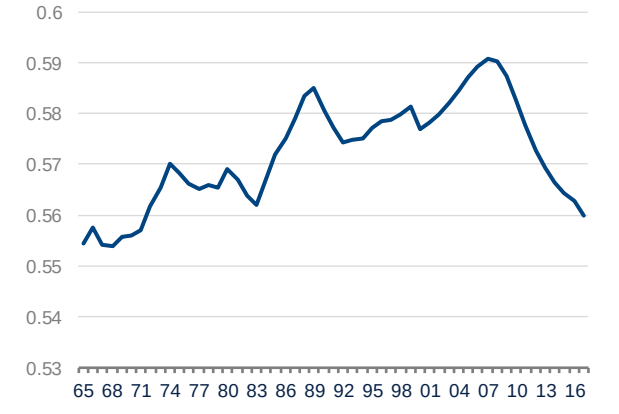
6. Mercado de la vivienda: ¿se repite la historia?

Aunque el mercado inmobiliario estadounidense ha estado en modo de recuperación desde 2011, no ha alcanzado la normalización total. Si bien hace una década el desafío era un colapso en los precios de las viviendas como resultado del exceso de construcción, la especulación y la facilidad de concesión de préstamos, el sector ahora exhibe un nivel subóptimo de nuevas construcciones y un inventario reducido de viviendas existentes para la venta, lo que se traduce en precios de vivienda elevados en áreas metropolitanas importantes. En este artículo analizamos las tendencias actuales y proporcionamos nuestras perspectivas para el sector residencial durante los próximos dos años.

Demanda y oferta de vivienda

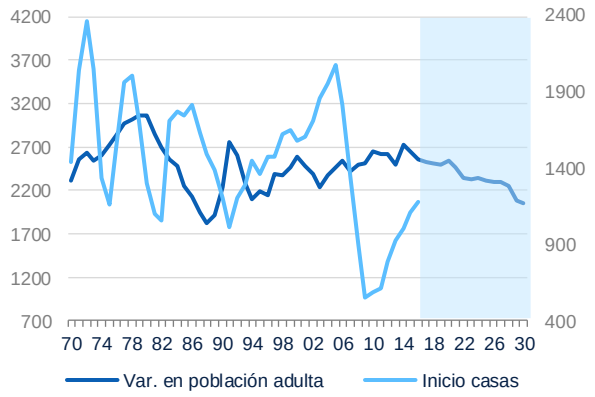
El motor más importante de la demanda de vivienda es el crecimiento de la población. El aumento de la población adulta durante la última década y el bajo nivel de nuevas construcciones han facilitado la absorción de la mayoría del exceso de inventario, particularmente en las áreas metropolitanas económicamente atractivas. La gráfica 6.1 muestra la proporción de unidades de vivienda por adulto, que ha disminuido desde 2007 y se encuentra en su nivel más bajo en 45 años. Si bien las nuevas construcciones se han incrementado significativamente desde que tocaron fondo en 2009, permanecen por debajo de la demanda y se mantendrán como tales durante los próximos uno o dos años (Gráfica 6.2).

Gráfica 6.1. Unidades de vivienda por residente, mayores de 20 años (Unidades)



Fuente: BBVA Research y Oficina del Censo

Gráfica 6.2. Crecimiento de la población y oferta de vivienda (Miles)

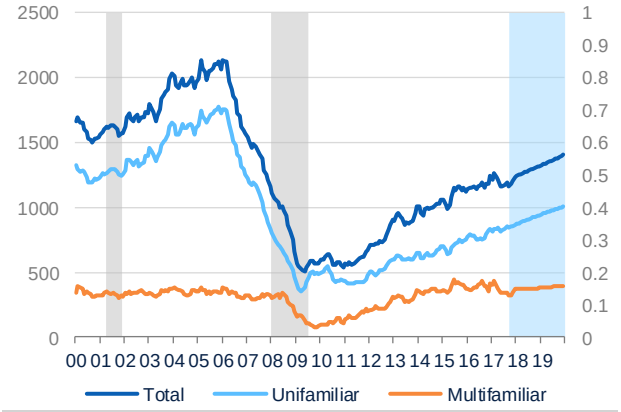


Fuente: BBVA Research y Oficina del Censo

Las nuevas construcciones se pueden dividir en unifamiliares y multifamiliares. Desde el marzo pasado, el total de unidades ha tenido dificultades para mantener una tendencia ascendente, principalmente debido al descenso en el segmento multifamiliar, que es el componente más pequeño. Mientras tanto, aunque las nuevas construcciones unifamiliares no han podido compensar por completo la caída en la construcción multifamiliar, han aumentado un 9% interanual durante los primeros nueve meses de 2017. El retroceso en el segmento de construcción multifamiliar ha sido particularmente fuerte en el tercer trimestre (Gráfica 6.3), pero esto es probablemente transitorio y se compensará en los próximos meses, como lo demuestra la tendencia más fuerte experimentada en los permisos de construcción multifamiliares, lo que se suele traducir en nuevas construcciones. No obstante,

