

Observatorio Económico

EEUU

Situación mensual EEUU: abril

Primavera tardía para la actividad económica

- El arranque de 2014 ha sido deslucido, pero las repercusiones del duro invierno van desapareciendo gradualmente
- La baja inflación solamente es temporal, aunque posiblemente influya bastante en las medidas de la Fed
- La previsión del PIB para 2014 se sitúa en 2.5%, con riesgos de crecimiento equilibrados

Houston, 8 de abril de 2014
Análisis Económico

EEUU

Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

El largo invierno ha tenido sin duda alguna repercusiones en la actividad económica, ya que ha mantenido a los consumidores en casa y ha golpeado con particular dureza a la manufactura y a la construcción. Aunque todavía no se siente que la primavera haya llegado realmente al menos estamos empezando a ver indicios de mejora en los datos económicos. Prevemos que el ritmo de crecimiento del 1T14 fue flojo después de la solidez del 2S13, aunque nuestros modelos a corto plazo apuntan a una recuperación del impulso en los meses de primavera y verano, impulsados en gran medida por una recuperación de los sectores mencionados y una mejora generalizada de la confianza de empresas y particulares.

La situación del empleo vuelve a mejorar. El crecimiento del empleo no agrícola casi alcanzó la marca de 200 mil en marzo, mes en que más personas volvieron a incorporarse a la población activa. Aunque el desempleo bajó a un ritmo más rápido del previsto durante 2013 (de 7.9% de enero a 6.7% en diciembre), prevemos que la modesta mejora de la participación de la población activa impedirá un descenso igualmente acelerado en 2014. De hecho, creemos que el desempleo se mantendrá por encima de 6.0% en lo que resta del año y en 2015, mientras que el empleo crecerá a una media apenas inferior a los 200 mil puestos de trabajo mensuales. Al mismo tiempo, el significativo volumen de recursos ociosos seguirá ejerciendo una presión a la baja sobre el crecimiento de los salarios en el futuro previsible.

Recientemente ha quedado claro que la expansión económica no se traduce en una mayor inflación, aunque no se trata de un fenómeno completamente nuevo. A pesar de ello, el riesgo de deflación en EEUU es muy bajo. Nuestras previsiones a corto plazo apuntan a presiones inflacionarias moderadas en 2014, procedentes de la atención médica, el alojamiento y la energía, en tanto que lo más probable es que los precios de la alimentación se mantengan moderados. A largo plazo, todo indica que la inflación se mantendrá por debajo de la media ([véase nuestro informe acerca de la inflación](#)).

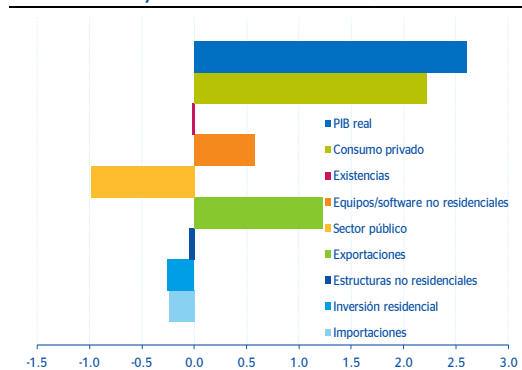
La actual evolución del empleo y de la inflación mantiene ocupada a la Reserva Federal. A pesar de las positivas señales procedentes del mercado de trabajo, las condiciones de desempleo a largo plazo siguen siendo frágiles. En consecuencia, la Fed decidió abandonar el umbral de tasa de desempleo de 6.5%, aunque mantendrá el objetivo de inflación en 2.0%. Si la inflación no aumenta, aunque sea modestamente, a corto plazo, la Fed se mostrará propensa a prolongar el proceso de reducción gradual de los estímulos de la tercera ronda de flexibilización monetaria (QE3). Sin embargo, mantenemos nuestro pronóstico de que los estímulos desaparecerán en el 4T2014, y que el primer aumento de las tasas de interés se producirá a mediados de 2015. En la reunión más reciente del FOMC, el organismo confirmó su estrategia de mantener bajas las tasas de interés, equilibrando cuidadosamente los plazos previstos de reducción de los estímulos y normalización de la política monetaria ([véase FedWatch](#)).

