



¿Cómo han variado las predicciones de crecimiento para 2002 en los últimos meses? I.-La economía de los EE.UU.

**Ana M. López
 Jorge Rguez. Vález**

- Las predicciones económicas internacionales se han visto sometidas en los últimos meses a un clima de incertidumbre desconocido en décadas. Varias preguntas quedan en el aire: ¿qué quedó de las predicciones de aquellos días?; ¿qué ha ocurrido realmente con el PIB americano? y, en nuestro caso particular, ¿cómo han variado las expectativas de crecimiento para España desde entonces?.
- Los ataques del 11-S redujeron la expectativa de crecimiento de la economía americana para el presente ejercicio de 2002 en un punto y medio de porcentaje, hasta un débil 1,2% desde un 2,7%. Algunos de los acontecimientos desencadenados en los meses siguientes llevaron a muchos a augurar una grave recesión.
- Ahora, transcurridos 7 meses desde los atentados del 11-S, los expertos ya colocan el crecimiento de la economía estadounidense en 2002 en el 2,6 %, es decir, en los niveles estimados antes de los ataques terroristas. Es especialmente optimista el avance de crecimiento del primer trimestre de 2002, con una vigorosa tasa del 5,8%.
- No obstante, recientes acontecimientos introducen incertidumbres respecto a la evolución en los próximos trimestres que en ningún caso debemos minusvalorar; (especialmente delicada es la situación en Oriente medio, posible extensión del conflicto, efectos de la crisis venezolana,...). Teniendo presente los riesgos y amenazas hay una conclusión a nuestro juicio clara: la recuperación estadounidense ha comenzado.

Desde un punto de vista de las predicciones económicas internacionales nos encontramos en un momento de cierto interés, y ello por varios motivos. En primer lugar, han pasado ya 7 meses desde los atentados del 11-S en los EE.UU. Aquellos dramáticos hechos, que introdujeron una incertidumbre desconocida en décadas en la economía mundial, han tenido ya un curso suficientemente largo y esclarecedor, como para que podamos analizarlo ya con una cierta perspectiva histórica. La pregunta de interés a este respecto es ¿qué quedó de las predicciones de aquellos días?.

Existe un segundo hecho de cierta importancia que hoy podemos analizar. En el mes de septiembre de 2001 todas las instituciones pulsaban un fuerte parón en la

actividad económica de los EE.UU. El aterrizaje suave había dejado paso a una brusca desaceleración, que auguraba un período recesivo. Los atentados del 11-S vinieron a empañar aun más las expectativas. Gran parte de las instituciones apostaron por una recesión. Tres trimestres después de aquello, ¿qué ha ocurrido realmente con el PIB americano?

Una tercera pregunta es inevitable para nosotros por su alta relación con aquellos dos factores; ¿cómo han variado las expectativas de crecimiento para España desde entonces? Examinaremos este aspecto en nuestro próximo servicio de alerta.

Para analizar estas cuestiones vamos a efectuar una comparativa de las distintas predicciones realizadas por un amplio grupo de instituciones para el ejercicio 2002, realizadas en distintos momentos de los años 2001 y 2002. Como es suficientemente conocido, CEPREDE considera de interés tanto las cifras de crecimiento de los agregados macroeconómicos, como los propios cambios en las predicciones, puesto que éstos son indicativos de cambios de tendencia y revelan, en definitiva, los cambios en el pulso económico esperado.

En el Cuadro 1 se recogen las predicciones de las instituciones que reportan a Consensus Forecast sobre los EE.UU. Varios titulares se extraen de este cuadro. En primer lugar, (y aunque sea dicho de un modo simplista creemos que resulta esclarecedor) los ataques del 11-S redujeron la expectativa de crecimiento para el presente ejercicio de 2002 en un punto y medio de porcentaje, hasta un débil 1,2% desde un 2,7 %. Esta brusca revisión alcanzó su máximo repliegue en el mes de noviembre de 2001 (no recogido en el cuadro), cuando los panelistas preveían un crecimiento norteamericano de sólo un 0,7 %. La situación en aquel momento era relativamente preocupante: el inicio de las operaciones bélicas en Afganistán (recordemos que el inicio de la campaña no fue especialmente exitoso), los riesgos de inestabilidad en varios países islámicos (verbigracia: la inestabilidad política interna de Pakistán y los riesgos de enfrentamiento nuclear con India), los primeros riesgos de ruptura en la coalición internacional (con críticas de algunos países europeos, como Francia, y las reticencias de países árabes moderados), la siempre presente inestabilidad petrolífera,... Por aquél tiempo se conocieron los datos del tercer trimestre de 2001 en los EE.UU. que confirmaban los peores augurios. El decrecimiento del PIB en un 1,3% (en tasas intertrimestrales anualizadas) y el terrible entorno, llevaron a muchos a augurar una grave recesión.

Desde entonces se han percibido progresivos, y claros síntomas de recuperación, y ello se ha dejado notar en las mejoras en las previsiones de crecimiento. El rápido desenlace de la guerra en Afganistán y, a pesar de las tensiones, la no aparición de contagio en otras zonas ha llevado a una mejora continua. Pero lo que ha terminado de aupar las expectativas de crecimiento esperado para 2002 ha sido, por un lado, la publicación de los datos corregidos de crecimiento del cuarto trimestre y, por otro, el dato avanzado ahora de crecimiento en el primer trimestre de 2002. Aunque el primer avance de IV-2001 dejaba la tasa de crecimiento por dos trimestres consecutivos en términos levemente negativos, es decir, que situaba a la economía norteamericana técnicamente en recesión, las revisiones posteriores colocaron esta cifra en números negros, y la de 28 de marzo establecía el crecimiento del cuarto trimestre en una

esperanzadora cifra del 1,7 %¹. Por lo tanto, los EE.UU. no habían llegado a entrar técnicamente en recesión, y parece claro que la actividad económica repunta. Ahora, el incremento del PIB estadounidense en el primer trimestre de 2002 ha superado las previsiones de los expertos, alcanzándose una tasa del 5,8% que no se registraba desde hace dos años.