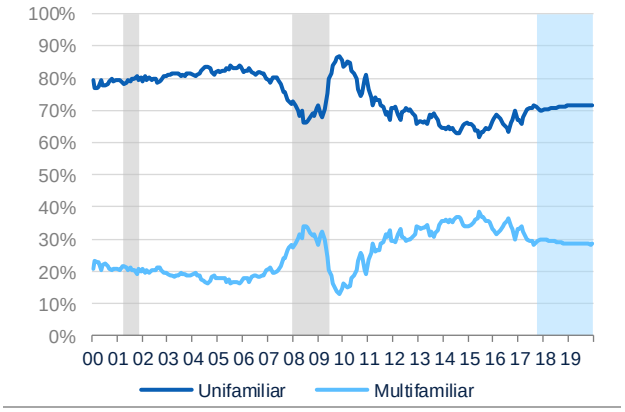
se espera que la participación en el inicio de las viviendas multifamiliares disminuya gradualmente debido a factores demográficos. Por ejemplo, los *millennials* demandarán más unidades de vivienda unifamiliares a medida que lleguen a la treintena (la edad media del comprador de vivienda por primera vez en 2016 fue 32)[10], formen familias y necesiten más espacio (Gráfica 6.4). Como resultado, se proyecta que el total de nuevas construcciones alcance los 1,4 millones de unidades (tasa anualizada ajustada estacionalmente, SAAR) en el 4T19, un 17% más alto que su nivel actual.

Gráfica 6.3. Nuevas construcciones (Miles de unidades, SAAR, 3mma)



Fuente: BBVA Research y Oficina del Censo

Gráfica 6.4. Porcentaje de viviendas unifamiliares y multifamiliares (%)



Fuente: BBVA Research y Oficina del Censo

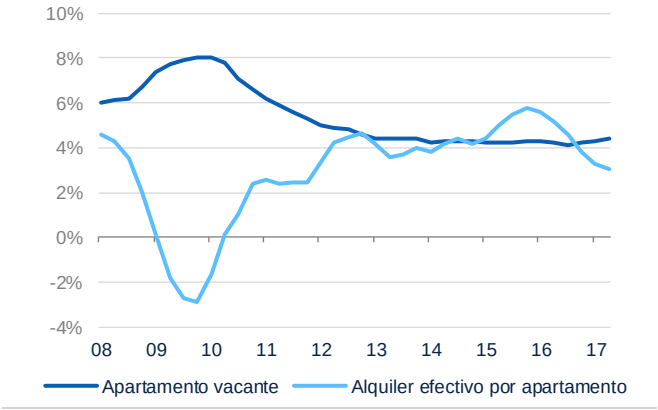
Condiciones del mercado inmobiliario

La desaceleración de la construcción de viviendas multifamiliares en 2016, y especialmente en 2017 se traducirá en una ralentización de la finalización de viviendas, lo que ayudará a estabilizar el crecimiento de los alquileres y las tasas de vacantes (Gráfica 6.5). No obstante, en relación con 2012-2016, esperamos que los alquileres aumenten a un ritmo más lento y que las tasas de vacantes crezcan modestamente.

Dicho esto, el saldo de la demanda de apartamentos frente a la oferta varía significativamente en función de la zona metropolitana. Los mercados que tienen el entorno más favorable para los propietarios – tasas de vacantes bajas y en descenso – por lo general se encuentran en Florida, California, y en ciertos lugares del Atlántico Medio y Medio Oeste (Gráfica 6.6). En gran parte, esto refleja las limitaciones de la oferta, una gran población de jubilados y una gran proporción de inquilinos de edad más avanzada, que suelen ser residentes entre 20 y 29 años. Con la excepción de Florida, que es un popular destino para jubilados, las zonas metropolitanas que están experimentando una fuerte demanda de apartamentos tienen un porcentaje mayor que la media o creciente de inquilinos de edad avanzada debido a un mayor atractivo relativo (Gráfica 6.7 y 6.8).

