Perspectivas económicas de EE. UU.

Ricard Murillo Gili
Economista de Economía y Mercados Internacionales

15 de noviembre de 2022

CaixaBank

CaixaBank Research

1 Actividad económica

2 Reserva Federal y condiciones financieras

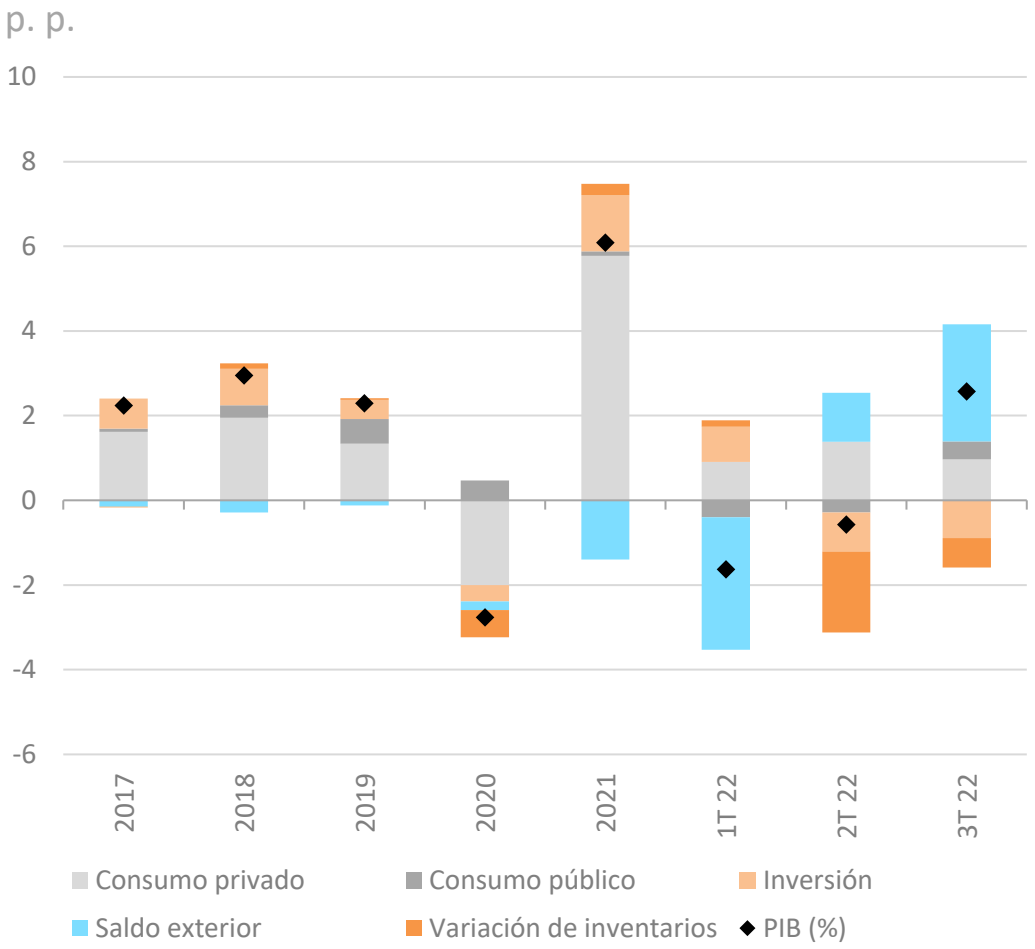
3 Desafíos a medio plazo

Recuperación muy dinámica de la economía en EE. UU. post-COVID

Crecimiento del PIB

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat, BEA y NBSC.

EE. UU.: Composición del crecimiento del PIB

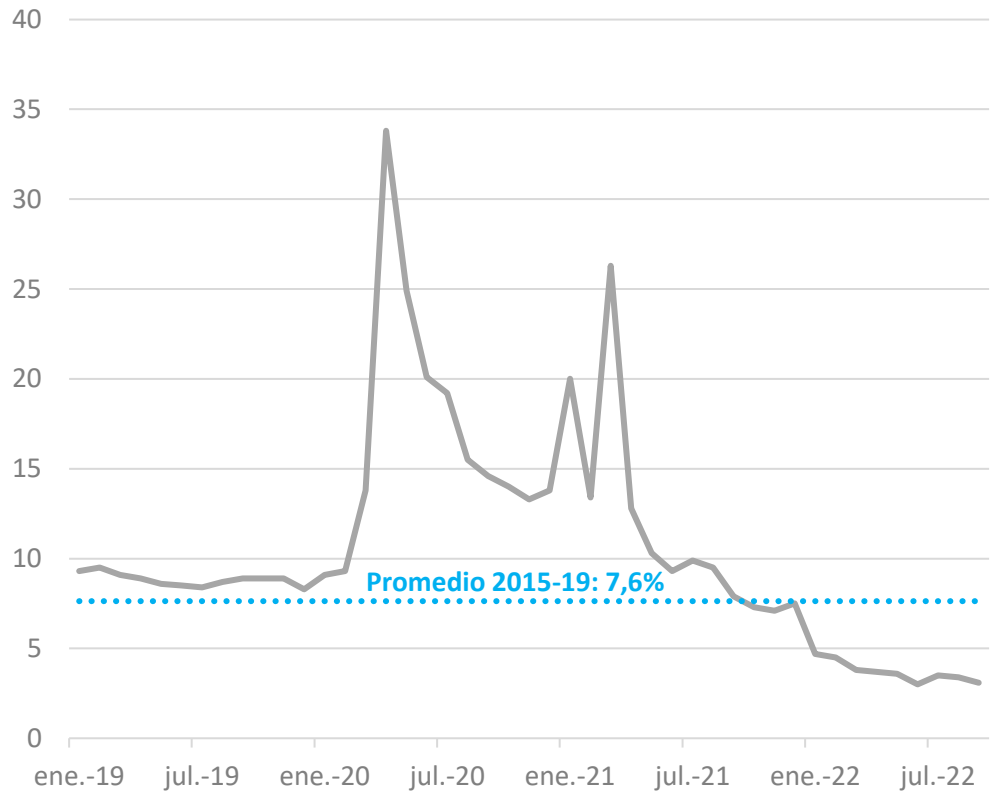


Nota: Los datos de los trimestres de 2022 se refieren al crecimiento intertrimestral anualizado.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de BEA.

El boyante consumo privado acusa niveles de ahorro “excesivos”…

EE. UU.: tasa de ahorro de las familias

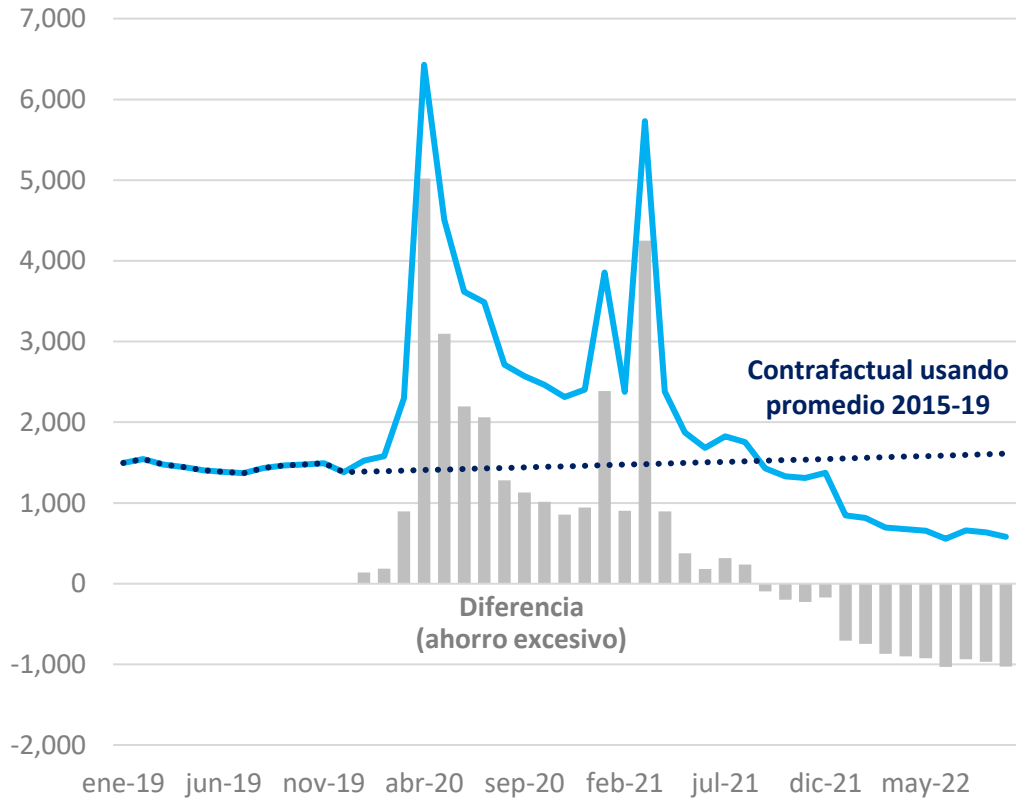
% de la renta bruta disponible



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Economic Analysis.

