

Observatorio Económico

EEUU

Situación mensual EEUU: enero

El nuevo año inspira visiones económicas más optimistas

- Cierre positivo de 2013 con mejores datos económicos y un acuerdo fiscal
- La reducción de estímulos, Yellen y la orientación hacen prever que 2014 será un gran año para la Fed
- Sesgo alcista para el crecimiento del PIB en 2014 con reducción de los riesgos a la baja

Houston, 9 de enero de 2014
Análisis Económico

EEUU

Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

Al entrar en el nuevo año, es hora de sentarse y reflexionar de dónde venimos en lo que respecta a la recuperación económica y a dónde nos dirigimos en 2014. Hubo muchos altibajos a lo largo de 2013, en su mayoría relacionados con los cambios y las expectativas en materia de política monetaria y fiscal. Gracias al reciente acuerdo presupuestario bianual alcanzado en el Congreso, es probable que la incertidumbre de la política fiscal pase a un segundo plano (al menos temporalmente) y que la postura altamente acomodaticia de la política monetaria de la Fed ocupe el centro del escenario. Al mismo tiempo, estamos viendo una clara mejora de los datos económicos, incluido el crecimiento del empleo y los valores sobre la confianza, lo que alienta unas perspectivas más halagüeñas para 2014. El crecimiento del PIB también ha sido más fuerte de lo esperado en la segunda mitad de 2013; la estimación final del 3T13 se revisó al alza hasta situarse en 4.1% t/t anualizado y desestacionalizado, y gran parte de este impulso parece que se ha mantenido en el cuarto trimestre. Por consiguiente, es probable que veamos un crecimiento anual en torno a 1.8% en 2013.

De cara al futuro, 2014 se perfila como un año relativamente fuerte en comparación con 2013, ya que los riesgos van al alza. No hay duda de que los riesgos bajistas han disminuido, especialmente en lo que concierne al ámbito fiscal: el acuerdo presupuestario bianual evita algunos de los recortes automáticos del gasto que se habían programado y, en última instancia, crea menos frenos para el crecimiento del año. Aunque es indudable que persisten algunos problemas políticos a los que habrá que hacer frente en 2014 (por ejemplo el límite del techo de deuda, las elecciones legislativas, etc.), la menor incertidumbre fiscal impulsará la confianza económica general, lo que por sí mismo ha elevado la previsión del PIB del año a 2.5%.

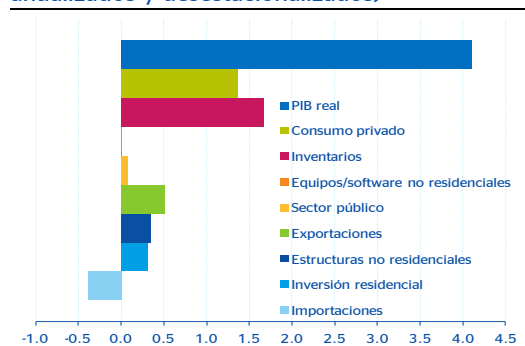
En lo que a la Fed se refiere, 2014 podría ser un año apasionante. La reducción de estímulos ha comenzado oficialmente y esperamos que el proceso continúe en "pasos medidos" de aproximadamente 10 mmd al mes, divididos a partes iguales entre las cédulas hipotecarias y los valores del Tesoro, hasta que por fin termine el QE3 en el 4T14. Todo esto no cambia nuestras expectativas con respecto a la tasa de interés de los fondos federales, cuyo primer movimiento alcista prevemos que se producirá en el 3T15 (véase [Fedwatch](#)). Se espera que Janet Yellen, la nueva presidenta, mantenga la estrategia de la Fed diseñada por Bernanke en los últimos años. En general, el mayor reto al que se enfrenta la Fed es garantizar una transición sin problemas a la hora de implementar la estrategia de salida, pues hay cierta incertidumbre relacionada con el eventual proceso de normalización. Sin embargo, dado que el lento proceso de la reducción de estímulos nos guiará en la mayor parte de 2014, los riesgos bajistas relacionados con la Fed para este año son limitados.

Como los datos económicos entrantes siguen mostrando indicios de mejora, se están materializando los riesgos alcistas para el crecimiento. La confianza de los mercados financieros ha ido aumentando desde hace ya algún tiempo, y la confianza de los consumidores y las empresas están, por fin, poniéndose a la par. La mejora constante de los informes económicos dará un mayor impulso a la confianza y podría añadir unos cuantos puntos porcentuales a nuestra previsión actual del PIB de 2014, que está en 2.5%. Del mismo modo, esto podría traducirse en un repunte más rápido del crecimiento mundial, lo que elevaría aún más nuestras previsiones del PIB por la mejora de la demanda de exportaciones procedentes de EEUU. Aunque estos escenarios favorables parecen más verosímiles ahora que hace seis meses, los factores que más contribuyen al crecimiento siguen a un ritmo más lento en comparación con anteriores periodos de crecimiento.