A pesar de algunos obstáculos al crecimiento como consecuencia del frío polar que golpeó a la mayoría del país, los riesgos se mantienen relativamente equilibrados. En el aspecto negativo, la falta de mejoría del mercado laboral y la desaceleración de la demanda exterior siguen siendo factores a considerar. Del mismo modo, creemos que si la inflación se mantiene baja durante un período prolongado, la Fed tomará medidas para evitar que la economía tome un camino desordenado e insostenible hacia la expansión. Sin embargo, los riesgos de alza pueden derivarse de diversas posibilidades, como un aumento inmediato de la inflación por encima del objetivo de 2.0% de la Fed, o una mejora generalizada y global de la confianza económica. En síntesis, seguimos creyendo que el crecimiento se acelerará en 2014 y que el ejercicio se cerrará con un aumento de 2.5% del PIB.

Indicadores Económicos

Gráfica 1

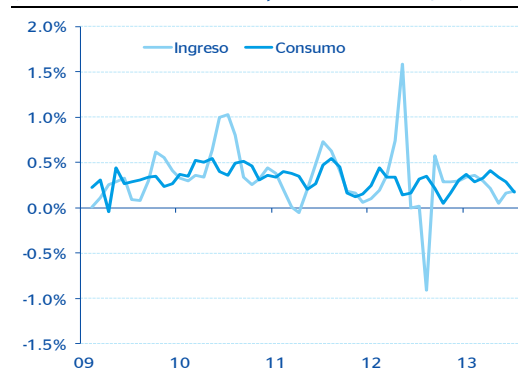
Aportaciones al crecimiento real del PIB
(estimación final del 4T13, puntos porcentuales
anualizados y desestacionalizados)



Fuente: BEA y BBVA Research

Gráfica 2

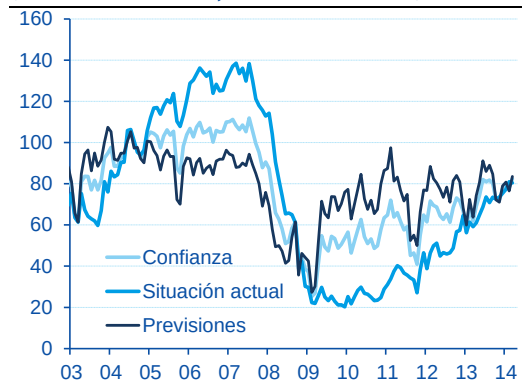
Ingreso personal y consumo privado
(media móvil a 3 meses, variación % m/m)



Fuente: BEA y BBVA Research

Gráfica 3

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



Fuente: Conference Board y BBVA Research

Gráfica 4

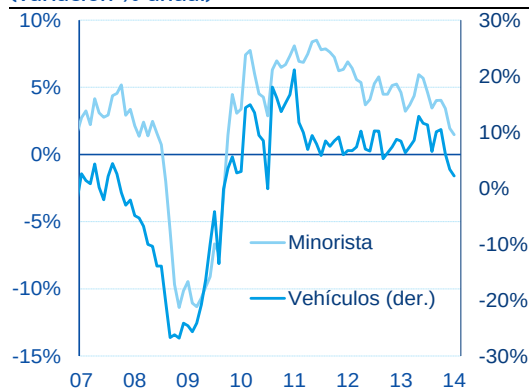
Índices ISM
(desestacionalizados; 50+ = expansión)



Fuente: ISM y BBVA Research

Gráfica 5

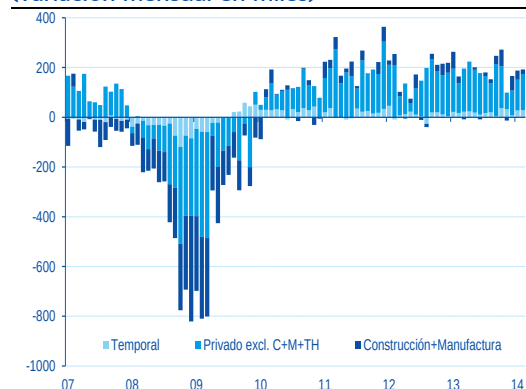
Ventas minoristas y de vehículos
(variación % anual)