EE. UU.: nivel de ahorro de las familias

Miles de millones de dólares*

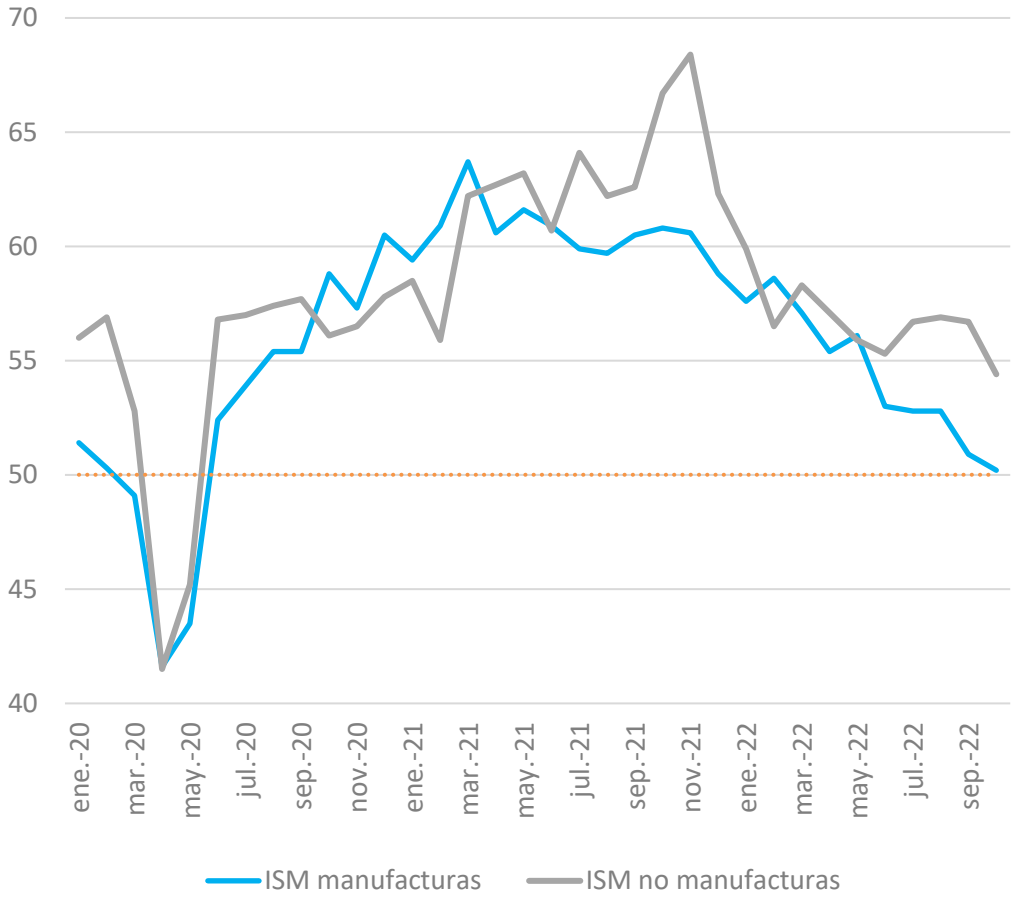


Nota: (*) cifras mensuales expresadas en términos anualizados.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Economic Analysis.

...si bien la confianza de hogares y empresas apunta a una desaceleración de la actividad económica

EE. UU.: Encuestas empresariales ISM

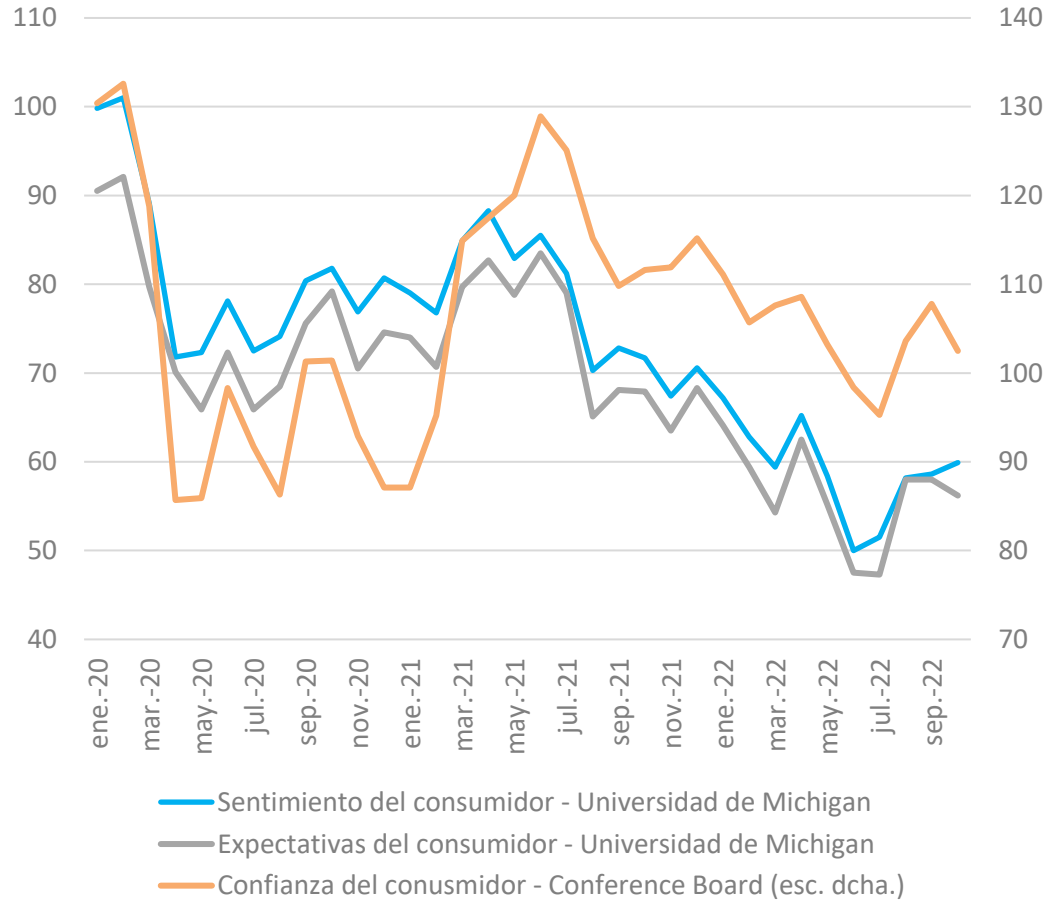
Índice



Fuente: CaixaBank Research, a partir de Institute of Supply Management.

EE. UU.: Confianza de los consumidores

Índice

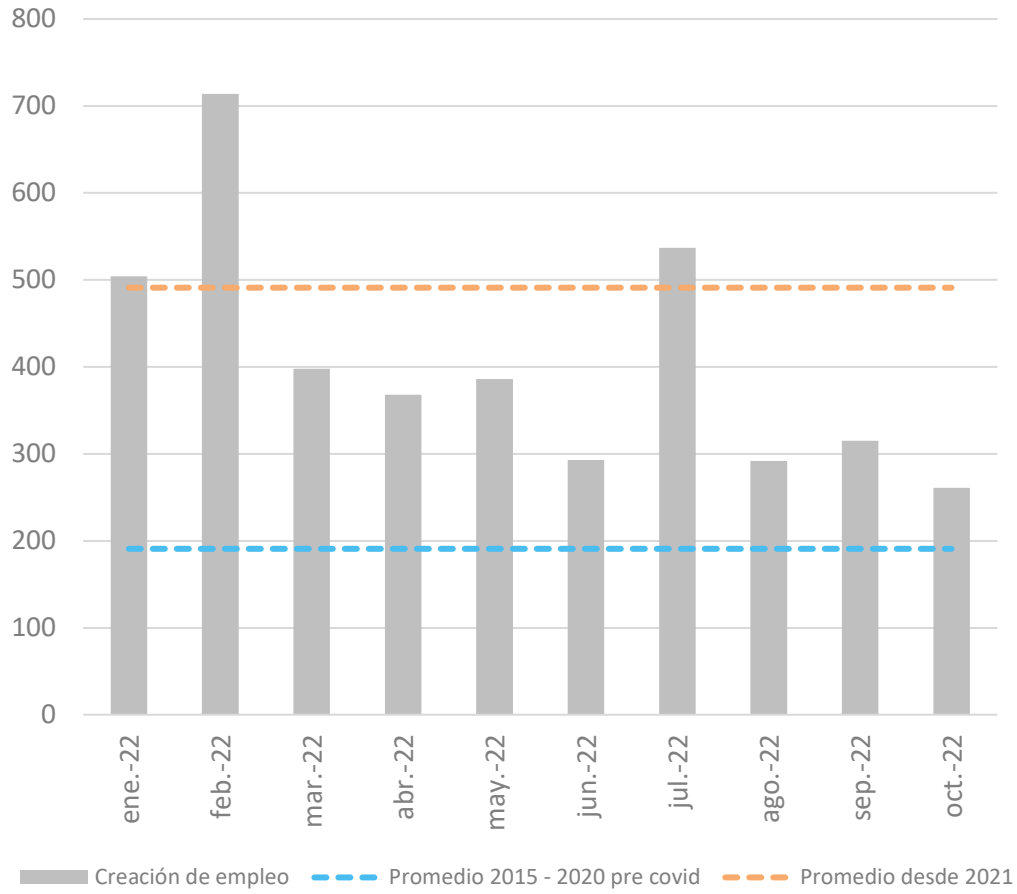


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Conference Board y Universidad de Michigan.

