

# EU: CONSUMIDORES AL RESCATE

La economía estadounidense ha disfrutado de una gran expansión, al crecer más de 3% anual en cuatro de los cinco trimestres pasados, y es la envidia del mundo desarrollado. Sin embargo, no es inmune a los tropiezos de la economía mundial. Las exportaciones tuvieron un bache en septiembre y el crecimiento real del PIB en el tercer trimestre probablemente se reducirá de 3.5 a 3%. EU sostendrá su impulso económico en el último trimestre del año, pero los resortes del crecimiento cambiarán; el gasto de consumo recogerá parte del rezaño al decaer las exportaciones.

Los temores de que un descenso mundial pudiera afectar a la economía de EU crecieron luego que los datos de comercio ajustados estacionalmente para septiembre mostraron que las exportaciones de bienes y servicios se redujeron en 3 mil mdd, a una cifra récord de cinco meses. Esto, combinado con un pequeño aumento en las importaciones, causó que el déficit comercial se ampliara 7.6% a 43 mil mdd, la brecha más grande desde mayo. El descenso en exportaciones se sintió en todos los mercados; cayeron las ventas a Europa, Japón, China y América Latina. Las ventas a los dos mayores socios comerciales de EU –Canadá y México– también cayeron en el mes.

Las cifras mensuales de comercio son a menudo volátiles y The Economist Intelligence Unit evita sacar demasiadas conclusiones de largo alcance de un mes débil. Hay razones, sin embargo, para creer que las cifras de septiembre podrían anticipar un descenso en el comercio de EU, al debilitarse la demanda externa. En octubre, EIU revisó a la baja su estimación del crecimiento global en 2014 (a tipos de cambio del mercado) de 2.4 a 2.3% al vacilar las economías en todo el mundo. La inquietud se centra en Europa, donde se construyen fuerzas inflacionarias y los administradores estatales trabajan febrilmente para prevenir otra recesión. Las perspectivas inmediatas para Rusia y Brasil –dos miembros del club BRICS– también son pesimistas; la primera sufre sanciones y el segundo está debilitado por políticas deficientes y baja inversión. Chi-



Clientes en la apertura de la tienda de ropa británica Topshop en la Quinta Avenida de Nueva York, donde el espacio comercial tiene una superficie de 40 mil metros cuadrados. Se espera que el gasto de consumo se expanda en Estados Unidos durante el cuarto trimestre ■ Foto Reuters

na sigue siendo una luz, pero su brillo ha disminuido; su crecimiento ha desacelerado en el tercer trimestre al ritmo más lento desde 2009. En general, la debilidad de la demanda global gravitará sobre las exportaciones de EU en los meses por venir y, aunado a todo esto, un dólar más fuerte hará menos competitivas las exportaciones.

## Poco aumento en importaciones

En el otro lado de la balanza comercial, prevemos que el crecimiento se estancará, limitando la expansión del déficit comercial.

Las importaciones de EU apenas se han elevado desde 2012, pues el incremento en la demanda de bienes extranjeros se ha visto compensado por un descenso en las importaciones de energéticos a causa de un rápido aumento en la producción no convencional de petróleo y gas de esquisto en el país. Los avances en la tecnología de perforación y la inversión en la infraestructura de ductos permiten que el crudo producido en regiones del interior llegue a los centros de refinación del medio oeste y la costa del Golfo, lo cual estimula la producción. En septiembre, las importaciones de petróleo cayeron al nivel más bajo desde 2009.

Prevemos que EU será el mayor productor de petróleo y derivados líquidos este año (incluso líquidos de gas natural), y su producción de crudo se acerca con rapidez a los niveles de Rusia o Arabia Saudita. La reciente debilidad de precios del petróleo –el crudo llegó al punto más bajo en cuatro años el 4 de noviembre– podría limitar la inversión en nuevos proyectos petroleros de mayor dificultad técnica, pero aún se cree que la producción significativa será económica a precios por debajo de 80 dólares el barril. Mantenemos nuestra previsión de un crecimiento aún

considerable de la producción petrolera en EU en 2015-16, pese a la debilidad de precios, y una producción doméstica más alta atenuará cualquier crecimiento en las importaciones.

