

Observatorio Económico

EEUU

Situación mensual EEUU

Las incertidumbres frenan la actividad económica en el 1S12

Houston, 9 de abril de 2012
Análisis Económico

EEUU

Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

Hakan Danış
hakan.danis@bbvacompass.com

- **El crecimiento del PIB en 2012 se espera que supere al de 2011, no obstante, la actividad económica en el 1T12 probablemente tendrá un ritmo inferior que el 4T11**
- **Los últimos datos de empleo han intensificado las incertidumbres del mercado de trabajo**
- **La Fed continúa destacando los riesgos bajistas, incluido un crecimiento mundial menor y un mercado de la vivienda deprimido, aunque el aumento de la inflación será temporal**

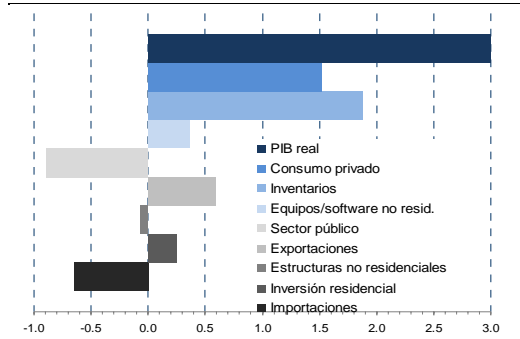
Los datos económicos han seguido mejorando en las últimas semanas, aunque la actividad parece desacelerarse en algunas áreas a medida que entramos en el 2T12. La estimación final del crecimiento del PIB real del 4T11 se mantiene sin cambios con respecto a la cifra avanzada, que corresponde a 3.0% t/t anualizado en términos desestacionalizados, confirmando el crecimiento anual de 1.7% previsto anteriormente para 2011. Esta tasa de crecimiento supone que la actividad económica del cuarto trimestre aumentó a un ritmo más rápido desde el 2T10. En cuanto a 2012, prevemos que el crecimiento se acelerará ligeramente pero se mantendrá por debajo de la tasa de 3.0% anual registrada en 2010. Si observamos el primer trimestre de 2012, parece que se ha mantenido parte del impulso del 4T11, aunque la actividad se ha desacelerado en algunas áreas. En particular, la mejora de la situación del empleo se podría estar desacelerando; según los datos, las demandas iniciales de desempleo oscilaron en torno a las 350 mil demandas durante todo el mes de marzo. Como se esperaba, esto se traduce en un menor crecimiento del empleo no agrícola durante el mes comparado con las anteriores subidas de más de 200 mil puestos de trabajo; una señal de que la recuperación no ha alcanzado aún plena fuerza. La reducción de la tasa de desempleo reflejó una nueva caída de la tasa de participación; un indicio desalentador en lo que respecta al potencial de crecimiento económico. Por otra parte, el consumo personal real, que había dado muestras de poco o nulo crecimiento en los meses anteriores, aumentó 0.5% en febrero tras las revisiones al alza de los datos de diciembre y enero. Un incremento similar del consumo privado en marzo podría impulsar al alza nuestra previsión del PIB del 1T12, aunque seguimos esperando un crecimiento inferior al del 4T11. Nuestro índice mensual de actividad, que utilizamos para pronosticar el PIB a corto plazo, indica que este aumento del consumo privado mejor de lo esperado podría incrementar en 0.2 pp nuestra estimación t/t anualizada.

Teniendo en cuenta los "temporales continuados" y el riesgo aún presente de que la situación pudiera desacelerarse como ocurrió en 2011, el FOMC no considera que haya mucha necesidad de cambiar su posición acomodaticia por el momento. El reciente aumento de la inflación limitará sus esfuerzos de respaldo a la economía, pero una meteorología inesperadamente cálida y la caída de los precios del gas natural pueden haber limitado el impacto de los altos precios del petróleo sobre el índice general de precios. El reciente aumento de los precios del petróleo nos obligó a revisar ligeramente al alza nuestras previsiones del índice general de precios a 2.5% para 2012. No obstante, mantenemos nuestras previsiones de inflación subyacente con cierto riesgo al alza. El FOMC se muestra firme en su postura de que su previsión es que la inflación se situará en torno a su mandato y que la reciente subida de la inflación es transitoria. De cara a la reunión de la Fed en abril, no esperamos que los últimos datos de empleo e inflación provoquen ninguna medida política inmediata. Sin embargo, los datos sí han intensificado el debate actual sobre el mercado de trabajo, y la Fed podría estar más dispuesta a actuar si se observa un deterioro en los próximos informes. Nuestras previsiones de un primer aumento de tasas para el 4T14 no ha cambiado.

