

Observatorio Económico

Estados Unidos

21 Junio 2013

Análisis Económico

Boyd Nash-Stacey
boyd.stacey@bbvacompass.com

Informe del PIB estatal de 2012

El crecimiento generalizado mejora las perspectivas

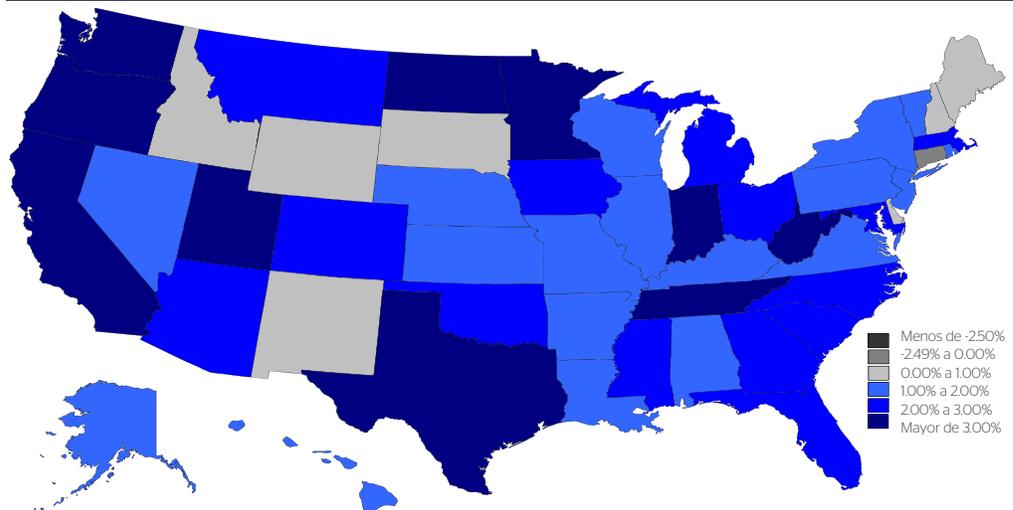
- Las manufacturas dan ganancias en la Costa Oeste, contribuyendo un total combinado de 5.3 pp al crecimiento del PIB en Washington, California y Oregón
- La expansión industrial de los estados con un alto crecimiento beneficia a otros sectores
- El crecimiento es probable que desacelere en 2013 y repunte en 2014 y 2015

Por primera vez desde 2006 las perspectivas generales del PIB estatal tienden al alza. En 2012, el crecimiento del PIB real estatal estadounidense fue positivo en 49 de 50 estados, y solo fue ligeramente negativo (-0.1) en el único estado que se contrajo: Connecticut. Como se esperaba, los estados con reservas energéticas como Texas, Dakota del Norte y Virginia Occidental, gracias a la revolución del gas de esquisto, crecieron 4.8%, 13.4% y 3.2%, respectivamente. La Costa Oeste también tuvo un comportamiento mejor que la mayoría del país creciendo 3.5% a/a, solo superado por el Suroeste. El crecimiento también aumentó en los estados del Sureste y del área de las llanuras a 2.1% y 2.7% a/a, respectivamente. Con una mayor homogeneidad de crecimiento, los estados de EEUU crecieron 2.5% a/a en total.

Además de reportar un crecimiento mayor de lo esperado en 2012, la BEA revisó al alza el crecimiento en 35 estados en 2011. Por ejemplo, las estimaciones preliminares del PIB para Alabama indicaban que el crecimiento del PIB en 2011 era negativo, después de un crecimiento positivo en 2010. Sin embargo, en la actualidad, las estimaciones señalan que la actividad de Alabama ha aumentado durante los últimos 3 años, lo cual está en sintonía con nuestro cálculo sintético del PIB. Otras áreas que se revisaron sustancialmente al alza incluyen a Dakota del Sur, Ohio y Hawaii, que crecieron 3.7, 2.6 y 2.3 pp más de lo que se había estimado en un principio, respectivamente. En el caso de Ohio, las importantes contribuciones de la fabricación de bienes duraderos y no duraderos elevaron la previsión inicial del PIB de los estados de 1.1% a/a a 2.9% a/a en 2012.