Cuadro 1

Previsiones de diversas instituciones sobre el crecimiento del PIB de EE.UU. para 2002					
	Sep-01	Oct-01	Dic-01	Feb-02	Abr-02
Bank America Corp	3.0	-	1.8	2.3	3.1
Bank One Corp	2.9	1.4	1.1	1.9	2.8
Bearn Stearns	-	-	0.6	1.2	2.4
The Conference Board	3.1	-	0.9	1.5	2.0
Credit Suisse First Boston	2.6	0.2	0.8	1.8	2.4
Daimler Chrysler	2.8	-0.2	-	1.5	2.2
DRI-WEFA	-	-	0.5	-	2.3
Du Pont	2.5	0.7	1.5	1.8	2.6
Eaton Corporation	-	2.6	2.1	2.4	2.9
Economy.com	2.4	-	0.5	1.2	2.4
Fannie Mae	-	0.7	0.8	1.5	2.8
First Union Corp	2.5	0.7	-	-	-
Ford Motor Corp	2.5	1.2	-	1.5	2.9
General Motors	3.0	1.5	1.3	1.4	2.5
Georgia State University	-	-	-0.8	0.4	1.7
Goldman Sachs	2.0	0.5	0.1	1.4	2.4
Griggs & Santow	2.9	-	-	-	-
Inforum-University of Maryland	2.9	1.6	1.1	1.4	2.7
JP Morgan	1.9	0.7	0.1	1.7	3.1
Lehman Brothers	-	-	0.3	1.0	2.5
Macroeconomic Advisers	-	1.9	1.4	1.7	2.9
Merrill Lynch	3.4	-	0.9	1.9	3.2
Morgan Stanley	2.6	1.0	0.6	1.4	2.7
Mortgage Bankers Assoc	2.4	-	-	1.5	2.6
Nat Assn of Home Builders	-	-	0.4	1.5	-
Northern Trust	-	-	1.5	-	2.8
Oxford Economics	2.4	1.2	0.8	1.6	2.7
Prudential Financial	3.5	3.2	2.9	2.7	3.1
Standard & Poor's	2.9	-	1.1	1.6	-
United States Trust	2.5	-	1.5	1.4	2.0
University of Michigan-RSQE	2.4	1.6	0.7	1.5	2.5
Wachovia Corp	-	-	0.2	1.3	2.4
WEFA Group	-	1.6	-	-	-
Wells Capital	2.4	0.7	0.4	1.4	2.4
Promedio	2.7	1.2	0.9	1.6	2.6

Fuente: Consensus Forecast, (predicciones realizadas en los primeros días de cada mes referenciado)

¹ Fuente: Bureau of Economic Analysis. No es, por lo demás, inhabitual estas amplias variaciones desde los avances, primeras estimaciones, revisiones, ... hasta los datos definitivos.

Era obvio, pues, que los especialistas habían sobrevalorado los efectos de la crisis y la consecuencia lógica ha sido la revisión de las expectativas de crecimiento para 2002. Ese hecho se nota con fuerza en el último panel referenciado: el de abril de 2002 (antes de conocerse el dato de crecimiento de I-2002). En el mismo, el conjunto de instituciones apuntan para la economía estadounidense un crecimiento del 2,6 %, es decir, y ahí encontramos un segundo titular, que transcurridos 7 meses desde los atentados del 11-S, los expertos ya colocan el crecimiento para este año en los niveles estimados antes de los atentados. Por así decirlo, y sin que suene banal, parece que todo ha cambiado, para que todo siga igual.

Ello no quita que recientes acontecimientos introduzcan incertidumbres respecto a la evolución en los próximos trimestres que en ningún caso debemos minusvalorar; el fin de las operaciones militares en Afganistán no ha borrado los riesgos de una extensión de los conflictos a países como Irak. La dramática situación en Oriente Medio introduce, y lo estamos comprobando continuamente, factores adicionales de incertidumbre. La posibilidad de una extensión del conflicto bien sea limitada (léase frontera libanesa) o general, es un factor de significativa importancia. En cualquiera de las posibilidades de desarrollo del conflicto, la tensión sobre el mercado del petróleo es bien patente. Junto a ello hay que tener presente el desarrollo de la crisis venezolana, aunque el restablecimiento en el poder de Chávez, suponga una continuidad (para lo bueno o para lo malo) en la política de producción, no ya del cuarto productor mundial de crudo, sino del conjunto del cártel de la OPEP.

Ahora bien, junto a estos elementos de incertidumbre, se sitúan aspectos que muestran la fortaleza de la recuperación norteamericana en el primer trimestre de 2002, como son el repunte del consumo privado (sobre el 3,5%), el alza en índices de compras industriales (indicador adelantado de la producción industrial) y la constatación de que la liquidación de inventarios, que caracterizó parte del final del ejercicio anterior, ha terminado. Teniendo presente aquellos riesgos y amenazas hay una conclusión a nuestro juicio clara: la recuperación estadounidense ha comenzado.