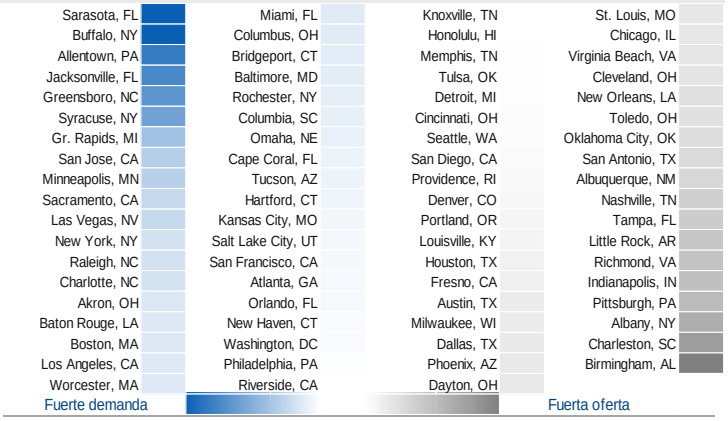
10: NAR. 2016 Profile of Home Buyers and Sellers. https://www.nar.realtor/sites/default/files/reports/2016/2016-profile-of-home-buyers-and-sellers-10-31-2016.pdf

Gráfica 6.5. Vacantes y alquileres de apartamentos (% y % interanual)



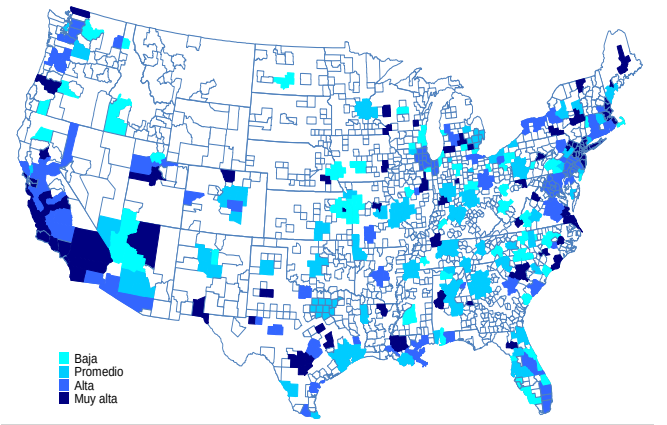
Fuente: BBVA Research y REIS

Gráfica 6.6. Mercado de viviendas de alquiler área metropolitana, 75 más grandes, 2T17 (saldo relativo de demanda frente a oferta)



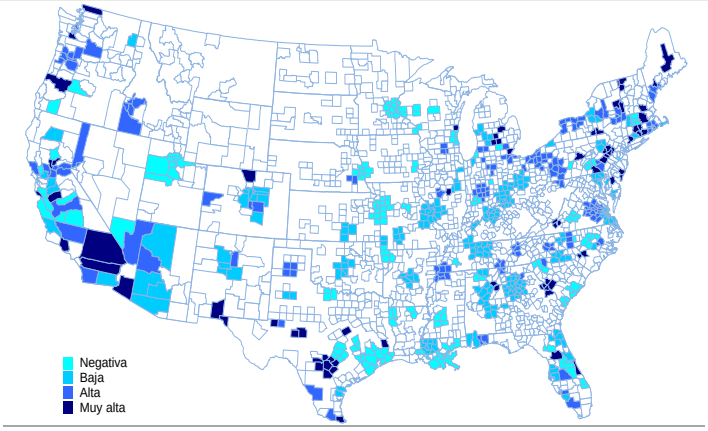
Fuente: BBVA Research

Gráfica 6.7. Porcentaje de la población de 20 a 29 años de edad, 2015



Fuente: BBVA Research y Oficina del Censo

Gráfica 6.8. Aumento del porcentaje de la población de 20 a 29 años en total, 2010-2015



Fuente: BBVA Research y Oficina del Censo

Condiciones del mercado de viviendas unifamiliares

También se espera que las áreas metropolitanas estadísticas con una gran proporción de población en la veintena brinden oportunidades al segmento de las viviendas unifamiliares. Particularmente si el crecimiento de la población sigue siendo fuerte, los precios de las viviendas siguen siendo asequibles para los compradores de una primera vivienda, y el atractivo económico no disminuye. Dado el envejecimiento de la población y la disminución de la movilidad geográfica a lo largo del tiempo, seguir siendo atractivo para los residentes más jóvenes se ha convertido en un factor aún más determinante para el éxito a largo plazo. En 2016, solo el 5% del total de residentes se mudó a otro condado, estado o al extranjero. Esta tasa fue del 9% y del 10% para los residentes

