

Observatorio Económico

EEUU

Houston, 5 de febrero de 2013
Análisis Económico

EEUU

Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

Situación mensual EEUU: febrero Algunas noticias económicas prometedoras al inicio de 2013

Hasta ahora el nuevo año se perfila más fuerte de lo que muchos esperaban, al menos durante los primeros meses. Hubo muchísimas preocupaciones fiscales y económicas de cara a 2013, pero los datos más recientes muestran signos de la fortaleza subyacente. Ahora que ha pasado el revuelo, parece que la debacle del abismo fiscal fue hace siglos, y la decisión de Washington de retrasar los plazos ha dejado algo de espacio para que los mercados respiren. Sin embargo, el impacto de las negociaciones sobre el consumo y la inversión empresarial fue obvio en diciembre, y es probable que veamos una situación similar en marzo y abril cuando vuelvan a estar cerca los nuevos límites. El informe del PIB del cuarto trimestre reveló una importante desaceleración del crecimiento de los inventarios y del gasto público, pues tanto las empresas públicas como las privadas se redujeron en previsión del aumento de impuestos y de los amplios recortes previstos. En el 4T12, la economía se contrajo 0.1% en términos trimestrales anualizados y desestacionalizados; el gasto en defensa nacional cayó 22.2%, las exportaciones 5.7% y las importaciones 3.2%, ya que las empresas tuvieron más dudas sobre la demanda de los consumidores y el poder adquisitivo futuro. La parte positiva es que el consumo privado se aceleró a 2.2% y la inversión residencial registró un avance de 15.3%. Dado que solo se trataba de un informe adelantado, todavía cabe la posibilidad de que veamos un cambio en la estimación general del PIB cuando la cifra se revise con los datos más completos de diciembre.

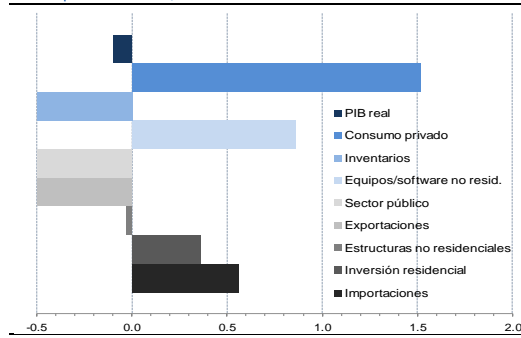
El informe sobre el empleo de enero bastó para compensar el decepcionante PIB publicado y restó importancia al impacto del abismo fiscal sobre el crecimiento del empleo. El empleo no agrícola se incrementó en 157 mil puestos, comenzado el año con paso firme; la contratación en el sector privado fue de 166 mil. Unas ganancias constantes por debajo de 200 mil solo son suficientes para ir a la par con el crecimiento de la población activa y, por consiguiente, no es probable que conduzcan a auténticas caídas de la tasa de desempleo sin la ayuda de otros factores. No obstante, las revisiones al alza de los datos de 2012 contribuyeron a mejorar la confianza del mercado de trabajo: las ganancias de noviembre se revisaron de 161 mil a 247 mil, mientras que en diciembre se incrementaron de 155 mil a 196 mil, añadiendo por tanto 127 mil empleos en los dos meses inmediatamente anteriores a 2013. Además, según los nuevos cálculos de BLS ajustados por registros de impuestos, la economía sumó otros 424 mil empleos entre abril de 2011 y marzo de 2012. El BLS también ajustó el número de participantes de la población activa, que aumentó en 136 mil personas y supuso presiones alcistas sobre la tasa de desempleo del mes.

Otros indicadores económicos muestran que la actividad de 2013 ha sido hasta ahora relativamente saludable. Las condiciones manufactureras parecen haber evitado un impacto importante derivado de la incertidumbre fiscal; el ISM apunta a una perspectiva más optimista para el sector a pesar de que se han producido algunas caídas en las encuestas regionales. Las presiones inflacionarias siguen siendo mínimas y apoyan la decisión de la Fed de mantener baja la tasa de interés objetivo durante un periodo prolongado. A medida que avancemos en 2013, esperamos que los precios subyacentes sigan siendo moderados y que los de la energía continúen ejerciendo presiones a la baja sobre la cifra de inflación general. Las dificultades internacionales parecen atenuarse a medida que se reanuda el crecimiento mundial.

