

Observatorio Económico

EEUU

Houston, 7 de marzo de 2014
Análisis Económico

EEUU

Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

Situación mensual EEUU: marzo

Los datos económicos apuntan a meses más calientes de cara al futuro

- Las extremas condiciones climáticas dañaron la actividad económica, pero solo temporalmente
- La Fed podrá aplazar por ahora el cambio de los umbrales
- Los riesgos financieros derivados de los mercados emergentes son limitados

El primer trimestre de 2014 no ha sido tan bueno como lo habían pintado, aunque esta vez los responsables son los meteorólogos y no los economistas. Las temperaturas extremas se han prolongado mucho más de lo previsto en la mayor parte de EEUU, lo que ha hecho que los consumidores se quedaran en casa, interrumpiendo así el flujo habitual de actividad en muchos sectores. Los datos hasta febrero indican una desaceleración moderada del crecimiento en comparación con las tasas más robustas observadas en el 3T13 y en el 4T13, especialmente en lo que se refiere a la inversión residencial y a la actividad manufacturera. Aun así, esperamos que el impacto dure poco y que el crecimiento del PIB se acelere a lo largo de 2014 hasta alcanzar nuestra previsión revisada al alza de 2.5% para el año. La menor incertidumbre sobre la política fiscal y monetaria durante el año ayudará a compensar los factores temporales que puedan afectar al impulso económico.

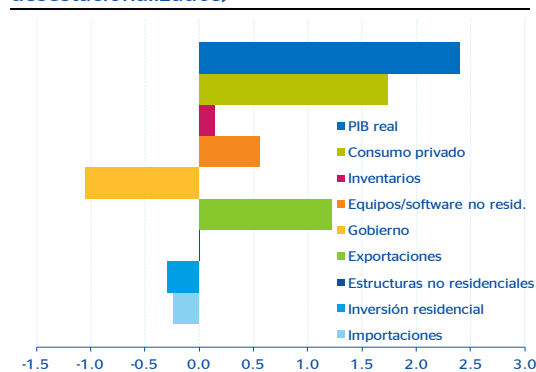
Los datos económicos más débiles de lo previsto no han sido suficientes para distraer a los mercados de los ajustes que la Fed está efectuando actualmente en su estrategia de política monetaria. De hecho, los últimos datos aumentan las dudas sobre cómo reaccionará la Fed ante la persistentemente baja inflación y las mejoras simultáneas de la tasa de desempleo. El informe sobre el empleo de febrero registró una vuelta de la tasa de desempleo al 6.7%, lo que reducirá las presiones sobre la Fed para hacer cambios inmediatos en los umbrales de la *forward guidance*. No obstante, la inflación se mantiene muy por debajo del umbral de 2.0%; el IPC y el consumo privado de enero solo llegaron a 1.6% y 1.1%, respectivamente. Teniendo en cuenta la vulnerabilidad de la recuperación actual, la frágil confianza de empresas y consumidores podría ser un factor importante para mantener los precios bajos, y esta inflación persistentemente baja reflejaría la elevada capacidad ociosa del mercado de trabajo y las presiones a la baja sobre los precios de los bienes importados. La Fed ha resumido sus puntos de vista sobre la inflación en las reuniones y en los discursos recientes del FOMC, donde ha suscrito la idea de que las últimas tendencias se deben a algunos factores transitorios. Algunos miembros del FOMC han observado que las recientes caídas de la inflación podrían indicar que la recuperación económica no es tan fuerte como deseáramos, en especial dado que en los últimos años ha sido eclipsada con oleadas de estímulos monetarios. En nuestra opinión, aunque la caída de la inflación parece haber quedado atrás, las presiones futuras seguirán siendo limitadas. Sin embargo, a medida que florezca la primavera y tomen impulso tanto la actividad interna como la actividad global, desaparecerán las presiones a la baja sobre los alimentos, la energía y otros servicios.

A pesar del impacto a corto plazo sobre la actividad económica de EEUU, los riesgos para el crecimiento siguen inclinados al alza. La volatilidad de los mercados mundiales se moderará, aunque su repercusión sobre la actividad de EEUU ha sido limitada, ya que los precios de las materias primas indican efectos moderados por la evolución de los mercados emergentes. En EEUU, los mercados nacionales volverán a los fundamentos a medida que la Fed avance en la normalización de la política y que la política fiscal se quede en un segundo plano. En general, podemos esperar mejoras más sólidas en los informes económicos que fortalecerán la confianza y que pueden añadir unos cuantos puntos porcentuales a nuestra previsión del PIB de 2014.

Indicadores Económicos

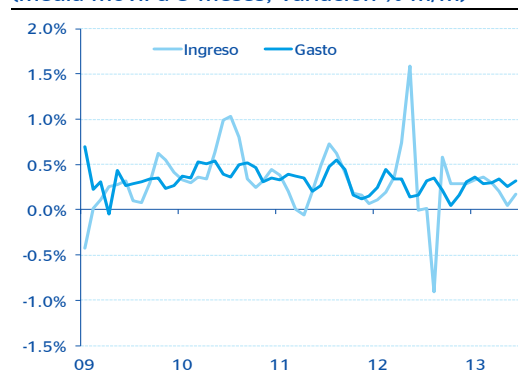
Gráfica 1

Aportaciones al crecimiento real del PIB
(estimación preliminar 4T13, pp anualizados y desestacionalizados)



