

Pulso macroeconómico de EEUU

Enero 2020

Perspectiva económica

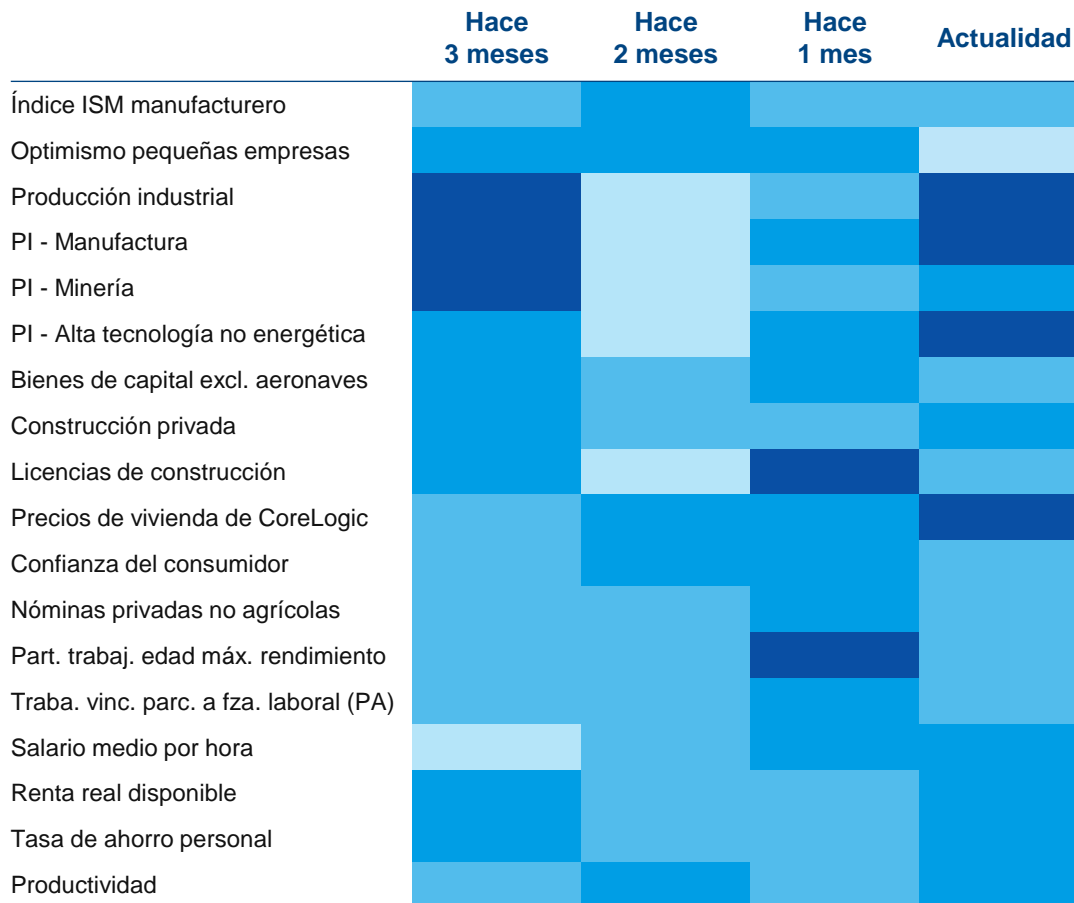
- El escenario central contempla una tasa de crecimiento del 1,8% en 2020, con un posible brote alcista
- Las proyecciones de recesión basadas en modelos apuntan a una probabilidad en torno al 30% de cara a los próximos 24 meses
- El empleo crece a un ritmo moderado y las tasas de desempleo se antojan estables en el futuro inmediato
- La inflación se aproxima al 2%, al tiempo que se diluyen los riesgos a la baja
- Es probable que la Fed haga una pausa indefinida mientras el Comité valora el impacto del sesgo más acomodaticio y supervisa los riesgos
- La curva de rendimiento se acentúa y se aprecia una mejoría en las primas a plazo, a causa de los ajustes de la Fed y de las crecientes expectativas de inflación
- Las perspectivas sobre el precio del petróleo están respaldadas por el débil crecimiento de la demanda en un mercado bien abastecido

Datos macroeconómicos básicos

- Según nuestras estimaciones, el PIB creció un 1,5% en el 4T19 (TAD) y un 2,3% anual en 2019
- Los últimos indicadores señalan la posibilidad de un repunte en la producción industrial, aunque las presiones en la industria aeronáutica podrían agravarse
- La robustez del mercado laboral, el crecimiento de la renta real, el descenso en los precios de los préstamos y la elevada confianza de los consumidores respaldan el consumo privado
- El sector residencial continúa afianzando su impulso, gracias al descenso en los tipos de interés de los préstamos hipotecarios
- La probabilidad de recesión ha caído hasta su nivel más bajo desde 2018
- El escenario central contempla una tasa de crecimiento media del 1,8% en 2020

Actividad económica

MAPA CRÍTICO DEL IMPULSO ECONÓMICO EN TIEMPO REAL



Por debajo de la media

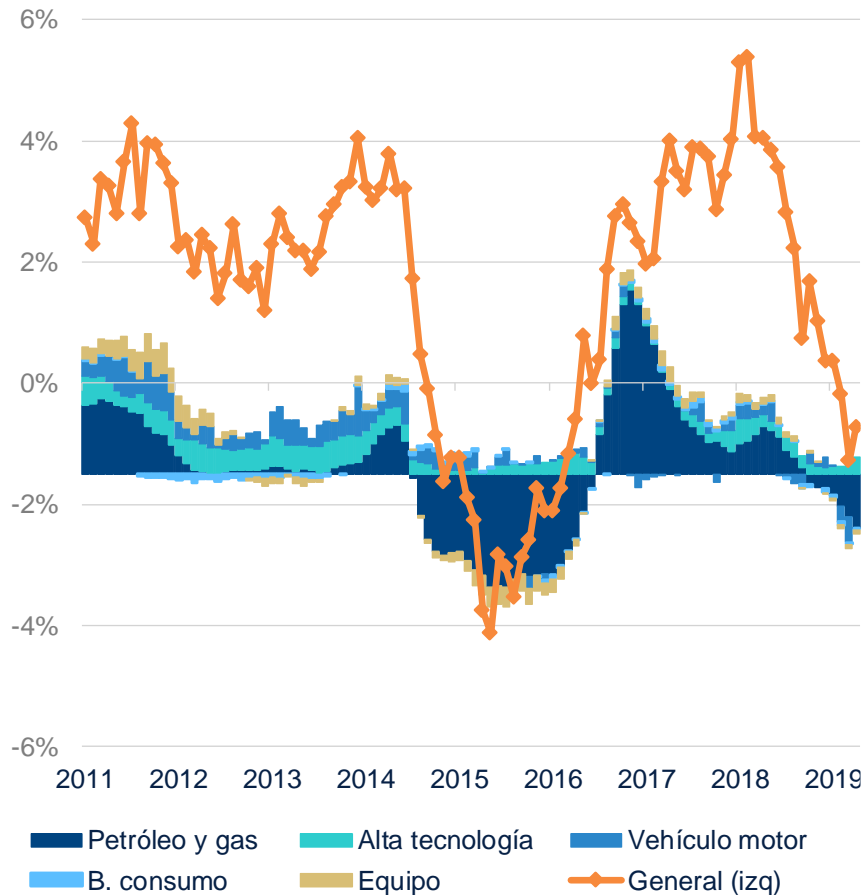
Por encima de la media

Fuente: BBVA Research

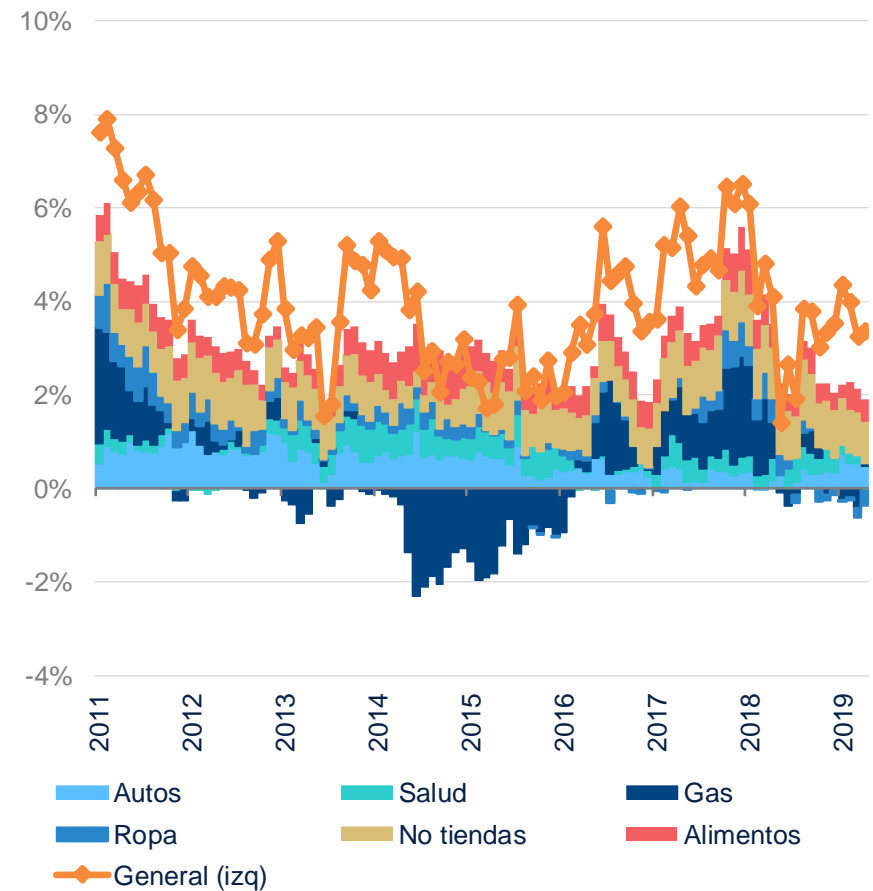
- La incertidumbre comercial y política continúa su tendencia a la baja tras un 2019 agitado, aunque el coronavirus (2019-nCoV) entraña riesgos al crecimiento global en el 1S20.
- Los datos más recientes indican que el sector industrial alcanzará un punto de inflexión y veremos un repunte en el 1S20.
- A pesar de la debilidad de la confianza del sector empresarial (en el plano directivo y de los negocios), la del consumidor sigue siendo alta.
- El sector residencial sigue afianzando su impulso.
- Aunque el crecimiento de la productividad se ha refrenado, permanece en cotas altas, cercanas a la expansión.

Tendencias económicas: la producción industrial crece gracias a la distensión comercial y la disipación de los temores de final de ciclo

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (% INTERANUAL)

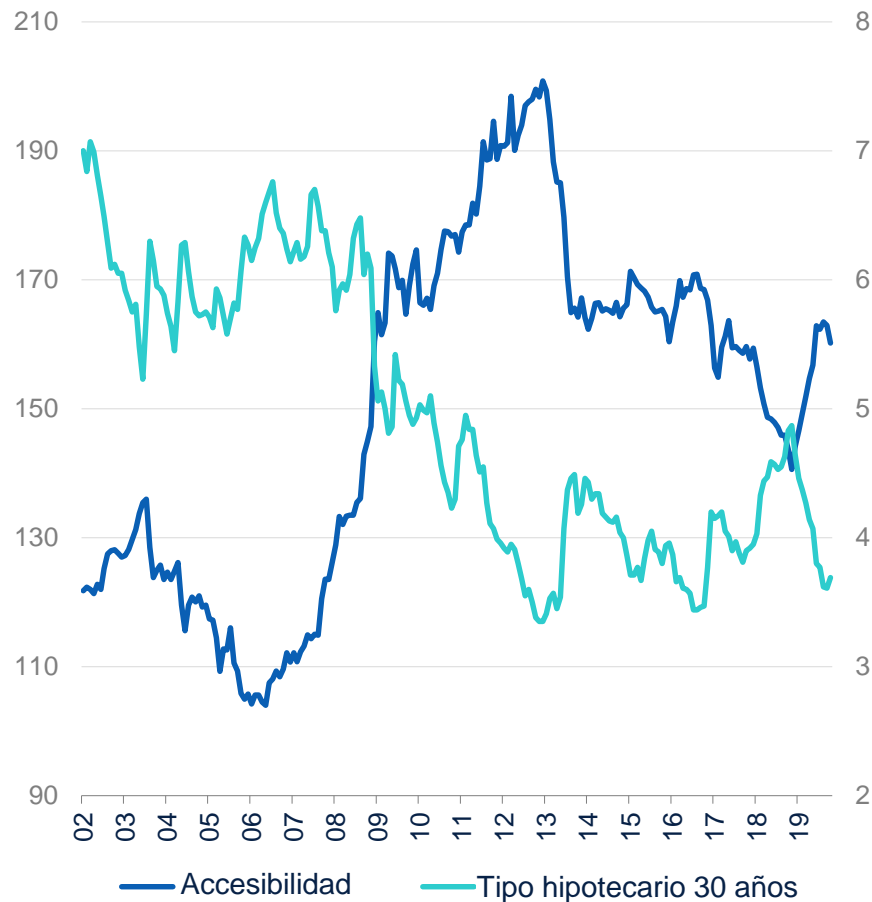


VENTAS MINORISTAS (% INTERANUAL)