Las exportaciones netas aportaron 1.3 puntos porcentuales de la tasa de crecimiento de 3.5% en el tercer trimestre, pero es probable que esto se revise a la baja cuando se emita la próxima estimación del PIB de ese periodo, el 25 de noviembre. En términos reales, el déficit comercial en septiembre fue más amplio que la estimación usada para calcular el crecimiento real del PIB del tercer trimestre.

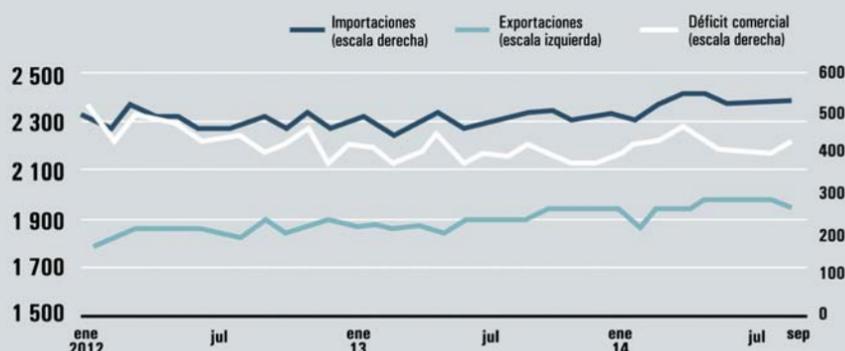
Los nuevos datos comerciales reducirán el crecimiento real del PIB en el periodo en unos 0.4 puntos porcentuales. Además, un gasto en construcción más débil de lo esperado –cayó por segundo mes consecutivo en septiembre, aunque esperamos que será un descenso temporal– sustraerá quizá otros 0.1 puntos, así que EIU calcula ahora que el crecimiento real habrá sido de alrededor de 3% en ese lapso.

## El consumo privado alivia inquietudes

El descenso en el crecimiento económico en el tercer trimestre es decepcionante, pero la estimación inicial de 3.5% era una sorpresa y un crecimiento real de 3% sigue siendo impresionante. Además, si bien esperamos que el comercio contenga el crecimiento en el cuarto trimestre, la economía repuntará en otras partes. Los vientos en contra del comercio serán compensados por vientos favorables de la fuerte demanda de consumo. Un año espectacular en crecimiento del empleo ha elevado los ingresos de los hogares, en tanto el descenso de precios del petróleo ha dejado más dinero en el bolsillo de los consumidores, así que esperamos que el gasto de consumo se expanda en el cuarto trimestre. Por tanto, la economía de EU deba mantener su impulso en los tres meses finales del año, con tasas de crecimiento anheladas por otros países. Pero los impulsores de este crecimiento cambiarán de las exportaciones al consumo privado. Una vez más, el consumidor estadounidense entra al rescate.

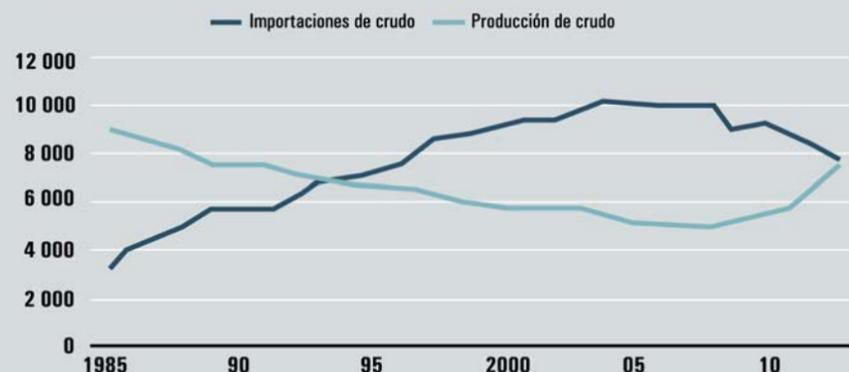
Economist Intelligence Unit

Balanza comercial de EU (miles de mdd, ajustados estacionalmente)



Fuente: Arver Analytics

EU: importaciones y producción de petróleo (barriles/día, miles)



Fuente: Administración de Información Energética de EU