

# Observatorio Económico

## EEUU

Houston, 9 diciembre 2013  
Análisis Económico

EEUU

Kim Fraser  
kim.fraser@bbvacompass.com

## Situación mensual EEUU: diciembre

### Los últimos datos confunden en vez de aclarar la orientación económica

- Sesgo alcista para nuestras previsiones tras las sorpresas al alza en PIB y empleo
- Probabilidad de reducción del Q3 ha aumentado, pero no se puede dar por hecho
- La resolución fiscal a finales del año podría impulsar nuestras perspectivas de crecimiento para 2014

Los datos económicos no han sido nada claros en los últimos meses; las cifras generales no reflejan en absoluto el verdadero significado de los detalles subyacentes. Para empezar, veamos el crecimiento del PIB y del empleo en el 3T13. La segunda estimación del crecimiento del PIB real del 3T13 se revisó al alza con respecto a la primera estimación de 2.8% t/t anualizado y desestacionalizado y subió a un sorprendente 3.6%, la tasa más elevada desde comienzos de 2012. Nuestras expectativas eran bastante distintas para la cifra principal, pero aparte de haber subestimado el crecimiento de los inventarios, los datos están en línea con nuestras perspectivas: crecimiento más lento de los motores principales de la recuperación, incluidos las exportaciones netas, el consumo privado y la inversión residencial. El resultado del 4T13 está totalmente en el aire. Hasta ahora, los datos económicos del trimestre indican un rendimiento sólido en la actividad industrial, pero el consumo sigue siendo lento. Además, el ingreso personal no parece tener el mismo impulso de los últimos meses. El impacto del cierre del gobierno de octubre debería ser mínimo y se ha reflejado en muy pocos indicadores económicos (la confianza de los consumidores es el factor más afectado). Por consiguiente, dadas las expectativas de una desaceleración moderada en el 4T13, mantenemos nuestra previsión de un crecimiento anual de 1.6% en 2013, aunque con cierto sesgo alcista si se mantiene la revisión del PIB del 3T13.

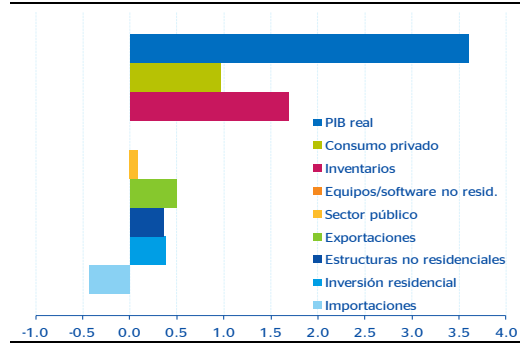
Al mismo tiempo, el informe del empleo de noviembre registró una ganancia de más de 200 mil empleos por tercera vez en cuatro meses, y la tasa de desempleo cayó a 7.0%. Las expectativas de nuestro escenario central no consideraban una caída mensual tan drástica, sino que suponían una tasa por encima de 7.0% hasta el 3T14. Aunque es probable que revisemos nuestra previsión a la baja para ajustarnos a los datos reales, mantenemos nuestras expectativas de que la gente volverá a entrar en el mercado de trabajo a medida que mejoren las perspectivas de disponibilidad de empleo, lo que en última instancia ejercerá presiones alcistas sobre la tasa de desempleo si no vemos una importante aceleración del crecimiento del empleo.

La pregunta más importante que está en la mente de todos es: ¿qué hará la Fed y cuándo? Las declaraciones del FOMC y los discursos de la Fed siguen haciendo hincapié en que las medidas de la política monetaria dependen de los datos, y en los últimos meses sí hemos visto mejoras en los datos económicos. No hay duda de que el último informe sobre el desempleo ha aumentado las probabilidades de que se anuncie una reducción de los estímulos en diciembre; sin embargo, persiste la amenaza de otra debacle fiscal en enero, por lo que la decisión podría retrasarse hasta el 1T14.

