

Nota Breve 25/04/2024

## EE. UU. · El PIB de EE. UU. se desacelera pero sigue mostrando una economía dinámica

### Dato

---

- En el **1T 2024**, el **PIB de EE. UU. creció un 0,4% intertrimestral** (1,6% anualizado), lo que representa una desaceleración con respecto al trimestre anterior (0,8% intertrimestral y 3,4% anualizado).
- La tasa de **variación interanual se situó en el 3,0% en el 1T 2024** (3,1% en el 4T 2023).

### Valoración

---

- Según el primer avance publicado, el PIB estadounidense creció un 0,4% intertrimestral en el 1T 2024, la mitad que el ritmo de crecimiento observado en el trimestre anterior, y ha sorprendido negativamente al consenso de analistas y a lo apuntado por los Nowcasting. Sin embargo, la composición de este dato refleja un mayor dinamismo de la economía de EE. UU. que el ofrecido a simple vista.
- En concreto, y en términos intertrimestrales no anualizados, el consumo privado creció un 0,6% (0,8% en el 4T 2023), todavía un ritmo dinámico, y la inversión privada se aceleró del 0,9% en el trimestre anterior al 1,3% actual, sobre todo por la recuperación de la inversión residencial (+3,3%). En cambio, fueron el consumo público (+0,2%) y las importaciones (+1,8%) los componentes que sustrajeron décimas de crecimiento al conjunto del PIB y, en el caso de este último, su aumento refleja también cierta robustez de la economía estadounidense.
- Y si 2024 ha arrancado con un tono positivo, aunque con menor dinamismo que el 4T 2023, el trimestre actual, con algunos datos de abril ya publicados, sigue con un tono similar. Si bien el índice de confianza de los consumidores de la Universidad de Michigan repuntó en abril 0,5 p. p. hasta los 77,9 (un nivel todavía muy bajo), los índices de expectativas y condiciones actuales cayeron. Por el lado de la oferta, los PMIs de abril se moderaron con respecto a los del mes anterior, dejando el manufacturero una décima por debajo de los 50 puntos y el compuesto en los 50,9 puntos.
- De cara a los siguientes trimestres pensamos que las tasas de crecimiento del PIB podrían mostrar un tono similar al del 1T, con crecimientos alrededor del potencial (entre el 0,4% y el 0,5% intertrimestral) ajenos al endurecimiento monetario acometido por la Fed desde principios de 2022. Así, esta normalización del crecimiento permitirá observar una normalización, también, del mercado laboral (todavía bastante tensionado) y un avance, gradual, de la inflación hacia el 2% que permita a la Fed empezar a recortar los tipos de interés este mismo año.
- Tras la publicación del dato, los mercados financieros se centraron en la lectura de la robustez de la economía estadounidense y en el repunte del deflactor del PIB (del +2,0% al 3,1%) y del PCE núcleo (del 1,6% al 3,7%). Así, la probabilidad que los tipos implícitos asignan a la primera bajada de la Fed en junio cayó del 18% al 11% y la de que haya dos recortes en el conjunto de 2024 cayó del 72% al 35%. Así, los tipos de interés sobre los *treasuries* a 2 y 10 años repuntaron 9 p. b., las bolsas abrieron con pérdidas notables (-2,1% el Nasdaq) y el dólar se fortaleció muy moderadamente frente al resto de divisas.

## Tablas y gráficos

**EE. UU.: desglose del PIB**

|                                  | 2T 2023    | 3T 2023    | 4T 2023    | 1T 2024    |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| <i>Variación intertrimestral</i> |            |            |            |            |
| Consumo privado                  | 0.2        | 0.8        | 0.8        | 0.6        |
| Consumo público                  | 0.8        | 1.4        | 1.1        | 0.3        |
| Inversión Fija                   | 1.3        | 0.6        | 0.9        | 1.3        |
| Inversión no residencial         | 1.8        | 0.4        | 0.9        | 0.7        |
| Inversión residencial            | -0.5       | 1.6        | 0.7        | 3.3        |
| Variación de existencias (cc)    | 0.0        | 0.3        | -0.1       | -0.1       |
| Exportaciones                    | -2.4       | 1.3        | 1.2        | 0.2        |
| Importaciones                    | -2.0       | 1.0        | 0.5        | 1.8        |
| <b>PIB</b>                       | <b>0.5</b> | <b>1.2</b> | <b>0.8</b> | <b>0.4</b> |