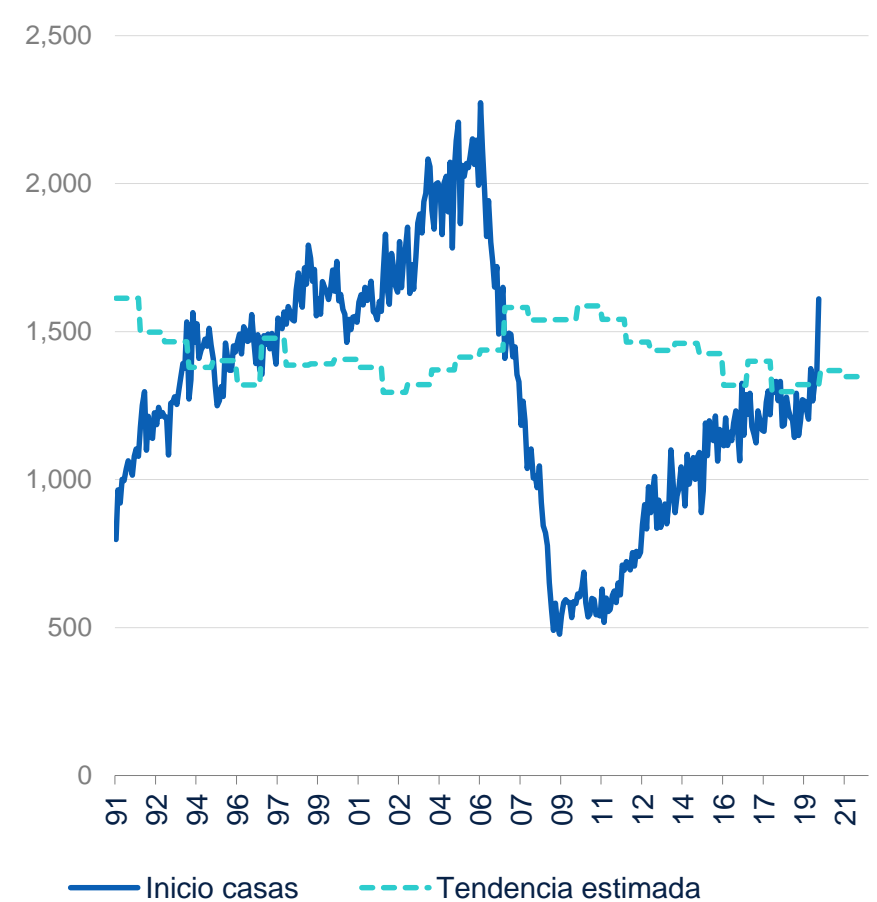


Tendencias económicas: el contexto favorable para los tipos de interés estimula la actividad del mercado inmobiliario

ÍND. ACCESIBILIDAD DE VIVIENDA Y TIPOS DE INTERÉS FIJOS DE PRÉSTAMOS HIPO. 30A
(ÍNDICE SA, INGRESOS MEDIOS = INGRESOS QUE PERMITEN ACCEDER AL PRÉSTAMO Y %)

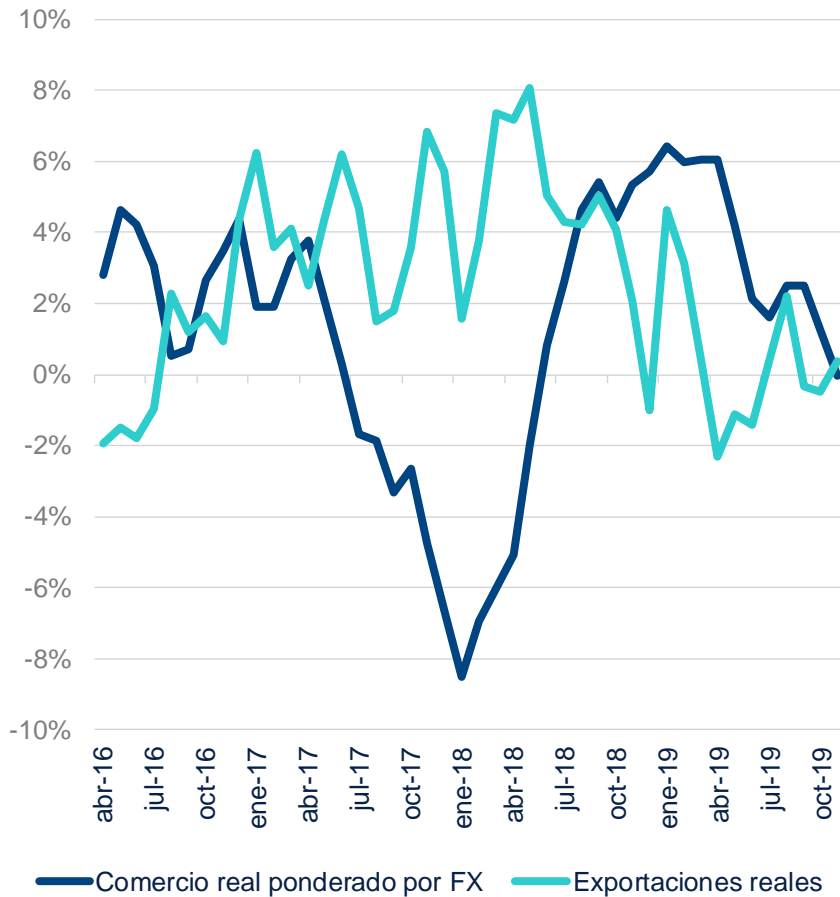


TENDENCIA ESTIMADA BASADA EN LA POBLACIÓN Y LA CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDAS
(MILLONES)

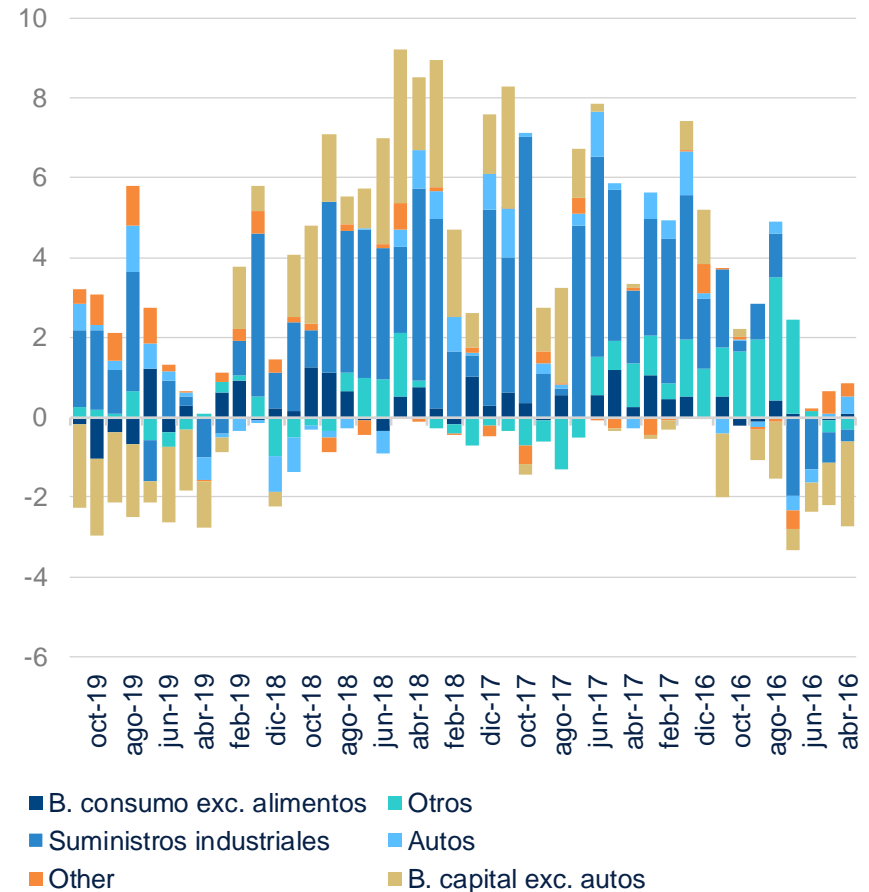


Tendencias económicas: débil crecimiento global lastra el comercio, pero menos presiones en mercado de divisas pueden beneficiar a exportaciones

TIPO DE CAMBIO REAL Y EXPORTACIONES (% INTERANUAL)

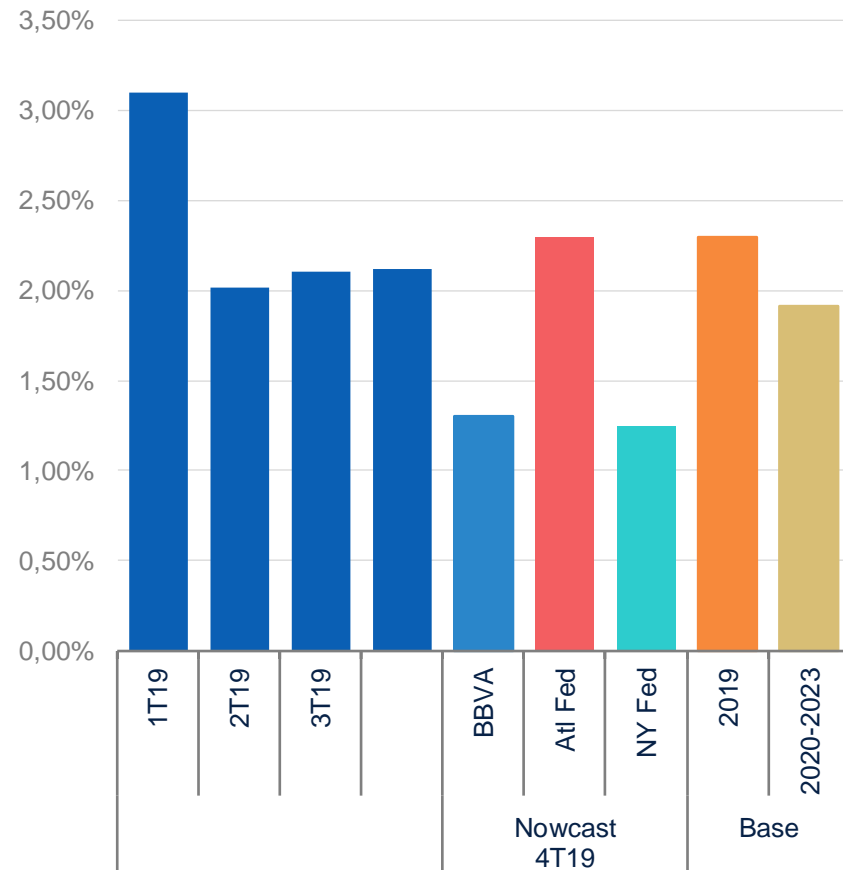


EXPORTACIONES REALES (CONTRIBUCIÓN AL % INTERANUAL)

