



# Observatorio PIB

27 de abril de 2010

## El PIB crecerá en el 1T10

- El consumo, las existencias y la inversión no residencial empujarán el crecimiento en el 1T
- Los datos del 1T, mejores que los previstos, y el PIB del 4T09, nos han obligado a revisar nuestro escenario base
- El crecimiento económico se desacelerará en la segunda mitad de 2010

## Gasto de los consumidores e inventarios impulsarán el crecimiento

Se prevé que los resultados del PIB, que se publicarán el viernes, reflejarán que el crecimiento económico se sostiene por tercer trimestre consecutivo. Pronosticamos que en el 1T10, crecerá a una tasa trimestral anualizada de 3.5%. Aunque la economía crecerá a un ritmo más lento que el 5.6% del 4T09, esperamos que los resultados reflejen la consolidación de la demanda privada. Al igual que en el 4T, el crecimiento del PIB será impulsado por el consumo privado y los inventarios. Prevemos que en el 1T10, el consumo se acelerará hasta 3.1%, y que aportará las dos terceras partes del crecimiento. Los datos preliminares de BEA indican que los bienes no duraderos y los servicios serán los motores, en tanto que los bienes duraderos contrarrestarán la recuperación debido a la disminución de ventas de vehículos experimentada en enero y febrero.

También los inventarios supondrán un significativo impulso para el crecimiento del PIB, ya que esperamos que aumentarán por primera vez desde el 1T08. Tras recortar fuertemente los inventarios para ajustarse a la fuerte caída de la demanda, en este momento las empresas están empezando a reponerlos para atender al crecimiento de la demanda. También la inversión no residencial contribuirá al crecimiento del PIB aumentando por segundo mes consecutivo. El incremento de 6.0% de la producción industrial de productos de tecnología de punta indica que las empresas han seguido invirtiendo en bienes de equipo y en software durante el 1T10. No obstante, la inversión en estructuras retrocedió, como lo indica el descenso promedio de 3.5% del gasto en construcción no residencial en los dos primeros meses de 2010.

Durante el 4T09, la inversión residencial se benefició del *boom* de noviembre antes de retroceder los meses siguientes. En consecuencia, a pesar de que el gasto en construcción creció en enero y febrero, el promedio de inversión residencial del trimestre caerá por debajo del trimestre precedente y restará al crecimiento del PIB. No obstante, esperamos que la inversión residencial se vaya recuperando lentamente en el transcurso del año. Por último, aunque la evolución de las exportaciones ha contribuido a impulsar el crecimiento económico al estimular la producción industrial, las exportaciones netas restarán al PIB debido al mayor aumento de las importaciones.

## La economía crecerá un 3.0% en 2010

El crecimiento del PIB del 1T será superior a lo previsto, sobre todo gracias a la demanda de los consumidores, que repunta más rápido de lo que se esperaba. Nuestras estimaciones de crecimiento durante el 1T10, así como la evolución del PIB mejor que la prevista en el 4T09, nos ha llevado a revisar al alza nuestro pronóstico para 2010 de 1.9% a 3.0%. El principal motivo de la revisión es que el desapalancamiento de las familias ha menguado, lo que promueve el aumento del consumo. De cara al futuro, aunque el mercado de trabajo está mejorando, el desempleo seguirá alto, alcanzando en 2010 un promedio de 9.3%. Por consiguiente, el consumo privado se expandirá a un ritmo estable. No obstante, las repercusiones de los inventarios se moderarán durante el 2S10 cuando las empresas los ajusten a las ventas. Por su parte, el ritmo de inversión empresarial experimentará una mínima desaceleración. Como resultado de ello, el crecimiento será mayor en el primer semestre del año que en el segundo. Nuestras proyecciones siguen basándose en la hipótesis de un alto nivel de capacidad excedente, lo cual conlleva presiones inflacionarias limitadas. Ambos factores justificarán que las tasas de interés se mantengan bajas durante un período prolongado.

