

Observatorio Económico

EEUU

Situación mensual de EEUU: junio

La desaceleración temporal allana el camino para una recuperación más sólida

Houston, 3 de junio de 2013
Análisis Económico

EEUU

Kim Fraser

kim.fraser@bbvacompass.com

El segundo trimestre está comenzando justo como se esperaba, con una actividad lenta pero estable impulsando una aceleración en la segunda mitad de 2013. Tanto las empresas como los consumidores están sufriendo un efecto retardado de los cambios fiscales de enero, pero se prevé que ambos saldrán de este paréntesis del 2T13 a medida que avance el año. El crecimiento del primer trimestre fue relativamente sólido comparado con el final de 2012, pero los detalles subyacentes anuncian tendencias de desaceleración a corto plazo. El crecimiento del PIB real se sitúa en 2.4% t/t anualizado y desestacionalizado, impulsado principalmente por el consumo privado (PCE) y la inversión en inventarios privados. Aunque la fuerte inversión residencial continúa reflejando la continua recuperación del sector de la vivienda, la inversión fija no residencial se desaceleró de forma significativa en el 1T13, lo que sugiere que las empresas estaban anticipando una actividad moderada para el 2T13. Del mismo modo, el crecimiento más bien modesto de las importaciones experimentado en el primer trimestre es un indicador de la incertidumbre del sector privado en lo que respecta a la demanda de los consumidores en los próximos meses. El crecimiento de las exportaciones también fue muy lento, seguramente no suficiente para recuperarse de la caída del 4T12, y respalda nuestras previsiones de desaceleración de la actividad a escala mundial. Por último, no es ninguna sorpresa que el sector público frenara el crecimiento durante el 1T13 por segundo trimestre consecutivo. Prevemos que el recorte presupuestario y otros problemas fiscales tengan su mayor impacto sobre el crecimiento durante el 2T13, ya que se seguirán produciendo recortes de gastos a nivel federal y estatal/local.

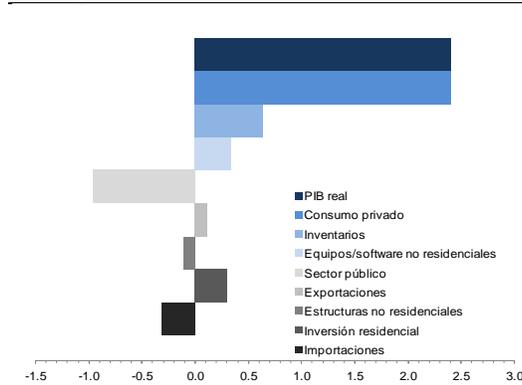
El consumo privado sigue siendo el aspecto positivo de esta recuperación impulsada por el consumo. El crecimiento del consumo se aceleró a 3.4% t/t anualizado y desestacionalizado en el 1T13, el mayor ritmo desde el 4T10, gracias al gran gasto en bienes y servicios. El gasto en servicios constituyó la mayor parte del crecimiento total del consumo privado durante el primer trimestre, al repuntar el gasto en vivienda y suministros. El gasto en bienes duraderos sigue estando dominado por los productos recreativos, siendo el componente de los vehículos a motor muy volátil de un trimestre a otro. En general, el consumo privado ha seguido aportando la mayor contribución al PIB durante el año pasado, al reducirse la inversión privada y las exportaciones netas. Aparte de la prevista desaceleración en el 2T13, prevemos que el crecimiento del consumo privado se situará cerca de 2.0% durante la segunda mitad de 2013 y en 2014 a medida que avanzamos hacia una actividad económica más autosostenible.

Otros indicadores económicos para el 2T13 confirman una desaceleración temporal. Aunque el gasto personal real y las ventas minoristas se han mantenido en general estables durante el año, los datos mensuales son algo más decepcionantes. En particular, las ventas de vehículos han caído considerablemente en los últimos meses, ya que los consumidores evitaron los artículos caros. Del mismo modo, las ventas de vivienda nueva y usada solo han experimentado ligeros aumentos durante 2013 hasta ahora, aunque en gran medida es consecuencia de una restricción de la oferta del mercado. La demanda está en su mayoría allí, especialmente con la amenaza de unas tasas hipotecarias más altas, lo que anima a los compradores de vivienda a tomar decisiones más inmediatas. El aumento de los precios de la vivienda es probable que continúe y debería contribuir a aliviar los problemas de oferta, debido a que los propietarios de vivienda son más propensos a volver a poner sus viviendas en el mercado. Además, las continuas mejoras de la situación del empleo, aunque sean graduales, seguramente aumentarán la confianza de los consumidores a la hora de comprar. La inflación también ha contribuido a un entorno de lento crecimiento a corto plazo. Los últimos informes del IPC han indicado bajadas de la cifra general durante los últimos meses, ya que las presiones energéticas permanecen controladas. La inflación subyacente también se ha moderado en cierta medida, pero seguimos apreciando presiones alcistas del alojamiento y los servicios de atención médica.