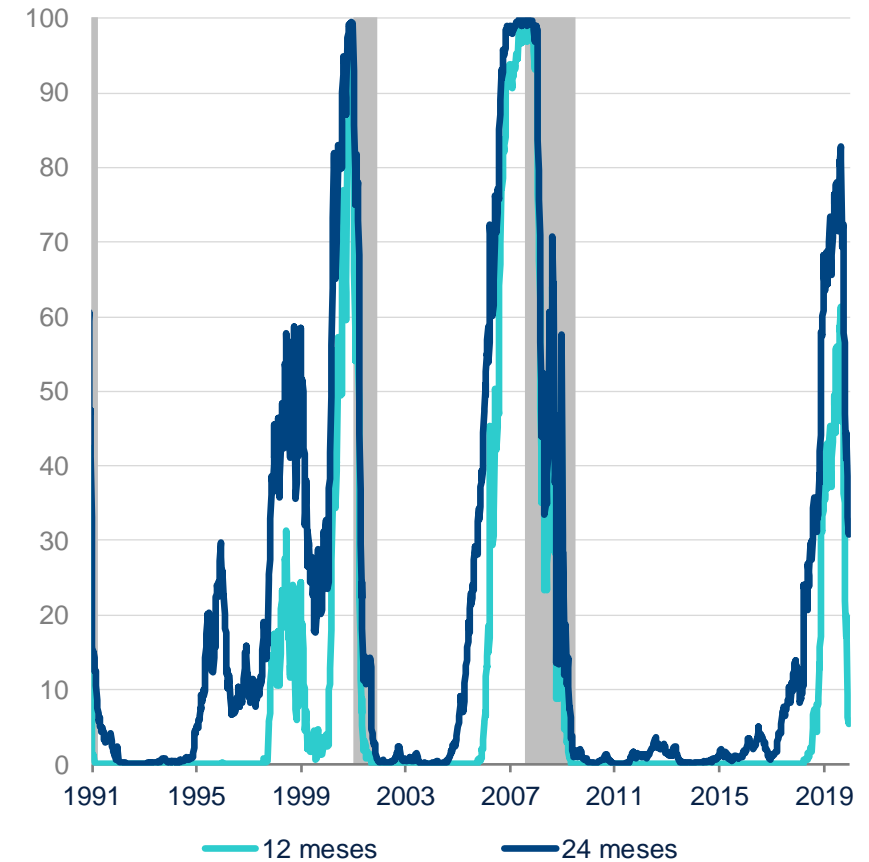


Tendencias económicas: el riesgo de recesión de cara a los próximos 24 meses cae por debajo del 50% durante 10 semanas consecutivas

PIB REAL (% T/T TAD)

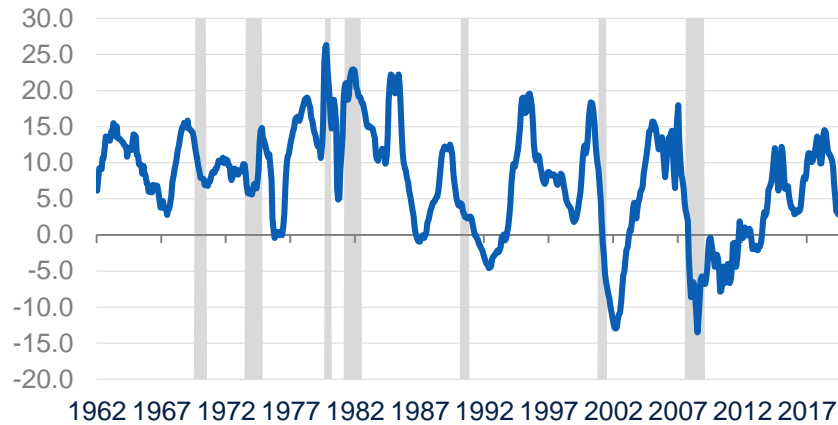


PROBABILIDAD DE RECESIÓN (%)

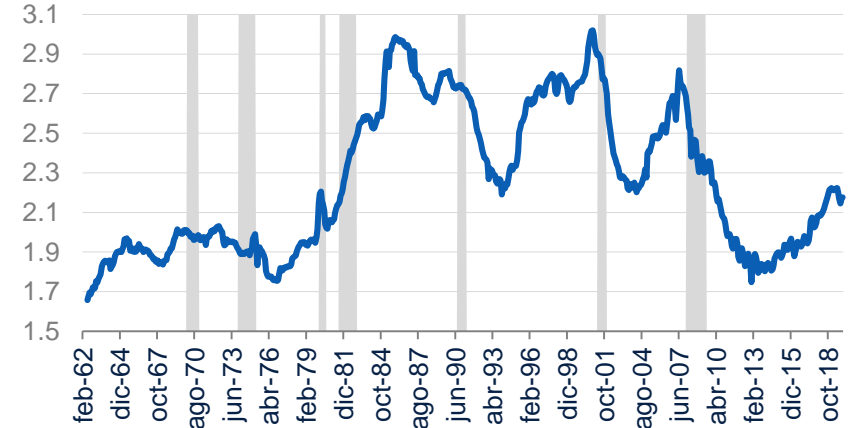


Ciclo del crédito al consumo: los ajustes de mitad de ciclo de la Fed benefician a las cargas de interés de los consumidores

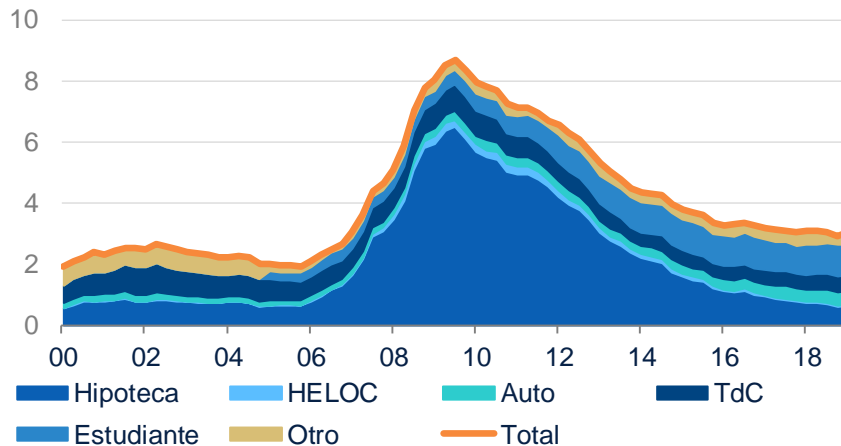
GASTOS POR INTERESES PERSONALES (% INTERANUAL)



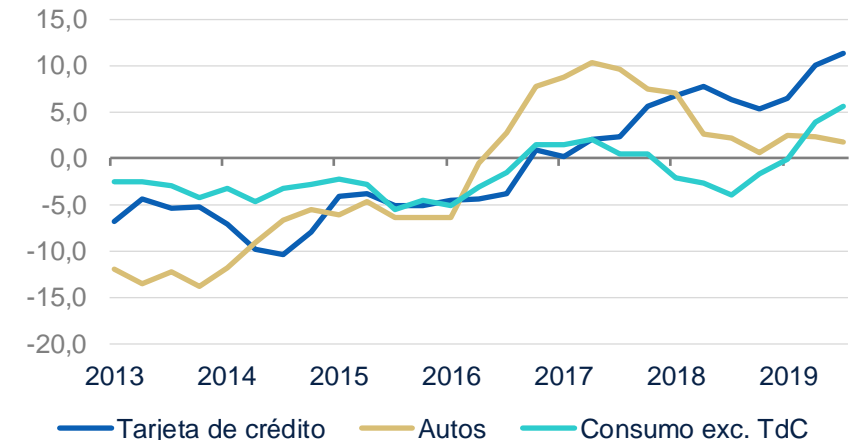
GASTOS POR INTERESES PERSONALES FRENTE A RENTA DISPONIBLE (RATIO EN %)



TASAS DE MOROSIDAD GRAVES DE LOS CONSUMIDORES (A 90 DÍAS, CONTRIBUCIÓN, %)



ESTÁNDARES DE PRÉSTAMO DE AGENTES DE CRÉDITO SÉNIOR (+ ENDUREC. / - RELAJ.)

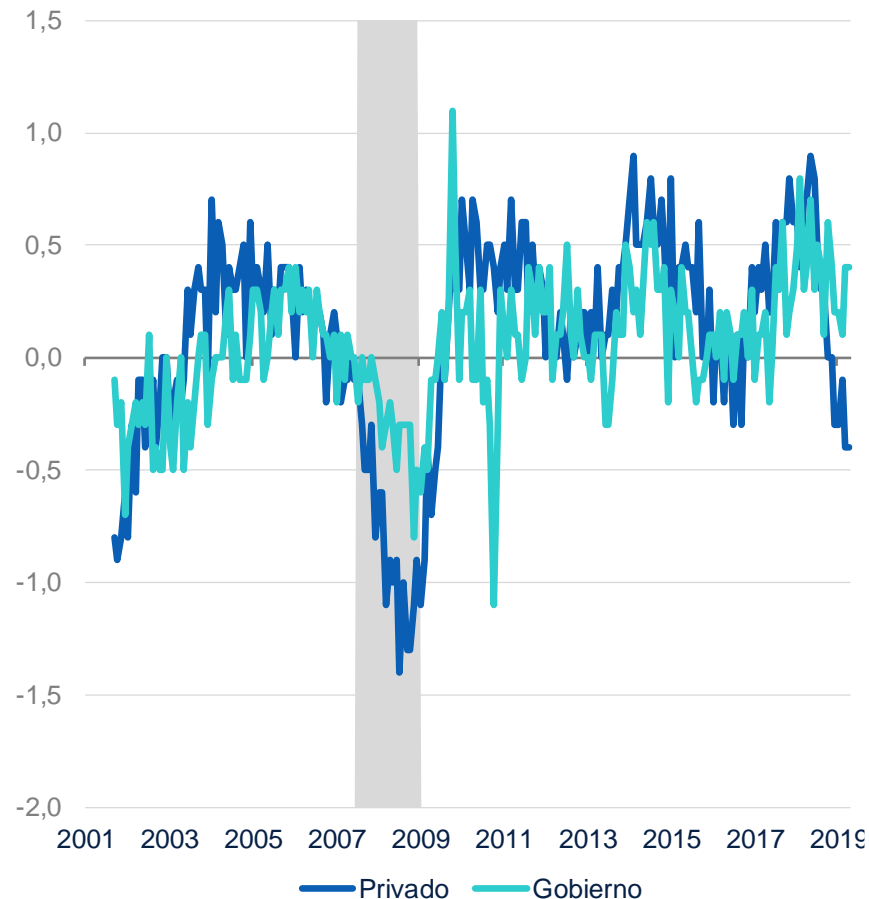


Mercado laboral

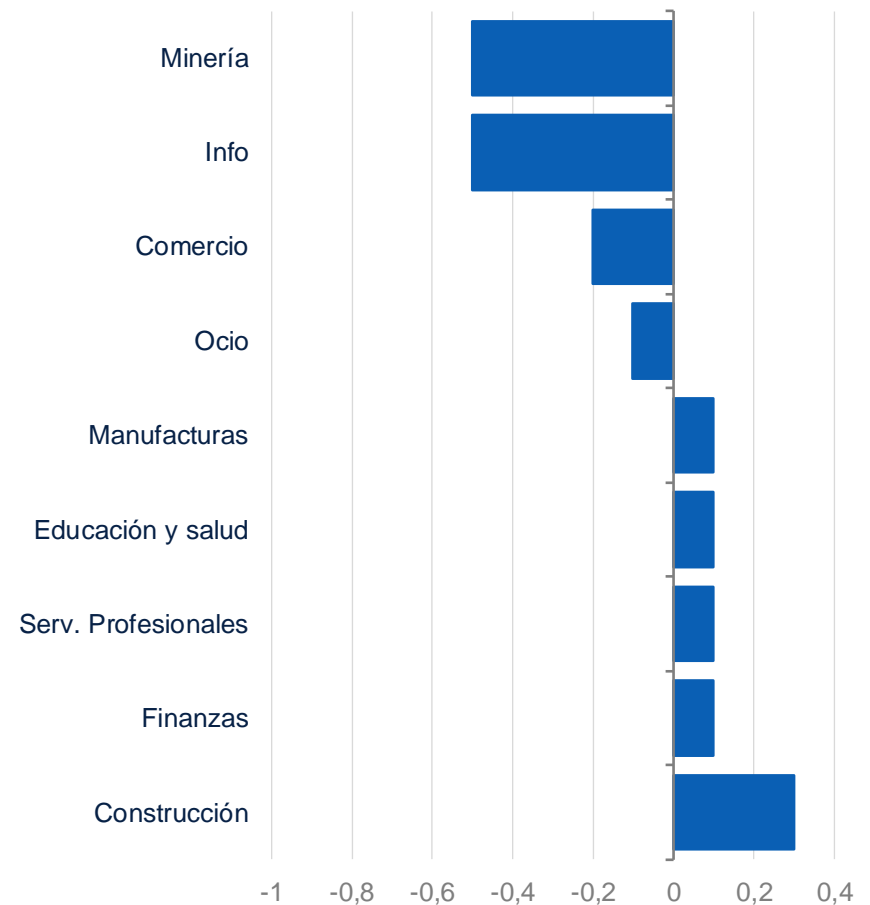
- En diciembre, las nóminas no agrícolas crecieron en 145.000
- El crecimiento laboral alcanzó picos en el sector minorista (41.000), el de la atención sanitaria (28.000) y los del ocio y la hostelería (40.000), mientras que los sectores de los servicios técnicos y profesionales, de la construcción y de la fabricación apenas han cambiado
- Las presiones sobre la productividad (producción real por trabajador) en el sector del petróleo y el gas, así como el descenso en los precios de las materias primas, han contribuido a la desaceleración del sector minero, que ha perdido 8.000 empleos en el mes
- La tasa de desempleo permanece inalterable en el 3,5%, así como el número de desempleados de larga duración, estable en 1,2 millones
- Las tasas de trabajadores vinculados parcialmente a la fuerza laboral y de personas empleadas a tiempo parcial por razones económicas (U-6) ha caído hasta mínimos históricos del 6,7%
- Nuestro escenario central contempla un leve descenso de la TD en lo sucesivo. La tasa de crecimiento mensual del número de empleados alcanzará un tope de 151.000 este año, en contraposición a los 135.000 de 2021