Kristin Lomicka

Kristin.Lomicka@bbvacompass.com

### Datos del PIB del 1T10

Avance: **30 de abril**

Preliminares: 27 de mayo

Definitivos: 25 de junio

### Indicadores adelantados

Variación % anual

	Mar	Feb	Jan	4T09
Consumo privado (real)		1.6	1.3	1.0
Ventas minoristas	5.4	4.4	4.5	2.0
V. minoristas (exc. autos y comb.)	5.2	4.5	4.4	1.5
Nuevos pedidos bienes de capital*		8.4	8.7	-6.4
Nvos. pedidos, ISM no manuf. (ind.)	52.1	55.0	54.7	53.3
Construcción de vivienda nueva	0.2	7.3	24.8	-13.3
Construcción residencial		-18.6	-21.5	-28.7
Inventarios empresariales (mmd)		6.1	2.3	1.7
Inventarios de manufactura (mmd)		25.2	13.4	6.3
Gasto público federal	7.3	16.8	-14.4	-0.4
Exportaciones de bienes (real)		12.1	14.2	-1.5
Importaciones de bienes (real)		10.7	2.4	-6.7

\*No destinados a defensa, excepto aeronaves

### Producto Interno Bruto

Tasa trimestral anualizada (desestacionalizada)

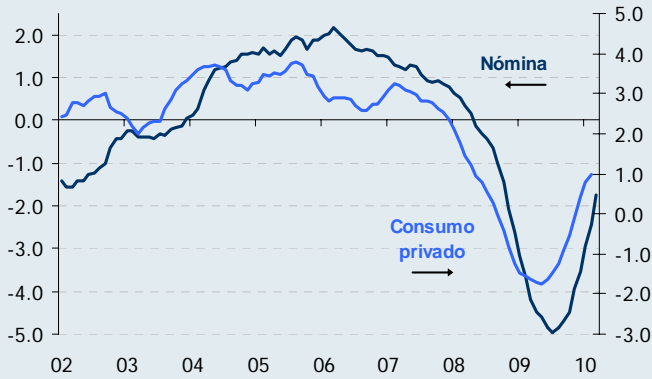
	1T10	4T09	3T09	2T09	1T09
PIB	<b>3.5</b>	5.6	2.2	-0.7	-6.4
Gasto personal	<b>3.1</b>	1.6	2.8	-0.9	0.6
Inversión no residencial	<b>4.7</b>	5.3	-5.9	-9.6	-39.2
Inversión residencial	<b>-3.1</b>	3.7	18.9	-23.2	-38.2
Inventarios (mmd)	<b>41.7</b>	-19.7	-139	-160.2	-113.9
Gasto público	<b>-3.5</b>	-1.3	2.7	6.7	-2.6
Exportaciones	<b>4.9</b>	22.8	17.8	-4.1	-29.9
Importaciones	<b>7.0</b>	15.8	21.3	-14.7	-36.4