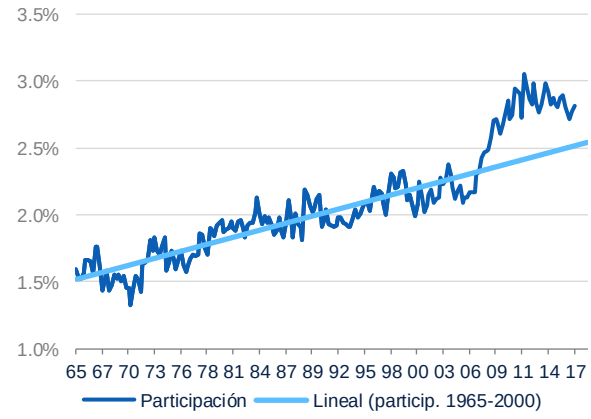
de 20 a 24 años y de 25 a 29 años, respectivamente.[11] Para las áreas metropolitanas estadísticas, garantizar el flujo de llegada positivo neto de residentes jóvenes aliviará los desafíos del envejecimiento de la población y apoyará la inversión residencial.

Las construcciones de viviendas están inversamente relacionadas con las vacantes, en particular con las unidades desocupadas que se mantienen fuera del mercado por razones que no son de uso ocasional. Estas unidades generalmente se asocian con ubicaciones con un crecimiento demográfico bajo o negativo debido a su bajo atractivo económico y son diferentes de las casas vacías en venta, alquiler, uso estacional o temporalmente ocupadas por personas con residencia en otro lugar. El porcentaje de unidades desocupadas fuera del mercado por razones distintas al uso ocasional ha aumentado significativamente a nivel nacional después del auge de las hipotecas *subprime*, principalmente debido a un exceso de construcción previo. Sigue siendo elevado desde la Gran Recesión (Gráfica 6.9), pero a nivel geográfico está relativamente concentrado.

Las áreas metropolitanas estadísticas que están lastradas por el exceso de inventario y la demanda deficitaria se agrupan predominantemente en la parte oriental del Medio Oeste, partes del Atlántico Medio, como el oeste de Pensilvania, y el Sur, sin contar con Texas y Florida. En el lado opuesto del espectro están las áreas metropolitanas estadísticas con un nivel muy bajo de vacantes debido a la gran demanda de viviendas, restricciones geográficas o restricciones regulatorias. Suelen ubicarse en la parte occidental del país, la parte occidental del Medio Oeste, así como partes de la Costa Este, Florida y Texas (Gráfica 6.10).

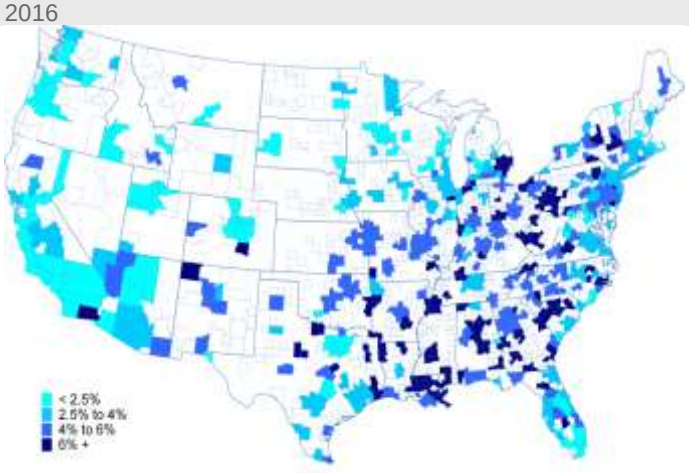
Las áreas metropolitanas estadísticas que se beneficiarán al máximo de las nuevas construcciones se caracterizan por un atractivo económico entre sólido y alto, una oferta de vivienda elástica y un bajo inventario de unidades desocupadas. Se espera que las nuevas construcciones de viviendas unifamiliares aumenten el 7,3% en 2018 y el 6,3% en 2019.

Gráfica 6.9. Porcentaje de unidades vacantes mantenidas fuera del mercado por razones distintas del uso ocasional (%)



Fuente: BBVA Research y Oficina del Censo

Gráfica 6.10. Porcentaje de unidades vacantes mantenidas fuera del mercado por razones distintas del uso ocasional, 2016



Fuente: BBVA Research y Oficina del Censo

11: Véanse los datos de la Oficina del Censo para 2016: https://www.census.gov/newsroom/blogs/random-samplings/2017/01/mover-rate.html

Ventas de viviendas existentes

Tras años de construcción subóptima y de una política monetaria favorable, que ha permitido a los propietarios asegurarse unos tipos de interés bajos, así como una menor movilidad de la población (Gráfica 6.11), la oferta de viviendas existentes en venta se encuentra en niveles históricamente mínimos (Gráfica 6.12). La oferta mensual de viviendas ajustada estacionalmente para la venta es actualmente de cuatro meses; dos meses por debajo del nivel generalmente considerado indicativo de un mercado equilibrado. El mercado de viviendas existentes se antoja particularmente ajustado en mercados atractivos de la costa oeste (Gráfica 6.13). Es probable que estas tendencias persistan hasta que aumente el número de viviendas nuevas que llegan al mercado secundario.