Mercado laboral: las tasas de creación y pérdida de empleo en sector privado muestran que la debilidad se contagia a sectores no industriales

TASA DE CREACIÓN DE EMPLEO (PP INTERANUALES)

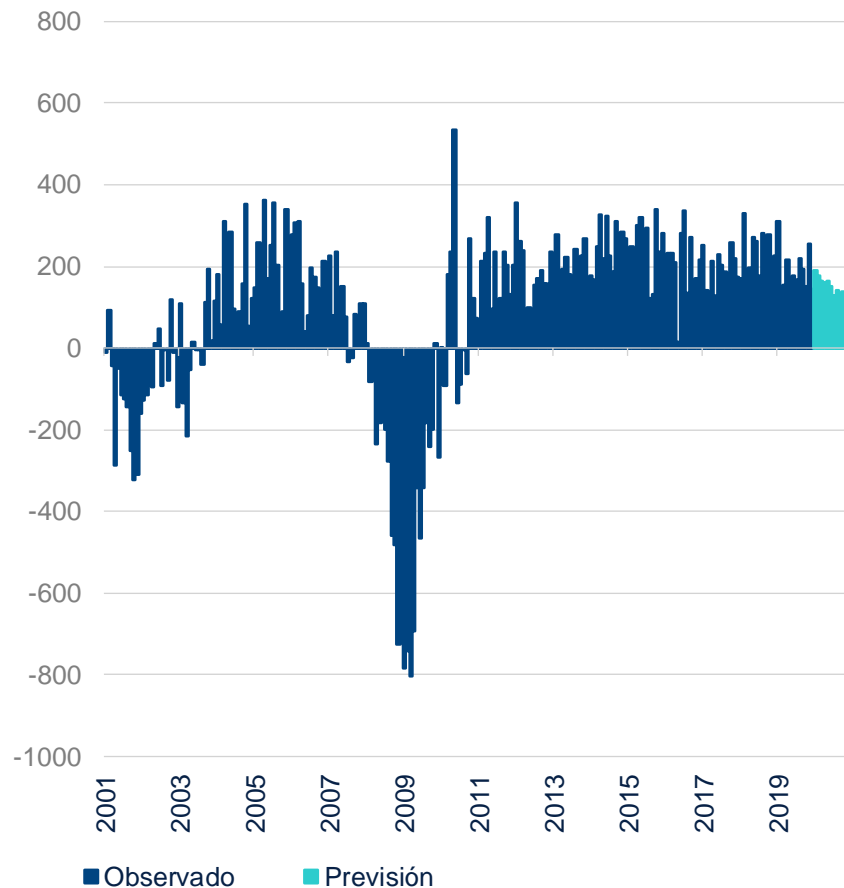


TASA DE PÉRDIDA DE EMPLEO (CAMBIO DESDE MARZO DE 2019, PP)

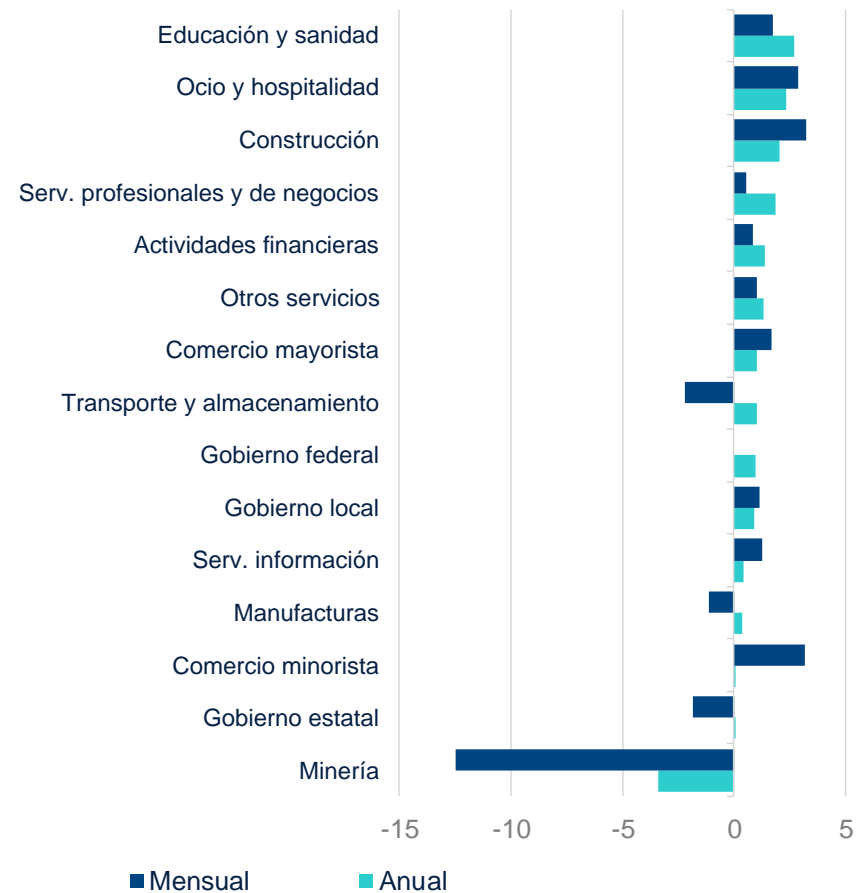


Mercado laboral: la tasa de crecimiento del empleo converge con tendencia a largo plazo en torno a 100.000-125.000 empleos al mes

NÓMINAS NO AGRÍCOLAS (VARIACIÓN MENSUAL, EN MILES)

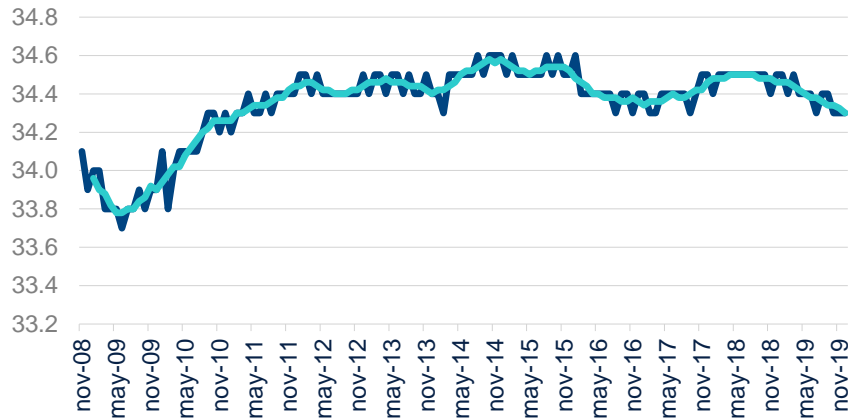


EMPLEO EN LA INDUSTRIA (VARIACIÓN PORCENTUAL ANUALIZADA)

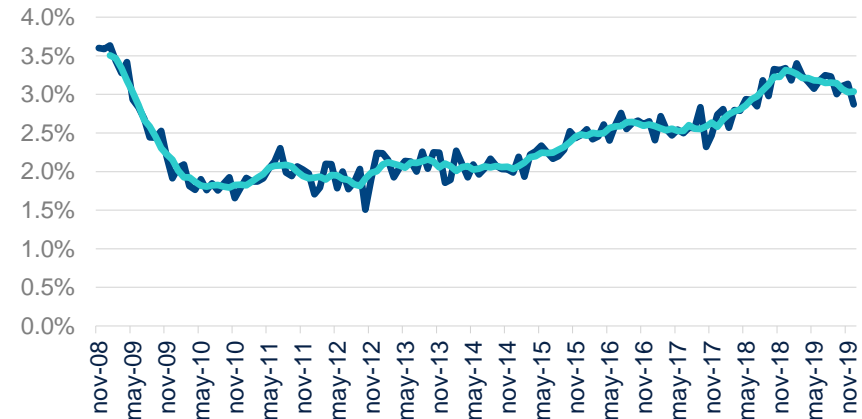


Mercado laboral: tasa de participación de trabajadores en edad máximo rendim. remonta a niveles pre-crisis, en mercado laboral que se endurece

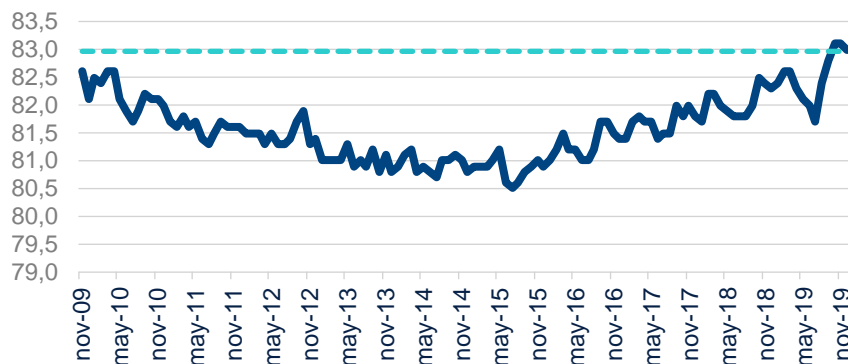
PROMEDIO DE HORAS SEMANALES (NÚMERO Y 5MCMA)



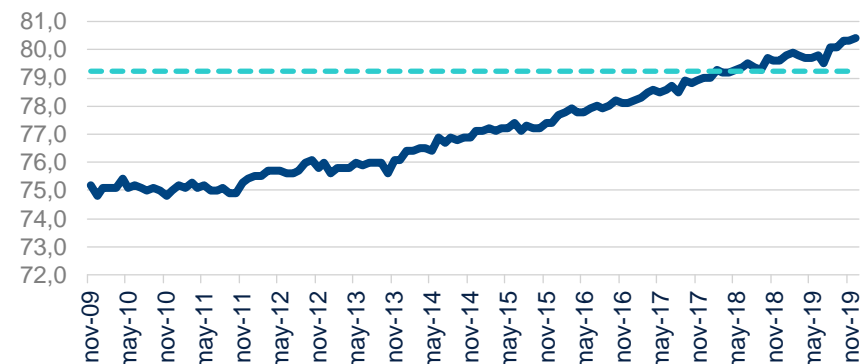
SALARIO MEDIO POR HORA (% INTERANUAL Y 5MCMA)



PART. TRABAJADORES EN EDAD DE MÁXIMO RENDIMIENTO EN LA FUERZA LABORAL (%)



TRABAJ. EN EDAD DE MÁXIMO RENDIMIENTO RESPECTO A POBLACIÓN TOTAL (%)