Gráfica 1

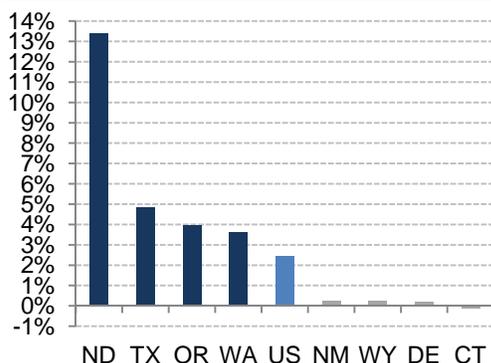
Crecimiento anual del PIB real en 2012, por cuartiles (6)



Fuente: BBVA Research

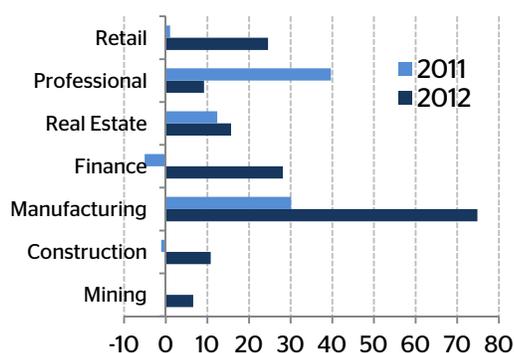
En quince estados, el crecimiento fue revisado a la baja. La revisión más notable ocurrió en Luisiana. Las estimaciones preliminares del crecimiento del PIB real indicaban que Luisiana creció positivamente en 2011. La gran debilidad del sector manufacturero de bienes no duraderos, que representaba 14.7% de la producción total de los estados en 2011 contribuyó significativamente al crecimiento negativo del PIB de los estados. Es de destacar que los derivados del petróleo y del carbón y los alimentos y bebidas se redujeron 32% a/a y 10.4% a/a, respectivamente. Del mismo modo, los sectores de manufacturas y construcción de Virginia Occidental se sobreestimaron en 261 millones de USD, reduciendo la estimación preliminar de 2011 en 2.6 pp.

Gráfica 2
Crecimiento del PIB real estatal en 2012,
(4 estados mejores y peores)*



Fuente: BBVA Research y Haver Analytics
*% a/a

Gráfica 3
Contribuciones al crecimiento del PIB estatal de EEUU, pb



Fuente: BBVA Research y Haver Analytics

Las sorpresas al alza de 2012, y una recuperación por encima de lo esperado de 2011, reafirman las previsiones de nuestro escenario central de un crecimiento lento pero positivo respecto a la recuperación. Una fuerte bifurcación al comienzo de la recuperación ha dado paso a un entorno de crecimiento más equilibrado. En esencia, el crecimiento de los estados con mayor acumulación de pérdidas inmobiliarias y una combinación industrial menos diversificada se está recuperando. Además, las dificultades emergentes están frenando el ritmo inicial de crecimiento de una serie de estados con mayor dependencia manufacturera y exportaciones. Por tanto, suponiendo que los riesgos globales se mantengan equilibrados, prevemos que en 2014 comience una mayor convergencia de crecimiento entre estados.

El crecimiento sectorial converge en 2012

Como consecuencia de un entorno de crecimiento más uniforme, los sectores reflejaron cuatro tendencias en 2012. En primer lugar, una fuerte producción de automóviles y una recuperación del optimismo de los consumidores impulsaron el repunte del sector manufacturero de bienes duraderos. En total, las manufacturas aportaron 0.7 pp al crecimiento total, del cual 0.6 pp procedieron del sector de bienes duraderos. En segundo lugar, con una aportación de 0.3 pp al crecimiento estatal de EEUU, la primera contribución positiva desde 2009, el sector de servicios financieros aumentó fuertemente a finales de 2012. El alto grado de incertidumbre fiscal a finales de 2013 provocó aversión al riesgo, lo que aumentó el volumen de transacciones financieras. En tercer lugar, el comercio minorista, un signo del aumento de la confianza empresarial, continuó mostrando una tendencia positiva, aportando 0.3 pp al crecimiento. Y por último, la construcción, que había significado un freno considerable para la recuperación, contribuyó positivamente al crecimiento estatal de EEUU por primera vez desde 2004.

Un crecimiento sectorial más diversificado logró cerrar la brecha entre los estados con una fuerte dependencia manufacturera y en construcción y los estados con sectores con más alto valor agregado, como la minería y los servicios profesionales de tecnología de punta. Por ejemplo, Florida consiguió aprovechar un repunte de la construcción y las fuertes aportaciones del sector inmobiliario, de alquiler y arrendamiento, creciendo finalmente 2.7% a/a. Por otra parte, las manufacturas fueron responsables en gran medida de la recuperación de muchas de las áreas más afectadas del país. En Alabama, el sector manufacturero representó el 83% del crecimiento del PIB real del estado en 2012. La construcción también mostró una tendencia positiva en Alabama.

