

Observatorio Económico

EEUU

Situación mensual EEUU: julio

Las perspectivas para el 2S13 están marcadas por las medidas que anunciará la Fed

Houston, 3 de julio de 2013
Análisis Económico

EEUU
Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

- Se espera un repunte de la economía en el 2S13 tras el lento crecimiento registrado en el primer semestre
- La Fed intenta aclarar los plazos de su política y corregir la "reacción exagerada" de los mercados
- Los riesgos internos para el crecimiento están eclipsados por la menor actividad exterior

Los titulares económicos de las últimas semanas han puesto de manifiesto un cambio interesante al inicio del 3T13. El nivel de actividad reciente ciertamente se ha mantenido en línea con las expectativas de un segundo trimestre más inactivo, aunque la sorprendente revisión a la baja del crecimiento del PIB en 1T13 parece indicar un ritmo más lento durante la primera mitad del año. Aunque el consumo personal pareció mantenerse mejor de lo previsto durante los últimos meses, gran parte de este comportamiento estuvo relacionado con las presiones deflacionistas y un cierto alivio temporal en los precios de los combustibles. La actividad en el sector de la vivienda ha mantenido su impulso positivo, si bien la oferta limitada y la menor asequibilidad han limitado las ventas a corto plazo. Los indicadores manufactureros han confirmado la relativa debilidad de la producción interna, y las exportaciones han acusado el impacto del lento crecimiento global. El crecimiento del empleo ha seguido progresando a un ritmo moderado aunque estable, pero la cambiante dinámica y las entradas y salidas en el mercado laboral han ejercido una presión significativa sobre la tasa de desempleo.

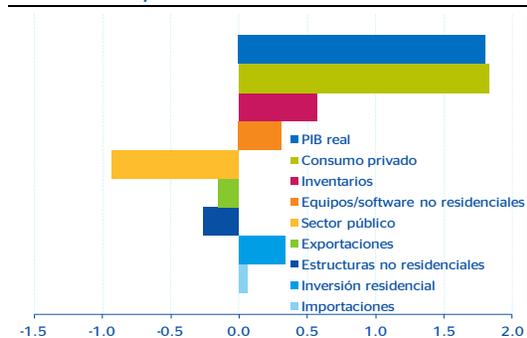
Recientemente ha llamado la atención la declaración del FOMC en junio y la posterior "reacción exagerada" de los mercados, con la conferencia de prensa de Ben Bernanke ocupando el primer plano. Aunque el Presidente simplemente reafirmó los planes de la Fed de mantener una postura altamente acomodaticia en cuanto a la política monetaria, la posterior subida en la rentabilidad de los bonos del Tesoro a 10 años y la caída simultánea en la renta variable parecieron no concordar con las intenciones de la Fed. Cundió el pánico en los mercados cuando Bernanke sugirió un plazo para la reducción y eliminación del QE3, pero nuestras perspectivas no han variado. Mantenemos nuestras previsiones de que el FOMC comenzará a reducir las compras de activos a finales del 3T13, para dar finalmente por concluido el programa en el 1S14, siempre y cuando la actividad económica siga mejorando a un ritmo continuo. Además, creemos que la Fed tiene prevista la primera subida de las tasas de los fondos federales el 3T15, antes de continuar con la estrategia de salida de las compras de activos, el 2T16. Sin embargo, no se trata de planes inamovibles, y la Fed tiene mucho margen para desviarse de este calendario tentativo. Si desea información más detallada, consulte nuestro último [Fed Watch](#).

La subida inesperada de las tasas de interés ha suscitado nuevas preocupaciones sobre una potencial burbuja de activos y el hecho de que este repunte pueda estar ocurriendo demasiado pronto antes de confirmarse la recuperación económica. Sin embargo, pensamos que la probabilidad de que se agudicen los riesgos para el crecimiento será baja en el futuro previsible. La política fiscal sigue apareciendo en el radar y es probable que se produzca un cierto revuelo en relación con el techo de la deuda y el presupuesto para 2014 a finales de 2013. Persisten las preocupaciones relativas a QE3 pero esperamos que la Fed sea incluso más cuidadosa en el futuro para evitar que se repita la respuesta de los mercados. En última instancia, la mayor fuente de riesgo a la baja proviene del entorno exterior, donde la desaceleración global podría limitar la producción de exportaciones de EEUU. Las desaceleraciones en los mercados emergentes también son algo más realistas, especialmente si se tienen en cuenta los datos más recientes que llegan de China, que confirman una desaceleración del crecimiento. También existe el riesgo de que este entorno de crecimiento lento se traduzca en el mantenimiento de las más recientes presiones deflacionistas en la economía global.

Con todo, EEUU parece estar en condiciones de resistir las actuales dificultades siempre y cuando la situación no empeore significativamente. De hecho, existe un cierto potencial de aumento del crecimiento, especialmente con nuestras previsiones de un 2S13 más sólido a medida que aumenta la confianza de las empresas y los consumidores. En términos generales, mantenemos nuestro escenario base de un crecimiento de 1.8% en 2013 y una aceleración por encima de 2.0% a partir del próximo año.