El mercado laboral se mantiene muy robusto aunque con una ligera tendencia a normalizarse

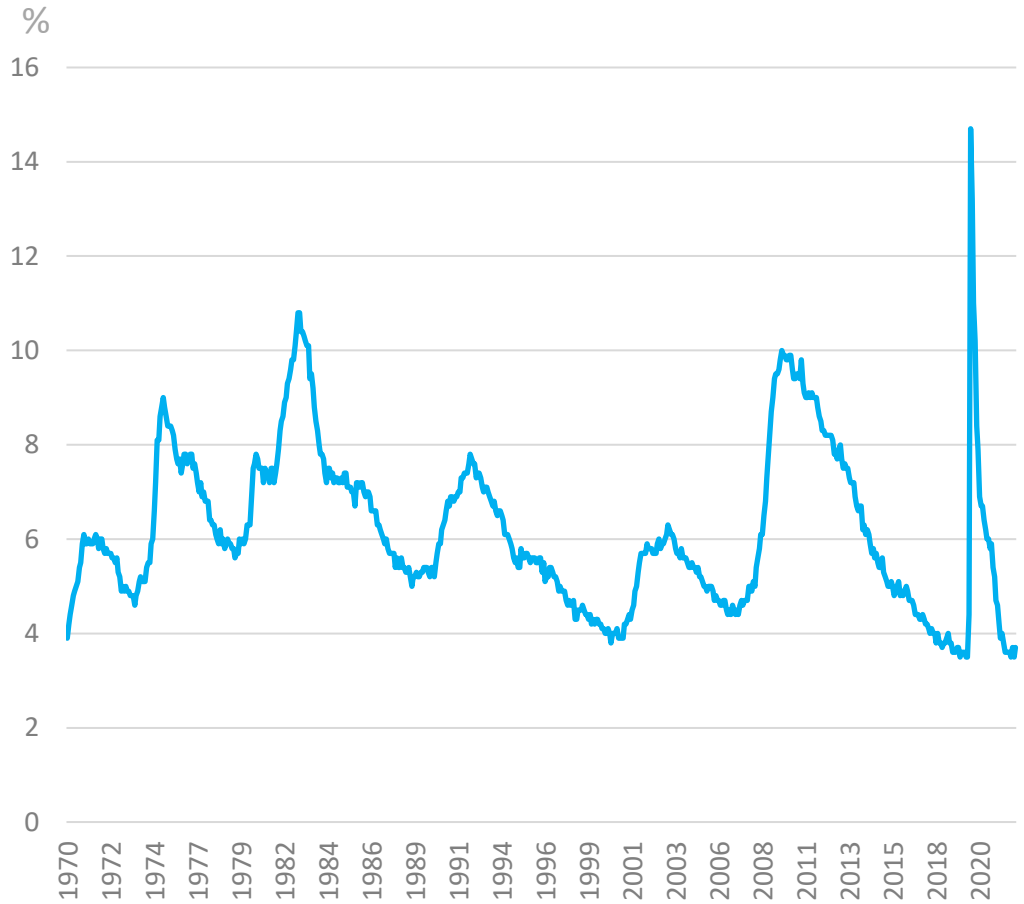
EE. UU.: Creación de empleo

Miles de trabajadores



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BLS.

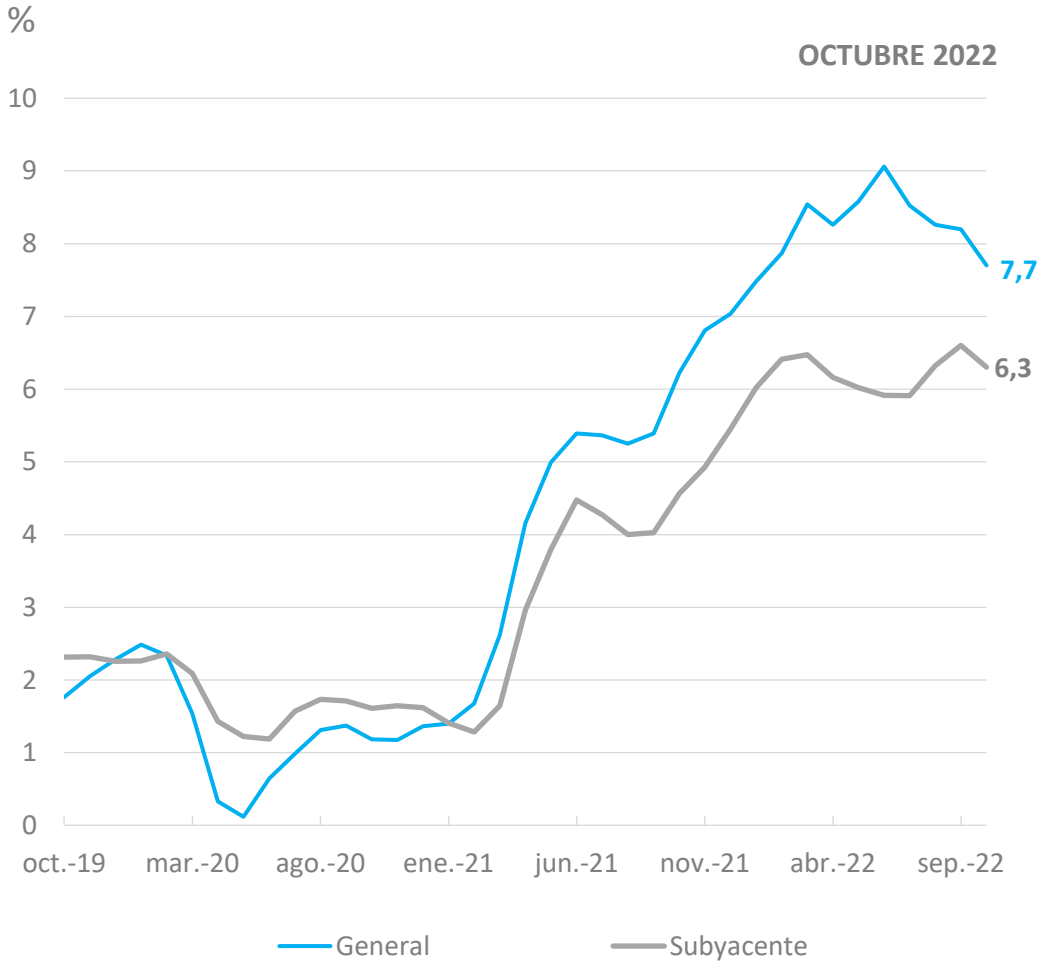
EE. UU.: Tasa de desempleo



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de BLS.

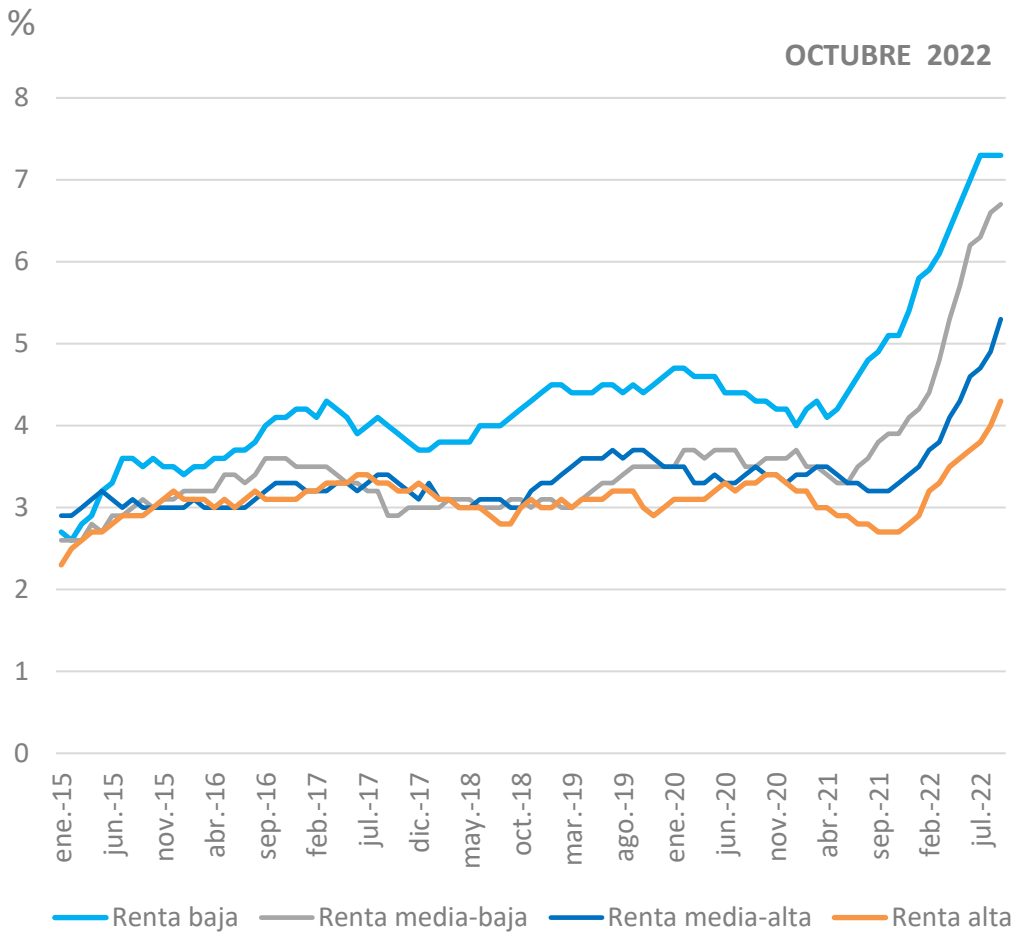
La inflación parece haber tocado pico, aunque permanece en niveles históricamente elevados

EE. UU.: inflación general y subyacente



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BLS.

