

Al cierre de esta edición, la economía estadounidense comienza su segundo año de recesión en un ambiente de gran incertidumbre sobre la profundidad y duración de la crisis. El agudo deterioro, tanto de los mercados financieros como del consumo nacional desde septiembre de 2008, nos obliga a revisar a la baja nuestra previsión de crecimiento del PIB en 2009. Desde el punto de vista regional, la actividad económica también se ha debilitado significativamente en la mayoría de los estados con presencia de BBVA Compass, y por tanto, las previsiones para esos estados también han empeorado.

Nuestras previsiones para Texas también se han revisado a la baja, para incluir el impacto del huracán Ike en 2008 y los más que probables descensos del precio del petróleo durante los próximos trimestres. En este número incluimos dos artículos que ayudan a analizar ambas situaciones. Ike tendrá un impacto temporal y negativo, con una influencia significativa en la actividad económica general: repercutirá especialmente en el sector minero y, en consecuencia, en el PIB. Sin embargo, durante la fase de recuperación, es probable que se produzca un aumento tanto de la inversión inmobiliaria como de la no inmobiliaria. Por tanto, las pérdidas a corto plazo causadas por el paso de Ike se verán compensadas, al menos parcialmente, por una mayor actividad en los meses siguientes. Estimamos que el impacto neto en el PIB será de unos once mil millones de dólares, lo que equivale al 1 % del PIB.

Es probable que los efectos de la bajada del petróleo en la economía de Texas sean significativos, especialmente en cuanto al aumento del desempleo y al descenso en los ingresos fiscales. Sin embargo, nuestro análisis sugiere que los efectos serán menores que en otros períodos de fuertes bajadas de precios, dada la disminución de la dependencia del petróleo en la economía local. Según nuestras estimaciones, una bajada de 10 dólares de media en los precios del petróleo afectaría al crecimiento del PIB en 0,1 puntos porcentuales.

Es más preocupante el deterioro del mercado inmobiliario comercial, causado en parte por la crisis de crédito. En este número ofrecemos un análisis que subraya las tendencias más recientes y los riesgos que se avecinan, especialmente en cuanto a tasas de desempleo y bajada de beneficios. Es importante destacar que los riesgos son asimétricos, y por ello, mientras algunos estados se enfrentan a retos complicados, otros como Texas, Colorado y Alabama, están mejor posicionados para soportar la crisis.

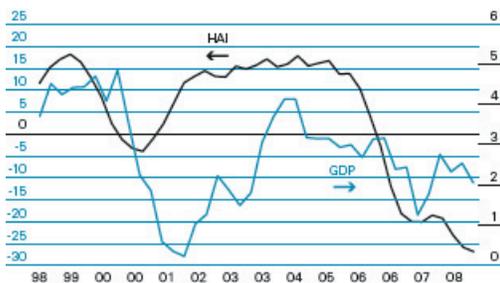
En este número, también incluimos un análisis de las zonas urbanas más importantes. Los datos oficiales no ofrecen todos los indicadores y, por tanto, es especialmente útil tener una perspectiva clara y estructurada para conocer nuestras fortalezas y debilidades. Con ese espíritu, ofrecemos los resultados más importantes de un estudio reciente para clasificar los cincuenta estados según indicadores a corto y largo plazo que ayudan a determinar qué estados se recuperarán más deprisa y con índices de crecimiento más altos a largo plazo. Los resultados indican que Texas, California, Washington y Carolina del Norte ocupan las primeras posiciones. Por último, aportamos un informe sobre asistencia sanitaria regional que compara varios indicadores en los estados de lo que se conoce como "Franja del sol".

