

Nota Breve 27/01/2022

EE. UU. · El PIB estadounidense creció un 5,7% en 2021, tras un avance considerable en el tramo final del año.**Dato**

- En el **4T 2021**, el PIB de EE. UU. creció un **significativo 1,7% intertrimestral** (+6,9% intertrimestral anualizado), superior a las expectativas del consenso de analistas y del registro del 3T (0,6% intertrimestral).
- La tasa de **variación interanual se situó en el 5,5% (4,9% en el 3T)**.
- Para el **conjunto del año 2021**, el PIB creció un **5,7%**, tras una contracción del 3,4% en 2020. Por su parte, el deflactor del PIB se expandió un 3,9%, desde el 1,2% en 2020.

Valoración

- En el 4T 2021, el PIB creció un 1,7% intertrimestral, en línea a los avances de la primera mitad de año (1,6% intertrimestral en promedio) y claramente por encima del más débil registro del 3T (0,6%) y de lo esperado por el consenso de analistas (1,3%, según Bloomberg). A pesar del repunte, el dato trimestral del PIB esconde un patrón de “más a menos” durante el último tramo del año, a medida que la actividad se veía afectada por el deterioro de la curva de contagios COVID, la persistencia en las presiones inflacionistas y la escasez de mano de obra y de suministros, un patrón que parece acentuarse a inicios de este año. En el cómputo anual de 2021, el PIB creció un 5,7%. Se trata de un crecimiento considerable y que sigue a una caída del 3,4% en 2020 con el estallido de la pandemia. De hecho, en el 2T 2021, el PIB estadounidense ya había alcanzado los niveles prepandemia.
- El crecimiento interanual se emplazó en el 5,5%, por encima del avance del trimestre anterior (4,9%), aunque muy por debajo del 2T (12,2%). Con todo, cabe recordar que el 2T padecía de un efecto base muy importante, al comparar con el 2T 2020, trimestre caracterizado por severas restricciones a la movilidad y a la actividad.
- El desglose del dato por componentes de demanda nos muestra una imagen algo más débil que el simple dato de crecimiento. En concreto, el consumo privado, un componente con una clara inercia, aceleró solo ligeramente con respecto al trimestre anterior (0,8% intertrimestral vs 0,5% en el 3T). Lo mismo ocurrió con la inversión empresarial (no residencial), que tampoco mostró una clara mejora con respecto al avance del trimestre anterior (0,5% vs 0,4%). En cambio, la variación de existencias contribuyó de forma muy abultada al avance (contribución de 1,2 p. p. al avance del 1,7% intertrimestral). Este último componente, no obstante, es mucho más volátil y es probable que se revierta en el 1T 2022, puesto que tras un aumento tan abultado de inventarios no será necesario reponerlos este primer trimestre del año. En especial, ante el impacto que ómicron puede estar teniendo ya sobre la actividad económica del país.
- En este sentido, los datos mensuales más recientes apuntan a una ralentización del crecimiento a raíz del impacto negativo de la variante ómicron, tanto en el último mes del año como, y, principalmente, a inicios de 2022. Asimismo, los riesgos sobre la economía siguen siendo significativos, relacionados, entre otros factores, a la incierta evolución de la pandemia y su posible impacto en las presiones inflacionistas. Por su parte, la dirección tanto de la política fiscal como de la política monetaria tendrá un sesgo menos positivo

para el crecimiento. Y es que, con el mercado laboral probablemente cerca de niveles compatibles con el pleno empleo (la tasa de paro se ubicó en el 3,9% en diciembre) y la tasa de inflación en sendas elevadas (7,0% en dic.21), la Fed parece decidida a iniciar el ciclo de subidas en los tipos oficiales este marzo, y no descarta incrementos consecutivos en las próximas reuniones este año. Asimismo, la Fed no sólo finalizará el *tapering* en marzo, sino que ya está empezando a debatir sobre cuándo y cómo reducir su balance, algo que según explicó Powell en la reunión de ayer podría ser antes y más rápido que en anteriores ocasiones (véase la [Nota Breve](#)).