EE. UU.: evolución de los salarios

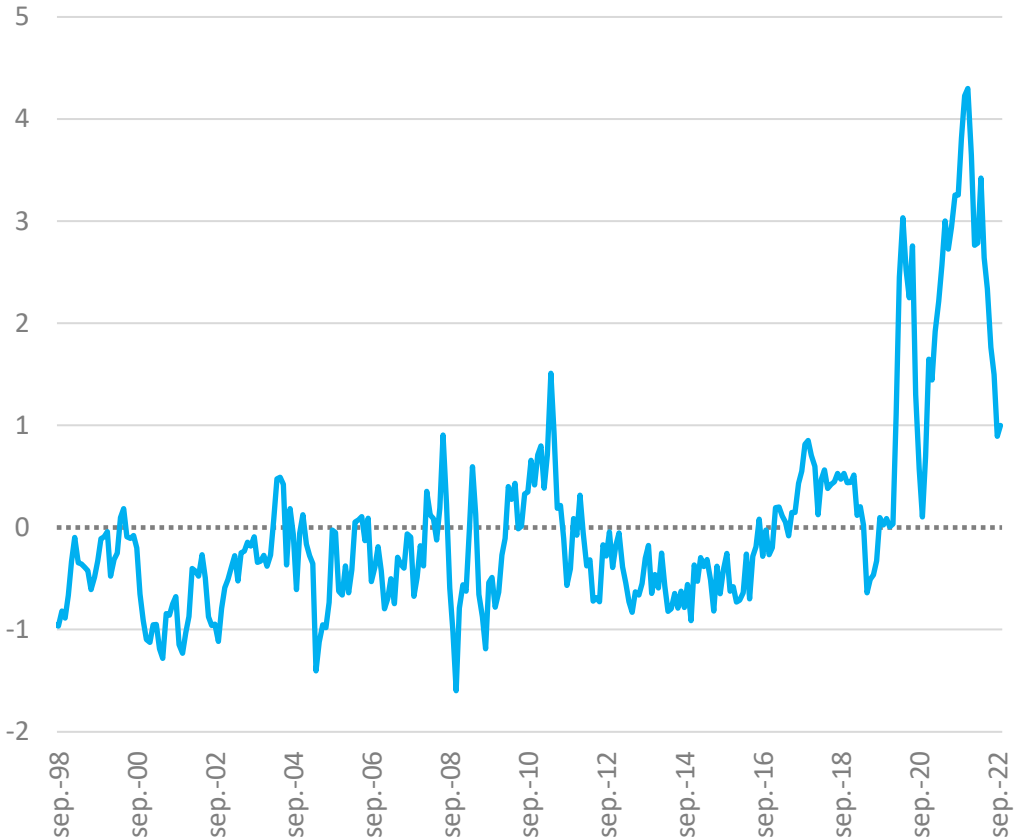


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Reserva Federal de Atlanta.

Del lado positivo, las distorsiones en las cadenas mundiales de producción parecen estar relajándose

Presiones en las cadenas de suministros globales

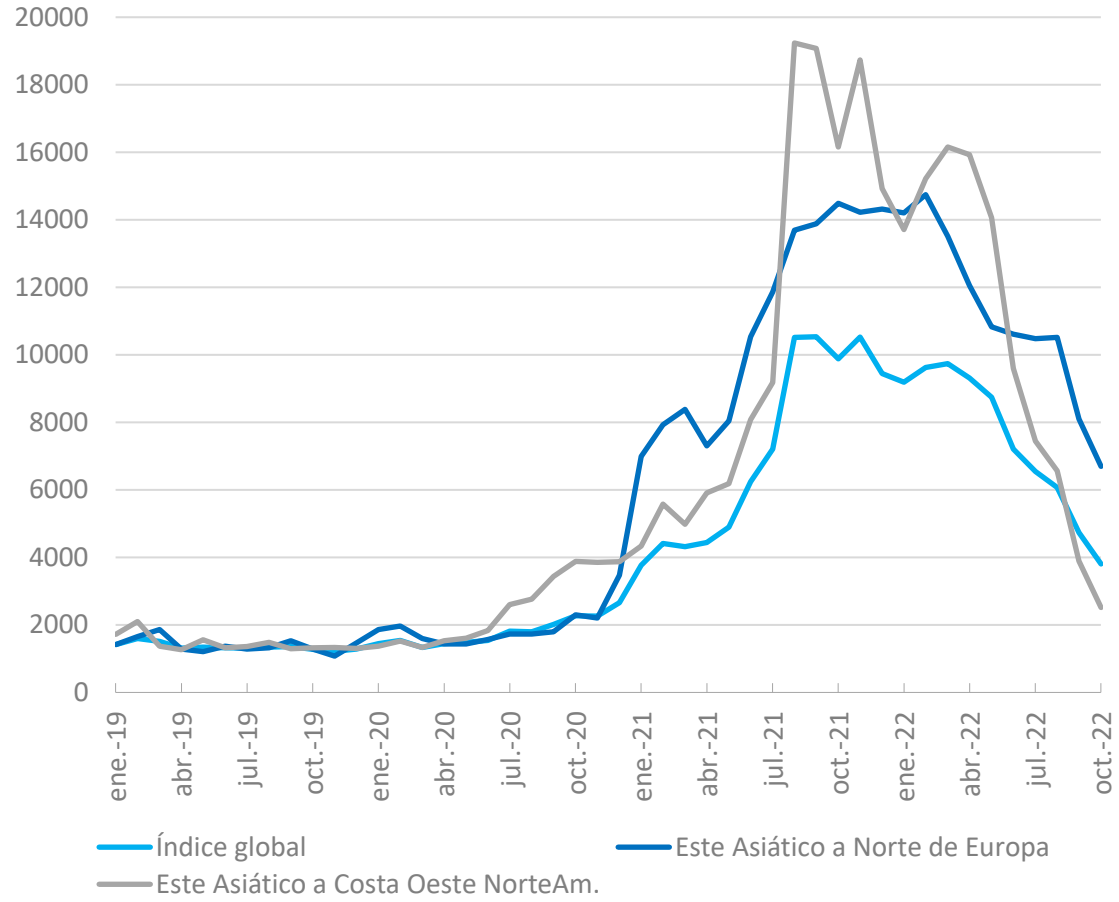
Índice



Nota: Global supply chain index. La media del índice es cero.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Fed de Nueva York.

Coste contenedores

Dólares por contenedor de 40 pies



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Freightos (vía Refinitiv).

