

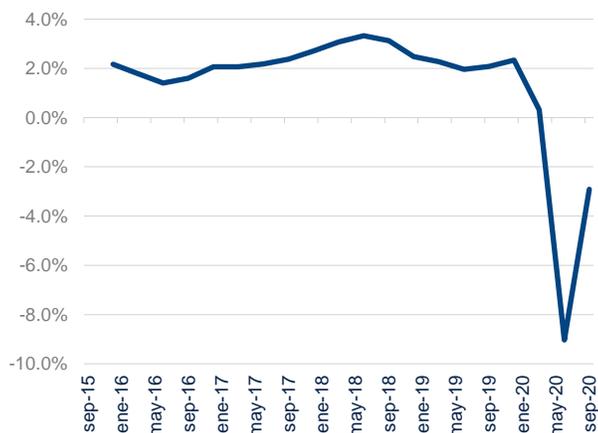
Análisis Económico

El vigoroso apoyo estatal se traduce en un repunte histórico del PIB en el 3T20, pero se anticipa tormenta

Nathaniel Karp / Boyd Nash-Stacey
29 octubre 2020

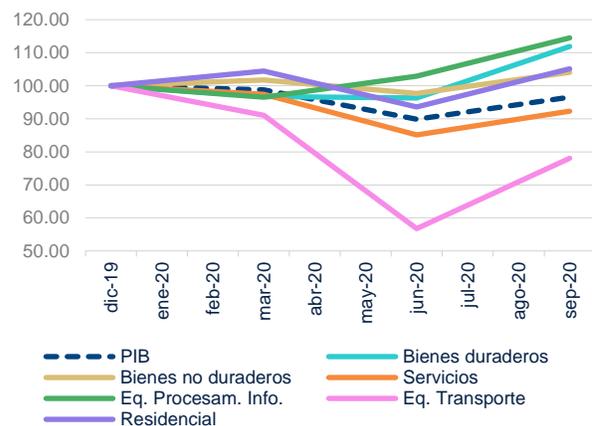
La economía estadounidense ha demostrado una resistencia sin par en el tercer trimestre de 2020. Desde la caída en picado que se produjo en el segundo trimestre del año, y que arrojó una lectura intertrimestral anualizada del 31,4%, ha logrado remontar hasta la cifra de 33,1% en términos intertrimestrales anualizados en el 3T20. El repunte tiene mucho que agradecer al vigoroso apoyo monetario, fiscal y administrativo que ha ofrecido el Gobierno federal, así como a la flexibilización de las restrictivas medidas de confinamiento y a la insistencia con la que se ha abogado por retirar las medidas de distanciamiento social. A pesar de lo anterior, el PIB sigue siendo un 2,2% inferior al que se alcanzó antes del pico de la pandemia. Cabe añadir que los datos positivos en los que se basa el informe son un resultado bastante directo de las situaciones derivadas de la pandemia, como el teletrabajo o la «nueva normalidad», así como de los cambios en los inventarios y del aumento de la demanda de propiedades residenciales y vehículos, que probablemente perderán fuelle en los trimestres venideros. Además, el incremento de los focos de COVID-19 y la probabilidad de que la tempestad azote con más fuerza al sector servicios señalan la posibilidad de que el crecimiento se ralentice notablemente en el 4T20.

Gráfica 1. **PIB REAL**
(A/A %)



Fuente: BBVA Research y BEA

Gráfica 2. **COMPONENTES DEL PIB REAL**
(ÍNDICE, 2019T4=100)

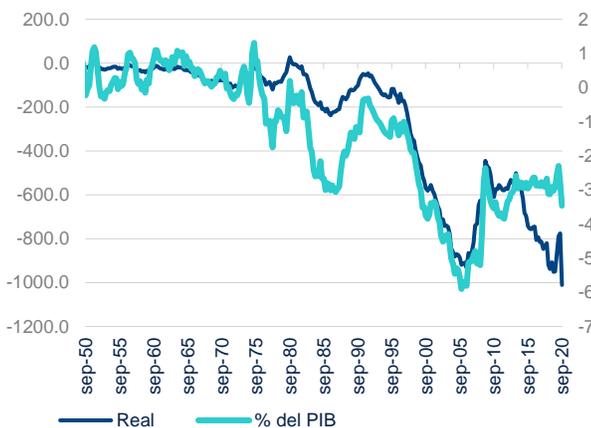


Fuente: BBVA Research y BEA

En lo que respecta al consumo, el estímulo fiscal sin precedentes y la demanda acumulada han sumado 300.000 millones de USD en cifras anuales al gasto en bienes duraderos, que han registrado un volumen total de 2 billones de USD, un dato que supera en casi 215.000 millones de USD al anotado antes del pico de la pandemia. Este crecimiento del 82% en términos intertrimestrales anualizados se debe al gasto en automóviles y piezas de vehículos, en mobiliario y menaje doméstico, y en bienes y vehículos de uso recreativo, que han aportado un 87,0%, un 60,9% y un 48%, respectivamente. A su vez, el consumo de bienes no duraderos también ha sido superior al anterior al pico de la pandemia, con motivo de la fuerte demanda de ropa, gasolina y otros productos energéticos. En lo que a los servicios se refiere, las medidas de distanciamiento preventivas y obligatorias han atenuado la recuperación, que sigue en un nivel muy inferior al previo al pico de la pandemia. De hecho, los servicios de alimentación y alojamiento, ocio, transporte y atención médica siguen en niveles entre un 7% y un 32% inferiores a los anteriores a la pandemia, a pesar de las subidas del 210%, 277%, 173% y 93%, respectivamente, en términos anualizados en el 3T20, lo que indica que la recuperación del sector servicios avanza a paso lento.