En cuanto a los riesgos internos y globales, la política fiscal sigue siendo uno de los factores de mayor incertidumbre. A pesar de que los últimos años de intensos enfrentamientos políticos han dejado una huella negativa en la opinión pública, aún no se aprecian esfuerzos importantes de ninguno de los partidos por llegar a un acuerdo. En línea con los últimos años, cabe esperar que en los próximos meses vuelvan a producirse fisuras políticas cuyo resultado será posponer una vez más la solución.

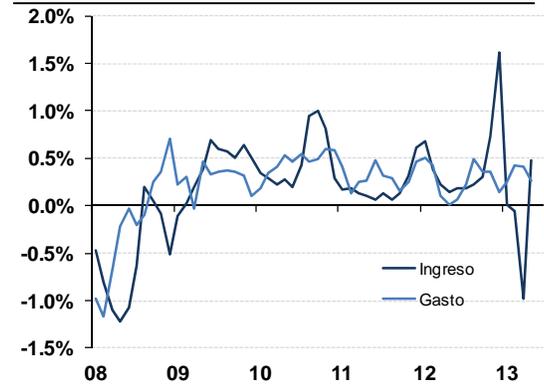
Indicadores económicos

Gráfica 1
Aportaciones al crecimiento del PIB real
(Estimación preliminar 1T13, puntos porcentuales anual. y desest.)



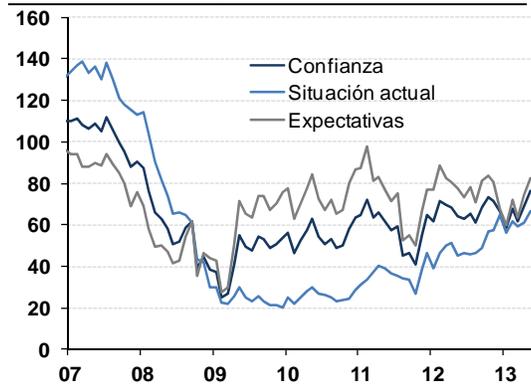
Fuente: BEA y BBVA Research

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



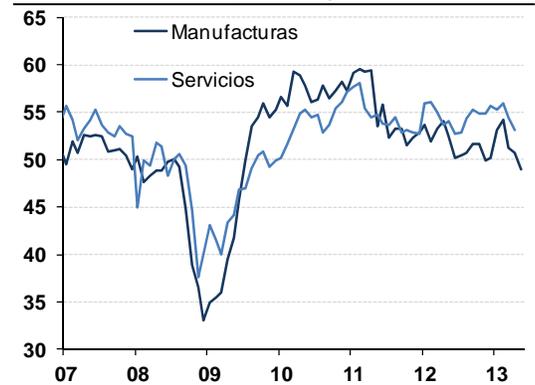
Fuente: BEA y BBVA Research

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



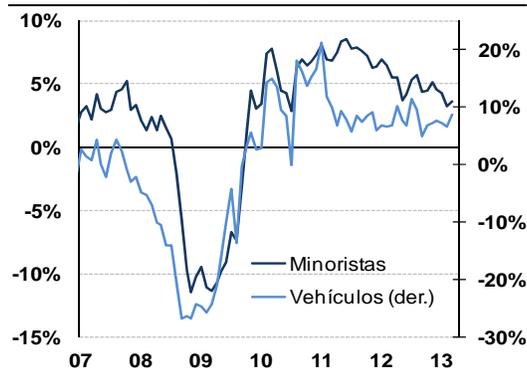
Fuente: Conference Board y BBVA Research

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



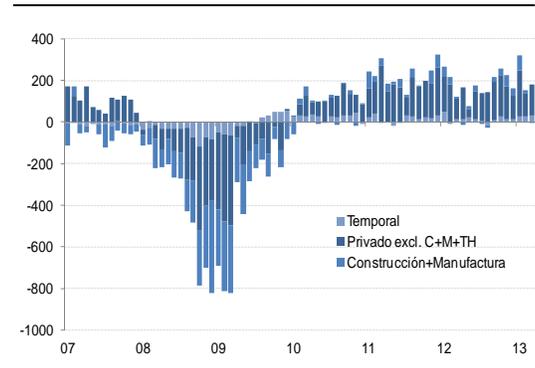
Fuente: ISM y BBVA Research

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



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

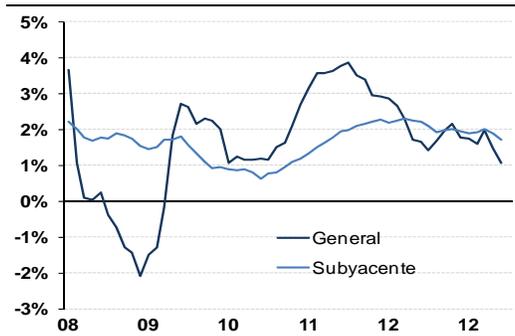
Gráfica 6
Empleo no agrícola del sector privado
(variación mensual en miles)



