.13

Perspectivas Económicas

	2015	2016		2014	2015	2016	2017	
	4T	1T	2T					3T
PIB real (% desestacionalizado)	1.4	0.5	3.4	3.8	2.4	2.4	2.5	2.4
IPC (% anual)	0.5	1.1	1.1	1.5	1.6	0.1	1.3	2.0
IPC subyacente (% a/a)	2.0	2.2	2.1	2.1	1.7	1.8	2.1	2.1
Tasa de desempleo (%)	5.0	4.9	4.9	4.8	6.2	5.3	4.8	4.6
Tasa objetivo de la Fed (% , fdp)	0.50	0.50	0.75	0.75	0.25	0.50	1.00	2.00
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.24	1.89	1.95	2.10	2.21	2.24	2.27	2.79
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.09	1.11	1.12	1.11	1.23	1.09	1.12	1.16
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	5.36	5.34	4.78	4.44	7.69	5.06	4.70	4.26

Dato Curioso

El presidente Obama ofrecerá su vigésimo tercer discurso de fin de curso este fin de semana en la Universidad de Rutgers, de modo que con este habrá ofrecido tres discursos por año a lo largo de su mandato. George H.W. Bush fue el que dio más discursos por año: 24 en tan solo cuatro años. En general los presidentes han pronunciado más discursos de fin de curso en colegios universitarios y universidades históricamente negros que en las facultades de la Ivy League [los centros universitarios más prestigiosos de EEUU] (FiveThirtyEight, mayo de 2016)

Publicaciones Recientes

[Sostenibilidad de la deuda: ¿hora de derrochar o ahorrar?](#) (10 May 2016)

[¿Banca en la nube o banca en las nubes?](#) (10 May 2016)

[Tan claro como que el viento sopla: potencial de la energía eólica en Estados Unidos](#) (3 May 2016)

[Declaración FOMC: Los moderados se defienden de los halcones por otra reunión](#) (29 Abril 2016)

[Vuelve de nuevo el mandato de estabilidad financiera](#) (28 Abril 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.