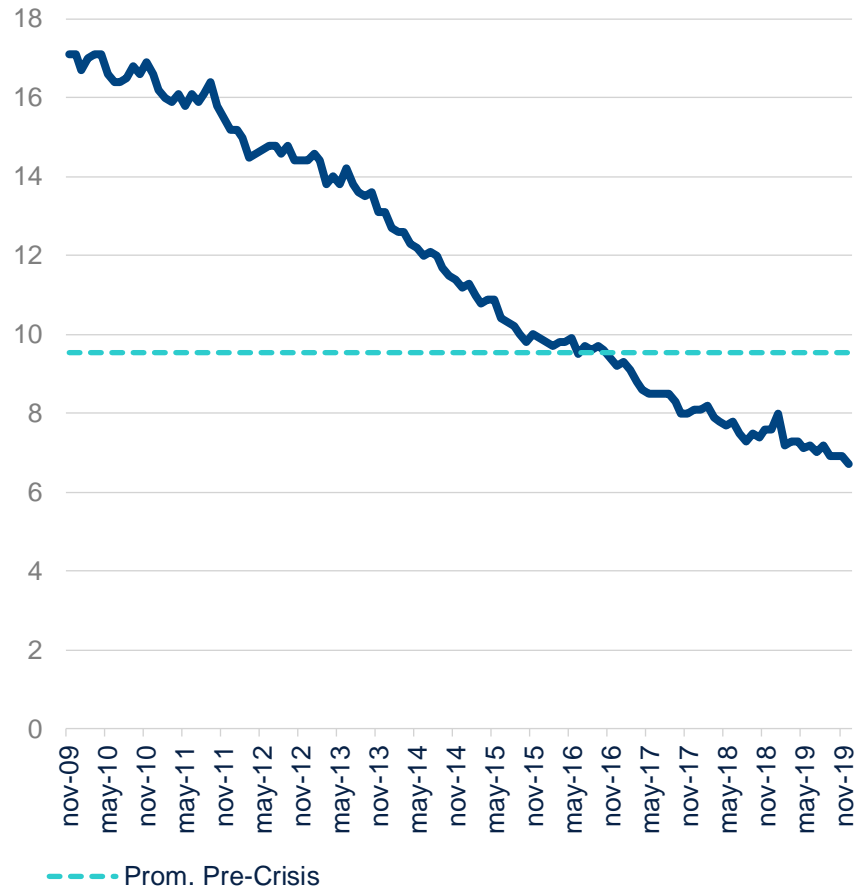


--- Prom. Pre-Crisis

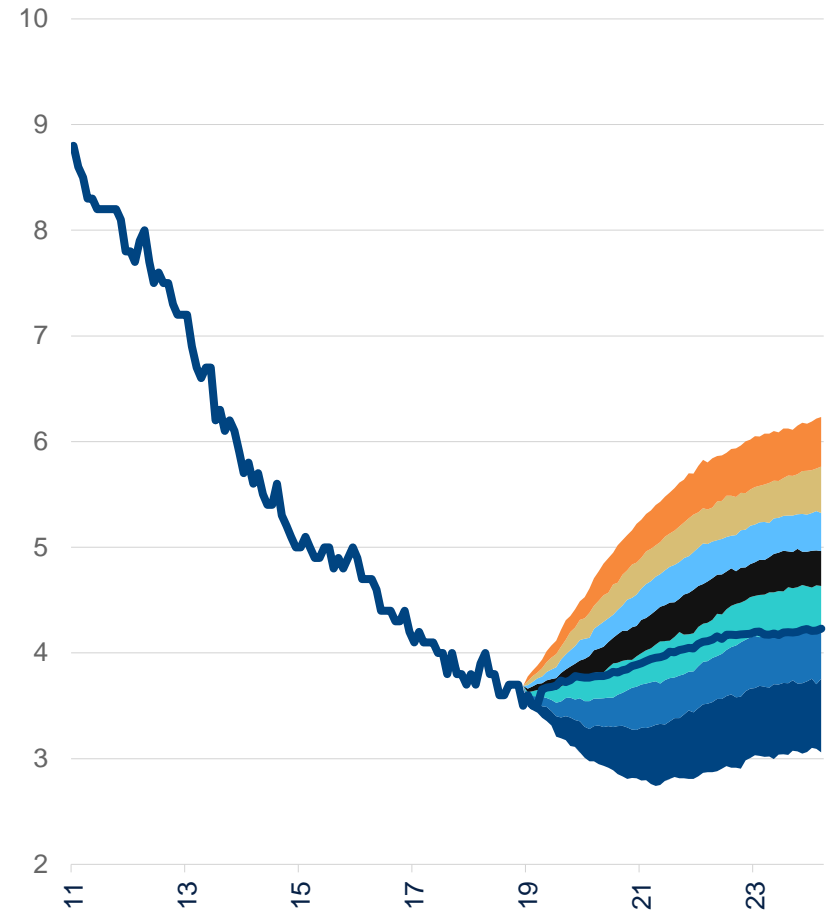
--- Prom. Pre-Crisis

Mercado laboral: la tendencia de la tasa de desempleo continúa en niveles bajos, cercanos a mínimos de 50 años

U-6 (%)



TASA DE DESEMPLEO (%)

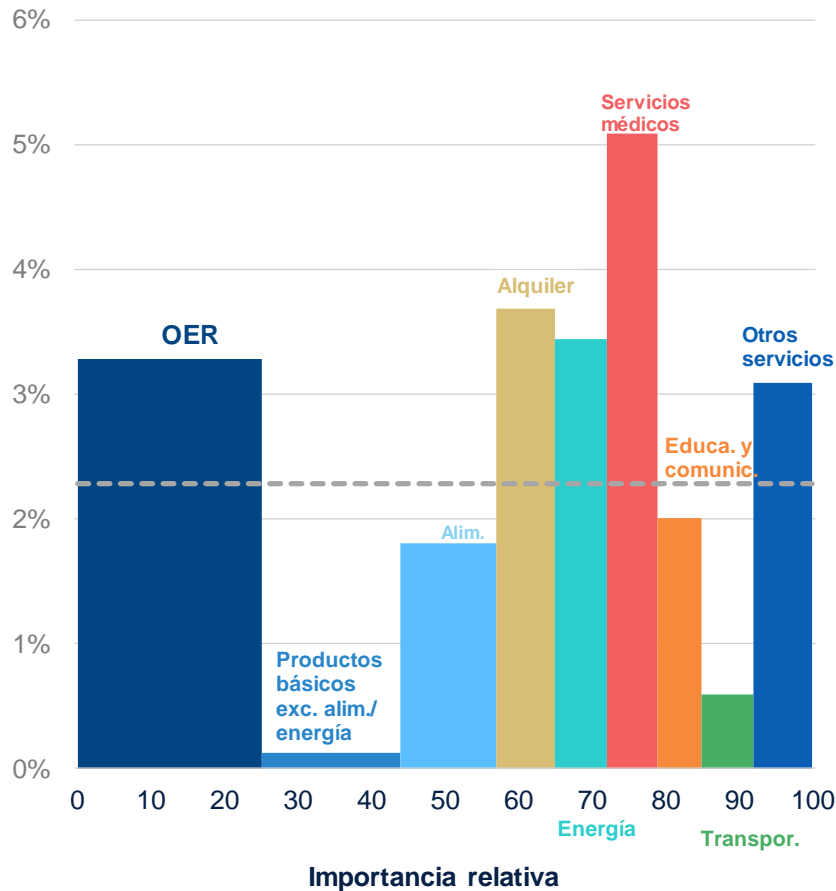


Inflación

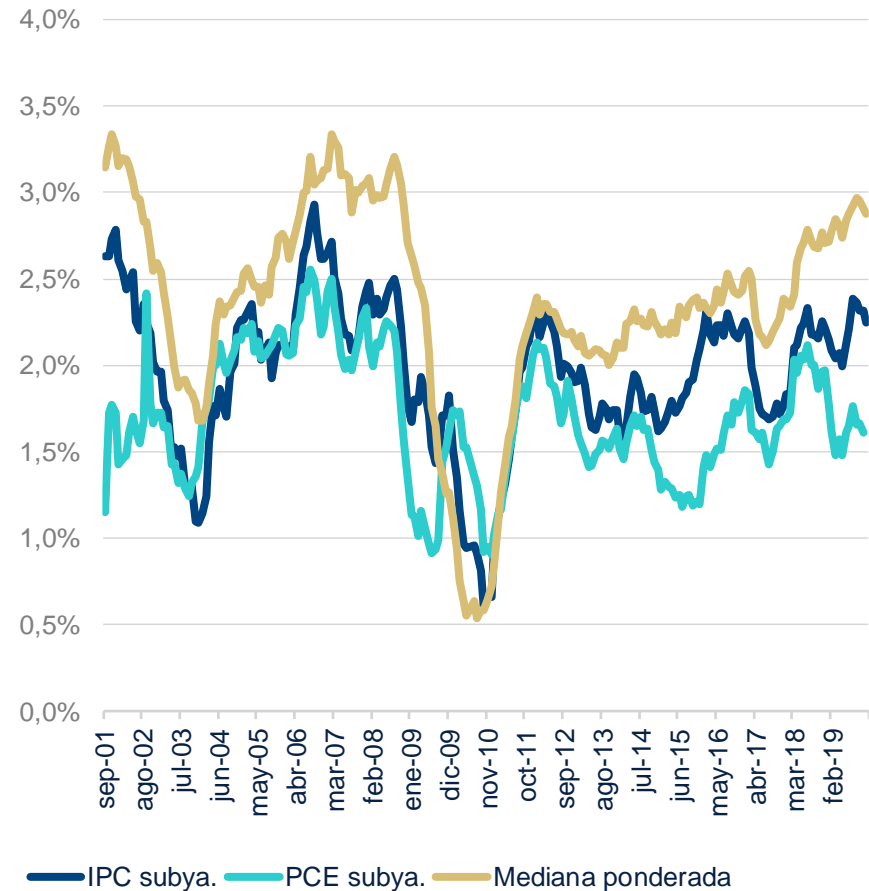
- En diciembre, el IPC general creció un 0,2%, una cifra levemente inferior a la prevista, pero a un ritmo en armonía con la inflación, que es estable y moderada
- A lo largo de los últimos 12 meses, la inflación general ha aumentado un 2,3%, aunque en noviembre se registró un ascenso del 2,1%
- Los precios de la gasolina, la vivienda y la atención médica han sido los principales responsables del crecimiento, ya que, por una parte, se ha mantenido el descenso en los precios de vehículos de segunda mano y de las tarifas aéreas, y, por otra, los aumentos en el precio de los vehículos nuevos son prácticamente inapreciables
- Las expectativas de inflación alcanzan su nivel más alto en 5 meses
- Los riesgos a la baja de la inflación siguen remitiendo
- Nuestro escenario central se basa en un IPC general del 2,0% en 2020 y del 2,2% en 2021

Inflación: las presiones inflacionarias tienden al alza y representan un cambio en los precios de las materias primas

INFLACIÓN DE LOS PRECIOS AL CONSUMO (VARIACIÓN EN 12 MESES)

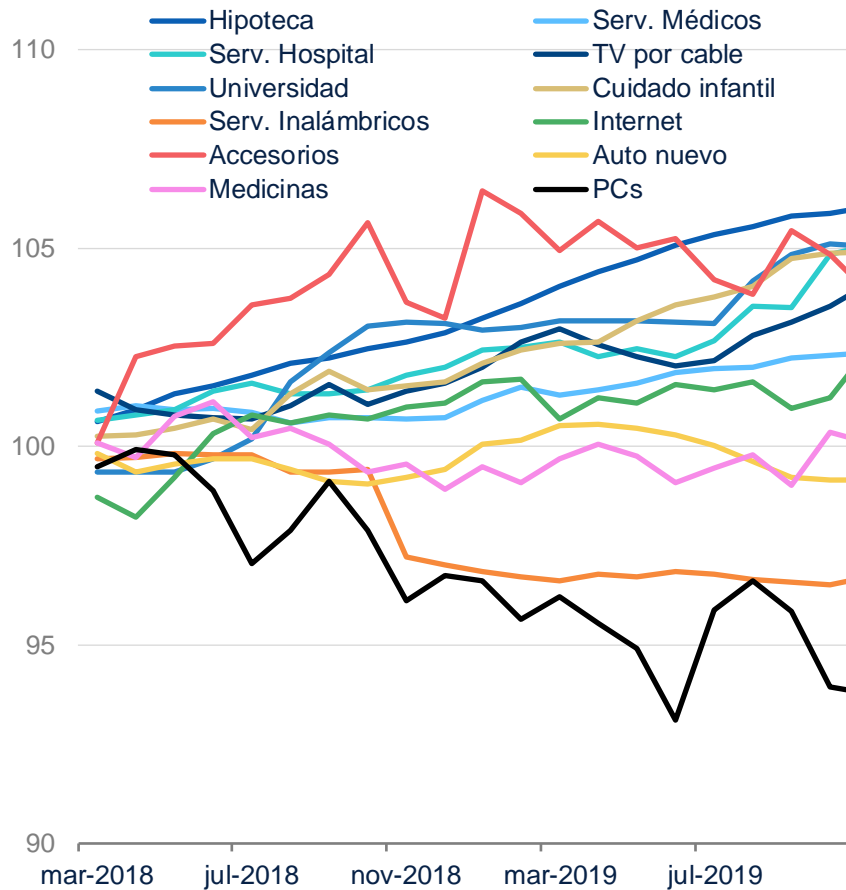


MEDIDAS VS. LA INFLACIÓN SUBYACENTE (VARIACIÓN EN 12 MESES, %)