La última declaración del FOMC respondió a nuestras expectativas de que la flexibilización de la política monetaria no se modificaría a comienzos de 2013, y no cambia nuestras perspectivas de una posible desaceleración de las compras de activos hacia la mitad del año. Los datos del periodo entre reuniones no han tenido suficiente fuerza como para modificar las decisiones políticas del FOMC en uno u otro sentido, pero los informes más positivos sobre el empleo podrían animar a poner fin al QE3 con mayor rapidez. Es probable que las minutas de la reunión den más detalles sobre los plazos específicos para desacelerar o detener las compras, pero no esperamos que las posturas cambien mucho con respecto a diciembre. Es interesante destacar que no se mencionó la incertidumbre política ni la situación fiscal después de que tales temas dominaran los debates hacia finales de 2012. Aunque en las minutas de la reunión podremos ver más detalles en cuanto a si el primer acuerdo del Congreso alcanzado en enero fue o no peor de lo que el comité había anticipado, el hecho de no mencionarlo en la declaración es indicio de que el comité está satisfecho por ahora y de que no será reaccionario en lo que se refiere a los problemas fiscales.

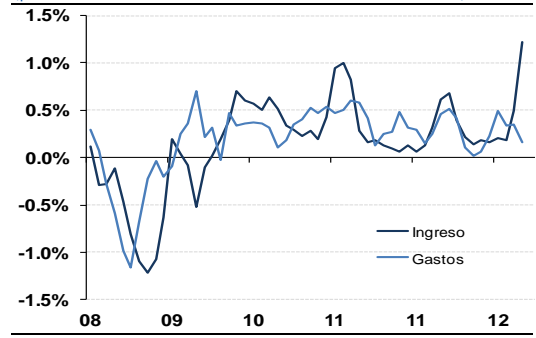
Indicadores Económicos

Gráfica 1
Aportaciones al crecimiento del PIB real
(puntos porcentuales desestacionalizados del 4T12 preliminar)



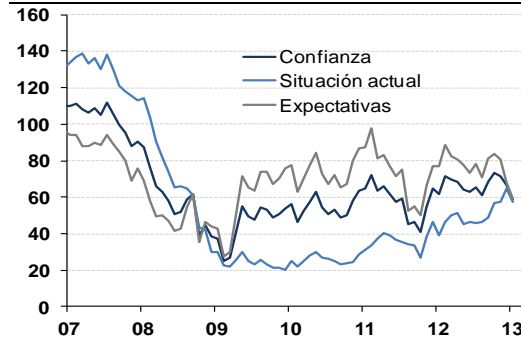
Fuente: BEA y BBVA Research

Gráfica 2
Ingreso personal y consumo privado
(promedio móvil 3 meses, variación % m/m)



Fuente: BEA y BBVA Research

Gráfica 3
Confianza de los consumidores
(desestacionalizada; índice 1985=100)



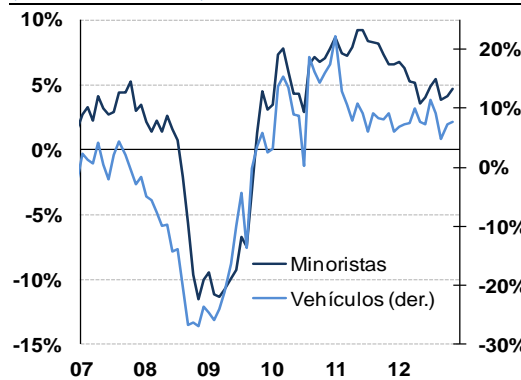
Fuente: Conference Board y BBVA Research

Gráfica 4
Índices ISM
(desestacionalizados; 50+ = expansión)



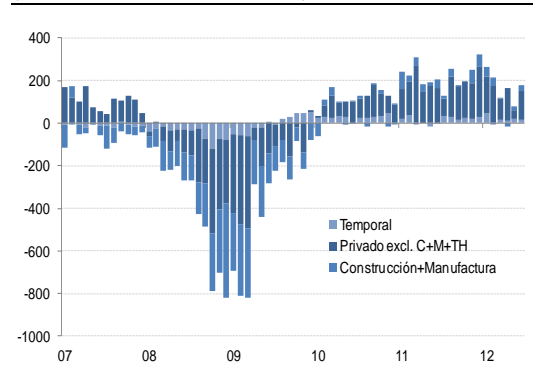
Fuente: ISM y BBVA Research

Gráfica 5
Ventas minoristas y de vehículos
(variación % anual)