A pesar de la mejora de varios indicadores económicos, el ritmo del crecimiento no es lo suficientemente sostenido y continúa enfrentándose a riesgos bajistas. Entre estos riesgos bajistas se incluyen los continuos problemas de la deuda soberana en Europa, impacto del precio del petróleo, desaceleración de las economías emergentes, mayor despalancamiento de los hogares y altos niveles de incertidumbre. Por otra parte, la reforma fiscal y la imposibilidad de llegar a un acuerdo presupuestario en el Congreso (lo que podría suponer un freno para 2013) preocupan cada vez más a medida que se acercan las elecciones presidenciales.

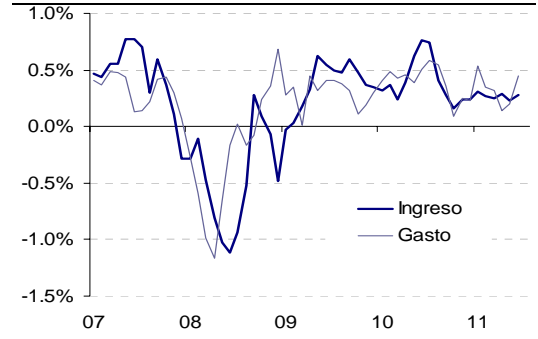
Indicadores Económicos

Gráfica 1
Aportaciones al crecimiento del PIB real
(Estimación final del 4T11, pp desestacionalizado)



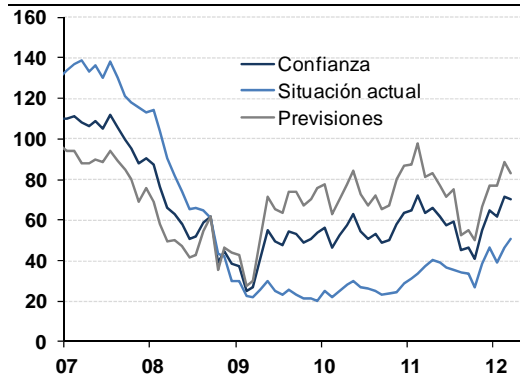
Fuente: BEA y BBVA Research

Gráfica 2
Ingreso personal y consumo privado
(Promedio móvil a 3 meses variación % mensual)



Fuente: BEA y BBVA Research

Gráfica 3
Confianza de los consumidores
(desestacionalizada; índice 1985=100)



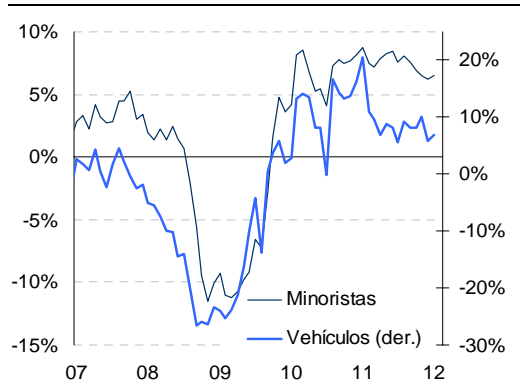
Fuente: Conference Board y BBVA Research

Gráfica 4
Índices de ISM
(desestacionalizados; 50+ = expansión)