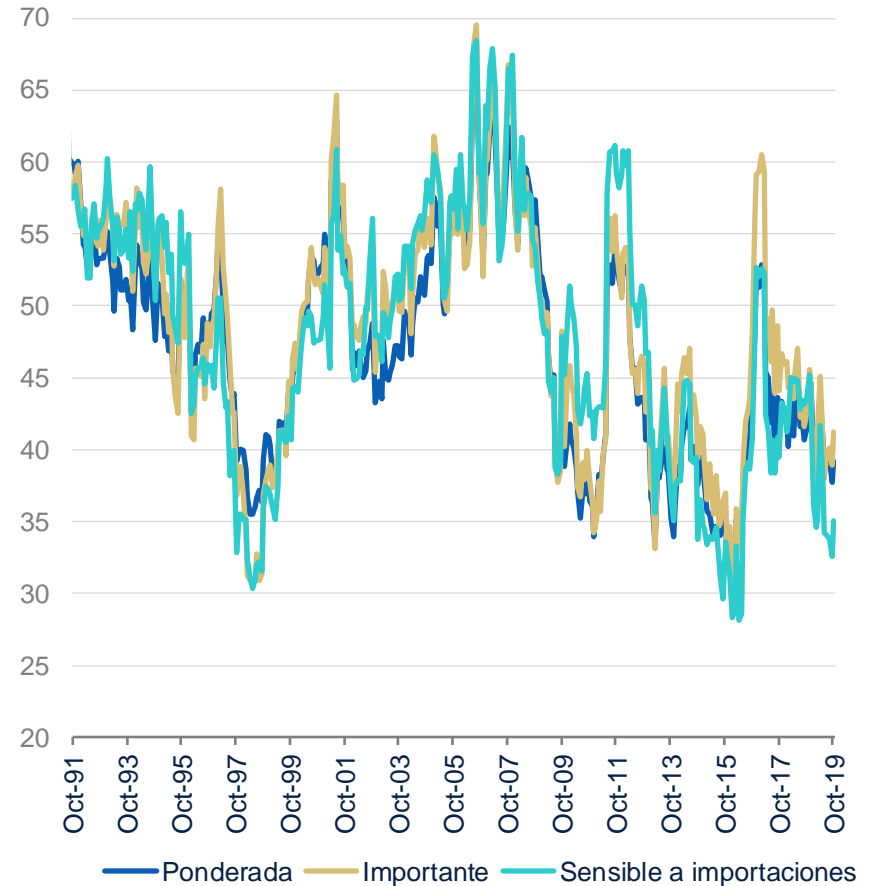
Inflación: reducción de las dificultades cíclicas y estructurales

GASTO EN CONSUMO PERSONAL (ÍNDICE, ENERO-2018=100)



ÍNDICE DE DIFUSIÓN DE RÉGIMEN DE INFLACIÓN ELEVADA*

RIESGO DE +/- 50 DE RÉGIMEN DE INFLACIÓN ELEVADA O BAJA

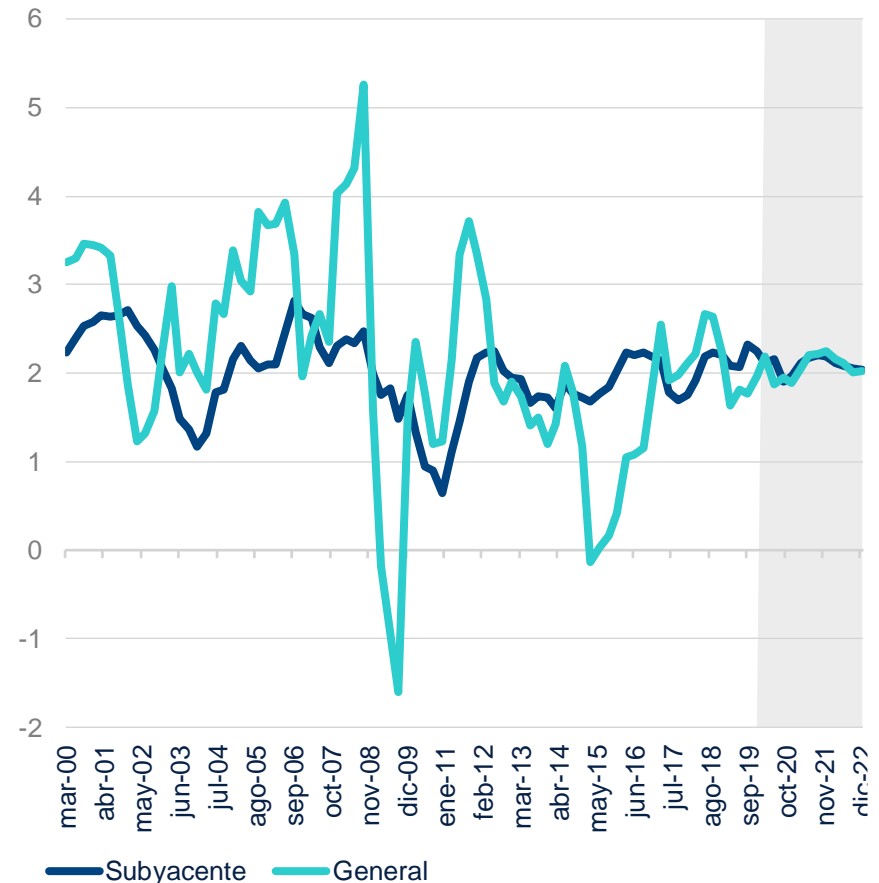


Inflación: convergencia de la inflación con el escenario central del 2% en 2020, con una leve ventaja en 2021

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (%)



IPC GENERAL Y SUBYACENTE (% INTERANUAL)



Política monetaria: Reserva Federal

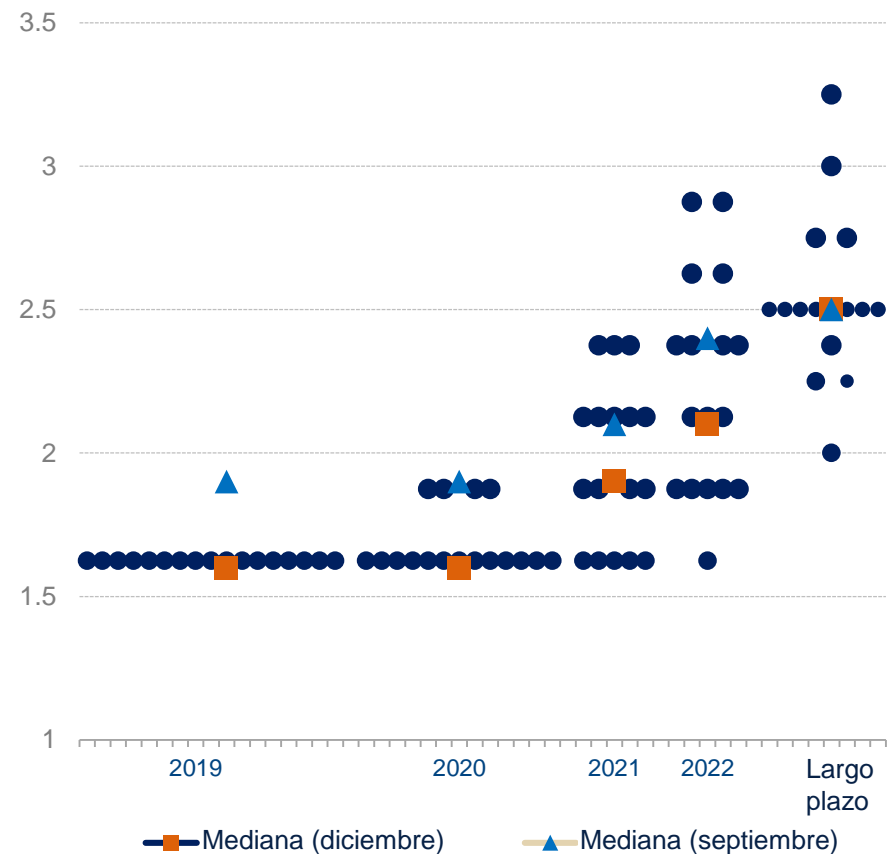
- Conforme a lo previsto, la Fed no ha alterado los tipos, que se mantuvieron entre un 1,5% y un 1,75% en diciembre
- Según el Comité, es altamente probable que se logren la expansión prolongada de la actividad económica y el fortalecimiento del mercado laboral, y que la inflación roce el horizonte del 2%
- La pausa representa una oportunidad para evaluar el efecto global de sus declaraciones y políticas monetarias a lo largo del año
- El cambio en su postura en materia de política monetaria se debe a un cambio «sustancial» de las perspectivas
- Las expectativas del mercado se alinean con un ciclo de flexibilización menos agresivo de la Fed, a pesar de que se aplicará otro recorte adicional con motivo del régimen de mitad de ciclo
- Respecto al balance, la Fed se muestra dispuesta a admitir diversas opciones de política monetaria para gestionar los mercados de repos, como ajustar los requisitos de liquidez y de capital, ofrecer directrices normativas, aumentar los mecanismos en vigor para repos y reabastecer las reservas

Fed: convergencia con proyecciones a largo plazo y entorno de riesgo más equilibrado son los factores que hacen posible la pausa de la Fed

RESUMEN DE PREVISIONES ECONÓMICAS DEL FOMC (%)

Estimaciones promedio del FOMC	2019	2020	2021	2022	Largo plazo
Cambio en el PIB real	2,2	2,0	1,9	1,8	1,9
Proyección de septiembre	2,2	2,0	1,9	1,8	1,9
Tasa de desempleo	3,6	3,5	3,6	3,7	4,1
Proyección de septiembre	3,7	3,7	3,8	3,9	4,2
Inflación PCE	1,5	1,9	2,0	2,0	2,0
Proyección de septiembre	1,5	1,9	2,0	2,0	2,0
Inflación subya. PCE	1,6	1,9	2,0	2,0	
Proyección de septiembre	1,8	1,9	2,0	2,0	
Tipos fondos federales	1,6	1,6	1,9	2,1	2,5
Proyección de septiembre	1,9	1,9	2,1	2,4	2,5

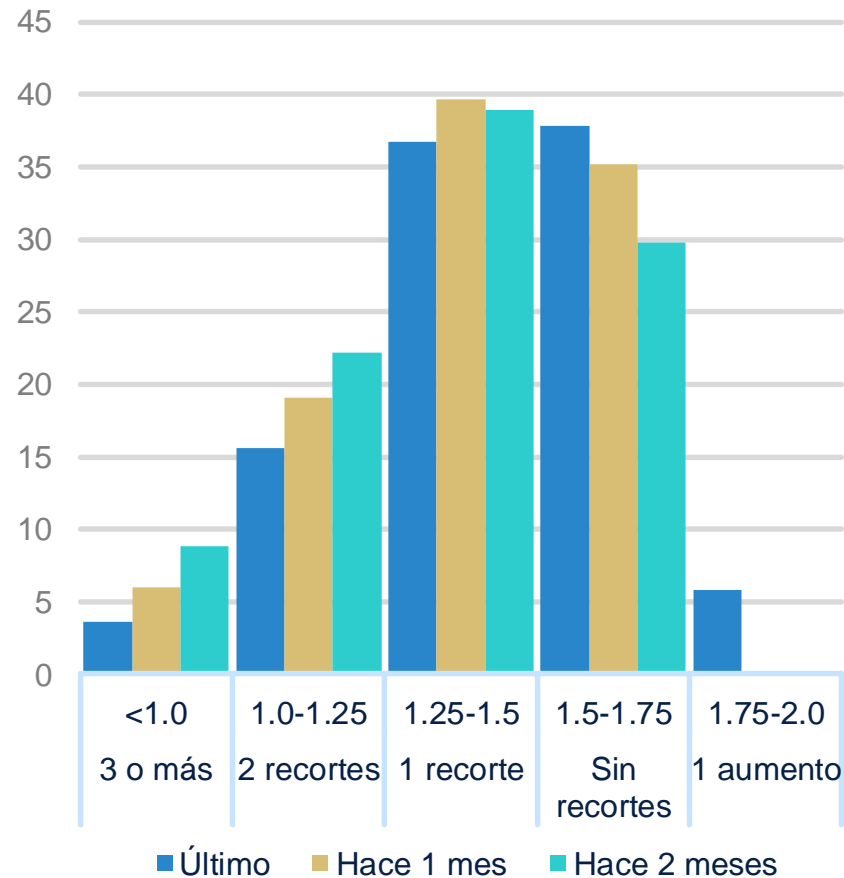
PROYECCIONES DEL FOMC SOBRE LOS FONDOS FEDERALES (% FINALES DE AÑO, PUNTO MEDIO)



Política monetaria: los mercados descuentan un recorte de los tipos de 25 pb antes de que acabe 2021