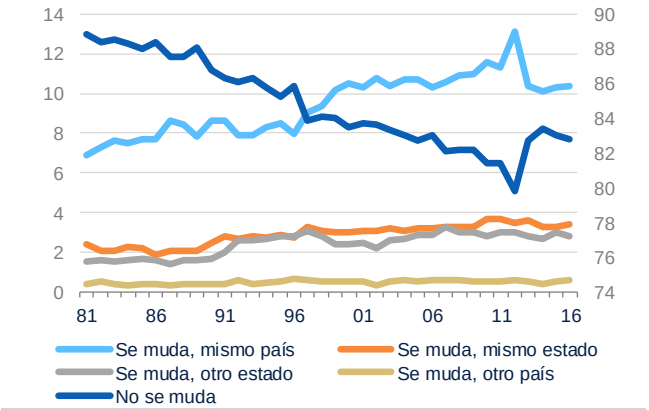
Este ha sido un proceso lento porque el segundo grupo generacional más grande – los *Baby Boomers* – todavía no tiene la edad suficiente para comenzar a vender sus casas y reducir su tamaño en grandes cantidades. Aunque los *Baby Boomers* de más edad van a cumplir 71 años, la mitad de este grupo tiene menos de 61. La edad a la que empieza a reducirse el número de personas mayores y que comienzan a mudarse a unidades multifamiliares a un ritmo más rápido se ha elevado a los 75, en línea con estilos de vida más saludables y una mayor longevidad.[12]

Mientras que los *Baby Boomers* se quedan en el mismo sitio y ante la falta de oferta, algunas áreas metropolitanas estadísticas se enfrentan al riesgo de que los *millennials* que van creciendo (especialmente los mayores) se trasladan a lugares que ofrecen viviendas más asequibles para criar familias, asumiendo que puedan encontrar oportunidades profesionales. Es probable que este impacto dañe a las áreas metropolitanas estadísticas más atractivas. Del mismo modo, podría beneficiar a algunas de estas áreas más afectadas en la última década, como Detroit, Cleveland y Baltimore, siempre que puedan convertirse en un imán para los *millennials*.

Las ventas de viviendas existentes se mantuvieron por debajo de los 5,4 millones SAAR por segundo mes consecutivo en septiembre de 2017. En parte, los huracanes Harvey en Texas e Irma en Florida retrasaron las ventas en el 3T17. En el futuro, esperamos un repunte en el 4T17 y un promedio anual de 5,54 millones en 2017; un 1,2% más que en 2016. Se espera que las ventas aumenten a 5,65 millones en 2018 (Gráfica 6.14). En el mediano plazo, las ventas de viviendas existentes expresadas como una parte del parque total de viviendas se mantendrán en torno al 4%, una cifra que está cerca de su promedio histórico, pero significativamente más bajo que a principios de la década de 2000. Esto es coherente con un ambiente caracterizado por baja migración, tipos de interés en aumento gradual y una gran mayoría de los *Baby Boomers* que continúan siendo dueños de sus viviendas.

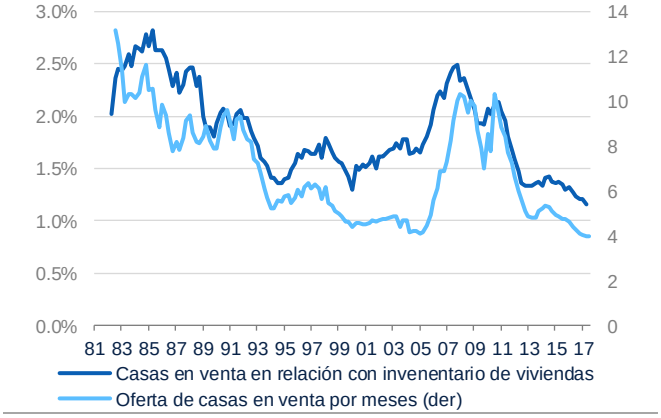
12: Véase por ejemplo Rappaport, J. (2015). Millennials, Baby Boomers, and Rebounding Multifamily Home Construction, Federal Bank of Kansas City. https://goo.gl/pejo2W

