

Economía Global

¿Seguirá sorprendiendo la economía estadounidense?

El País (España)

Carlos Serrano

Hace un año, la mayoría de los analistas pronosticaba que en 2023 la economía de Estados Unidos entraría en recesión por los aumentos en la tasa de política monetaria implementados por la Reserva Federal para hacer frente al brote inflacionario ocurrido al finalizar la fase más crítica de la pandemia. En los últimos 50 años, siempre que ha habido incrementos pronunciados en dicha tasa -y este ciclo ha sido el de subidas más acentuadas en las últimas cuatro décadas- la economía del país ha entrado en recesión.

Pero no sólo no ha experimentado esta, sino que sigue creciendo vigorosamente, registrando en el tercer trimestre un aumento del PIB a una tasa anualizada del 4,9%. ¿Cómo podemos explicar que, después de que las tasas de política monetaria hayan subido del 0% al 5,5% y de que los tipos de largo plazo hayan mostrado también aumentos significativos, la economía de Estados Unidos tenga esta fortaleza?

Esta debería estar en recesión o al menos creciendo a tasas mucho menores. Hay dos fenómenos que explican esta extraordinaria resiliencia.

Primero, el hecho de que, al comienzo del ciclo de subidas, los hogares tenían niveles de ahorro en exceso excepcionalmente altos, es decir por encima de la tendencia histórica, lo anterior por las elevadas transferencias que el Gobierno otorgó a un porcentaje significativo de la población, así como por el ahorro generado por las familias dadas las medidas de aislamiento social. Al comenzar el ciclo de subidas, el ahorro en exceso era de 2,4 billones de dólares (el 9% del PIB). Se estima que de esa cantidad actualmente quedan alrededor de 1 (el 4% del PIB). Con estos ahorros, las familias mantuvieron niveles de consumo elevados. Por ejemplo, adquiriendo automóviles o bienes duraderos, pese a las tasas altas.

El otro factor que explica el inesperado dinamismo de la economía norteamericana es que las empresas enfrentaron el inicio del ciclo de subidas con niveles elevados de liquidez, habiendo aprovechado el contexto de tasas ultrabajas que trajo la pandemia. Esto ha implicado que en su mayoría no hayan tenido que renovar créditos en este entorno de tasas más altas.

Ahora bien, estos dos factores que han ayudado a amortiguar los efectos de las mayores tasas se irán diluyendo. En el caso de los hogares, al ritmo que se ha observado, los ahorros en exceso se extinguirán hacia el tercer trimestre del 2024. En el de las empresas, se sabe que el año que viene comenzarán a enfrentar los vencimientos de los créditos contratados a tasas bajas. En BBVA Research pensamos que en 2024 la economía de Estados Unidos crecerá menos que este 2023 y que, aunque no es el escenario central, no se descarta una recesión.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.:+34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax:+34 91 374 30 25
www.bbvarresearch.com