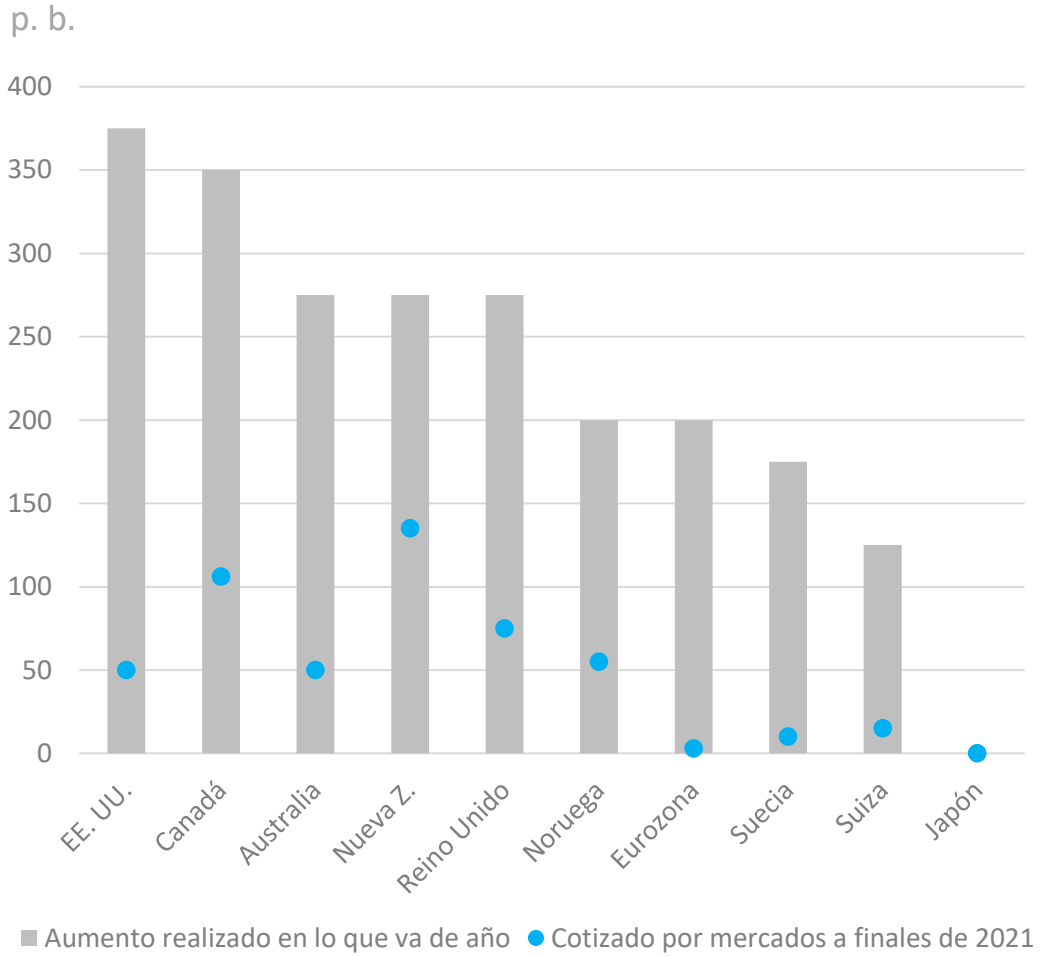
1 Actividad económica

2 Reserva Federal y condiciones financieras

3 Desafíos a medio plazo

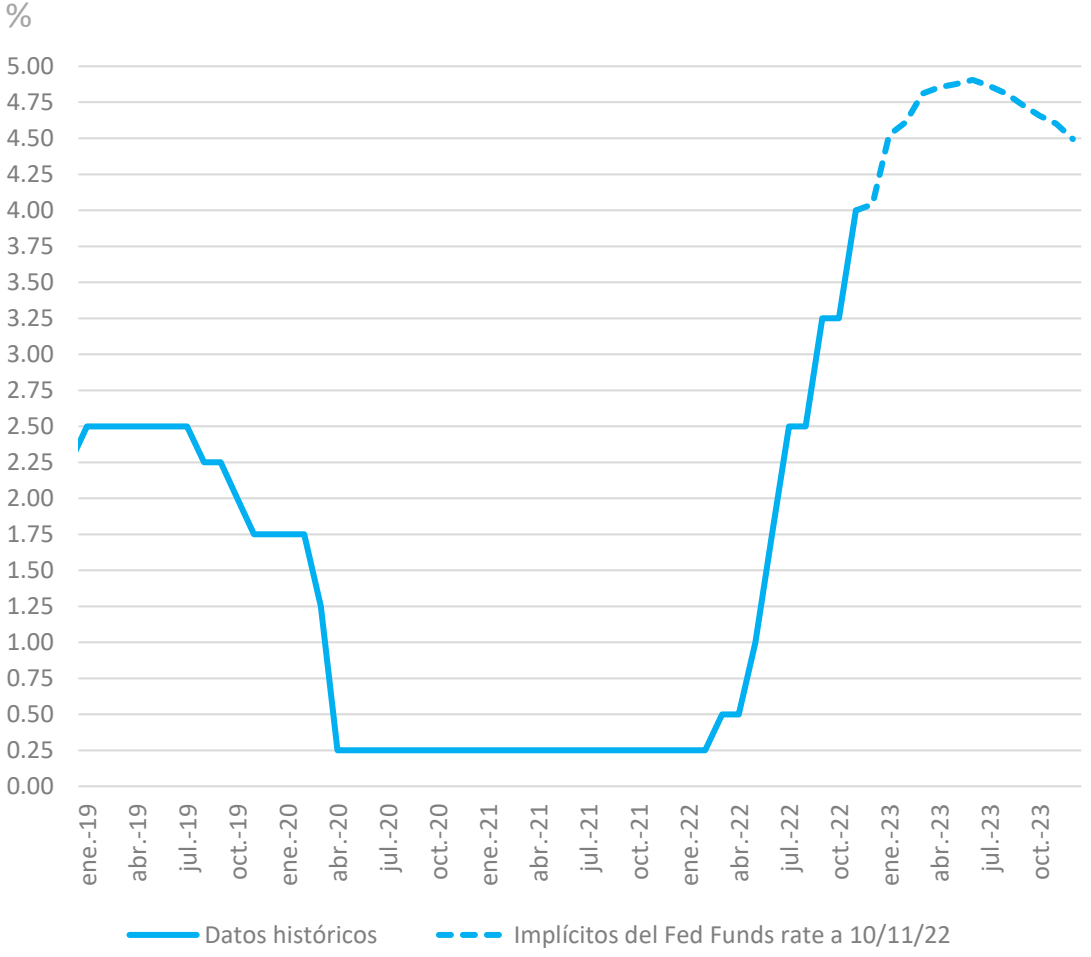
La Reserva Federal se adentra claramente en el terreno restrictivo…

Subidas de tipos de los bancos centrales en 2022



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

Tipo de interés de la Reserva Federal

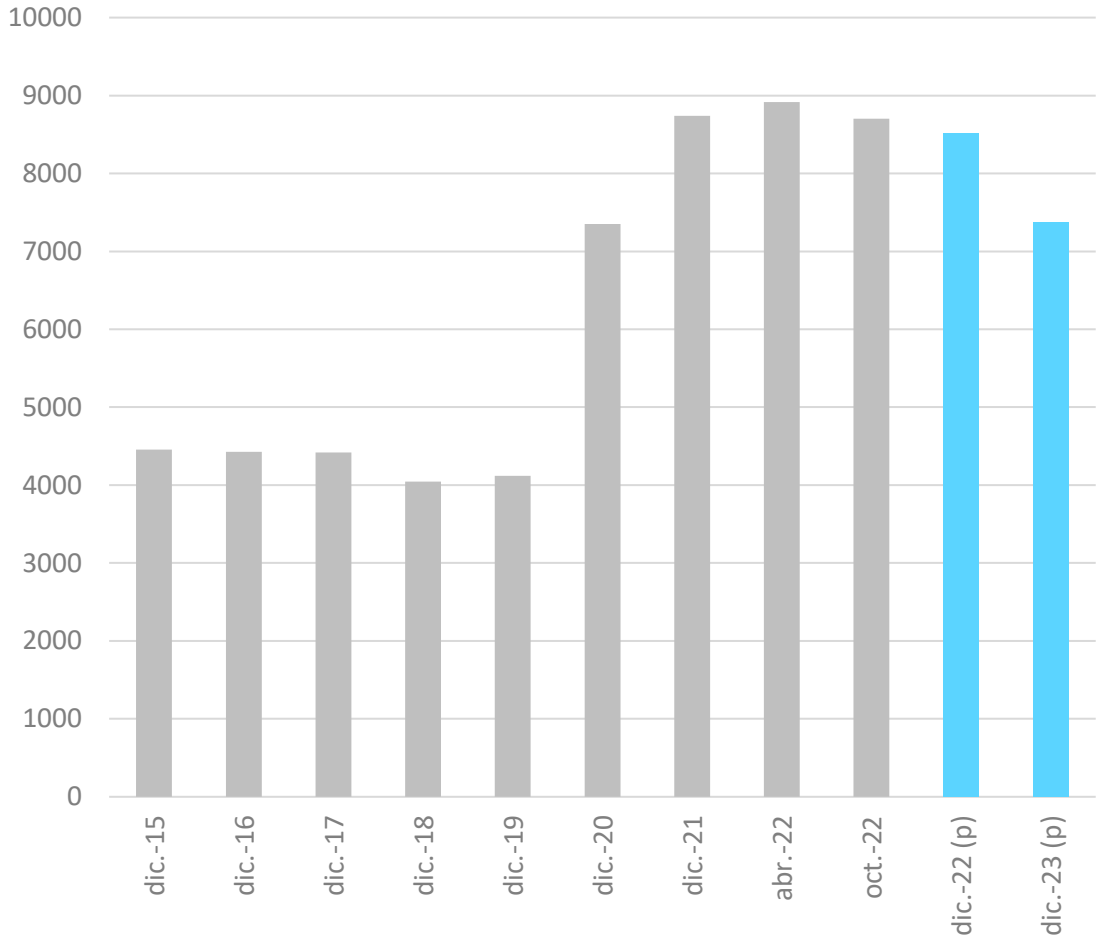


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

...mientras inicia el proceso gradual de reducción de su balance

Reserva Federal: total de activos en balance

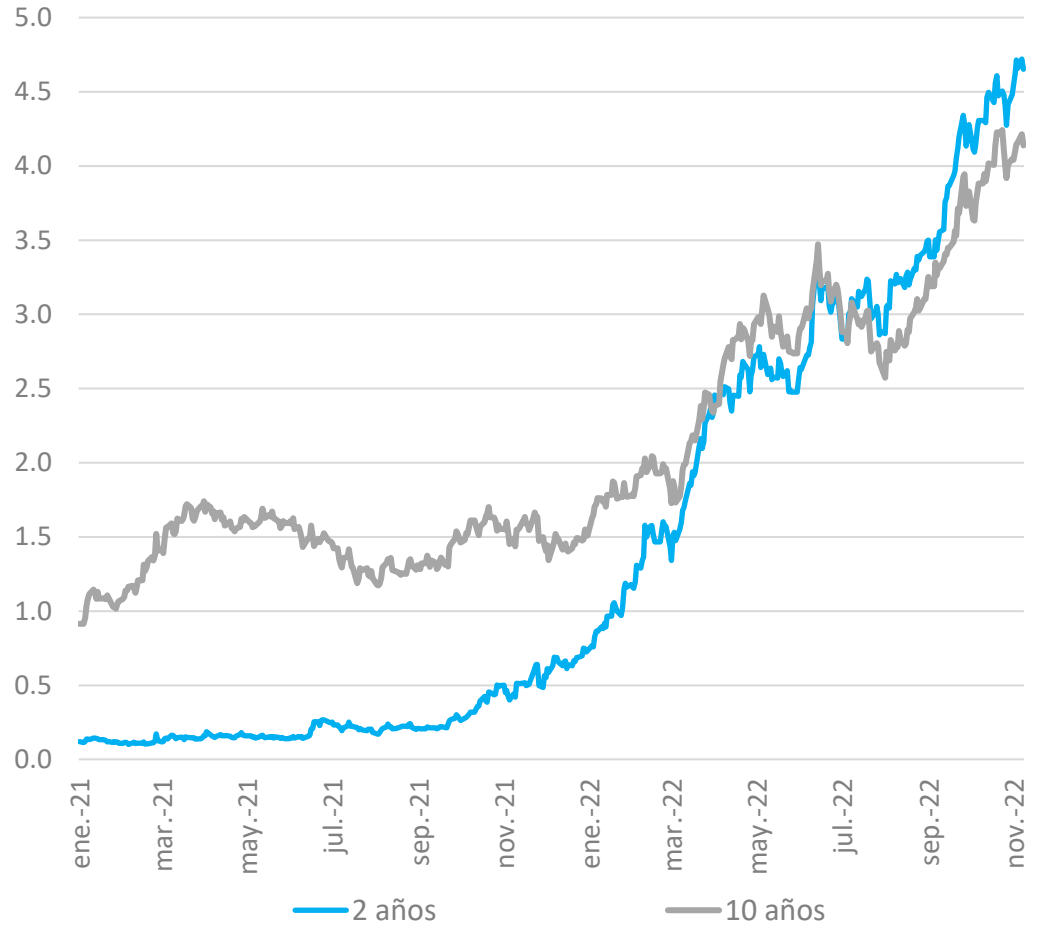
Miles de millones de dólares



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Reserva Federal.