Indicadores económicos

Gráfica 1

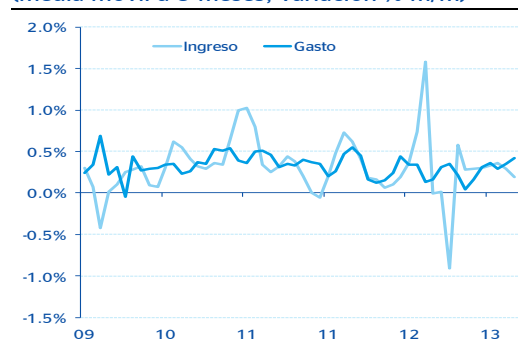
Aportaciones al crecimiento real del PIB
(estimación final del 3T13, puntos porcentuales anualizados y desestacionalizados)



Fuente: BEA y BBVA Research

Gráfica 2

Ingreso personal y consumo privado
(media 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

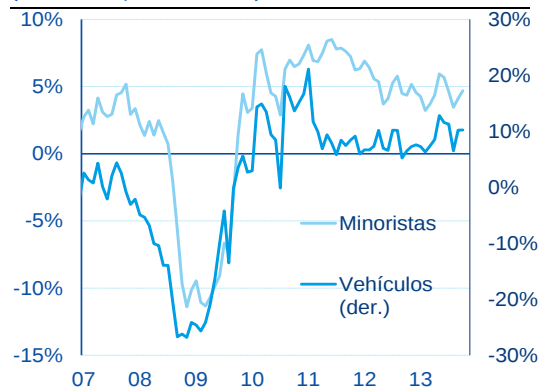
Índices ISM
(desestacionalizados; 50+ = expansión)



Fuente: ISM y BBVA Research

Gráfica 5

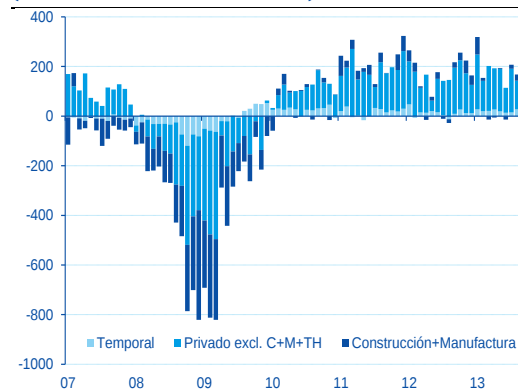
Ventas minoristas y de vehículos
(variación % interanual)



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

Gráfica 6

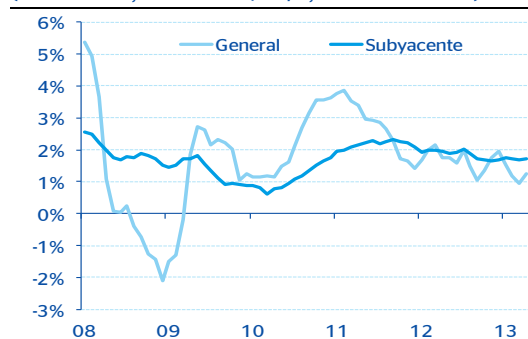
Empleo no agrícola del sector privado
(variación mensual en miles)



Fuente: BLS y BBVA Research

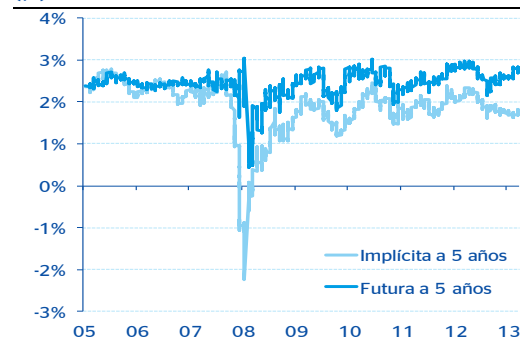
Indicadores económicos

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 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)

	4T12	1T13	2T13	3T13	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB real (% anual, y desest.)	0.1	1.1	2.5	4.1	1.8	2.8	1.8	2.5	2.5	2.8	2.8
PIB real (aportación en pp)											
Consumo privado	1.1	1.5	1.2	1.4	1.7	1.5	1.3	1.1	1.2	1.2	1.1
Inversión bruta	-0.4	0.7	1.4	2.6	0.7	1.4	0.8	1.1	0.9	1.1	0.9
No residencial	1.1	-0.6	0.6	0.6	0.8	0.9	0.3	0.7	0.9	0.9	0.8
Residencial	0.5	0.3	0.4	0.3	0.0	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Exportaciones	0.2	-0.2	1.0	0.5	0.9	0.5	0.3	0.7	0.9	0.8	0.9
Importaciones	0.5	-0.1	-1.1	-0.4	-0.8	-0.4	-0.2	-0.5	-0.5	-0.3	-0.4
Gobierno	-1.3	-0.8	-0.1	0.1	-0.7	-0.2	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Tasa de desempleo (% , promedio)	7.8	7.7	7.6	7.3	8.9	8.1	7.4	6.8	6.2	5.7	5.2
Media mensual empleo no agrícola (miles)	209	207	182	167	175	183	186	201	226	243	243
IPC (% anual)	1.9	1.7	1.4	1.6	3.1	2.1	1.5	2.3	2.4	2.4	2.5
IPC subyacente (% anual)	1.9	1.9	1.7	1.7	1.7	2.1	1.8	2.0	2.3	2.4	2.5
Saldo sector público (% PIB)	-	-	-	-	-8.7	-6.8	-4.0	-3.4	-2.2	-2.4	-2.6
Cuenta corriente (BdP, % PIB)	-2.5	-2.5	-2.3	-2.3	-3.0	-3.0	-2.5	-3.3	-3.2	-2.9	-2.3
Tasa objetivo de la Fed (% , fdp)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	1.50	2.50
Índice S&P Case-Shiller (% a/a)	7.30	9.94	9.88	11.19	-4.34	2.81	11.96	9.25	6.86	5.78	4.91
Valores del Tesoro a 10 años (% rentabilidad, fdp)	1.72	1.96	2.30	2.81	1.98	1.72	2.90	3.37	3.64	4.05	4.24
Dólar EEUU/Euro (fdp)	1.31	1.30	1.32	1.34	1.32	1.31	1.37	1.30	1.38	1.36	1.36
Precios del petróleo Brent (dpb, media)	110.3	112.6	102.7	110.3	111.3	111.7	108.7	112.9	117.2	120.2	124.2

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.