

# EU REBASARÁ AL MUNDO EN 2015

**2014 fue el mejor año para** Estados Unidos desde la recesión. Es probable que el crecimiento real del PIB llegue a 2.5 por ciento, el desempleo ha caído a 5.6 y la economía no muestra aún signos de sobrecaletamiento. El año próximo podría ser aún mejor. El consumo será impulsado por varias tendencias, entre ellas la tan esperada aparición del crecimiento salarial, así como la baja de precios de la gasolina y la calefacción, que dejará más dinero a los consumidores. Preveemos que el crecimiento anual del PIB real se acelerará a 3.4 por ciento en 2015, rebasando al resto del mundo por apenas segunda vez desde los años de bonanza de la década de 1990.

The Economist Intelligence Unit previó mucho de esto. A principios de 2014 pronosticamos que las mejoras en los fundamentos económicos darían a Estados Unidos una plataforma para disfrutar su mejor año desde la crisis financiera. El desapalancamiento avanzó y las proporciones de deuda mejoraron mucho. La deuda de los hogares cayó por debajo de 100 por ciento del ingreso disponible, contra 124 por ciento en 2007. Alentados por esta mejora, los consumidores gastaron más de sus ingresos, y la tasa de ahorros personales descendió de 7.2 por ciento en 2012 a 5 en 2014.

El mayor éxito el año pasado fue sin duda en el mercado laboral. Si 2013 fue el año del mercado de valores (el S&P 500 tuvo su mayor avance anual desde 1997), 2014 fue el año en que los estadounidenses regresaron al trabajo. La tasa de desempleo promedio bajó 1.2 puntos porcentuales, la caída anual más alta desde 1984. La economía creó 2.95 millones de empleos, la mayor cantidad en un año calendario desde 1999. Sin embargo, en 1999 los ingresos por hora crecieron 3.7 por ciento anual, mientras en 2014 subieron 2.3, apenas arriba de la tasa de inflación. La falta de crecimiento de los salarios reales ha comenzado a dominar las conversaciones sobre la salud de la economía de Estados Unidos.

El crecimiento salarial va a la zaga del aumento de empleos, y la pregunta clave es si la contracción del mercado laboral del año anterior alimentará salarios más altos este año. De ser así, tendría gran impacto en una gran porción de la población de Estados Unidos. Las ganancias del mercado de valores



Feria del empleo en Miami Lakes, Florida. En 2014 la tasa de desempleo en Estados Unidos bajó en promedio 1.2 puntos porcentuales, la caída anual más alta desde 1984, mientras la economía creó 2.95 millones de empleos, la mayor cantidad en un año calendario desde 1999 ■ Foto Ap

en 2013 beneficiaron en gran medida a los ricos y las ganancias del mercado laboral de 2014 ayudaron a los desempleados; un alza de salarios en 2015 beneficiaría a la abandonada clase media. Esperamos que el crecimiento de salarios despege en 2015, y que la desaceleración de la inflación —ayudada por la baja de precios de la gasolina— expanda aún más en términos reales el poder de compra de los consumidores.

## Más de lo mismo, por favor

Muchas de las tendencias que avivaron el crecimiento económico el año pasado se mantendrán en 2015. El aumento del empleo y la mejora en los ingresos de los hogares apoyarán los créditos hipotecarios. El crédito al consumo crecerá. Las empresas contratarán más préstamos e invertirán más al mejorar su confianza en las perspectivas. La inversión fija no residencial creció al doble del ritmo de la economía en el segundo y tercer trimestres de 2014 y debe mantener ese impulso en 2015.

Habrán ecos de la década de 1990 en el aire en los próximos 12 meses, y no sólo porque miembros de las familias Bush y Clinton aspirarán a la presidencia. Un Congreso republicano bloqueará la mayor parte de la agenda del presidente demócrata, pero le dará autoridad *fast track* para negociar acuerdos comerciales (aunque esta vez Barack Obama lo buscará en Asia, América Latina y Europa, más que en Norteamérica, como Bill Clinton).

## Fin del auge energético

Existen también ciertos paralelismos preocupantes con la década de 1990. Crecerán los temores por la frivolidad del sector tecnológico, al aumentar los precios y valuaciones pese al limitado crecimiento de los ingresos. Sin embargo, si estallara una burbuja este año, ocurriría en el sector energético, más que repetirse la caída de las punto.com. Las empresas energéticas restringirán costos en la medida en que la baja de precios del petróleo reduce las proyecciones de ingresos. Estas empresas han sido las mayores receptoras de préstamos riesgosos en años recientes y representan 18 por ciento de los bonos chatarra hoy día, en comparación con apenas 9 por ciento en 2009. Algunas quebrarán y los efectos reverberarán por todo el sector financiero, pero esperamos que el impacto será contenido.

