Observatorio Económico

EEUU

Situación mensual de EE.UU.

Recuperación sensible a desaceleración de actividad en el 2T12

Houston, 7 de mayo de 2012
Análisis Económico

EEUU
Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

Hakan Danış
hakan.danis@bbvacompass.com

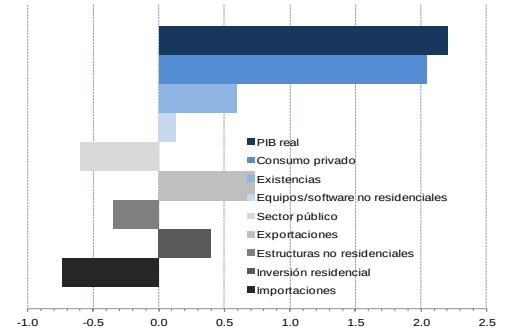
- La importante aportación del consumo real al PIB del 1T12 apunta a que por el momento el consumo resiste, aunque las perspectivas son contradictorias
- El sector manufacturero ha experimentado modestos retrocesos al empezar el 2T12, aunque el incremento de puestos de trabajo en el sector es significativo a pesar de la anemia del mercado de trabajo
- Han disminuido las probabilidades de una intervención de la Fed, aunque la flexibilización cuantitativa sigue "sobre la mesa" como opción de política monetaria si las condiciones financieras se deterioran

Los recientes indicadores económicos dan señales contradictorias acerca de la solidez y sostenibilidad de la recuperación. No obstante, los datos del 1T12 fundamentan nuestras previsiones de un crecimiento más pronunciado en 2012. Las primeras estimaciones de la evolución del PIB real del 1T12 acusan un incremento t/t desestacionalizado de 2.2% anualizado. El consumo privado real sorprendió favorablemente al avanzar 2.9%, lo cual contribuyó a contrarrestar los resultados de otros componentes. De hecho, la media de crecimiento del consumo privado del primer trimestre fue la más alta desde el 4T06. Si excluimos las existencias, que fueron el motor principal de un crecimiento de 3.0% del 4T11, la evolución positiva del PIB durante el primer trimestre fue ligeramente superior. En el inicio del 2T12 se ha producido una modesta desaceleración en diversas áreas, como el sector manufacturero, que hasta el momento viene siendo el líder de la recuperación económica. A pesar de la desaceleración del ritmo de expansión y de la modesta retracción de la demanda, el sector sigue sumando puestos de trabajo a buen paso a pesar de que el crecimiento general del empleo se está frenando. En abril, el empleo no agrícola se incrementó solo 115 mil puestos de trabajo en abril tras las revisiones al alza de marzo (34 mil trabajadores) y de febrero (19 mil). Aunque las revisiones al alza son esperanzadoras, el empleo durante marzo y abril siguió lejos del aumento de más de 200 mil puestos de trabajo registrado en los meses de invierno. En recientes discursos, el presidente de la Fed, Ben Bernanke, ha destacado esta tendencia, señalando que las actuales tendencias implican que la economía necesita una creación de empleo de 150 mil a 200 mil puestos de trabajo por mes para reducir la tasa de desempleo. Según Bernanke, un ritmo de creación de empleo de 100 mil puestos de trabajo podría mantener estables las cifras de desempleo. A esta altura, nuestro índice de actividad mensual apunta a que en el 2T12 el PIB crecerá 2.1% t/t anualizado. Los datos que vayan publicándose irán aclarando las perspectivas del trimestre, destacándose los del consumo si se considera su fuerte aportación durante el primer trimestre del año. Una media de crecimiento real del consumo privado de 0.3% en abril, mayo y junio podría elevar nuestras previsiones de aumento del PIB durante el 2T12 a 2.3%.