Nota: Previsiones en **negritas**

Fuente: SEE BBVA y BEA

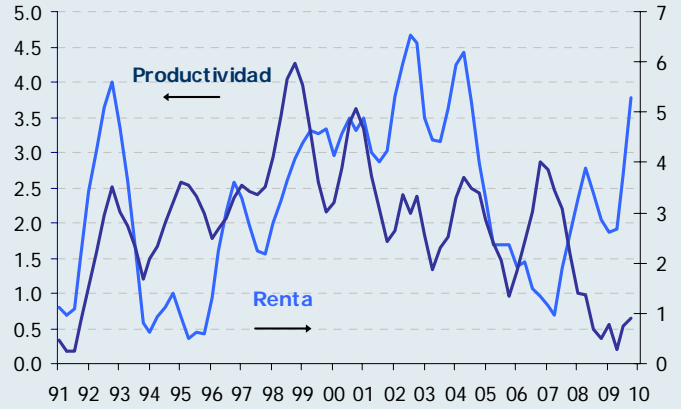
# Tendencias

**Nómina no agrícola y consumo privado**  
(Variación % anual y variación % anual real pm6m)



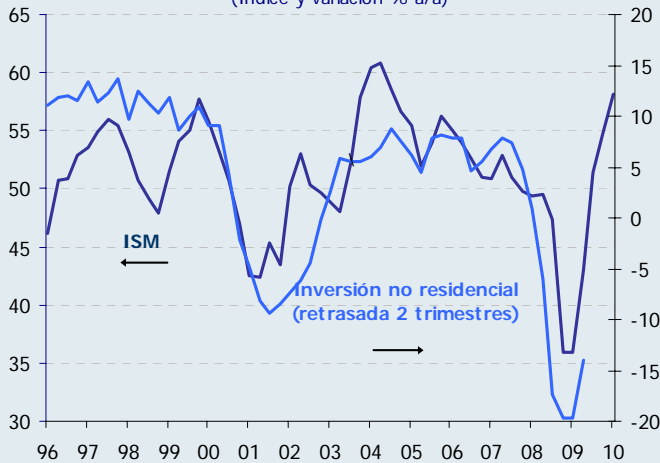
Fuente: BEA y BLS

**Productividad no agrícola y renta real disponible**  
(Variación % anual, pm4t)



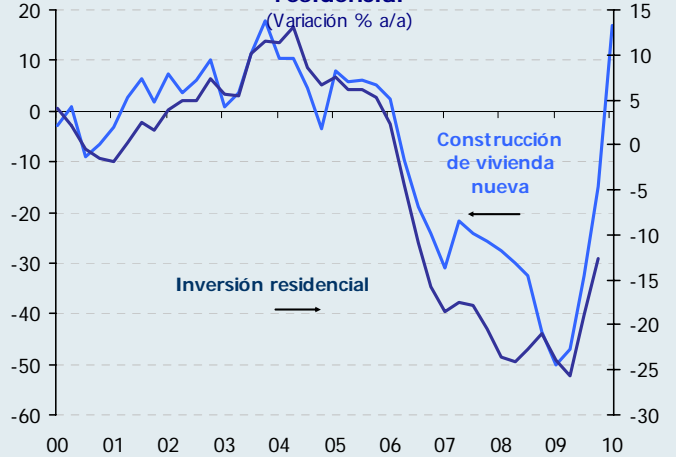
Fuente: BEA y BLS

**ISM e inversión no residencial**  
(Índice y variación % a/a)



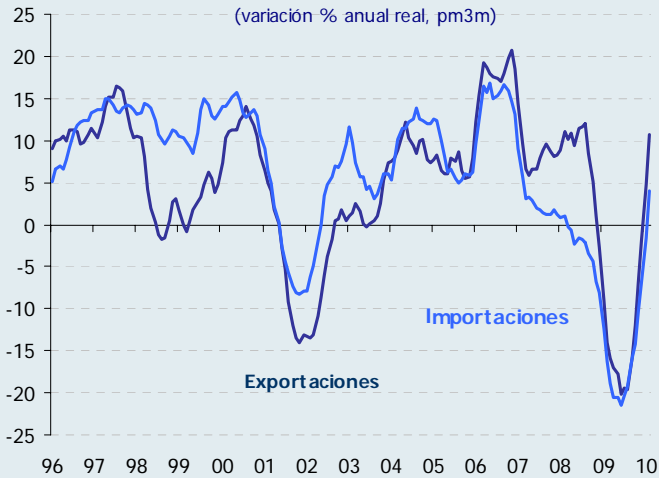
Fuente: ISM y BEA

**Construcción de vivienda nueva e inversión residencial**  
(Variación % a/a)



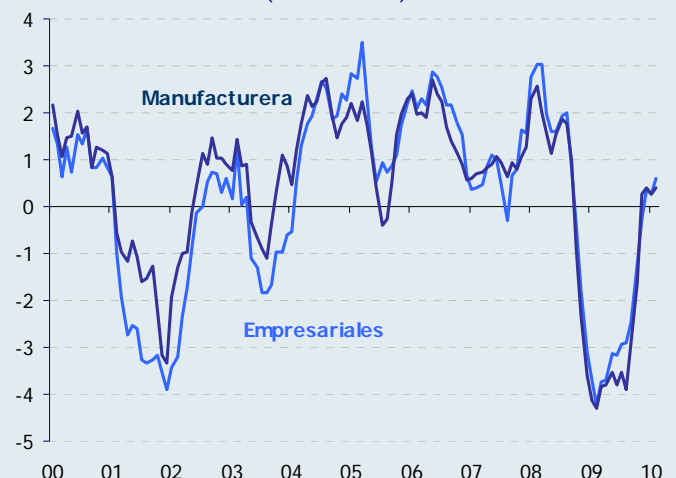
Fuente: Oficina del Censo de EE.UU. y BEA

**Exportaciones e importaciones de mercancías**  
(variación % anual real, pm3m)



Fuente: Oficina del Censo de EE.UU.

**Inventarios empresariales y de manufactura**  
(variación % t/t)



Fuente: Oficina del Censo de EE.UU.