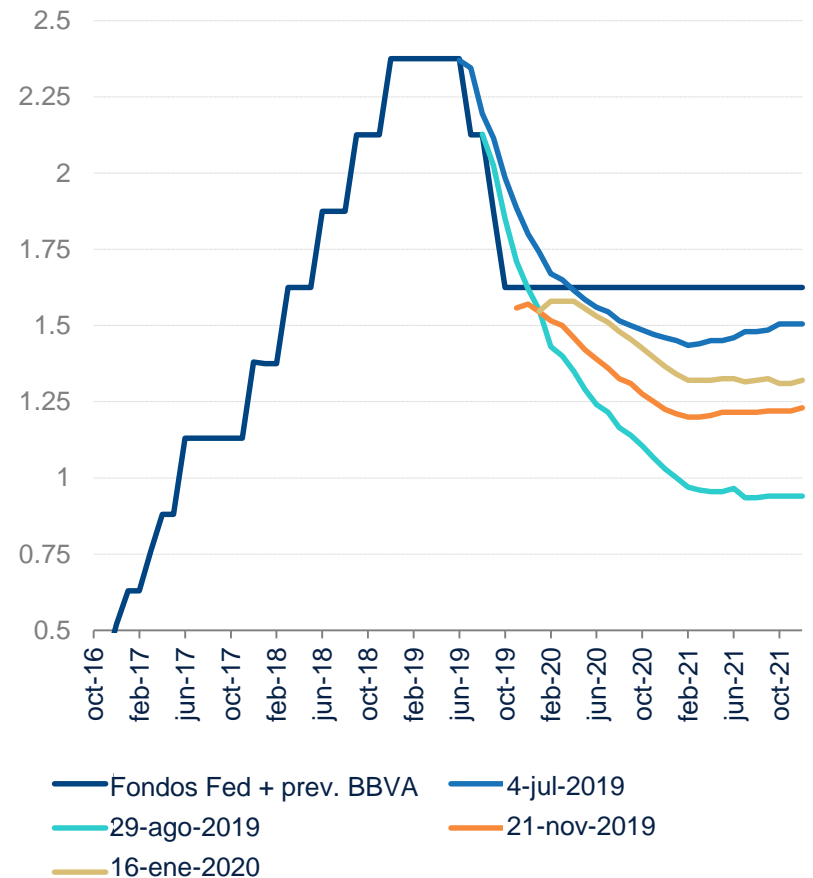
PROBABILIDAD IMPLÍCITA RESPECTO A LOS FONDOS FEDERALES

(NÚMERO DE RECORTES DE TIPOS DURANTE 2020, %)



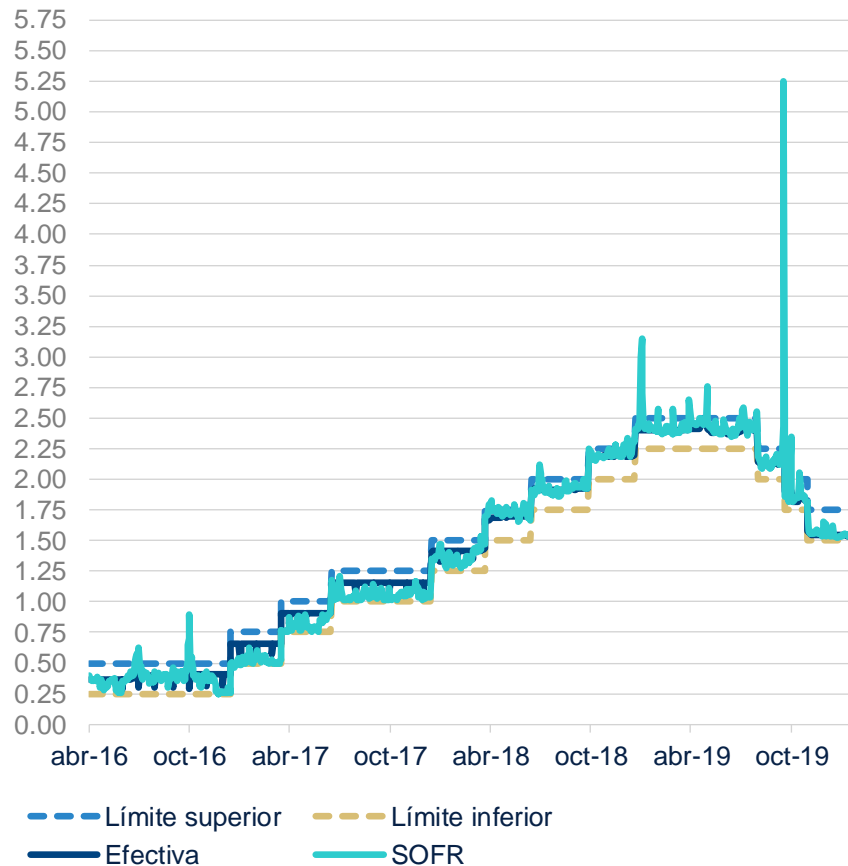
FUTUROS SOBRE LOS FONDOS FEDERALES Y PREVISIÓN DE REFERENCIA DE BBVA (%)

(%)

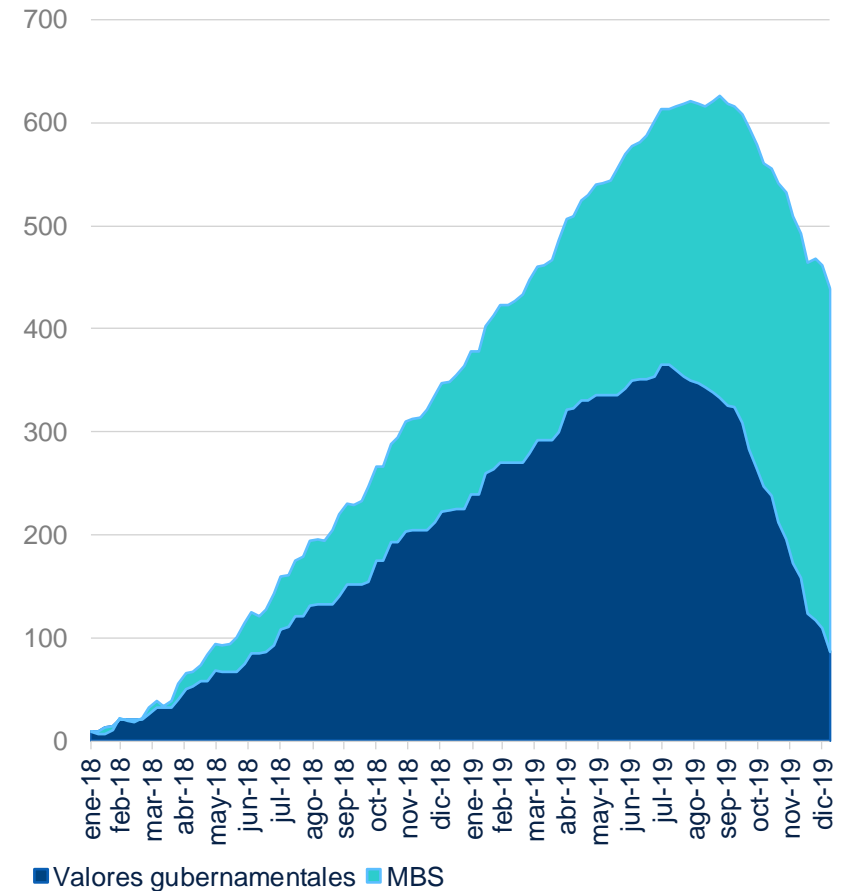


Política monetaria: tras el pico de los tipos de repos, se acelera el fin del endurecimiento cuantitativo

TIPOS DE LOS FONDOS FEDERALES Y REPOS (%)



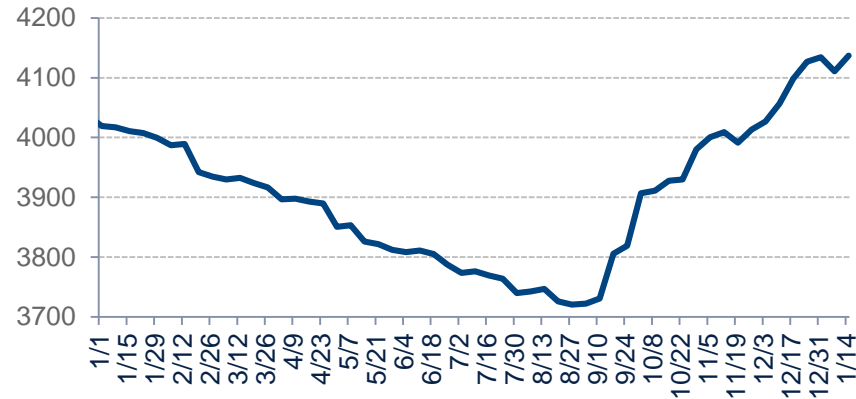
DESGASTE DEL BALANCE GENERAL (MILES DE MILLONES DE USD, ACUMULADO)



Política monetaria: se han invertido 275 mmd aproximadamente en compras de bonos del Tesoro desde mediados de septiembre

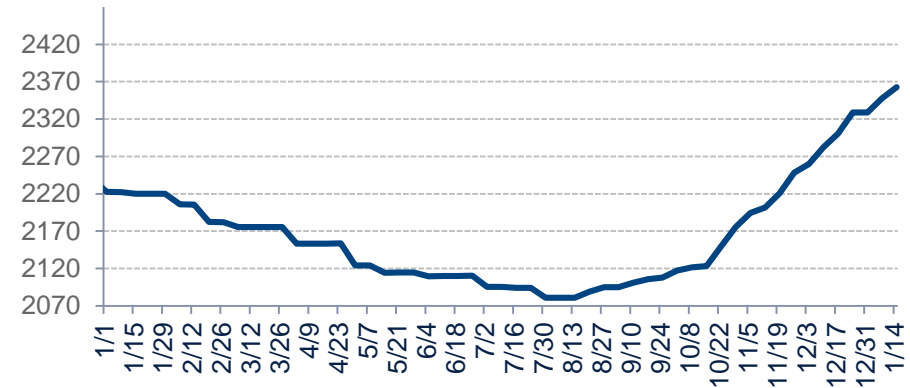
TOTAL ACTIVO

(MILES DE MILLONES DE USD)



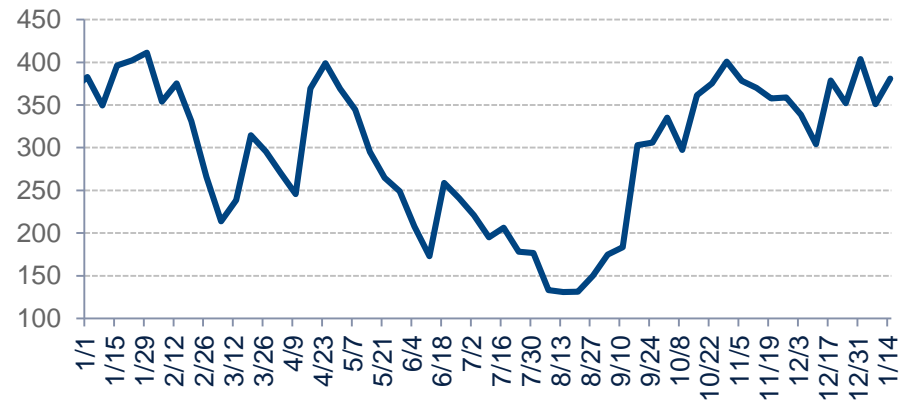
BONOS DEL TESORO EN ALZA

(MILES DE MILLONES DE USD)



CUENTA GENERAL DEL TESORO DE EE. UU.