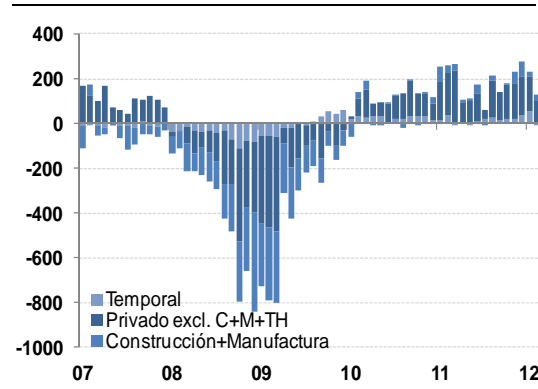
Fuente: ISM y BBVA Research

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



Fuente: Oficina del Censo de EEUU y BBVA Research

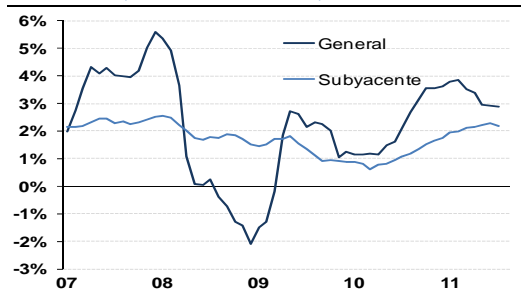
Gráfica 6
Empleo no agrícola del sector privado
(variación mensual en miles)



Fuente: BLS y BBVA Research

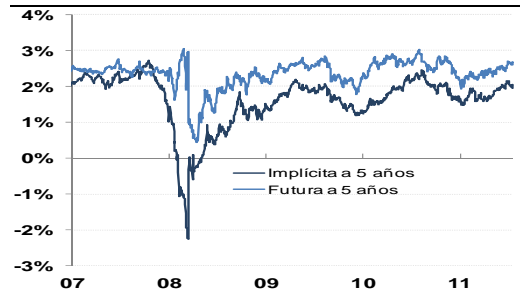
Indicadores Económicos

Gráfica 7
Índice de precios al consumidor
(sin desest., variación % anual, 1982-84=100)



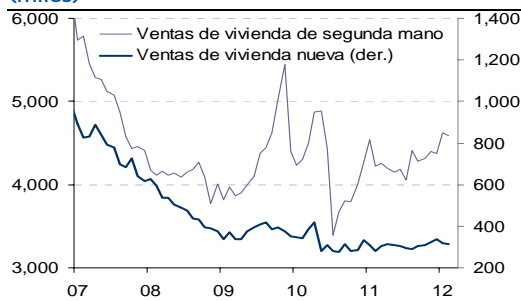
Fuente: BLS y BBVA Research

Gráfica 8
Previsiones de inflación
(%)



Fuente: Junta de la Reserva Federal y BBVA Research

Gráfica 9
Ventas de vivienda nueva y usada
(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)

	2T11	3T11	4T11	2011	2012	2013
PIB real (% tasa anual. desest.)	1.3	1.8	3.0	1.7	2.3	2.2
PIB real (aportación en pp)						
PCE	0.7	1.7	2.1	1.5	1.6	1.5
Inversión bruta	6.4	1.3	20.6	0.6	0.9	0.8
No residencial	10.3	15.7	2.8	0.8	0.8	0.7
Residenciales	4.2	1.3	11.5	0.0	0.1	0.1
Exportaciones	3.6	4.7	4.3	0.9	0.8	0.9
Importaciones	1.4	1.2	3.8	-0.8	-0.8	-1.1
Gobierno	-0.9	-0.1	-4.4	-0.4	-0.1	0.1
Tasa de desempleo (%)	9.0	9.1	8.7	9.0	8.3	7.9
Media mensual empleo no agrícola	130	128	164	153	187	204
IPC (% anual)	3.4	3.8	3.3	3.2	2.5	2.2
IPC subyacente (% anual)	1.5	1.9	2.2	1.7	1.9	1.8
Saldo sector público (% PIB)	-	-	-	-8.7	-7.1	-4.6
Cuenta corriente (BdP, % PIB)	-3.3	-2.8	-3.2	-3.3	-3.1	-3.2
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Índice S&P Case-Shiller	129.8	127.9	125.7	128.2	126.2	125.6
Valores Tesoro a 10 años (% rent., fdp)	3.0	2.0	2.0	2.0	2.5	2.7
Dólar EEUU / Euro (fdp)	1.44	1.38	1.31	1.31	1.25	1.31
Precios del petróleo (dpb, media)	119.7	114.8	112.0	113.5	121.7	106.6

Fuente: BBVA Research

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el BBVA Research (Servicio de Estudios del BBVA) de EE. UU. 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.