Tipo de interés sobre la deuda soberana

%

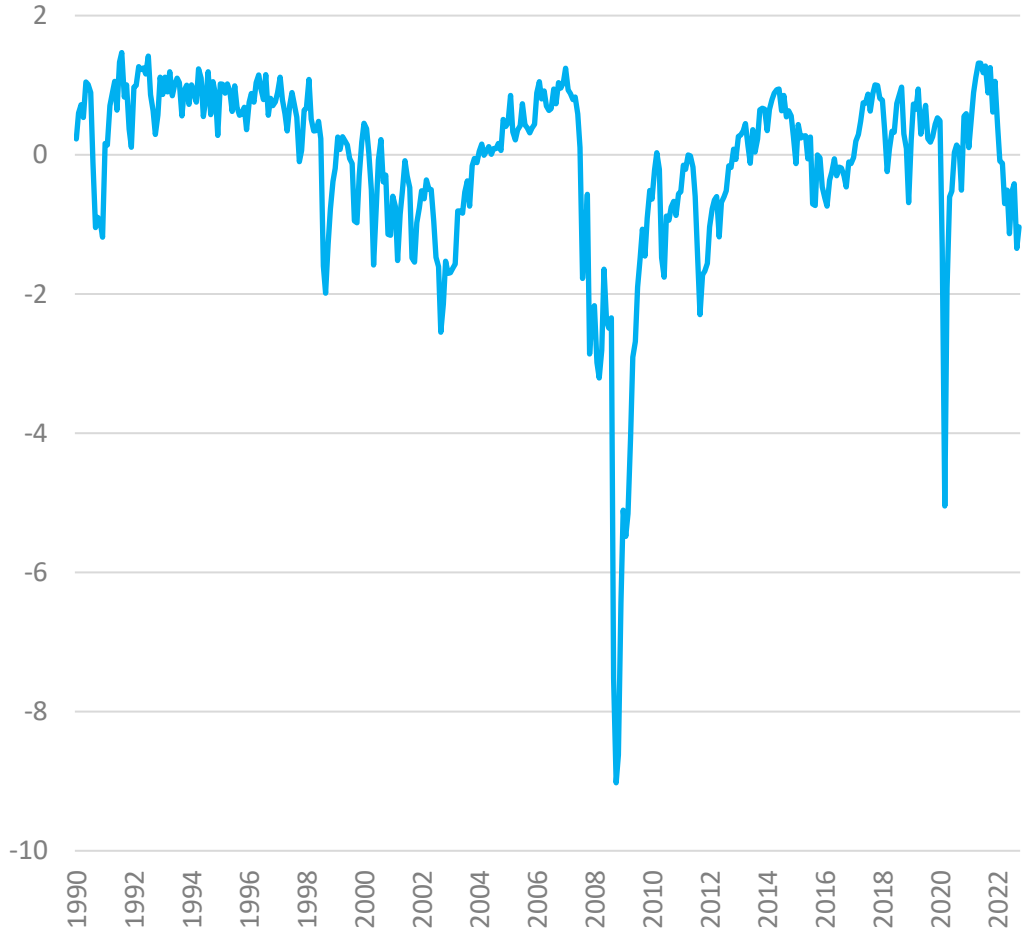


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

Y las condiciones financieras se endurecen

EE. UU. Condiciones financieras

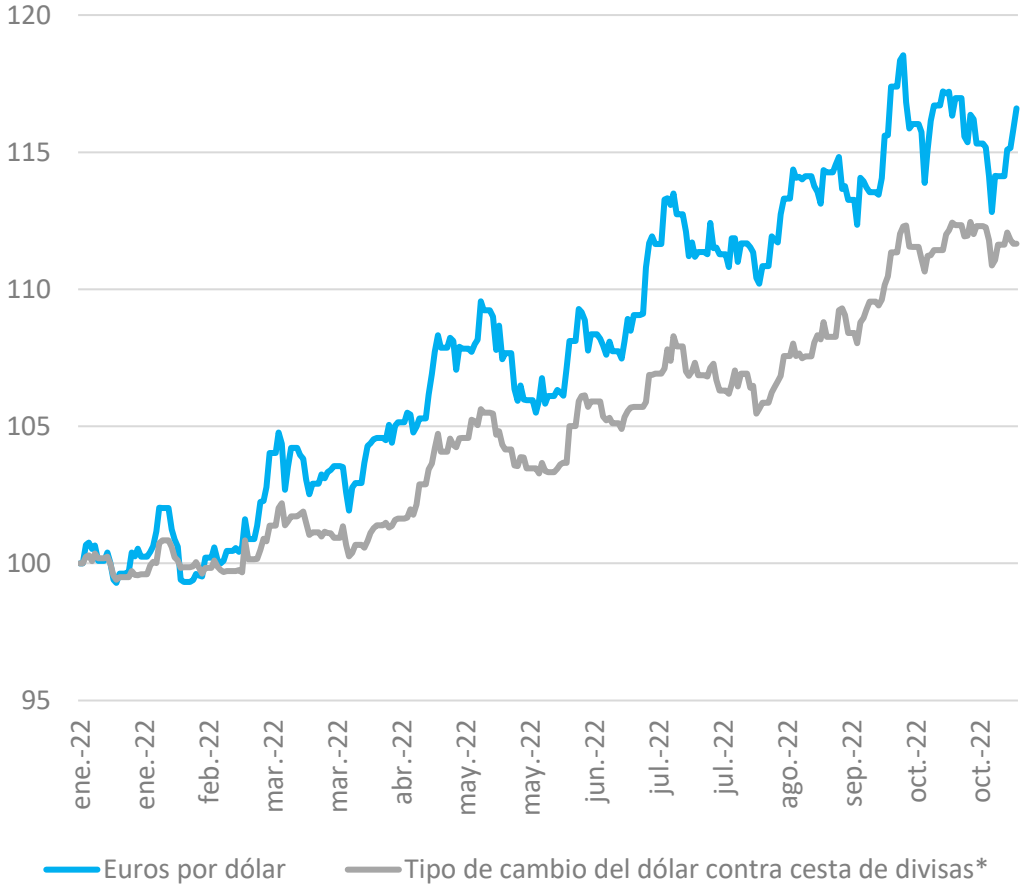
Índice



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

Tipo de cambio del dólar

Índice (1-ene.-22 = 100)