Fuente: BLS y BBVA Research

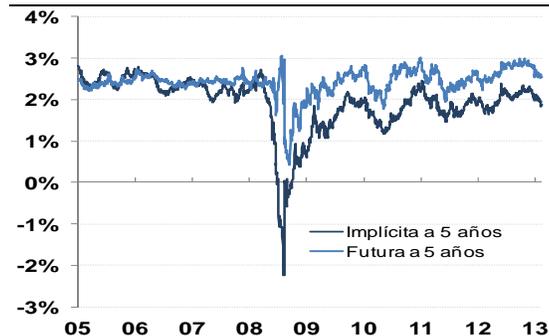
Indicadores económicos

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



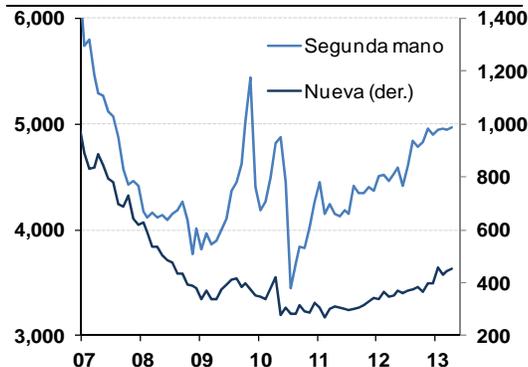
Fuente: BLS y BBVA Research

Gráfica 8
Previsiones de inflación
(%)



Fuente: Junta de la Reserva Federal y BBVA Research

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



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

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



Fuente: Junta de la Reserva Federal y BBVA Research

Tabla 1
Previsiones (NEGRITA=PREVISIONES)

	2T12	3T12	4T12	1T13	2011	2012	2013	2014	2015
PIB real (% anual, y desest.)	1.3	3.1	0.4	2.4	1.8	2.2	1.8	2.3	2.5
PIB real (aportación en pp)									
Consumo privado	1.1	1.1	1.3	2.4	1.8	1.3	1.4	1.2	1.2
Inversión bruta	0.1	0.9	0.2	1.2	0.6	1.2	0.8	1.0	1.1
No residencial	0.4	-0.2	1.3	0.2	0.8	0.8	0.6	0.8	0.9
Residencial	0.2	0.3	0.4	0.3	0.0	0.3	0.3	0.2	0.2
Exportaciones	0.7	0.3	-0.4	0.1	0.9	0.5	0.3	0.9	0.9
Importaciones	-0.5	0.1	0.7	-0.3	-0.8	-0.4	-0.3	-0.9	-0.8
Sector público	-0.1	0.8	-1.4	-1.0	-0.7	-0.3	-0.5	0.1	0.1
Tasa de desempleo (%)	8.2	8.0	7.8	7.7	8.9	8.1	7.5	7.0	6.5
Prom. mensual empleo no agríc. (miles)	108	152	209	206	175	183	164	193	219
IPC (% anual)	1.9	1.7	1.9	1.7	3.1	2.1	2.0	2.2	2.3
IPC subyacente (% anual)	2.3	2.0	1.9	1.9	1.7	2.1	1.9	2.0	2.1
Saldo sector público (% PIB)	-	-	-	-	-8.7	-7.0	-4.1	-3.5	-2.3
Cuenta corriente (BdP, % PIB)	-3.0	-2.8	-2.8	-	-3.1	-3.1	-2.9	-3.4	-3.5
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50
Índice S&P Case-Shiller	1.64	3.62	7.25	10.17	-4.38	2.78	9.36	8.34	5.53
Valores Tesoro 10 años (% rent., fdp)	1.62	1.72	1.72	1.96	1.98	1.72	2.30	2.73	3.39
Dólar EEUU/Euro (fdp)	1.25	1.29	1.31	1.30	1.31	1.31	1.29	1.30	1.35
Precios del petróleo Brent (dpm, prom.)	108.5	109.7	110.3	112.6	111.3	111.7	108.0	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.