En su comunicado más reciente, los integrantes del FOMC ajustaron al alza las expectativas económicas para 2012, aunque a la baja las previsiones de crecimiento del PIB en 2013 y 2014. Dados los recientes incrementos de los precios de las materias primas, la Fed también ajustó al alza sus perspectivas de inflación, aunque considera que en el conjunto del año se situará en su objetivo de inflación a largo plazo, o incluso por debajo del mismo. Por consiguiente, considerando el descenso gradual de la tasa de desempleo y la moderación tanto de la actividad económica como de la inflación, han disminuido las probabilidades de compras de activos a gran escala y creemos que la Operación Twist concluirá en junio, según lo previsto. Los actuales riesgos para las perspectivas (por ejemplo, los problemas de la deuda soberana europea) y los persistentes frenos al crecimiento (por ejemplo, la consolidación fiscal y la depresión del sector de la vivienda en EEUU) siguen justificando las bajas tasas de interés durante un período de tiempo prolongado. Por ello, no han variado nuestras previsiones, que apuntan a que la Fed implementará un primer aumento de la tasa de los fondos federales en el 4T14. Por otra parte, la situación fiscal exige más atención a medida que nos aproximamos al objetivo de 2013. Bernanke sigue haciendo hincapié en la necesidad de reformas fiscales, y ha señalado el elevado riesgo de que se implementen medidas de austeridad. En consecuencia, Bernanke cree que el Congreso debería equilibrar los dos objetivos de sostenibilidad fiscal y crecimiento económico. La Fed ha señalado claramente que siguen siendo altos los riesgos de una desaceleración del crecimiento. Por ello, si las condiciones financieras se deterioran o si el crecimiento se ve afectado por alguno de los muchos lastres que persisten en la economía, la flexibilidad cuantitativa sigue "sobre la mesa" como una opción de política monetaria.

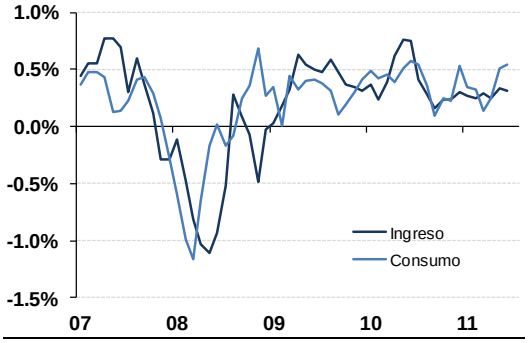
Indicadores económicos

Gráfica 1
Aportaciones a la evolución del PIB real (pp preliminares desestacionalizados del 1T12)



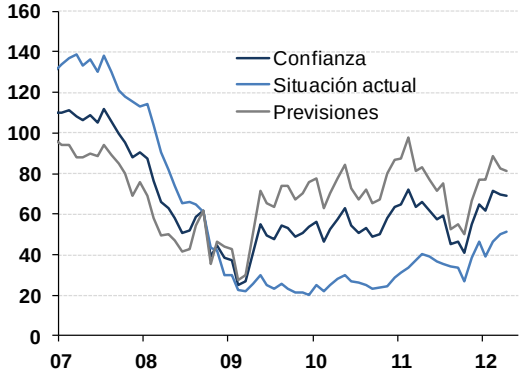
Fuente: BEA y BBVA Research

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)

