

Nota Breve 28/04/2022

EE. UU. · El PIB estadounidense cayó en el 1T 2022, aunque la demanda interna resistió.**Dato**

- En el **1T 2022**, el PIB de EE. UU. **cayó un 0,4% intertrimestral** (-1,4% intertrimestral anualizado), por debajo del consenso de analistas, que esperaba un leve avance, y claramente por debajo del sólido ascenso ocurrido a finales del pasado año (1,7% intertrimestral en el 4T 2021).
- La tasa de **variación interanual se situó en el 3,6% (5,5% en el 4T 2021)**.

Valoración

- En el 1T 2022, el PIB se contrajo un 0,4% intertrimestral, lo que contrasta con el avance del 1,7% en el 4T 2021. La notable pérdida de vigor, no obstante, estuvo muy afectada por una contribución negativa del sector externo y de la variación de existencias. Excluyendo estos componentes, la demanda interna mantuvo el ritmo de crecimiento en cotas considerables, lo que refleja la resiliencia del consumo privado, favorecido por el buen comportamiento del mercado laboral y el ahorro acumulado en los últimos años, y a pesar del brote de ómicron de principios de año; y el buen desempeño de la inversión empresarial. De cara al 2T 2022, los datos mensuales siguen aguantando el contexto de incertidumbre, aunque los riesgos sobre la economía siguen siendo significativos y se centran en torno a la evolución de la pandemia, la resolución de los cuellos de botella y las tensiones inflacionistas.
- En términos interanuales, el crecimiento se emplazó en el 3,6%, por debajo del avance del trimestre anterior (5,5%), aunque todavía en niveles elevados tras los múltiples choques ocurridos desde el inicio de la pandemia, con las distintas variantes.
- Por componentes de demanda, la fuerte moderación en la tasa intertrimestral se ha debido, en gran parte, a la contribución negativa del sector exterior como consecuencia de una contracción en las exportaciones, tras el fuerte avance el trimestre anterior, y el mantenimiento de unas sólidas importaciones. Asimismo, la variación de existencias también restó al crecimiento del PIB. Cabe recordar que el trimestre anterior las existencias contribuyeron de forma muy positiva (contribución de 1,2 p. p. al avance del 1,7% intertrimestral) y ya advertíamos que tras un aumento tan abultado de inventarios sería probable una reversión en el 1T 2022, tal y como ha ocurrido. Por último, el consumo público también ha restado al crecimiento intertrimestral. Por el contrario, el consumo privado, el componente con un mayor peso y que presenta una inercia importante, ha resistido de forma considerable (0,6% intertrimestral frente al 0,7% el trimestre anterior), lo cual matiza sustancialmente el dato negativo de PIB. Asimismo, la inversión empresarial ha avanzado de forma sólida (+2,2% inversión no residencial, frente al 0,7% en el 4T 2021).
- De cara al 2T 2022, los datos mensuales más recientes siguen aguantando el contexto de incertidumbre. Así, en abril, el índice de sentimiento empresarial compuesto (PMI) disminuyó en el mes, pero se mantuvo en una cómoda zona expansiva (55,1 puntos, por encima de umbral de crecimiento de los 50 puntos). El detalle del índice mostró una clara mejora del sector manufacturero y un deterioro del componente de servicios, aunque ambos también se mantienen por encima de los 50 puntos. Por su parte, tanto el índice manufacturero elaborado por la Fed de Nueva York como el de la Fed de Richmond mejoraron y lo hicieron más de lo previsto por el consenso de analistas.

- Con todo, los riesgos sobre la economía siguen siendo significativos y se centran en torno a la evolución de la pandemia, la resolución de los cuellos de botella, las tensiones inflacionistas (8,5% la general en marzo) y el viraje monetario por parte de la Fed ante dichas tensiones. Con respecto a este último aspecto, la Fed inició en marzo el ciclo de subidas de tipos de interés (con un aumento de 25 p. b. en el tipo oficial) y los mercados ya descuentan un incremento de al menos 225 p. b. al cierre de 2022, lo que llevaría el intervalo del tipo oficial por encima del nivel estimado de largo plazo (2,4% según las previsiones de la propia Fed), es decir, en terreno restrictivo. Por el momento, en la reunión de la próxima semana, pensamos que la Fed anunciará una nueva subida y, en esta ocasión, de 50 p. b. hasta el intervalo 0,75%-1,00% (véase [Nota Breve](#)).
- En los mercados financieros, tras el dato del PIB, los inversores pusieron el foco en la solidez del consumo privado, lo que, sumado con el aumento en la inflación, se tradujo en un fortalecimiento del dólar, que llegó a cotizar por debajo del 1,05 en su cruce con el euro. Por su parte, los índices bursátiles arrancaban la sesión en positivo, al tiempo que la rentabilidad en la deuda del tesoro subía levemente (hasta el 2,84% para el bono a 10 años).
- Tras la publicación del dato del PIB del 1T 2022, **probablemente tendremos que revisar ligeramente a la baja nuestra previsión de crecimiento estadounidense para el cómputo anual de 2022 (ahora en el 3,2%)**.