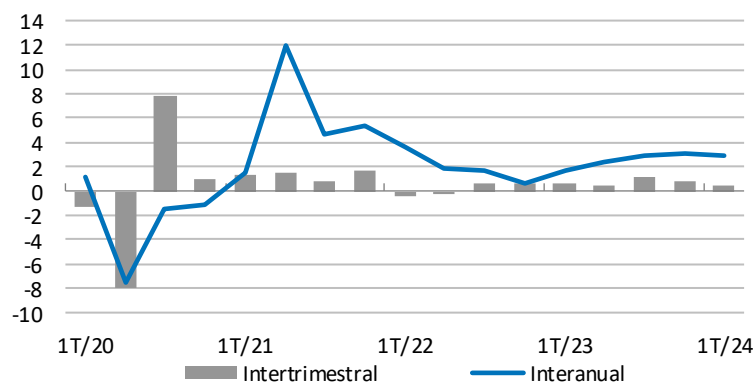
|                               | 2T 2023    | 3T 2023    | 4T 2023    | 1T 2024    |
|-------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| <i>Variación interanual</i>   |            |            |            |            |
| Consumo privado               | 1.8        | 2.2        | 2.7        | 2.4        |
| Consumo público               | 4.1        | 4.8        | 4.6        | 3.7        |
| Inversión Fija                | -0.5       | 1.3        | 3.6        | 4.2        |
| Inversión no residencial      | 4.9        | 4.1        | 4.6        | 3.9        |
| Inversión residencial         | -15.4      | -7.2       | 0.4        | 5.1        |
| Variación de existencias (cc) | -0.3       | 0.2        | -0.4       | 0.1        |
| Exportaciones                 | 2.1        | -0.4       | 1.8        | 0.3        |
| Importaciones                 | -3.9       | -1.7       | -0.1       | 1.3        |
| <b>PIB</b>                    | <b>2.4</b> | <b>2.9</b> | <b>3.1</b> | <b>3.0</b> |

**Nota:** (cc) Contribución al crecimiento.

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

**EE. UU.: PIB**

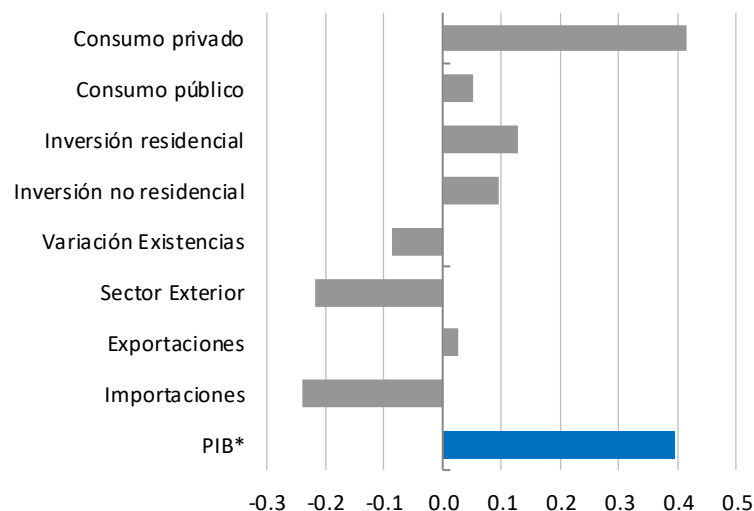
Variación (%)



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

### Componentes del PIB del 4T 2023

Contribución al crecimiento intertrimestral (p. p.)



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

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

Ricard Murillo Gili, CaixaBank Research, e-mail: [research@caixabank.com](mailto: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.