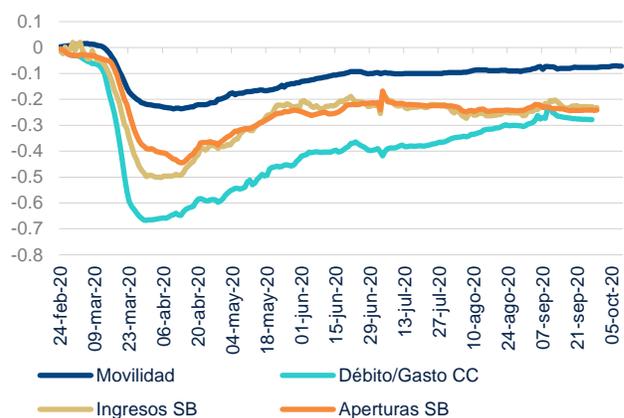
A pesar de la elevada incertidumbre relacionada con las medidas gubernamentales, la economía y la pandemia, tanto a nivel interno como internacional, la inversión ha repuntado con fuerza gracias a la intensificación de la demanda de productos relacionados con el COVID-19. Por ejemplo, la demanda de equipos de transporte (como los parques móviles) aumentó un 257% en términos intertrimestrales anualizados, y ha aportado 1,5 p. p. al crecimiento en el 3T20, un récord que no se alcanzaba desde 1965. Del mismo modo, la adopción masiva del teletrabajo y el esfuerzo para adaptarse a sus requisitos, así como los gastos de capital en equipos de procesamiento informático se han disparado en un 14% por encima de los niveles previos a la pandemia. Los bajos tipos de interés y la afluencia de la demanda de propiedades residenciales han promovido la inversión en un 59,3% t/t en cifras anualizadas. Se trata de una tendencia que debería mantenerse a medida que las personas se adaptan a un estilo de vida, trabajo y desplazamientos en un mundo en el que el COVID-19 siga siendo un factor de riesgo.

Gráfica 3. **EXPORTACIONES NETAS**
(MM de USD a precios de 2012, %)



Fuente: BBVA Research y BEA

Gráfica 4 **INDICADORES ECONÓMICOS DE ALTA FRECUENCIA** (ENE-2020=0)



Fuente: BBVA Research, Opportunity Insights, Google, Womply, Affinity y BEA

En otro orden de cosas, las tensiones comerciales relacionadas con la pandemia han lastrado mucho las exportaciones netas en el 3T20, con lo que el déficit, de un billón de USD en términos reales, ha batido cualquier récord anterior. Como porcentaje del PIB, el déficit comercial (-3,5%) ha sido el más alto en ocho años, pero sigue siendo muy inferior a la cifra del 5,9% registrada en 2005. En la misma línea, el gasto local y federal también se ha mermado como consecuencia del descenso en los honorarios pagados para administrar los cheques del Paycheck Protection Program a nivel federal, y a resultas de la precaria situación fiscal de la mayoría de los Gobiernos locales y estatales, que se han visto obligados a efectuar recortes en partidas esenciales.

Aunque prosiguen las negociaciones relativas al lanzamiento de un cuarto paquete de estímulo, ya se han desvanecido los efectos beneficiosos a nivel de ingresos y de ahorro a cuenta de las rondas anteriores, y los indicadores en tiempo real apuntan a que la actividad económica se ha estancado. Por ejemplo, aunque el impacto que ejercen los nuevos casos de COVID-19 sobre la actividad económica ha disminuido, los datos de movilidad basados en información de GPS muestran cierta aminoración. En consonancia con lo anterior, las aperturas de pequeñas empresas y el crecimiento de los ingresos se han estancado, el gasto en tarjetas de crédito y de débito ha caído, y la producción de refinerías y de electricidad se ha desplomado. Por si fuera poco, los nuevos casos de COVID-19 siguen aumentando sin dar visos de frenar, y ya se ha superado la cifra de contagiados registrada durante el pico veraniego, lo que invita a pensar que el sector servicios ha perdido impulso. Además, la base imponible se reduce a medida que se disipan los efectos de las medidas de estímulo, con las consiguientes dificultades que esto entraña para el crecimiento en el cuarto trimestre, independientes de las que plantea la crisis sanitaria.

A pesar de nuestros pronósticos de una desaceleración sustancial en el crecimiento del PIB para el 4T20, el vigoroso repunte en el 3T20 aporta un sesgo alcista a nuestra previsión media anual, por lo que calculamos un crecimiento de entre el -3,5% y el -4%. Sin embargo, la incertidumbre que envuelve las perspectivas para 2021 sigue siendo elevada y dependerá de la efectividad con la que la próxima Administración y el nuevo Congreso aborden los costes económicos de la pandemia. Asimismo, será clave la velocidad con la que la economía pueda adaptarse a un mundo post-coronavirus sin apoyos fiscales ni monetarios duraderos. Es decir, de darse un escenario más optimista, el PIB podría regresar a cotas similares a las anteriores a la pandemia en el 1T22, siendo generosos. Sin embargo, si la coyuntura empeora, la recuperación plena podría hacerse esperar mucho más.

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.