Algunas partes del país resbalarán hacia la recesión. Dakota del Norte, Nebraska y, en particular, Texas, serán duramente golpeados por la picada de los precios. Sin embargo, esperamos que

los precios se eleven en la segunda mitad de 2015, lo que limitará el daño. La producción de petróleo en Estados Unidos seguirá creciendo, pero a la velocidad vertiginosa de años recientes. El gobierno proyecta que la producción de crudo descenderá de 16 por ciento en 2014 (el incremento anual más rápido desde 1986) a 7.4, todavía acelerado, en 2015, lo cual llevará la producción total a 9.3 millones de barriles por día.

## Janet Yellen dará forma a la economía del mundo

La mayor decisión del año será tomada por Janet Yellen, presidenta de la Fed, y el Comité Federal del Mercado Abierto (CFMA). Salvo una repentina desaceleración, todos los indicadores sugieren que incrementarán la tasa de los fondos federales en 2015. La confianza de los consumidores ha llegado a los niveles más altos después de la crisis y el gasto de consumo está en auge, apoyado por la baja en el precio del petróleo. Los costos de los préstamos se han mantenido bajos aun cuando la Fed ha detenido su programa de compra de activos (QE3). Más importante, la tasa de desempleo se acerca con rapidez a niveles considerados consistentes con el pleno empleo.

La Fed ha descartado un alza a la tasa de interés en las dos próximas reuniones, lo cual significa que finales de abril es la fecha más próxima para dar inicio a la restricción monetaria. Según las propias proyecciones del banco, el primer aumento será en el tercer trimestre, pero la Fed no ha sido muy acertada al predecir sus

propios movimientos. La fecha de consenso entre los pronosticadores profesionales volvió a cambiar recientemente; muchos la llevan hasta septiembre a causa del bache petrolero, que reducirá la inflación y, según creen, aliviará la presión sobre la Fed para que actúe. Algunos han sugerido que esto dará al banco espacio suficiente para retrasar un alza de tasas hasta 2016. La realidad es que no es probable que el descenso en los precios petroleros altere la decisión de la Fed, porque ésta pone mucho más atención a la inflación base.

Más bien, el incremento en las ganancias de los trabajadores dará forma a las acciones de la Fed en 2015, y esperamos que empiece un ciclo restrictivo en el tercer trimestre. El descenso del desempleo reducirá la distensión en el mercado laboral y presionará al alza los salarios, lo cual obligará al banco central a actuar para evitar un sobrecaletamiento de la economía. Cuando eleve las tasas, lo hará con cautela; Yellen no repetirá los 17 incrementos consecutivos de la tasa de referencia que hicieron sus predecesores, Alan Greenspan y Ben Bernanke, durante el ciclo restrictivo de 2004-06.

## Desaceleración en el segundo semestre

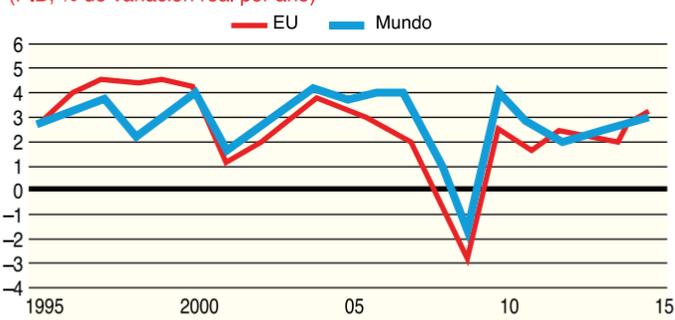
El paso ágil de la expansión económica aminorará levemente en el segundo semestre. El alza de la tasa de referencia de la Fed elevará los costos del crédito y reducirá el gasto de consumo. Los precios petroleros crecerán poco a poco y, de ser necesario, Arabia Saudita pondrá un límite inferior al mercado. La débil demanda del exterior también gravitará sobre la economía de Estados Unidos, que no puede estar en bonanza permanente mientras otros países luchan por combatir la baja confianza de los consumidores, la escasa demanda y la desinflación. La fortaleza del dólar hará menos competitivos los productos y servicios estadounidenses y afectará las exportaciones. Estos factores desacelerarán con el tiempo la economía de Estados Unidos, pero aun así tendrá tasas de crecimiento que serán la envidia de Europa.

Si bien las prevenciones en este panorama relativamente color de rosa son importantes, la economía estadounidense está en su mejor forma en una década. Entra en el año nuevo con un crecimiento real del PIB de 5 por ciento anualizado, un crecimiento mensual promedio de 289 mil empleos en el trimestre anterior y una inflación de apenas 0.8 por ciento. Entre tanto, el petróleo está por debajo de 50 dólares por barril, la confianza del consumidor se encuentra en su nivel más alto en 10 años y el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años es inferior a 2 por ciento. Las condiciones son ideales para que el gasto de consumo se acelere y la economía es, por el momento, la envidia del mundo industrializado.

Economist Intelligence Unit

## EU rebasará a la economía global en 2015

(PIB; % de variación real por año)



Fuente: The Economist Intelligence Unit