Índice Mensual de Actividad BBVA y PIB
Promedio trimestral & variación % anual



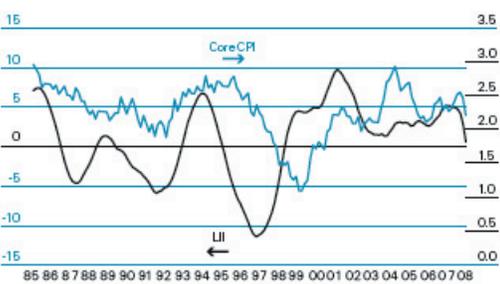
Source: BBVA Compass and BEA

Índice de Actividad Inmobiliario y PIB
Variación % anual



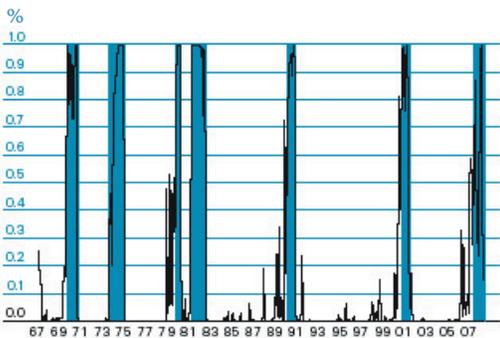
Source: BBVA Compass and BEA

Índice Adelantado de Inflación BBVA e Inflation Subyacente
Variación % anual



Source: BBVA Compass and BLS

Probabilidad de Recesión



Nota: Recesión en área sombreada
Source: BBVA Compass

En el último trimestre la crisis financiera ha pasado de los Estados Unidos y otros países desarrollados al resto del mundo. Tras la caída de Lehman Brothers en septiembre de 2008, el mercado financiero ha llegado a una situación extrema, ya que la aversión al riesgo se ha multiplicado exponencialmente, las tensiones de liquidez han aumentado con fuerza y el crecimiento económico se ha frenado bruscamente. A corto plazo, y a pesar de ciertas mejoras recientes en la liquidez, hay poca protección contra la enfermedad económica mundial. El G3 (Estados Unidos, Japón y Europa) experimentará un crecimiento negativo en 2009 en torno al 1%.

En Estados Unidos, la recesión económica empezó oficialmente en diciembre de 2007. En la primera mitad de 2008, la debilidad económica no se reflejó en los datos agregados de producción, ya que la demanda externa compensaba el fuerte deterioro de la inversión inmobiliaria, del consumo y de la inversión no inmobiliaria. En la segunda mitad del pasado año, sin embargo, el declive económico inició un nuevo y peligroso camino.

Por una parte, empeoró la situación económica. Los precios de las viviendas aún no han tocado fondo, la demanda externa comenzó a decaer en todo el mundo al frenarse el crecimiento (en algunos casos, se ha parado por completo), y los consumidores estadounidenses han dejado de comprar. Las previsiones de bajadas en la demanda y la posibilidad de una crisis económica profunda están incrementando fuertemente los niveles de desempleo. Los consumidores han recortado sus gastos en un contexto en el que muchas familias han visto reducido su patrimonio, otras muchas se enfrentan a problemas de crédito y no pocas están cambiando sus hábitos económicos para ahorrar más.

Por otra parte, las instituciones financieras han restringido el crédito por el impacto que producen en sus balances las malas noticias sobre el crecimiento económico. En esta situación, las autoridades federales están reaccionando con rapidez lanzando medidas de todo tipo, desde ayudar a los propietarios de casas hasta estímulos fiscales e inyecciones de capital en el sistema bancario. El banco central ha reducido los tipos de interés hasta sus tasas más bajas y está aumentando su balance rápidamente.

Contando con los estímulos fiscales, estimamos que la economía estadounidense alcanzará un crecimiento del 1,4 % en 2008, y experimentará un crecimiento negativo del 0,8 % en 2009, aunque estas cifras dependen de cuáles sean los estímulos fiscales que finalmente se aprueben. De momento, los pasos que ha dado el gobierno han conseguido evitar los peores escenarios posibles, pero no garantizan una recuperación en 2009. Esperamos una recuperación a finales de 2009 y en 2010, si se aprueban nuevas medidas fiscales. La situación actual requiere nuevos estímulos tributarios en Estados Unidos y en el resto del mundo, y más acciones atrevidas en política monetaria para mejorar e incrementar la liquidez.

La inflación no supondrá un problema. El IPC será negativo el año que viene, ya que la bajada de precios de las materias primas, sumada a la inactividad económica, harán que los precios tiendan a la baja. La inflación subyacente se mantendrá por debajo del 1 % de media en 2009. Aunque esta cifra puede hacer que asome el fantasma de la deflación, creemos que el riesgo es pequeño, especialmente si la Reserva Federal decide continuar las políticas de expansión monetaria. Y aunque dichas políticas también acarrear sus propios riesgos, no dejan de ser la mejor opción, especialmente si se usan para financiar estímulos fiscales.