

Análisis Económico

Recuperación del consumo es dispar entre los estados

Amanda Augustine / Boyd Nash-Stacey

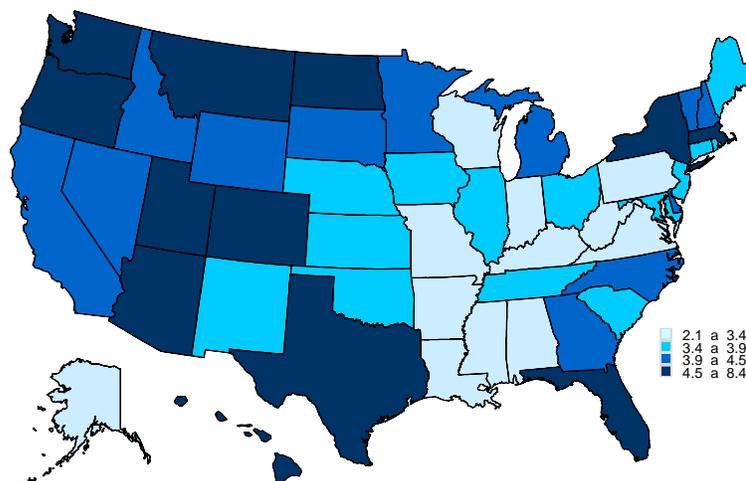
- El crecimiento total del consumo privado va de 2.1% en Virginia Occidental a 7.4% en Dakota del Norte
- Los estados productores de petróleo y gas tienen el mayor crecimiento del consumo privado per cápita
- El crecimiento del consumo privado anterior y posterior a la recesión está relacionado con la actividad de la vivienda y la producción manufacturera del estado

La Oficina de Análisis Económico (BEA) ha hecho un regalo de Navidad por adelantado con su publicación oficial inaugural de las estadísticas del consumo privado (PCE) a nivel regional y estatal. Los datos están disponibles sobre una base anual que abarca de 1997 hasta 2014. A pesar de ir con retraso, los datos ayudan en el análisis del impacto de la crisis en los patrones de consumo de las familias a nivel estatal, datos que estarán influidos por la actividad de la vivienda, la producción manufacturera y la extracción de petróleo de los estados.

Crecimiento del consumo privado impulsado por la producción de petróleo

El crecimiento positivo del sector del petróleo y gas sostuvo un fuerte crecimiento de la actividad de consumo en 2014, especialmente en Dakota del Norte y Texas, pues ambos experimentaron mayores variaciones anuales en el PCE que otros estados. Los impresionantes niveles de gasto en estos estados se correlacionan con el gran crecimiento de su población, impulsado por el auge de la fracturación hidráulica y las subsiguientes ganancias en el empleo. Si examinamos las aportaciones del sector al PCE, Dakota del Norte presenta la mayor variación anual del PCE de todos los estados en nueve de las quince categorías; los mayores incrementos se han producido en los sectores del transporte y los servicios de esparcimiento, que aumentaron vertiginosamente para adaptarse al crecimiento demográfico.

Gráfica 1

PCE total por estado (variación % a/a)

Fuente: BBVA Research y BEA

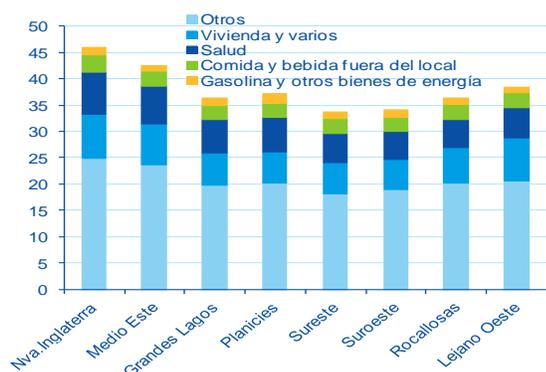
Sin embargo, incluso después del ajuste al crecimiento de la población, los resultados son muy similares. En cuanto al nivel per cápita, los estados con mayor incremento anual en el PCE están dominados por los principales estados que producen petróleo y gas natural en el país, incluidos Dakota del Norte, Colorado, Wyoming y Texas. El impacto del auge de la producción de petróleo también es obvio si consideramos todo el rango de datos disponibles, pues Dakota del Norte y Texas están entre los estados con mayor crecimiento del PCE desde 1997 hasta 2014. El aumento de 1.8% en Dakota del Norte entre 1997 y 2014 se debe en gran parte al gasto de la energía y el transporte, mientras que el crecimiento de 1.5% en el PCE de Texas en ese periodo procede en su mayor parte del gasto en energía y atención sanitaria.