Indicadores Económicos

Gráfica 1
Aportaciones al crecimiento del PIB real
(estimación final del 1T13, puntos porcentuales
anualizados y desestacionalizados)



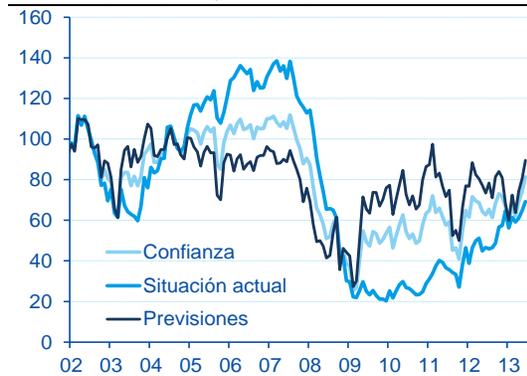
Fuente: BEA y BBVA Research

Gráfica 2
Ingreso y gasto personal
(promedio móvil 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)



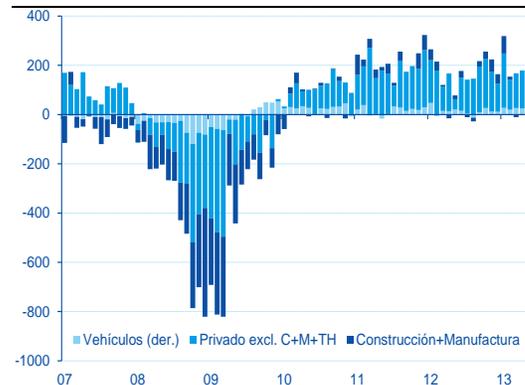
Fuente: ISM y BBVA Research

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



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

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



Fuente: BLS y BBVA Research

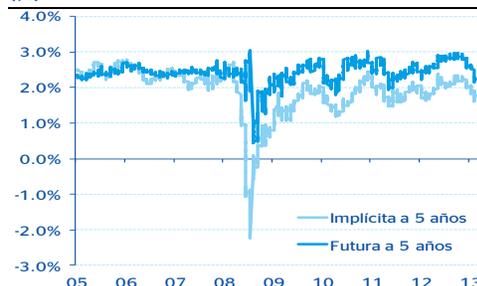
Indicadores económicos

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 usada
(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 rentabilidad)



Fuente: Junta de la Reserva Federal y BBVA Research

Cuadro 1
Previsiones (NEGRITA=PREVISIONES)

	2T12	3T12	4T12	1T13	2T13	2011	2012	2013	2014	2015
PIB real (% anual. y desest.)	1.3	3.1	0.4	1.8	1.8	1.8	2.2	1.8	2.3	2.5
PIB real (aportación en pp)										
PCE	1.1	1.1	1.3	1.8	1.2	1.8	1.3	1.4	1.4	1.6
Inversión bruta	0.1	0.9	0.2	1.0	0.9	0.6	1.2	0.8	0.9	0.9
No residencial	0.4	-0.2	1.3	0.0	1.0	0.8	0.8	0.6	0.8	0.8
Residenciales	0.2	0.3	0.4	0.3	0.2	0.0	0.3	0.3	0.2	0.2
Exportaciones	0.7	0.3	-0.4	-0.2	0.7	0.9	0.5	0.2	0.9	0.9
Importaciones	-0.5	0.1	0.7	0.1	0.9	-0.8	-0.4	-0.2	-0.9	-0.9
Administración pública	-0.1	0.8	-1.4	-0.9	-0.4	-0.7	-0.3	-0.5	-0.1	0.0
Tasa de desempleo (% promedio)	8.2	8.0	7.8	7.7	7.6	8.9	8.1	7.6	7.0	6.4
Prom.mens. nómina no agríc. (miles)	108	152	209	207	160	175	183	182	193	219
IPC (% anual)	1.9	1.7	1.9	1.7	1.3	3.1	2.1	1.6	2.2	2.3
IPC subyacente (% anual)	2.3	2.0	1.9	1.9	1.7	1.7	2.1	1.9	2.0	2.2
Balance fiscal (% PIB)	-	-	-	-	-	-8.7	-7.0	-4.1	-3.5	-2.3
Cuenta corriente (BdP, % PIB)	-2.8	-2.7	-2.6	-2.7	-	-3.0	-2.8	-2.8	-3.4	-3.7
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
Índice S&P Case-Shiller (% a/a)	1.64	3.62	7.25	10.17	10.61	-4.38	2.78	9.88	6.73	4.77
Valores Tesoro 10a (% rentab., fdp)	1.62	1.72	1.72	1.96	2.30	1.98	1.72	2.30	2.73	3.39
Dólar EEUU/Euro (fdp)	1.25	1.29	1.31	1.30	1.32	1.31	1.31	1.31	1.30	1.35
Precios petróleo Brent (dpb, prom.)	108.5	109.7	110.3	112.6	102.7	111.3	111.7	108.0	112.9	119.0

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 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.