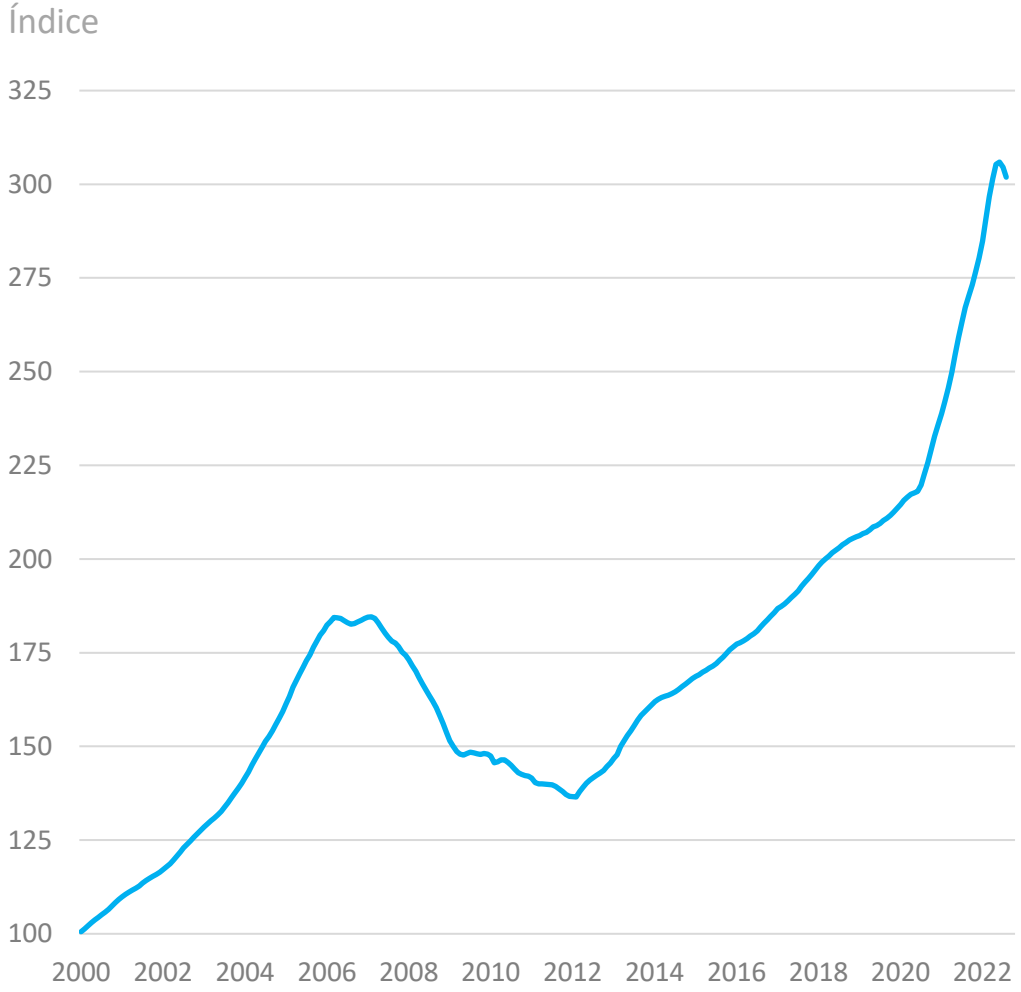


Nota: * Índice de JP Morgan

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

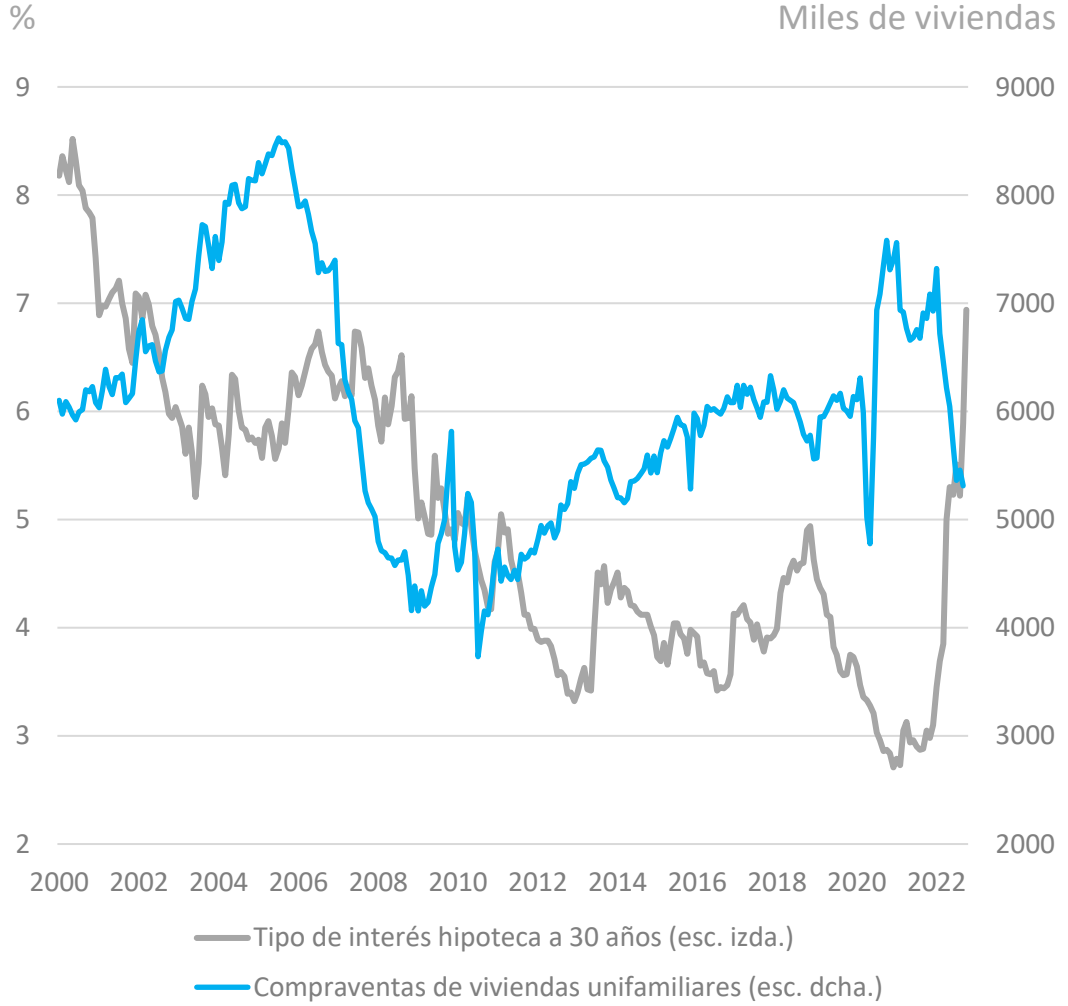
El sector inmobiliario ha sido el primero en resentirse…

Precio de la vivienda*



Nota: * Índice Case-Shiller nacional. Es un índice que corrige por la calidad de las viviendas vendidas.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de S&P Case-Shiller.

Compra-ventas de viviendas y tipo de interés



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de *National Association of Realtors* y la Reserva Federal de St. Louis.

…pero: ¿podemos hablar de una recesión económica?

EE. UU.: *dashboard* del ciclo económico

Tendencia (%)*

	Crisis 1973-75	Crisis 1980	Crisis 1981	Crisis 1990	Crisis 2001	Crisis 2007-09	Crisis COVID	Promedio 2002-06	Promedio 2015-19	Últimos 3M	Último dato
Ingresos personales reales excl. transferencias	-3,3	-2,8	0,7	-2,6	-2,0	-3,8	-22,8	3,1	2,7	2,5	1,6
Empleo (encuesta establecimientos)	-0,8	-1,5	-2,1	-0,3	-1,6	-3,3	-30,3	0,9	1,6	2,8	2,1
Empleo (encuesta de hogares)	-0,6	-1,9	-0,8	-1,5	-1,3	-2,8	-34,9	1,4	1,5	1,2	-2,4
Gasto consumo personal real	-0,6	-1,6	1,2	-1,0	2,6	-1,4	-43,3	3,5	2,5	1,4	3,8
Ventas minoristas reales	-	-	-	-	8,3	-3,6	-49,4	8,4	5,6	6,9	4,0
Producción industrial	-8,1	-9,7	-5,2	-5,0	-4,5	-10,4	-37,9	2,8	-0,2	2,9	4,6

Nota: (*) La tendencia en los periodos de crisis y en los expansivos corresponde al promedio de los crecimientos mensuales o trimestrales anualizados. En el caso del último dato corresponde al crecimiento intermensual o intertrimestral anualizado. Y en el caso de los últimos 3 meses es el promedio del crecimiento anualizado de los tres últimos meses respecto a los tres meses anteriores. Todas las variables son en términos reales. Las ventas minoristas se han deflactado haciendo uso del índice de precios PCE. El gasto de consumo personal real histórico usa los datos vintage elaborados por la Fed de Philadelphia.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BEA, BLS y Board of Governors.

CaixaBank: escenario central

Tabla de previsiones

(%)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PIB	2.3	-2.8	5.9	1.6	1.1	1.7
Inflación general	1.8	1.2	4.7	8.0	3.4	2.0
Federal Funds rate (*eop*)	1.75	0.25	0.25	4.50	4.75	3.50
Tipo del Treasury a 10 años (*eop*)	1.9	0.9	1.5	3.8	3.5	3.0

Fuente: CaixaBank Research, a aprtirde datos de Bloomberg, Reserva Federal y BLS.

1 Actividad económica

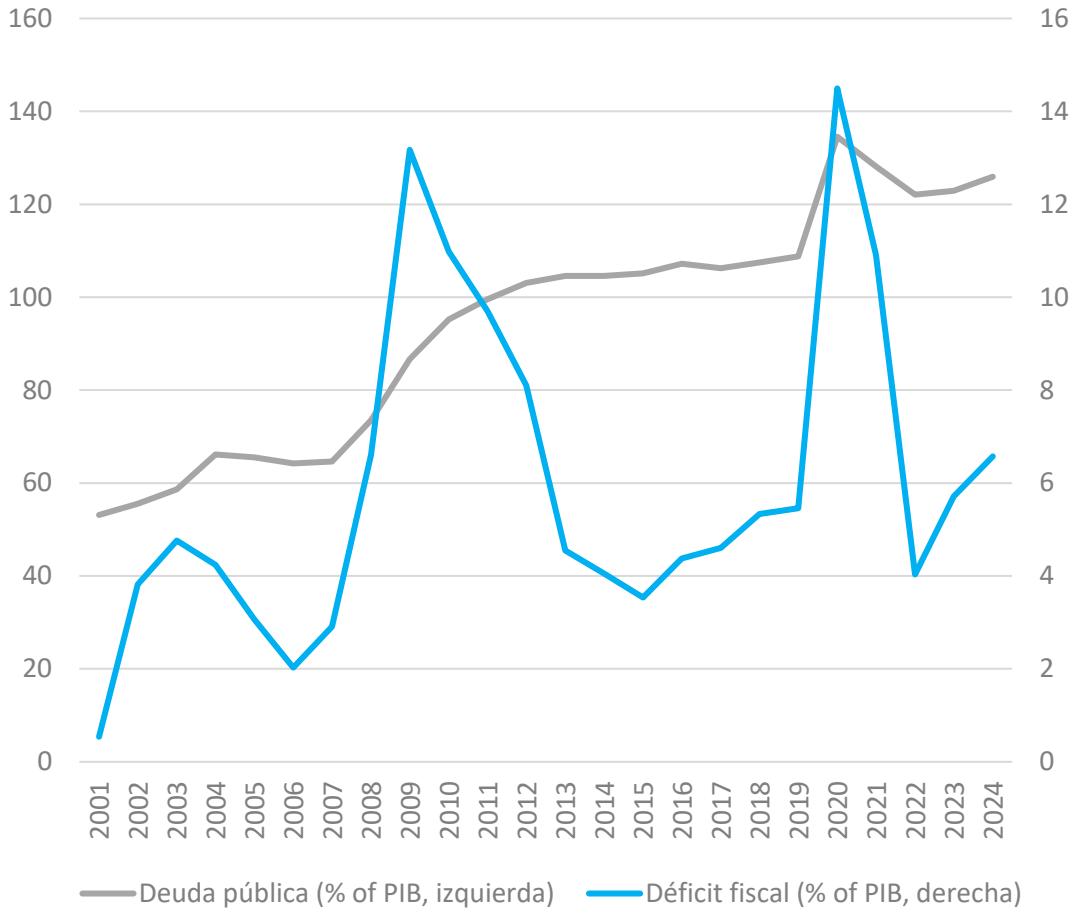
2 Reserva Federal y condiciones financieras