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

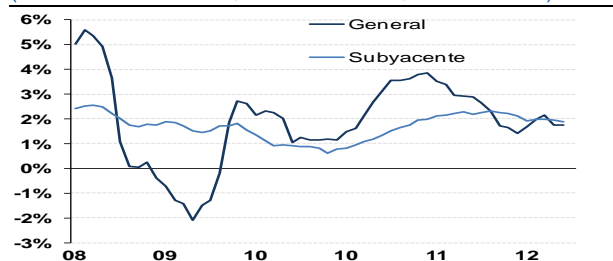
Gráfica 6
Empleo no agrícola del sector privado
(variación mensual en miles)



Fuente: BLS y BBVA Research

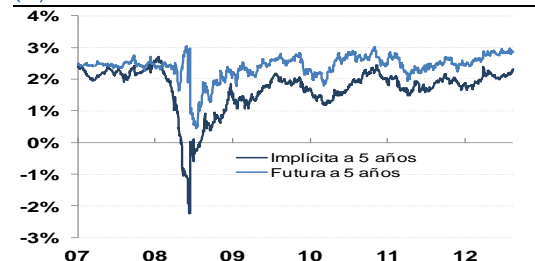
Indicadores económicos

Gráfica 7
Índice de precios al consumidor
(sin desestacionalizar, variación % a/a, 1982-84=100)



Fuente: BLS y BBVA Research

Gráfica 8
Previsiones de inflación
(%)



Fuente: Junta de la Reserva Federal y BBVA Research

Gráfica 9
Ventas de vivienda nueva y de segunda mano
(miles)



Fuente: Oficina del Censo de EEUU, NAR y BBVA Research

Gráfica 10
Tasa implícita de fondos federales a 12 meses y
valores del Tesoro a 10 años (% de rentabilidad)



Fuente: Junta de la Reserva Federal y BBVA Research

Cuadro 1
Previsiones (**NEGRITA=PREVISIONES**)

	1T12	2T12	3T12	4T12	2011	2012	2013	2014	2015
PIB real (% anualizado y desestacionalizado)	2.0	1.3	3.1	-0.1	1.8	2.2	1.8	2.3	2.5
PIB real (aportación en pp)									
Consumo privado	1.7	1.1	1.1	1.5	1.8	1.3	1.2	1.4	1.5
Inversión bruta	0.8	0.1	0.9	-0.1	0.6	1.2	0.7	1.0	1.1
No residencial	0.7	0.4	-0.2	0.8	0.8	0.8	0.6	0.8	0.9
Residencial	0.4	0.2	0.3	0.4	0.0	0.3	0.3	0.2	0.2
Exportaciones	0.6	0.7	0.3	-0.8	0.9	0.4	0.5	1.0	1.0
Importaciones	-0.5	-0.5	0.1	0.6	-0.8	-0.4	-0.5	-1.2	-1.3
Administración pública	-0.6	-0.1	0.8	-1.3	-0.7	-0.3	-0.1	0.1	0.1
Tasa de desempleo (%)	8.3	8.2	8.0	7.8	8.9	8.1	7.8	7.2	6.7
Prom. mensual empleo no agrícola (miles)	262	108	152	201	175	181	147	170	192
IPC (% anual)	2.8	1.9	1.7	1.9	3.1	2.1	2.1	2.2	2.3
IPC subyacente (% anual)	2.2	2.3	2.0	1.9	1.7	2.1	1.9	2.0	2.1
Saldo sector público (% PIB)	-	-	-	-	-8.7	-7.3	-5.9	-4.3	-3.7
Cuenta corriente (BdP, % PIB)	-3.5	-3.0	-2.7	-	-3.1	-3.1	-3.1	-3.8	-4.4
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.75
Índice S&P Case-Shiller (% a/a)	-1.28	1.55	3.64	-	-4.30	2.30	3.74	3.79	3.97
Valores Tesoro a 10 años (% rentabilidad, fdp)	2.17	1.62	1.72	1.72	1.98	1.72	2.35	2.70	3.37
Dólar EEUU/Euro (fdp)	1.32	1.25	1.29	1.31	1.32	1.31	1.32	1.33	1.34
Precios del petróleo Brent (dpp, promedio)	118.4	108.5	109.7	110.3	111.3	111.7	109.1	112.9	119.0

Fuente: BBVA Research

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios 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.