Efecto de la dinámica de recesión/recuperación sobre el crecimiento del PCE

El crecimiento del consumo antes (2002-06) y después de la recesión (2010-14) se mantuvo por encima de la media en los llamados "Sand States" (estados de arena): Arizona, California, Florida y Nevada. Estos estados se caracterizan por su abundancia de playas o desiertos, de ahí su apodo, y por su popularidad como destino para los jubilados. También experimentaron las mayores tasas de aumento del precio de la vivienda a comienzos de la década de 2000 y, por consiguiente, la mayor contracción de la vivienda durante la recesión. Los efectos de la contracción se propagaron a otras partes de las economías locales de los estados, lo que provocó fuertes pérdidas de empleo en el sector de la construcción que se extendieron, entre otros, a los sectores de los servicios financieros y el comercio minorista. Los patrones de consumo en el periodo de recuperación actual reflejan la debilidad del mercado de trabajo en esos estados, pues el crecimiento del PCE posterior a la recesión en comparación con el del PCE antes de la recesión registró las cifras más bajas en Nevada y Arizona, dos de los "Sand States". Teniendo en cuenta el efecto de la migración de jubilados en estos estados, el crecimiento del PCE supera el crecimiento del PIB antes y después de la recesión, lo que indica que el gasto de los jubilados ha contribuido de forma importante al crecimiento general.

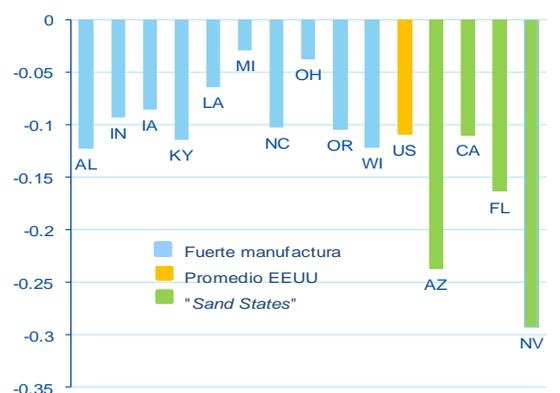
El consumo ha sido relativamente fuerte en los estados con mucha producción manufacturera en el periodo posterior a la recesión. Esto se puede explicar en parte por la sensibilidad del sector manufacturero a los cambios en las tasas de interés, que se han mantenido en el límite inferior desde 2008. Las empresas son más propensas a invertir en proyectos a largo plazo, como la compra de fábricas y equipos cuando las tasas de interés son bajas. Siete de los 10 estados con una producción manufacturera más intensa, incluidos Michigan, Indiana y Carolina del Norte, obtuvieron resultados por encima de la media nacional si tenemos en cuenta la diferencia entre el crecimiento del PCE antes y después de la recesión.

Gráfica 2
PCE per cápita por región
Miles de \$



Fuente: BBVA Research y BEA

Gráfica 3
Diferencia entre el crecimiento del PCE post-recesión (2010-14) y pre-recesión (2002-06), %



Fuente: BBVA Research y BEA

Perspectivas

Aunque Dakota del Norte y Texas figuran en los primeros puestos de la lista en cuanto a crecimiento del PCE y gasto en gasolina, no se prevé que este predominio dure dada la debilidad actual de los estados a causa de la caída de los precios del petróleo. Asimismo, otros estados productores de petróleo podrían mostrar una mayor debilidad en el crecimiento del PCE per cápita a corto plazo. La publicación más reciente del PIB de los estados confirma estas perspectivas, pues las caídas de los resultados de la minería restaron más de dos puntos porcentuales al crecimiento del PIB real en Dakota del Norte, Virginia Occidental, Oklahoma, Texas y Wyoming entre el 1T15 y el 2T15. Según los resultados de una estimación de los efectos fijos con datos de panel, después de la recesión, el empleo en la minería fue muy significativo a la hora de determinar el PCE de los 10 primeros estados productores de petróleo. De hecho, un incremento de 1% en el empleo de la minería produce un aumento de 11.9% en el consumo real per cápita.

