

## Libro Beige de la Fed: sept. 2015.-

### 1.- Enfoque general del mensaje y diferencias con el anterior.-

Este informe ha sido realizado con información obtenida hasta mediados de agosto de 2015.

Ofrece un tono más mixto que los dos Beige Books previos, con N.Y. y Kansas (distritos económicos, que son más amplios que las ciudades) sufriendo contracción en la **actividad manufacturera**, algo que no se veía desde hace muchos trimestres. Se deduce que puede estar teniendo lugar una inesperada pérdida de tracción. Aunque no hay que sobredimensionar esta percepción, pero el cambio en el fondo existe, aunque sea sólo sutil.

Las **Ventas Por Menor** siguen aumentando en casi todos los distritos, pero en 2 han sido planas (Cleveland y Minneapolis), en Atlanta mixtas y descensos en Dallas. Esto corrobora el tono más mediocre. La **Calidad Crediticia (morosidad)** no se ha deteriorado en ningún distrito y la **Actividad Inmobiliaria** sigue mejorando. **Lo mejor de este Beige Book es que el empleo sigue mejorando, generándose ya algunas tensiones de demanda e indicios de presiones salariales al alza.**

Sin embargo, a lo largo del informe se alude varias veces a la **fortaleza del USD y el debilitamiento de China como dificultades incipientes y eso es nuevo.**

**Este enfoque más mixto debería disuadir a la Fed de subir tipos en el corto plazo.**

### Aspectos más destacados del informe.-

- **Consumo.-** Evoluciona favorablemente como tónica general, pero las ventas en algunos distritos empiezan a quedar **por debajo de expectativas**. Aflora la **fortaleza del USD** como un problema en distritos como Dallas, NY y Minneapolis, donde la competencia de productos mexicanos y canadienses es superior. Este no es un buen síntoma
- **Industria Manufacturera.-** Generalmente positiva, pero NY y Kansas se han debilitado, lo cual es nuevo. La industria proveedora de la construcción sigue ganando tracción. Sin embargo, la demanda de maquinaria para la industria petrolera se ha debilitado (como era de esperar). Empieza a aludirse a la **fortaleza del USD como un problema** en algunos distritos (Boston entre ellos, que no tiene importancia secundaria). También algunos distritos empiezan a verse **afectados por la desaceleración en China**. Estos 2 últimos factores son nuevos y negativos. Deberían jugar en favor de un retraso de la primera subida de tipos.
- **Construcción e Inmobiliario.-** El inmobiliario sigue expandiéndose sin problemas, pero aparecen indicios de pérdida de impulso en la construcción. El leasing se ha estancado en algunos distritos.
- **Banca y Finanzas.-** La demanda de crédito sigue aumentando a buen ritmo. Sólo hay restricciones para financiar negocios relacionados con la energía (petróleo, se deduce, lo cual es lógico) y el hecho de que los precios de los inmuebles comerciales empiezan a parecer caros, lo que dificulta la obtención de financiación.
- **Empleo y salarios.-** Continúa la ganancia de *momentum* en el empleo, mejorando con respecto al anterior BB en NY, que es una referencia para todo el país. En NY y Cleveland empiezan a notar presiones salariales.

### Link directo al documento completo:

[http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/beigebook/files/BeigeBook\\_20150902.pdf](http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/beigebook/files/BeigeBook_20150902.pdf)

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):

Ramón Forcada  
Jesús Amador

Eva del Barrio  
Ana de Castro

Pilar Aranda  
Belén San José

Rafael Alonso  
Ramón Carrasco

Ana Achau (Asesoramiento)  
Esther G. de la Torre

<http://broker.bankinter.com/>  
<http://www.bankinter.com/>  
Paseo de la Castellana, 29  
28046 Madrid

Todos los informes los encontrarás aquí : <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>  
Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

\* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la **opciónweblink in Browser** en el botón derecho de su ratón

## 2.- Nuestra opinión.-

Este informe presenta un sesgo más cauto que los anteriores. Afloran la fortaleza del USD, el debilitamiento de China y los precios de los inmuebles comerciales como incertidumbres o directamente como dificultades que hasta ahora no existían. El contenido representa un desafío para la Fed, ya que si lo hiciera suyo debería retrasar la primera subida de tipos quién sabe por cuánto tiempo.

## 3.- Impacto en el mercado.-

### :: Antes de la publicación del Libro Beige:

S&P500 1.935 puntos (+1,1%); Eurodólar 1,124; T-Note (TIR) 2,18%.

### :: Después de la publicación del informe:

S&P500 1.930 puntos (+0,8%); Eurodólar 1,124; T-Note (TIR) 2,19%.

El mercado casi no se ha movido, lo cual extraña un poco porque los cambios en este BB deberían enfriar la expectativa de una subida de tipos cercana, debilitar el USD, fortalecer el T-Note y reforzar algo más las bolsas.

---

## Nota metodológica: ¿Qué es el Beige Book?-

Es un resumen de los comentarios recibidos por la Fed de las instituciones (empresas y otros contactos) que ofrecen su colaboración proporcionando su visión, impresiones y perspectivas sobre la economía norteamericana en relación a consumo privado, inflación, mercado laboral, salarios y evolución por sectores de actividad. Proporciona una descripción de la actividad económica y expectativas para cada distrito (la Reserva Federal clasifica EE.UU. en 12 distritos a estos efectos) y sector de actividad, así como un resumen con enfoque nacional que es elaborado de forma rotatoria por cada una de las reservas federales regionales. Por tanto, no es una visión propia de la Fed, sino de las instituciones que colaboran con ella. Se publica ocho veces al año.

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):

Ramón Forcada  
Jesús Amador

Eva del Barrio  
Ana de Castro

Pilar Aranda  
Belén San José

Rafael Alonso  
Ramón Carrasco

Ana Achau (Asesoramiento)  
Esther G. de la Torre

<http://broker.bankinter.com/>  
<http://www.bankinter.com/>  
Paseo de la Castellana, 29  
28046 Madrid

Todos los informes los encontrarás aquí : <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>  
Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

\* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la [opción weblink in Browser](#) en el botón derecho de su ratón