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

Gráfica 6

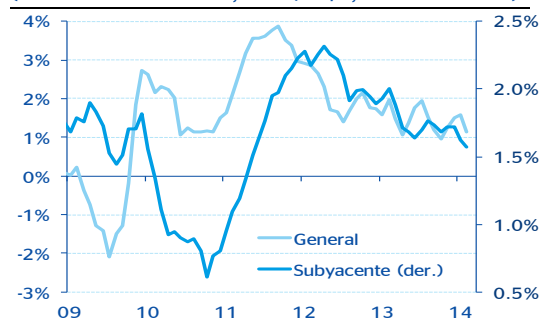
Empleo no agrícola del sector privado
(variación mensual en miles)



Fuente: BLS y BBVA Research

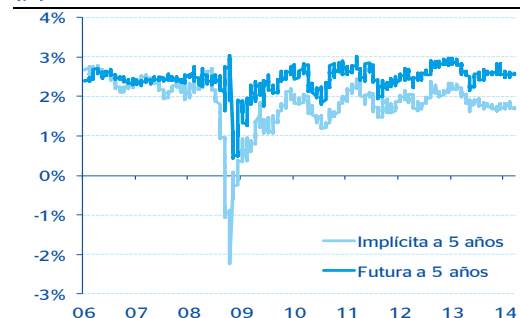
Indicadores económicos

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



Fuente: BLS y BBVA Research

Gráfica 8
Previsiones de inflación (%)



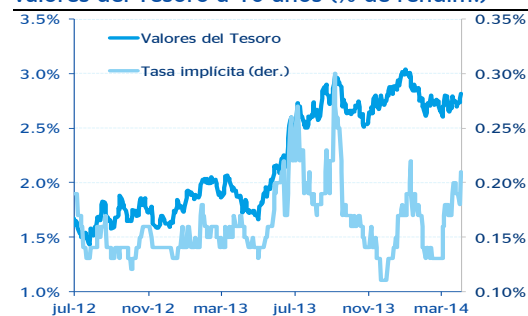
Fuente: Junta de la Reserva Federal y BBVA Research

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

Tabla 1
Previsiones (NEGRITA=PREVISIONES)
[NOTA: ESTÁN PENDIENTES LAS REVISIONES DE LAS PREVISIONES]

	1T13	2T13	3T13	4T13	1T14	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB real (% anual, y desest.)	1.1	2.5	4.1	2.6	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	2.2	0.8	1.7	1.5	1.4	1.3	1.2	1.3	1.2
Inversión bruta	0.7	1.4	2.6	0.4	0.2	0.7	1.4	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1
No residencial	-0.6	0.6	0.6	0.7	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	0.3	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
Sector público	-0.8	-0.1	0.1	-1.0	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	178	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
Balanza fiscal (% PIB)	-	-	-	-	-	-8.7	-6.8	-4.2	-3.1	-2.7	-2.9	-3.0
Cuenta corriente (BdP, % PIB)	-2.5	-2.3	-2.3	-	-	-3.0	-2.7	-2.3	-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)	9.93	9.96	11.15	11.30	9.68	-4.35	2.85	10.60	8.78	6.20	4.62	3.78
Valores del Tesoro a 10 años (% rentabilidad, fdp)	1.96	2.30	2.81	2.90	2.72	1.98	1.72	2.90	3.41	3.80	4.10	4.34
Dólar EEUU/Euro (fdp)	1.30	1.32	1.34	1.37	1.38	1.32	1.31	1.37	1.35	1.32	1.37	1.36
Precios del petróleo Brent (dpb, media)	112.6	102.7	110.3	109.3	108.2	111.3	111.7	108.7	112.5	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.