



¿Ha salido EEUU de la crisis?

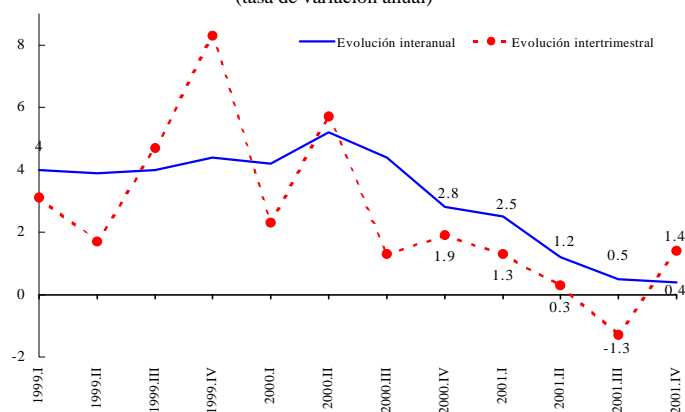
Antonio Pulido

EEUU no cae en recesión técnica (dos trimestres consecutivos a tasas negativas). La crisis supone reducir el crecimiento del 4,1% en el 2000 a sólo un 1,2% en el 2001. Pero el último trimestre del año marca una mejoría respecto al tercero. El incremento del gasto público (10,1%) y la solidez de los gastos de los consumidores (6%), especialmente por las compras incentivadas de automóviles, compensan la debilidad inversora y del sector exterior. La «nueva economía» parece repuntar: 30% de incremento en ventas de ordenadores y periféricos durante el cuarto trimestre a escala anual.

A finales del año 2000 dedicamos una nota de nuestro *Servicio de Alerta* a EEUU con el título *Atención al crecimiento del PIB en EEUU*. A mediados de febrero ya éramos más pesimistas: *EEUU nos preocupa*. Poco antes de los acontecimientos del 11 de Septiembre, insistíamos: *EEUU: futuro incierto, presente con signos de debilitamiento progresivo*. El 13 de Septiembre presentamos nuestra nota de urgencia sobre *Posibles efectos económicos de los últimos acontecimientos del terrorismo en EEUU*.

Como indicamos entonces, Estados Unidos es la clave para resolver el crucigrama mundial del crecimiento. A su peso específico (un cuarto de la producción mundial de bienes y servicios), se añade su impacto sobre otras economías (vía comercio exterior y flujos de capitales), su liderazgo en la «nueva economía» y su caída desde ritmos de crecimiento históricamente excepcionales, mezcla de una corrección de expectativas y de los acontecimientos del 11-S.

Crecimiento del PIB real en Estados Unidos
(tasa de variación anual)



Fuente: BEA y elaboración propia CEPREDE

Hoy, la noticia (28/02/2002) es la publicación de los datos preliminares correspondientes al cuarto trimestre del 2001. En tasas intertrimestrales anualizadas (y corregidas de estacionalidad), es decir en términos del pulso de la economía norteamericana a finales de año, se observa un *cambio de tendencia*: se ha pasado de ritmos de crecimiento progresivamente menores e incluso negativos, a una repercusión, que se estimaba en sólo 0,2 en los datos de avance (30/01/02) y ahora se revisan al alza hasta el 1,4%.

Sin embargo, y tal como suele ocurrir en tiempos de cambio, el diagnóstico no es fácil. En nuestra opinión los datos más esperanzadores provienen de: 1) la *brusca y continuada reducción de inventarios*, que permitirá a futuro transmitir incrementos de demanda a crecimientos en la producción de bienes y 2) la tímida recuperación de la inversión en equipo, que apunta ya a *ritmos positivos para la «nueva economía»*. Sólo dos datos para el cuarto trimestre: 1) sin ajuste de inventarios, el crecimiento del PIB habría superado el 3,5%; 2) las compras de equipo para procesamiento de la información y software habrían aumentado un 30% a escala anual.

Pero hay otros aspectos preocupantes que pueden señalar una mejoría sólo pasajera. El primero es que la recuperación viene incentivada por un *incremento no mantenible durante mucho tiempo del gasto público* (10%) y por *condiciones especiales para la compra de automóviles* que han llevado a un incremento del consumo de bienes duraderos cercano al 10% en un solo trimestre, es decir del orden del 40% si se sostuviese la demanda durante un año. Estas fuertes compras “adelantadas” terminarán afectando negativamente a trimestres futuros.

Un segundo motivo de preocupación es la *reducida y mantenida tasa de ahorro familiar* (sólo 0,4% de su renta en el cuarto trimestre, 1,6% en el conjunto del año). El consumo de las familias ha crecido un 6% en tasa trimestral anualizada durante el cuarto trimestre. Su renta disponible ha disminuido, por el contrario, a una tasa incluso superior (-8%), a precios constantes, empeorando fuertemente la situación en promedio anual (3,1% de incremento del consumo personal; 3,6% de aumento de la renta personal disponible).

Comportamiento relativo en EEUU de los mercados de consumo no duradero, duradero, inversión fija en equipo, hardware TI, software y otros servicios TI				
<small>(Tasas de variación sobre el trimestre anterior anualizadas y desestacionalizadas en dólares constantes)</small>				
	2001.I	2001.II	2001.III	2001.IV
Consumo no duradero	2,4	0,3	0,6	2,4
Consumo duradero	10,6	7,0	0,9	39,2
Inversión fija en equipo	-4,1	-15,4	-8,8	-4,8
Total inversión en equipo TIC y software	-13,0	-21,1	-10,9	-2,8
Ordenadores y periféricos	-4,0	-34,5	-30,1	29,5
Software	-6,3	-3,7	4,2	-4,6
Otros servicios TI	-25,7	-33,0	-18,8	-17,5

Fuente: BEA y elaboración propia CEPREDE.