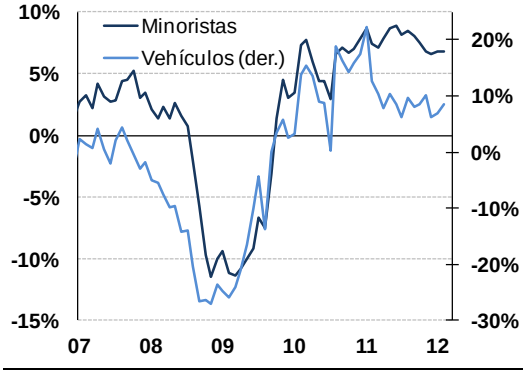


Fuente: Conference Board y BBVA Research

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

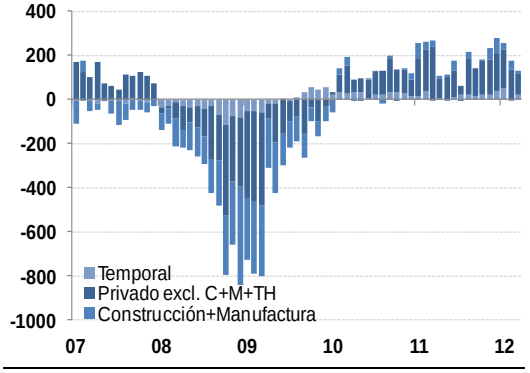
Fuente: ISM y BBVA Research

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



Fuente: Oficina del Censo de EE.UU. y BBVA Research

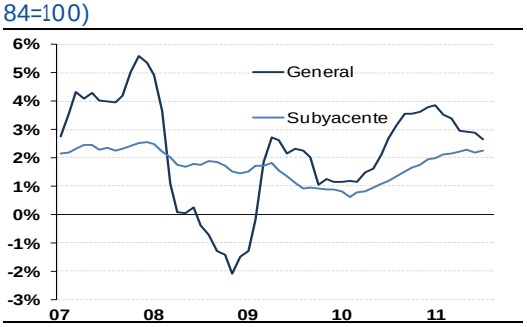
Gráfica 6
Empleo no agrícola del sector privado (variación mensual en miles)



Fuente: BLS y BBVA Research

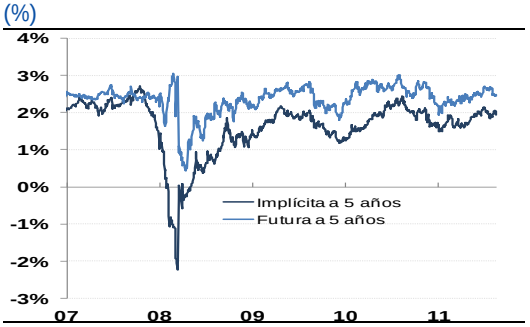
Indicadores económicos

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



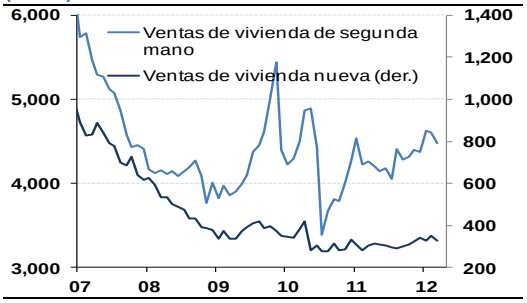
Fuente: BLS y BBVA Research

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**)

	3T11	4T11	1T12	2011	2012	2013
PIB real (% desest.)	1,8	3,0	2,2	1,7	**2,3**	**2,2**
PIB real (aportación en pp)						
Consumo privado	1,2	1,5	2,0	1,5	**1,5**	**1,4**
Inversión bruta	0,2	2,6	0,8	0,6	**1,1**	**0,8**
No residencial	1,5	0,5	-0,2	0,8	**0,6**	**0,7**
Residencial	0,0	0,3	0,4	0,0	**0,2**	**0,2**
Exportaciones	0,6	0,4	0,7	0,9	**0,7**	**0,9**
Importaciones	-0,2	-0,6	-0,7	-0,8	**-0,6**	**-1,0**
Sector público	0,0	-0,8	-0,6	-0,4	**-0,3**	**0,1**
Tasa de desempleo (%)	9,1	8,7	8,3	9,0	**8,2**	**7,8**
Media mensual empleo no agrícola (miles)	128	164	229	153	**178**	**203**
IPC (% anual)	3,8	3,3	2,8	3,2	**2,5**	**2,2**
IPC subyacente (% anual)	1,9	2,2	2,2	1,7	**1,9**	**1,8**
Balanza fiscal (% PIB)	-	-	-	-8,7	**-7,6**	**-5,0**
Cuenta corriente (BdP, % PIB)	-2,8	-3,2	-	-3,2	**-3,0**	**-3,3**
Tasa objetivo de la Fed (%, fdp)	0,25	0,25	0,25	0,25	**0,25**	**0,25**
Índice S&P Case-Shiller	130,7	125,7	-	128,5	**129,0**	**130,9**
Valores del Tesoro a 10 años (% rent. fdp)	2,0	2,0	2,2	2,0	**2,5**	**2,7**
Dólar EEUU/Euro (fdp)	1,37	1,32	1,32	1,31	**1,25**	**1,31**
Precios del petróleo (dpb, promedio)	113,3	109,5	118,4	113,5	**121,2**	**106,6**

Fuente: BBVA Research

AVISO LEGAL
Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios del BBVA de EE.UU. 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 EE.UU., 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.