3 Desafíos a medio plazo

Tareas pendientes: desequilibrios macro

EE. UU.: déficit fiscal y deuda pública

% del PIB

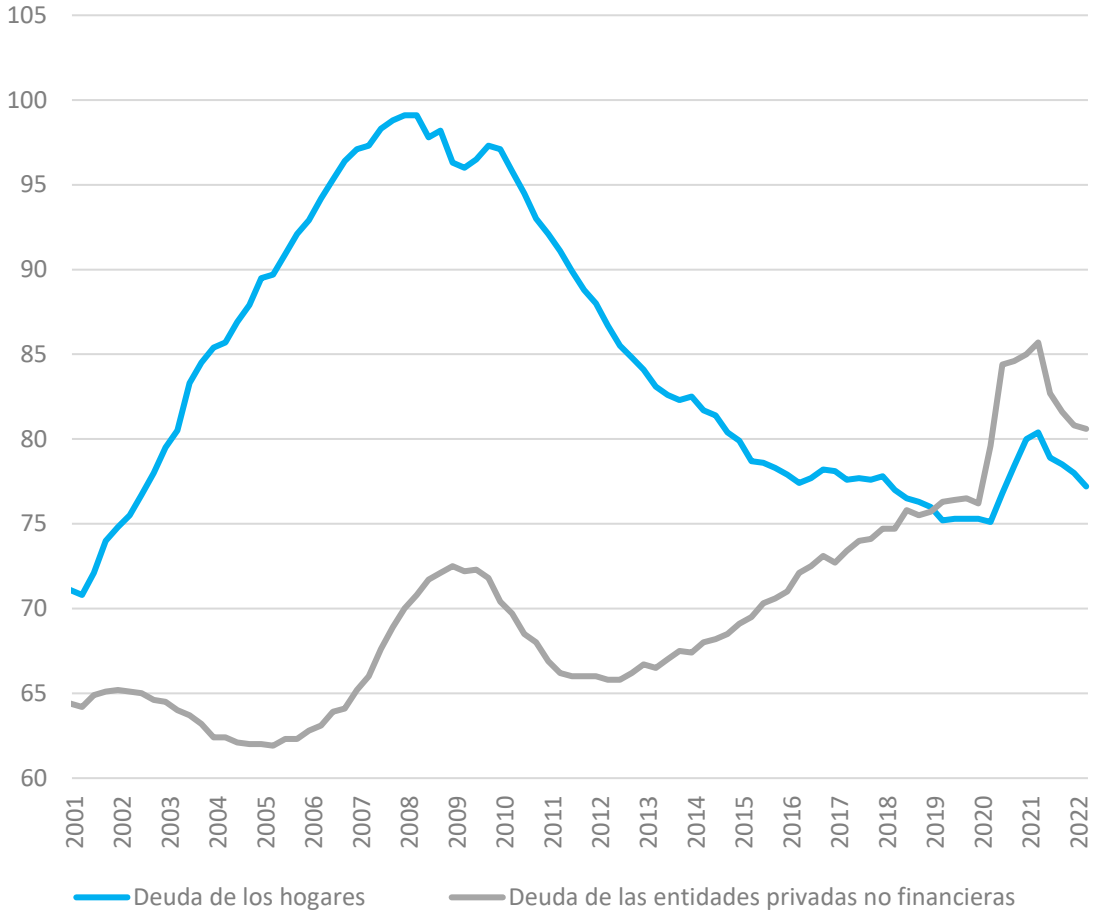


Nota: previsiones a partir de 2022.

Fuente: CaixaBank Research, a partir del Fondo Monetario Internacional

EE. UU.: deuda de hogares y empresas no financieras

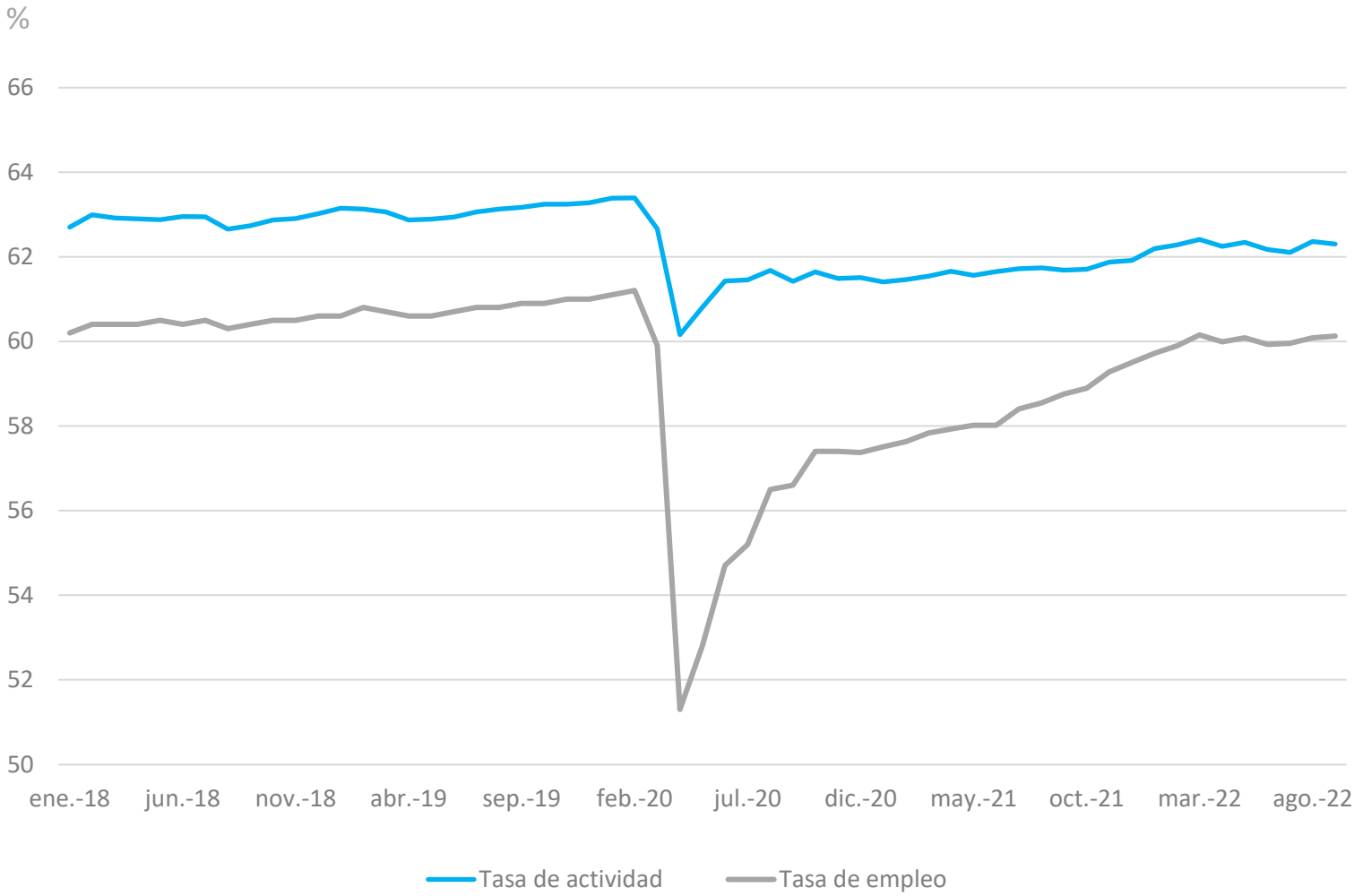
% del PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BIS.

Efectos (¿estructurales?) tras la pandemia

Tasa de actividad y tasa de empleo



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

Geopolítica de bloques

Polarización política: riesgo de parálisis y enfrentamiento institucional tras las *midterms*

Lucha contra el cambio climático

Este documento es una publicación de CaixaBank Research, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa. © CaixaBank S.A., 2022

Muchas gracias

CaixaBank

CaixaBank Research

www.caixabankresearch.com