Gráfica 6.11. Movilidad geográfica (%)



Fuente: BBVA Research y Oficina del Censo

Gráfica 6.12. Oferta de viviendas existentes para la venta (% y meses, ajustado estacionalmente)

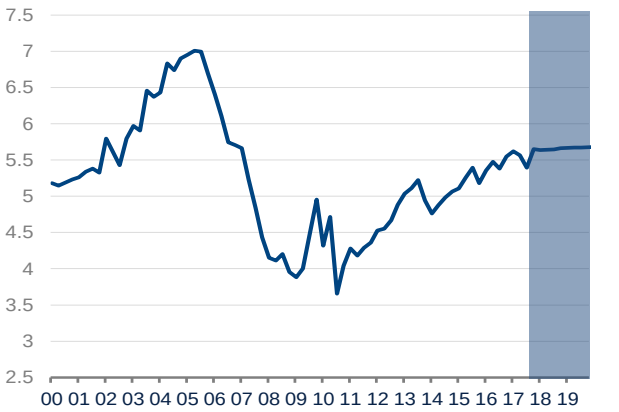


Fuente: BBVA Research, NAR y Oficina del Censo

Gráfica 6.13. Oferta de viviendas existentes a la venta por área metropolitana estadística, septiembre de 2017 (meses al ritmo de ventas actual)

Fuente: BBVA Research y Redfin

Gráfica 6.14. Ventas de casas existentes (millones, SAAR)



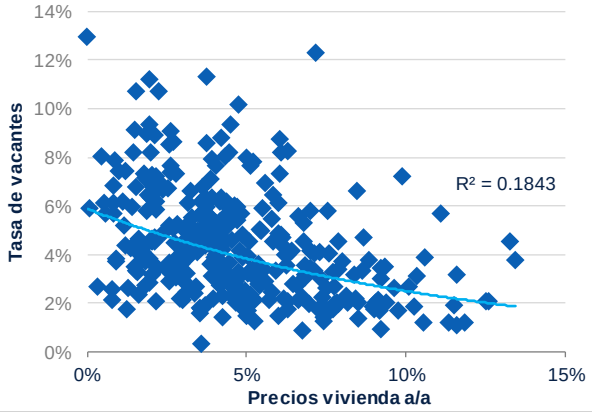
Fuente: BBVA Research y NAR

Desalineación del precio de la vivienda

Después de un período de crecimiento estable, generalmente entre el 5% y el 5,6% interanual entre mayo de 2015 y abril de 2017, el índice de precios de viviendas de CoreLogic comenzó a acelerarse a finales de la primavera, alcanzando un nivel del 7% interanual en agosto. La fuerte apreciación de los precios viene impulsada por una oferta baja de viviendas en lugares atractivos (Gráfica 6.15). Esperamos que los precios de las viviendas continúen aumentando a un ritmo sólido en todo el país (Gráfica 6.16). Anticipamos que la apreciación del precio de la vivienda disminuirá gradualmente hacia finales de 2018, respaldada por el aumento de nuevas construcciones.

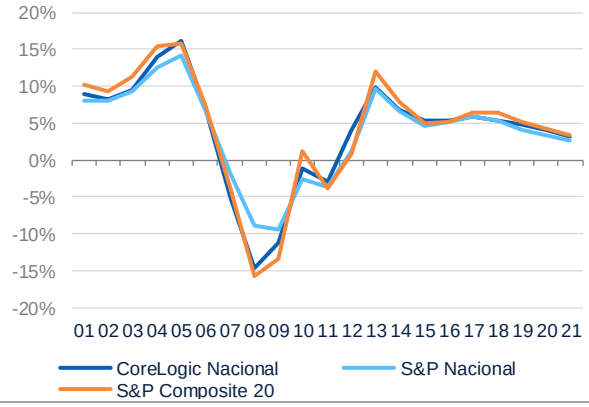
El fuerte aumento de los precios de las viviendas plantea la pregunta de si los precios de las casas están desalineándose de los fundamentales. Esta pregunta es particularmente importante desde una perspectiva bancaria, ya que los auges y caídas de la vivienda pueden resultar particularmente dañinos para la estabilidad financiera y la economía, y traducirse en problemas bancarios.