- En los mercados financieros, el buen dato del PIB, junto a la caída en las nuevas solicitudes semanales de ayuda por desempleo (260.000 desde 290.000 la semana previa), alentaba el sentimiento positivo entre los inversores, con los índices bursátiles repuntando en la apertura (1,7% para el S&P 500). Entre tanto, la rentabilidad del bono estadounidense a 10 años cedía levemente (-4 p. b. hasta el 1,82%).
- Tras la publicación del dato del PIB del 4T 2021 y de los más recientes indicadores correspondientes al 1T 2022, **nos sentimos cómodos con nuestra previsión de crecimiento estadounidense para el cómputo anual de 2022 (3,5%), aunque los riesgos siguen sesgados a la baja.**

Tablas y gráficos

EE. UU.: desglose del PIB

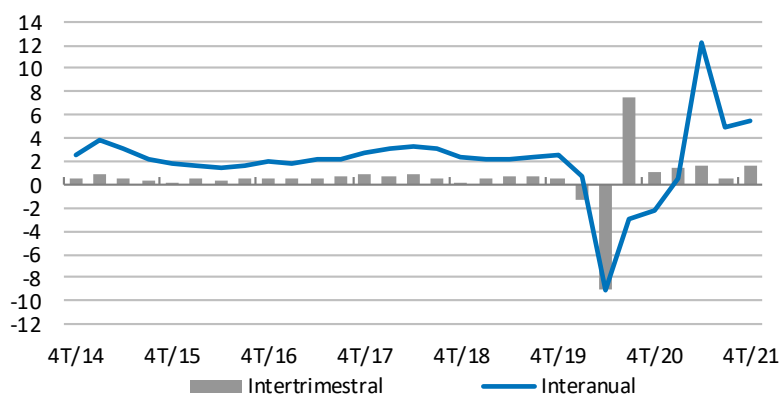
	1T 2021	2T 2021	3T 2021	4T 2021	
<i>Variación intertrimestral</i>					Dato
Consumo privado	2,7	2,9	0,5	0,8	
Consumo público	1,0	-0,5	0,2	-0,7	
Inversión Fija	3,1	0,8	-0,2	0,3	
Inversión no residencial	3,1	2,2	0,4	0,5	
Inversión residencial	3,2	-3,1	-2,0	-0,2	
Variación de existencias (cc)	-0,7	-0,3	0,5	1,2	
Exportaciones	-0,7	1,8	-1,4	5,6	
Importaciones	2,2	1,7	1,2	4,2	
PIB	1,5	1,6	0,6	1,7	
<i>Variación interanual</i>					2021
					Dato
Consumo privado	2,1	16,2	7,1	7,1	7,9
Consumo público	1,3	-0,1	0,6	0,0	0,5
Inversión Fija	4,2	15,0	8,0	4,0	7,7
Inversión no residencial	1,3	13,3	9,0	6,4	7,3
Inversión residencial	13,9	21,1	5,5	-2,2	9,0
Variación de existencias (cc)	-0,2	1,0	-0,1	0,8	0,3
Exportaciones	-7,4	18,6	4,9	5,3	4,6
Importaciones	6,2	30,6	12,6	9,6	14,0
PIB	0,5	12,2	4,9	5,5	5,7

Nota: (cc) Contribución al crecimiento.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Economic Analysis (vía Refinitiv)

EE. UU.: PIB

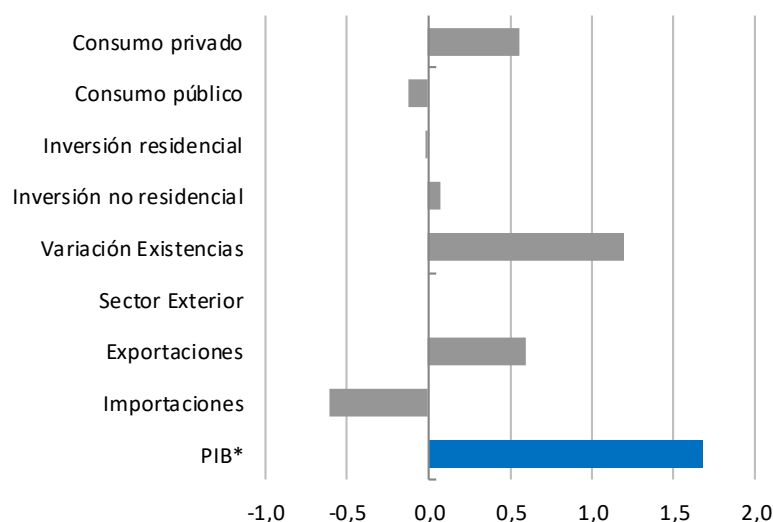
Variación (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Economic Analysis (vía Refinitiv)

Componentes del PIB del 4T 2021

Contribución al crecimiento intertrimestral (p. p.)



Nota: (*) Variación intertrimestral sin anualizar (%).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Economic Analysis (vía Refinitiv).

Clàudia Canals, CaixaBank Research, e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.