De cara al próximo año, los riesgos para el crecimiento parecen haber disminuido. En el futuro inmediato, la atención se centra sobre todo en el Congreso, donde un acuerdo presupuestario podría evitar un nuevo cierre en enero y dar a la Fed el impulso de confianza que está esperando para ir adelante con la reducción de estímulos. La menor incertidumbre política estimularía la actividad económica a escala mundial siempre que la Fed evite una salida desordenada del QE3 que podría llevar los mercados a la histeria. En definitiva, nuestras previsiones siguen siendo un crecimiento anual de 2.3% en 2014, dependiendo de las medidas que adopten el Congreso y la Fed a corto plazo.

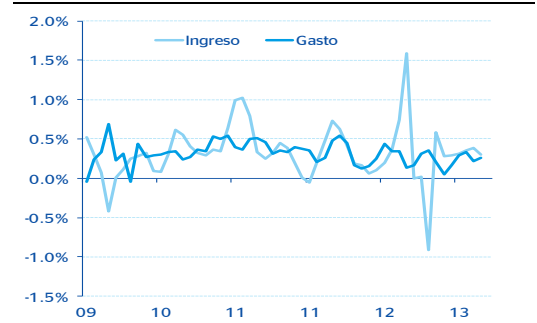
### Indicadores Económicos

**Gráfica 1**  
Aportaciones al crecimiento real del PIB  
(estimación preliminar 3T13, pp anualizados y desestacionalizados)



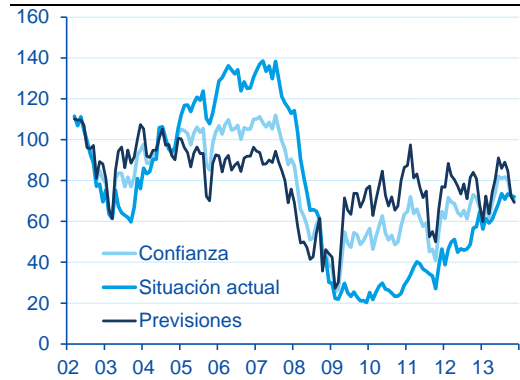
Fuente: BEA y BBVA Research

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



Fuente: BEA y BBVA Research

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



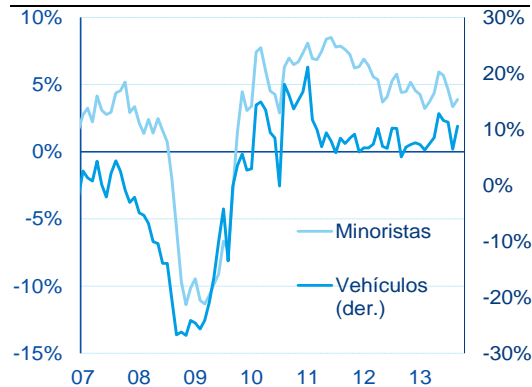
Fuente: Conference Board y BBVA Research

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



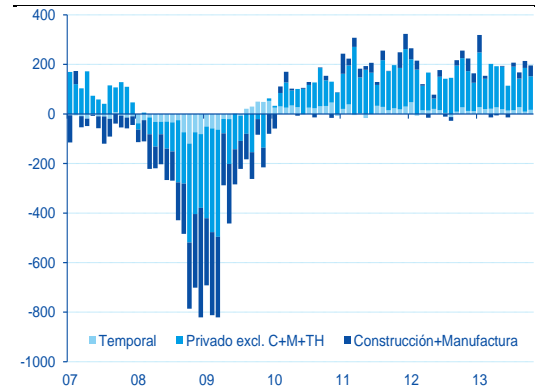
Fuente: ISM y BBVA Research

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



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

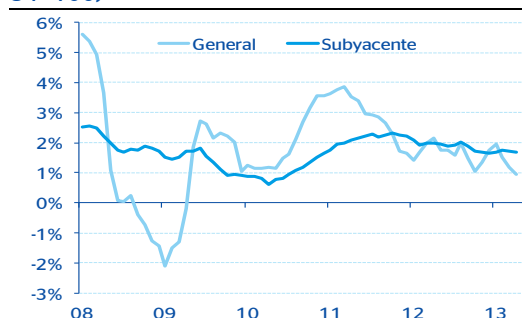
**Gráfica 6**  
Empleo no agrícola del sector privado  
(variación mensual en miles)