Gráfica 6.15. Porcentaje de unidades vacantes mantenidas fuera del mercado por razones distintas del uso ocasional frente a precio de la vivienda, 2016



Fuente: BBVA Research y Redfin

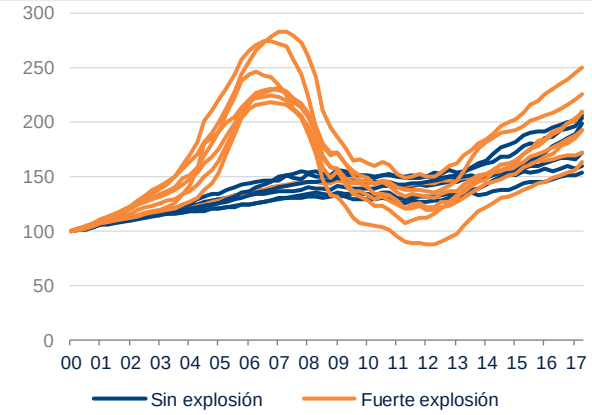
Gráfica 6.16. Índices de precios de viviendas (a/a)



Fuente: BBVA Research, CoreLogic y S&P

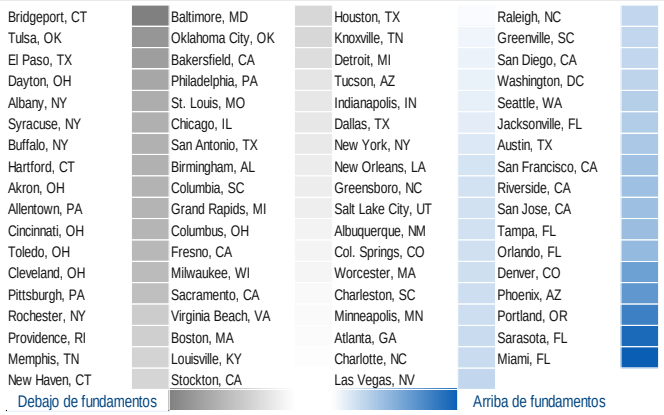
En general, hay algunas áreas metropolitanas estadísticas que son propensas a los ciclos de auge y caída. Estos lugares tienden a presentar restricciones regulatorias o restricciones geográficas que impulsan la apreciación del precio de la vivienda a un ritmo más rápido que el promedio nacional. El aumento de los precios a su vez genera especulación, lo que impulsa aún más los precios al alza y eventualmente produce una burbuja de activos (Gráfica 6.17). Esto es exactamente lo que sucedió en algunos lugares durante la década de 2000.

Gráfica 6.17. Precios de las viviendas en dos grupos de áreas metropolitanas estadísticas



Fuente: BBVA Research y FHFA

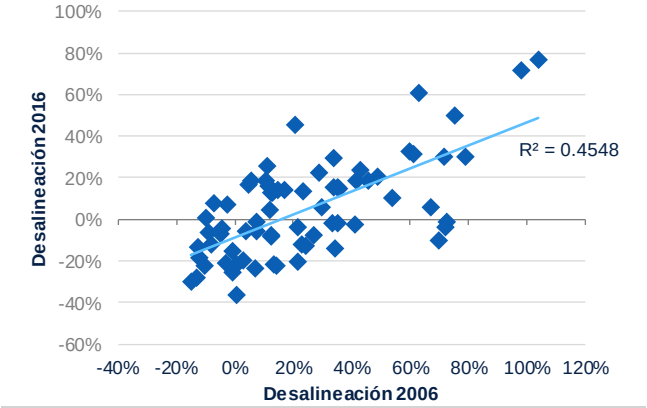
Gráfica 6.18. Precios de vivienda frente a fundamentales en principales áreas metropolitanas estadísticas (Índice de desalineación del precio de la vivienda de BBVA Research)



Fuente: BBVA Research

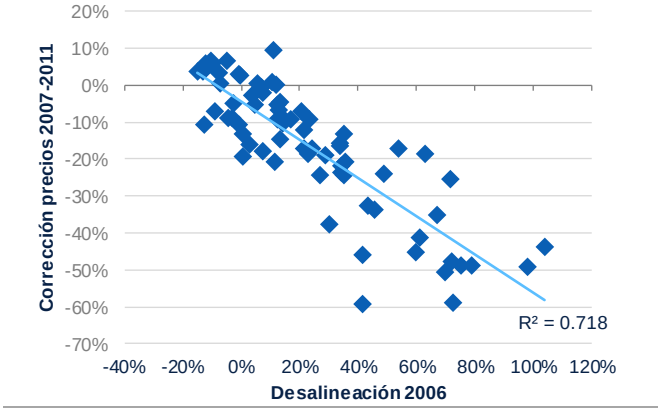
De acuerdo con nuestro análisis, a pesar de que el mercado de la vivienda está más saneado que hace una década, el riesgo se está acumulando. El índice de desalineación del precio de la vivienda de BBVA Research indica que hay potencial para niveles de riesgo más altos en ciertas ubicaciones (Gráfica 6.18), muchas de las cuales tuvieron precios de vivienda elevados antes de la Gran Recesión (Gráfica 6.19). Dado que los niveles de desalineación en 2006 están altamente correlacionados con el nivel de corrección de precios en 2007-2011 (Gráfica 6.20), el grado actual de esta elevada desalineación en algunos mercados genera inquietudes.