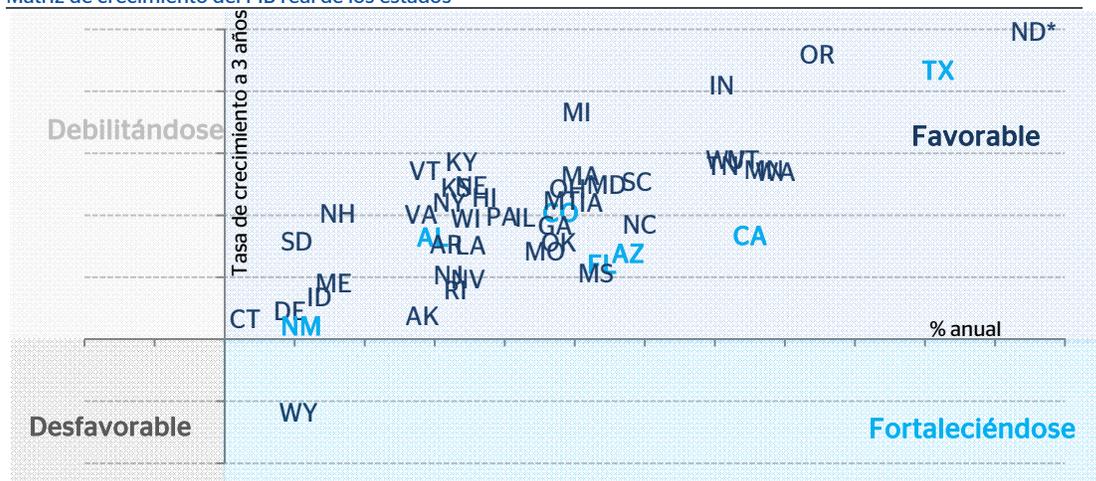
Cuadro 1
Aportaciones al crecimiento del PIB en 2012 y previsiones para 2013 y 2014

	Crecimiento del PIB por estado			Aportaciones al crecimiento del PIB en 2012 (pp)			
	2012	2013*	2014*	Minería	Construcc.	Manuf.	Inmobiliario
Estados							
Alabama	1.2	1.2	1.5	-0.2	0.1	1.0	0.0
Arizona	2.6	2.4	3.6	-0.1	0.3	0.9	0.4
California	3.5	3.3	3.4	0.1	0.2	0.9	0.3
Colorado	2.1	3.0	2.8	-0.1	0.1	0.4	-0.1
Florida	2.4	2.8	3.1	0.0	0.0	0.3	0.7
Dakota Norte	13.4	6.7	7.8	3.0	1.3	0.8	1.1
Nuevo México	0.2	0.5	1.2	-0.1	-0.1	0.7	-0.2
Nevada	1.5	2.1	2.8	0.1	-0.2	0.4	0.4
Oregón	3.9	3.4	4.7	0.0	0.1	4.2	-0.3
Tennessee	3.3	2.7	2.7	0.0	0.1	1.2	-0.1
Texas	4.8	4.2	3.4	1.0	0.4	1.0	0.2
EEUU	2.2	1.8	2.3	0.1	0.1	0.7	0.2

Fuente: BBVA Research
*Previsiones

Otra fase más progresiva del ciclo de recuperación está ocurriendo en estados con altas concentraciones de minería como Dakota del Norte y Texas. La combinación de una fuerte creación de empleo, en particular en puestos de mayor salario, y una política monetaria flexible se está traduciendo en un mayor impulso del sector de la vivienda. Cuantitativamente, el sector inmobiliario y la construcción contribuyeron 3.0 pp en 2012. Además de las tendencias de crecimiento idiosincrásicas del sector inmobiliario y la construcción, estos estados también supieron aprovechar el entorno de crecimiento global que impulsó la demanda de bienes duraderos. El efecto positivo del gran aumento de los ingresos también se está trasladando a sectores basados en los servicios como el ocio y la hostelería. Como consecuencia de ello, dichos estados están experimentando un gran crecimiento demográfico, lo que subraya nuestras previsiones de un mayor crecimiento del PIB.