Tablas y gráficos

EE. UU.: desglose del PIB

	2T 2021	3T 2021	4T 2021	1T 2022	1T 2022
<i>Variación intertrimestral</i>				Dato	Previsión
Consumo privado	2,9	0,5	0,6	0,7	0,3
Consumo público	-0,5	0,2	-0,7	-0,7	0,0
Inversión Fija	0,8	-0,2	0,7	1,8	1,0
Inversión no residencial	2,2	0,4	0,7	2,2	0,8
Inversión residencial	-3,1	-2,0	0,5	0,5	1,9
Variación de existencias (cc)	-0,3	0,5	1,3	-0,2	-0,1
Exportaciones	1,8	-1,4	5,2	-1,5	0,2
Importaciones	1,7	1,2	4,2	4,2	0,5
PIB	1,6	0,6	1,7	-0,4	0,3

Variación interanual

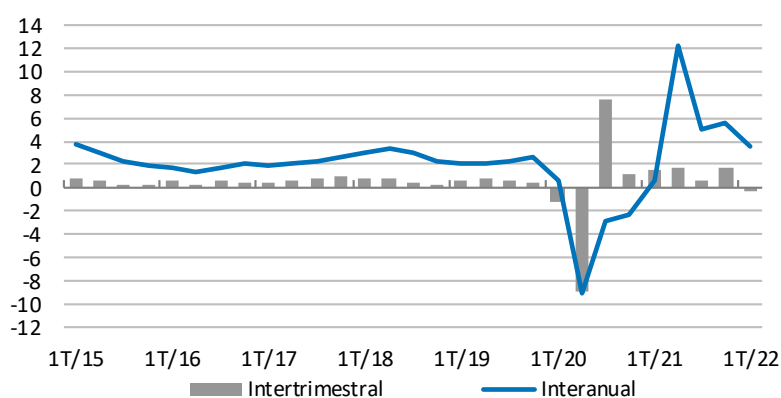
Consumo privado	16,2	7,1	6,9	4,7	4,3
Consumo público	-0,1	0,6	0,1	-1,6	-0,9
Inversión Fija	15,0	8,0	4,4	3,1	2,3
Inversión no residencial	13,3	9,0	6,6	5,7	4,2
Inversión residencial	21,1	5,5	-1,5	-4,0	-2,6
Variación de existencias (cc)	1,0	-0,1	0,9	1,4	1,5
Exportaciones	18,6	4,9	4,9	4,1	5,9
Importaciones	30,6	12,6	9,6	11,7	7,8
PIB	12,2	4,9	5,5	3,6	4,2

Nota: (cc) Contribución al crecimiento.

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

EE. UU.: PIB

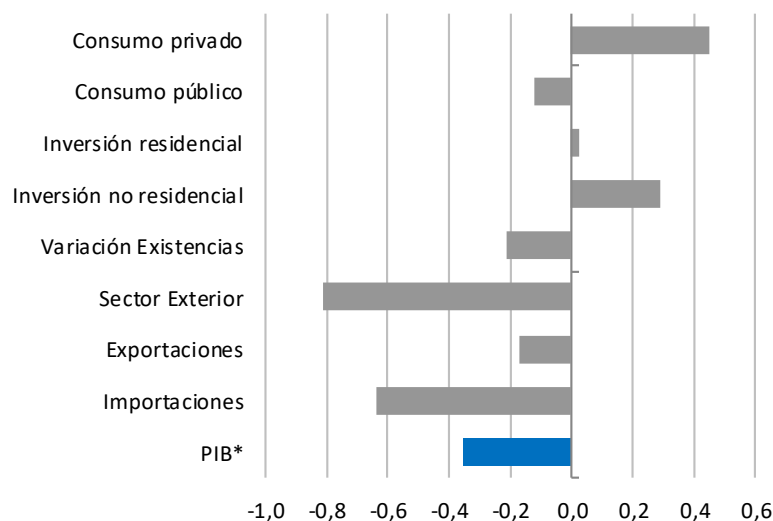
Variación (%)



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

Componentes del PIB del 1T 2022

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.