Gráfica 6.19. Desalineación en 2016 frente a 2006 (%)



Fuente: BBVA Research

Gráfica 6.20. Desalineación en 2006 frente a corrección 2007-2011 (%)



Fuente: BBVA Research

Sin embargo, una característica que diferencia la situación actual del ciclo anterior es que hay mucha menos especulación y el crédito es más ajustado, por lo que no alimenta posiciones de alto apalancamiento. Si bien el ciclo anterior de auge y caída se basó en el crédito fácil, esta vez la apreciación parece estar impulsada por una oferta significativamente reprimida. La combinación de altos precios de las viviendas en algunas partes del país podría ayudar a la competitividad relativa de las ubicaciones que tienen mercados más asequibles, pero estas ubicaciones necesitarían sólidos fundamentos económicos que atraigan a nueva población, especialmente de 20 a 40 años. Las políticas públicas pueden desempeñar un papel importante a la hora de catalizar un desarrollo más rápido de áreas metropolitanas estadísticas hasta ahora pasadas por alto, lo que no solo las beneficiaría, sino también a los lugares que actualmente son altamente atractivos, pero no pueden acomodar a los nuevos residentes gracias a un aumento del ritmo de la construcción.

BBVA | Research

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA") con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de publicación del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomados en consideración para la elaboración del presente informe. Por lo tanto, debe tomar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa ni implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high-yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Deben ser igualmente conscientes de que podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos o ser, en cualquier caso, limitado.

BBVA o cualquier otra entidad filial, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA o de sus filiales pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; Asimismo, BBVA o cualquier otra entidad filial puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean contradictorias con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Se prohíbe (i) copiar, fotocopiar o duplicar de cualquier otra manera o medio, (ii) redistribuir o (iii) citar total o parcialmente el presente documento sin la previa autorización por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, distribuirse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción pertinente.

En el Reino Unido, este documento se dirige únicamente a personas que (i) tienen experiencia profesional en asuntos relacionados con las inversiones contempladas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera), orden 2005 (en su versión enmendada, la “orden de promoción financiera”), (ii) están sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2) (a) a (d) (“empresas de alto patrimonio, asociaciones de hecho, etc.") de la orden de promoción financiera, o (iii) son personas a quienes se les puede comunicar legalmente una invitación o propuesta para participar en actividades de inversión (según el significado del artículo 21 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000). Todas esas personas en conjunto se denominarán “personas relevantes”. Este documento se dirige únicamente a las personas relevantes, y no deben basarse en él ni obrar según el mismo las personas que no lo sean. Todas las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento solo están disponibles para las personas relevantes y se realizarán únicamente con personas relevantes. El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeto a las normas de revelación previstas para sus miembros.

“BBVA está sujeto al Código de conducta de BBVA para operaciones del mercado de valores que, entre otras normativas, incluye reglas para impedir y evitar el conflicto de intereses con las calificaciones ofrecidas, incluyendo el uso de barreras de información. El Código de conducta del Grupo BBVA para las operaciones del mercado de valores se encuentra disponible en la siguiente dirección Web: www.bbva.com / Corporate Governance”.

BBVA, S.A. es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

BBVA | Research

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Estados Unidos

Economista Jefe de Estados Unidos
Nathaniel Karp
nathaniel.karp@bbva.com
+1 713 881 0663

Filip Blazheski
filip.blazheski@bbva.com

Shushanik Papanyan
shushanik.papanyan@bbva.com

Kan Chen
kan.chen@bbva.com

Boyd Nash-Stacey
boyd.stacey@bbva.com

Marcial Nava
marcial.nava@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA
Jorge Sicilia Serrano

Estados Unidos
Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

España y Portugal
Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

México
Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

China
Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur
Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile
Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú
Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela
Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

Análisis Macroeconómico
Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales
Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales
Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo Plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos
Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación
Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países
Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital
Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación
María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros
Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera
David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

DATOS DE CONTACTO:
BBVA Research USA
2200 Post Oak Blvd.
Houston, TX 77025
Estados Unidos

Correo electrónico: bbvaresearch_usa@bbva.com
www.bbvaresearch.com
www.bbvacompass.com/compass/research/
twitter.com/BBVAResearchUSA
bbvaresearchusa.podbean.com