Además, pese a las ventajas que experimentaron los estados con una fuerte producción manufacturera debido a las bajas tasas de interés después de la recesión, la alta posibilidad de que se produzca un inminente aumento de las tasas podría contribuir a moderar el crecimiento del PCE de cara al futuro. En octubre, el sector manufacturero comenzó por fin a mostrar algunas ganancias con un repunte generalizado en la producción manufacturera, lo que apunta a la disminución de las dificultades de los inventarios derivadas de la fortaleza del dólar y la debilidad de la demanda mundial. El empleo en el sector manufacturero ha demostrado ser mucho más variable para determinar el PCE en los 10 estados con más producción manufacturera en el periodo post-recesión. Esto difiere enormemente del periodo pre-recesión, cuando los precios de la vivienda eran los que más contribuían al consumo real per cápita.

El consumo en los estados con altas tasas de aumento del precio de la vivienda podría experimentar ganancias en vista de la fortaleza actual del mercado de la vivienda, que lleva un ritmo encaminado a registrar su mejor año desde la recesión. El sólido crecimiento del empleo, las bajas tasas hipotecarias y la demanda acumulada permitirán una fuerte actividad de la vivienda y deberían seguir aumentando la confianza de los consumidores. No obstante, un posible freno para las ventas en el futuro es la ajustada oferta de viviendas nuevas y de segunda mano, que está haciendo subir los precios. Los precios de la vivienda han demostrado ser una de las variables más significativas para determinar el PCE antes de la recesión en los "Sand States". Un incremento de 1% en los precios de la vivienda estaba asociado con un aumento de 9.4% en el consumo real per cápita. Sin embargo, cuando examinamos el periodo después de la recesión, los precios de la vivienda han demostrado ser la variable menos significativa en dichos estados. Según la aportación del empleo al PCE después de la crisis, la fortaleza del mercado de trabajo será el determinante clave del crecimiento del consumo en estos estados de cara al futuro.

Gráfica 4

Resultados de la regresión de datos de panel, modelo de efectos fijos*

Menor a mayor significancia 		Precios petróleo	Empleo minería	Empleo manufacturas	Precio viviendas
Estados productores petróleo (AK, CA, CO, KS, LA, ND, NM, OK, TX, WY)	pre-recesión	-4.9%	13.1%	-24.2%	9%
	post-recesión	-4.3%	11.9%	12.6%	4.5%
Estados manufactureros (AL, KY, IA, IN, LA, MI, NC, OH, OR, WI)	pre-recesión	5.9%	1.7%	3.4%	12.7%
	post-recesión	-1.5%	1.8%	28.7%	0.3%
"Sand States" (AZ, CA, FL, NV)	pre-recesión	5.3%	5.7%	-12.5%	9.4%
	post-recesión	-1.8%	11.8%	18.5%	-0.3%

Fuente: BBVA Research * Los colores representan la importancia relativa de cada regresión. Los números representan los coeficientes de regresión x 100

Conclusión

La primera publicación oficial de los datos del PCE por estado de la BEA tiene mucho potencial para determinar cómo responden los estados en el periodo posterior a la recesión, pero los datos futuros reflejarán los cambios que se han producido más recientemente en la economía y en la política. El auge de la producción de petróleo fue un motor muy importante para el crecimiento del PCE en 2014, pues Dakota del Norte y Texas tuvieron un crecimiento del PCE, tanto total como per cápita, superior al de otros estados. Sin embargo, la reciente caída del precio del petróleo ha provocado un descenso en los resultados y pérdidas de empleo en estos estados, lo que se prevé que tendrá un efecto negativo en el crecimiento del PCE en el futuro. Teniendo en cuenta el crecimiento del PCE antes y después de la recesión, los estados con una fuerte actividad de la vivienda antes de la recesión son los que han experimentado una mayor caída del PCE, mientras que los estados con una fuerte actividad de la producción manufacturera han mostrado ganancias relativas. Las decisiones que se tomen en materia de política monetaria afectarán al crecimiento regional del PCE de cara al futuro.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos 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.