Fuente: BLS y BBVA Research

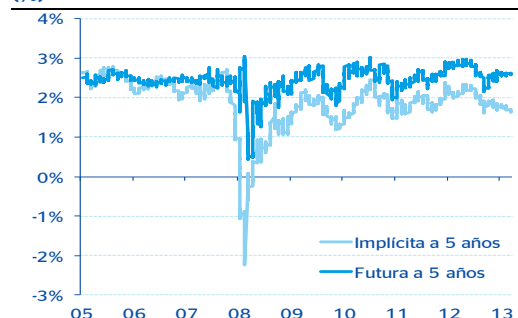
### Indicadores económicos

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  
(en 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 rendim.)



Fuente: Junta de la Reserva Federal y BBVA Research

Cuadro 1  
Previsiones (NEGRITA=PREVISIONES)

	3T12	4T12	1T13	2T13	3T13	2011	2012	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
PIB real (% anualizado y desestacionalizado)	2.8	0.1	1.1	2.5	3.6	1.8	2.8	<b>1.6</b>	<b>2.3</b>	<b>2.5</b>	<b>2.8</b>
PIB real (aportación en pp)											
Consumo privado	1.2	1.1	1.5	1.2	1.0	1.7	1.5	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>
Inversión bruta	1.0	-0.4	0.7	1.4	2.5	0.7	1.4	<b>0.7</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>
No residencial	0.0	1.1	-0.6	0.6	0.4	0.8	0.9	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>
Residencial	0.4	0.5	0.3	0.4	0.4	0.0	0.3	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>
Exportaciones	0.1	0.2	-0.2	1.0	0.5	0.9	0.5	<b>0.3</b>	<b>0.7</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>
Importaciones	-0.1	0.5	-0.1	-1.1	-0.4	-0.8	-0.4	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>
Gobierno	0.7	-1.3	-0.8	-0.1	0.1	-0.7	-0.2	<b>-0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Tasa de desempleo (% promedio)	8.0	7.8	7.7	7.6	7.3	8.9	8.1	<b>7.4</b>	<b>7.0</b>	<b>6.4</b>	<b>5.9</b>
Media mensual empleo no agrícola (miles)	152	209	207	182	167	175	183	<b>186</b>	<b>201</b>	<b>226</b>	<b>243</b>
IPC (% anual)	1.7	1.9	1.7	1.4	1.6	3.1	2.1	<b>1.7</b>	<b>2.2</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>
IPC subyacente (% anual)	2.0	1.9	1.9	1.7	1.7	1.7	2.1	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	<b>2.3</b>
Saldo sector público (% PIB)	-	-	-	-	-	-8.0	-6.5	<b>-4.0</b>	<b>-3.4</b>	<b>-2.2</b>	<b>-2.4</b>
Cuenta corriente (BdP, % PIB)	-2.6	-2.5	-2.5	-	-	-3.0	-2.7	<b>-2.7</b>	<b>-3.1</b>	<b>-2.9</b>	<b>-2.7</b>
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	<b>0.25</b>	<b>0.25</b>	<b>0.50</b>	<b>1.50</b>
Índice S&P Case-Shiller (% a/a)	3.63	7.30	9.94	-	-	-4.34	2.81	<b>11.96</b>	<b>9.25</b>	<b>6.86</b>	<b>5.78</b>
Valores del Tesoro a 10 años (% rendim., fdp)	1.72	1.72	1.96	2.30	2.81	1.98	1.72	<b>2.75</b>	<b>3.35</b>	<b>3.64</b>	<b>4.03</b>
Dólar EEUU/Euro (fdp)	1.29	1.31	1.30	1.32	1.34	1.32	1.31	<b>1.30</b>	<b>1.30</b>	<b>1.38</b>	<b>1.36</b>
Precios del petróleo Brent (dpb, media)	109.7	110.3	112.6	102.7	110.3	111.3	111.7	<b>108.5</b>	<b>112.9</b>	<b>117.2</b>	<b>120.2</b>

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 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.