Gráfica 4
Matriz de crecimiento del PIB real de los estados



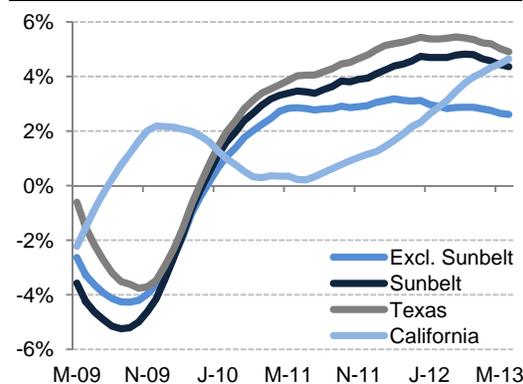
Fuente: BBVA Research
*ND ajustado: el real es 31.4% de crecimiento a 3 años y 13.4% a/a

En la Costa Oeste, un fuerte sector manufacturero impulsó el crecimiento de la región. Por ejemplo, el sector manufacturero de Oregón tuvo sobrecarga de trabajo, contribuyendo más de 109% al crecimiento económico del estado. California también experimentó un gran impulso manufacturero, que representó casi un tercio del crecimiento del estado en 2012. Al igual que Dakota del Norte y Texas, muchos de los estados de la Costa Oeste presentaron un aumento del empleo, concentrado en la parte alta de la distribución salarial. En California, Texas, Colorado y Arizona, un ingreso real con tendencia positiva, una amplia oferta de vivienda y una alta accesibilidad produjeron un repunte del mercado inmobiliario residencial. En Colorado, al contrario que otras áreas dentro de la región del Sunbelt, el crecimiento fue más diversificado. Por ejemplo, los servicios de información, servicios profesionales científicos y técnicos, el comercio minorista y mayorista, agencias financieras y de seguros, cada uno contribuyó 0.3 pp al crecimiento de Colorado.

Perspectiva

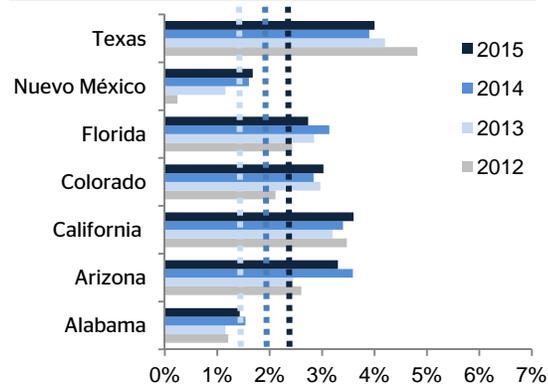
De cara al futuro, preveemos que la región del Sunbelt contribuya fuertemente al crecimiento de EEUU. Una inflexión en California, subrayada por un incomparable clúster de alta tecnología en Silicon Valley y un gran potencial estructural, mejora sustancialmente la perspectiva general de la región. Además, los beneficios de la revolución tecnológica en el sector de la extracción de petróleo y gas mejoran nuestras previsiones para Texas. En su conjunto, Texas y California, representan aproximadamente el 23% del PIB de EEUU. Colorado también se cree que crecerá por encima de la media de EEUU. El aumento de las viviendas y una demografía favorable sugieren que Florida continuará acelerándose en 2013 y 2014. El crecimiento de Arizona dependerá del ritmo de la recuperación del mercado inmobiliario, un sector que se recupera rápidamente de los mínimos de la recesión.

Gráfica 5
Índices mensuales de actividad por estados, % a/a



Fuente: BBVA Research y Haver Analytics

Gráfica 6
Previsiones del PIB (líneas de puntos = previsión de EEUU), % a/a



Fuente: BBVA Research y Haver Analytics

Alabama y Nuevo México, que están todavía recuperándose, continuarán experimentando un ligero crecimiento del PIB. El bajo crecimiento demográfico también perjudica las perspectivas de estos estados. Asimismo, estos estados son más vulnerables a los recortes de gastos federales, lo que se añade a los riesgos bajistas de 2013. No obstante, el crecimiento aún debería superar el 1.0% para el año.

Aunque la actividad económica sufrió una especie de parón en el 2T13, nuestra perspectiva a mediano plazo es mucho más optimista. La demanda global se ha desacelerado temporalmente, pero esperamos que vuelva la confianza de empresas y consumidores a medida que avance el año y disminuyan los riesgos idiosincráticos. La mejora del mercado de la vivienda, las tendencias de consumo relativamente sólidas y la reducción de la incertidumbre política sugieren un mayor impulso de la actividad de la demanda en el 2S13. Nuestra previsión central de un crecimiento de 1.8% en 2013 asume que la desaceleración temporal allanará el camino a un aumento de la actividad más entrado el año, y que este mayor impulso seguirá en 2014 y 2015.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido elaborado por el departamento BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria por su propia cuenta y se facilita exclusivamente a efectos informativos. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetos 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.