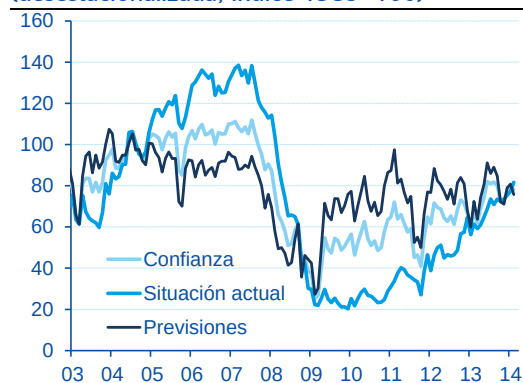
Gráfica 2

Ingreso personal y consumo privado
(media móvil a 3 meses, variación % m/m)



Gráfica 3

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



Gráfica 4

Índices ISM
(desestacionalizados; 50+ = expansión)



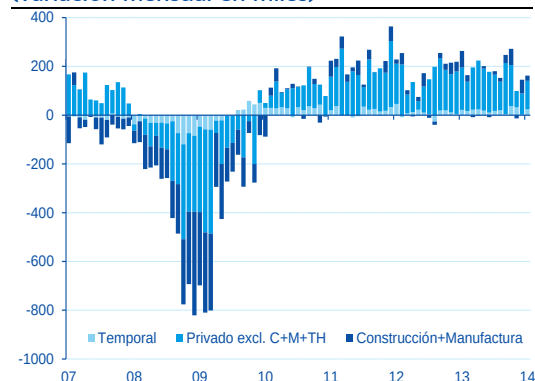
Gráfica 5

Ventas minoristas y de vehículos
(variación % anual)



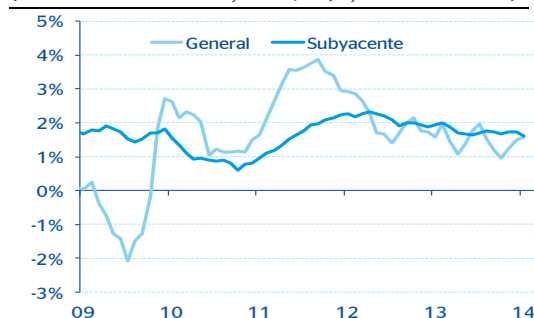
Gráfica 6

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



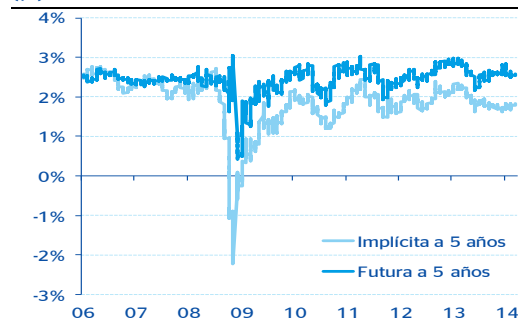
Indicadores económicos

Gráfica 7
Índice de precios al consumidor
(sin desestacionalizar, var. % 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 rendim.)



Fuente: Junta de la Reserva Federal y BBVA Research

Cuadro 1
Previsiones (NEGRITA=PREVISIONES)

	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB real (% anual, y desest.)	1.1	2.5	4.1	2.4	1.6	1.8	2.8	1.9	2.5	2.5	2.8	2.8
PIB real (aportación en pp)												
Consumo privado	1.5	1.2	1.4	1.7	0.8	1.7	1.5	1.3	1.2	1.2	1.3	1.2
Inversión bruta	0.7	1.4	2.6	0.7	0.2	0.7	1.4	0.8	1.0	0.9	1.0	1.2
No residencial	-0.6	0.6	0.6	0.9	0.6	0.8	0.9	0.3	0.7	0.9	0.9	0.9
Residencial	0.3	0.4	0.3	-0.3	0.2	0.0	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3
Exportaciones	-0.2	1.0	0.5	1.2	0.7	0.9	0.5	0.4	0.8	1.0	0.8	0.8
Importaciones	-0.1	-1.1	-0.4	-0.2	0.6	-0.8	-0.4	-0.2	0.5	0.5	0.3	0.4
Gobierno	-0.8	-0.1	0.1	-1.1	0.0	-0.7	-0.2	-0.4	-0.2	0.0	0.0	0.0
Tasa de desempleo (% promedio)	7.7	7.5	7.2	7.0	6.7	8.9	8.1	7.4	6.7	6.2	5.7	5.2
Media mensual empleo no agrícola (miles)	206	201	172	198	168	174	186	194	196	226	245	273
IPC (% anual)	1.7	1.4	1.5	1.2	1.4	3.1	2.1	1.5	2.3	2.4	2.4	2.5
IPC subyacente (% anual)	1.9	1.7	1.7	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	-4.2	-3.1	-2.8	-2.9	-3.0
Cuenta corriente (BdP, % PIB)	-2.5	-2.3	-2.3	-	-	-3.0	-3.0	-2.5	-2.6	-2.2	-2.0	-1.4
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	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)	9.92	9.88	11.17	11.38	9.68	-4.34	2.82	10.60	8.78	6.20	4.62	3.78
Valores del Tesoro a 10 años (% rendimiento, fdp)	1.96	2.30	2.81	2.90	2.82	1.98	1.72	2.90	3.50	3.80	4.10	4.34
Dólar EEUU/Euro (fdp)	1.30	1.32	1.34	1.37	1.34	1.32	1.31	1.37	1.31	1.35	1.37	1.36
Precios del petróleo Brent (dpb, media)	112.6	102.7	110.3	109.3	109.2	111.3	111.7	108.7	112.8	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 sujetas 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.