(MILES DE MILLONES DE USD)



BALANCES DE RESERVAS

(MILES DE MILLONES DE USD)



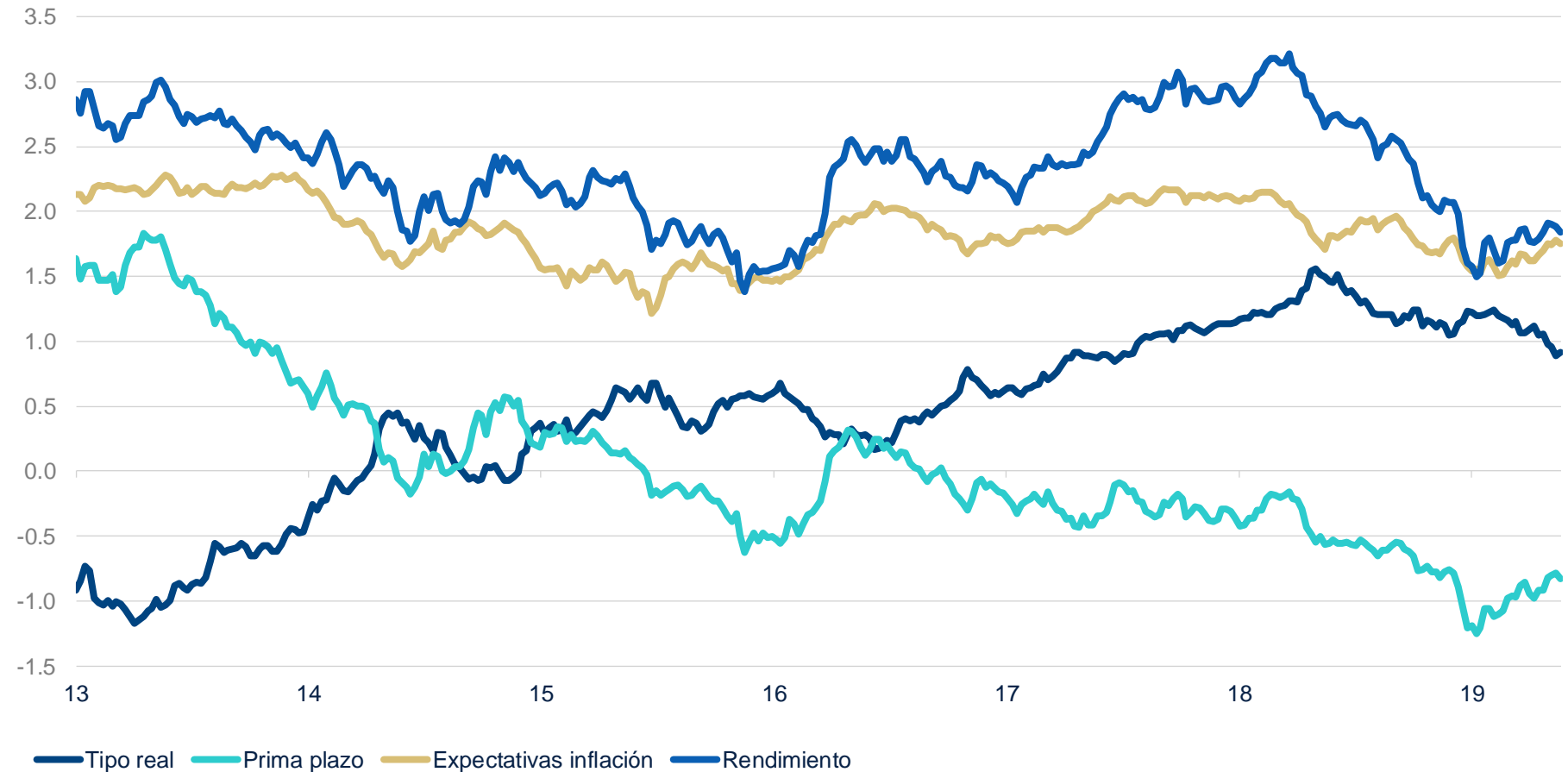
Tipos de interés

- La rentabilidad de los bonos del Tesoro a 10 años se ha estabilizado cerca del 1,8%, mientras que a 2 años ha permanecido prácticamente invariable durante el mes, con un 1,5%.
- Tras alcanzar mínimos históricos, las primas a plazo han comenzado a despegar, pero siguen siendo negativas debido al aumento de las compras de activos marcados como objetivo, la aversión al riesgo a nivel global y las débiles perspectivas de crecimiento a corto plazo.
- El repunte en las expectativas de inflación es la principal causa del reciente aumento de las tasas de rentabilidad a largo plazo.
- Los tipos de interés a corto plazo siguen alineados con los índices de referencia.
- Los ajustes de mitad de ciclo de la Fed pronuncian la pendiente de la curva de rendimiento.
- La rentabilidad de los bonos del Tesoro a 10 años presenta leves riesgos alcistas en 2020.

Tipos de interés: aumento en las expectativas de inflación impulsa la rentabilidad de bonos 10 años, se frena la inercia de las primas a plazo

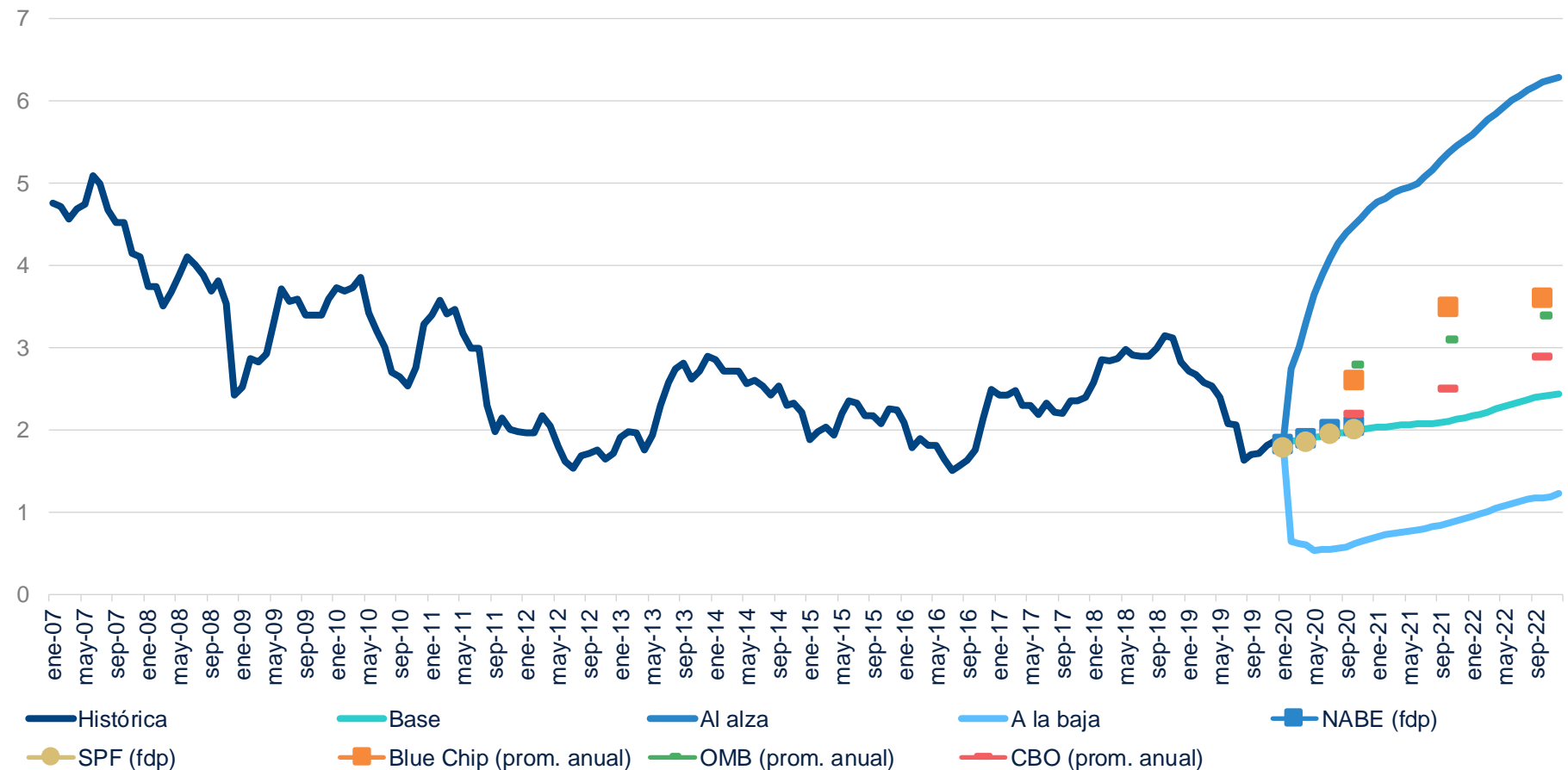
DESGLOSE DE LA RENTABILIDAD DEL BONO DEL TESORO A 10 AÑOS

(%)



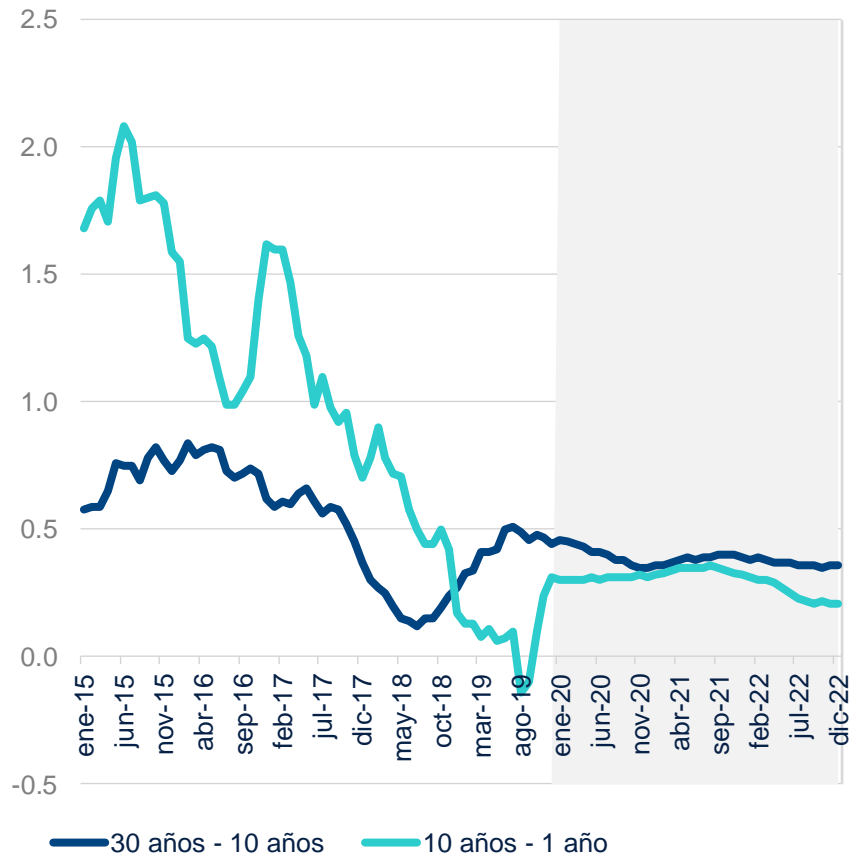
Tipos de interés: riesgos de bonos a 10 años se ligeramente al alza, debido a reducción en incertidumbre comercial y a perspectivas de inflación

RENTABILIDAD DEL BONO DEL TESORO A 10 AÑOS (%)

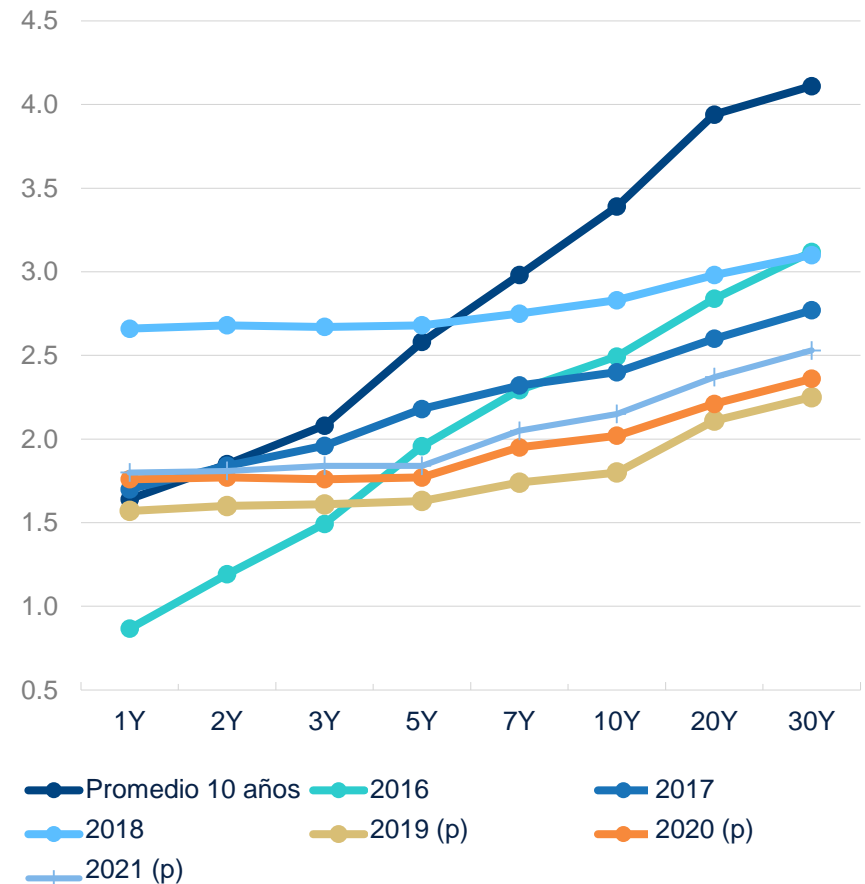


Tipos de interés: subida moderada, debido a la reducción de los tipos a corto plazo y al aumento de las expectativas de inflación

PENDIENTE DE LA CURVA DE RENDIMIENTO (PB)



CURVA DE RENDIMIENTO (% , FINAL DE PERIODO)

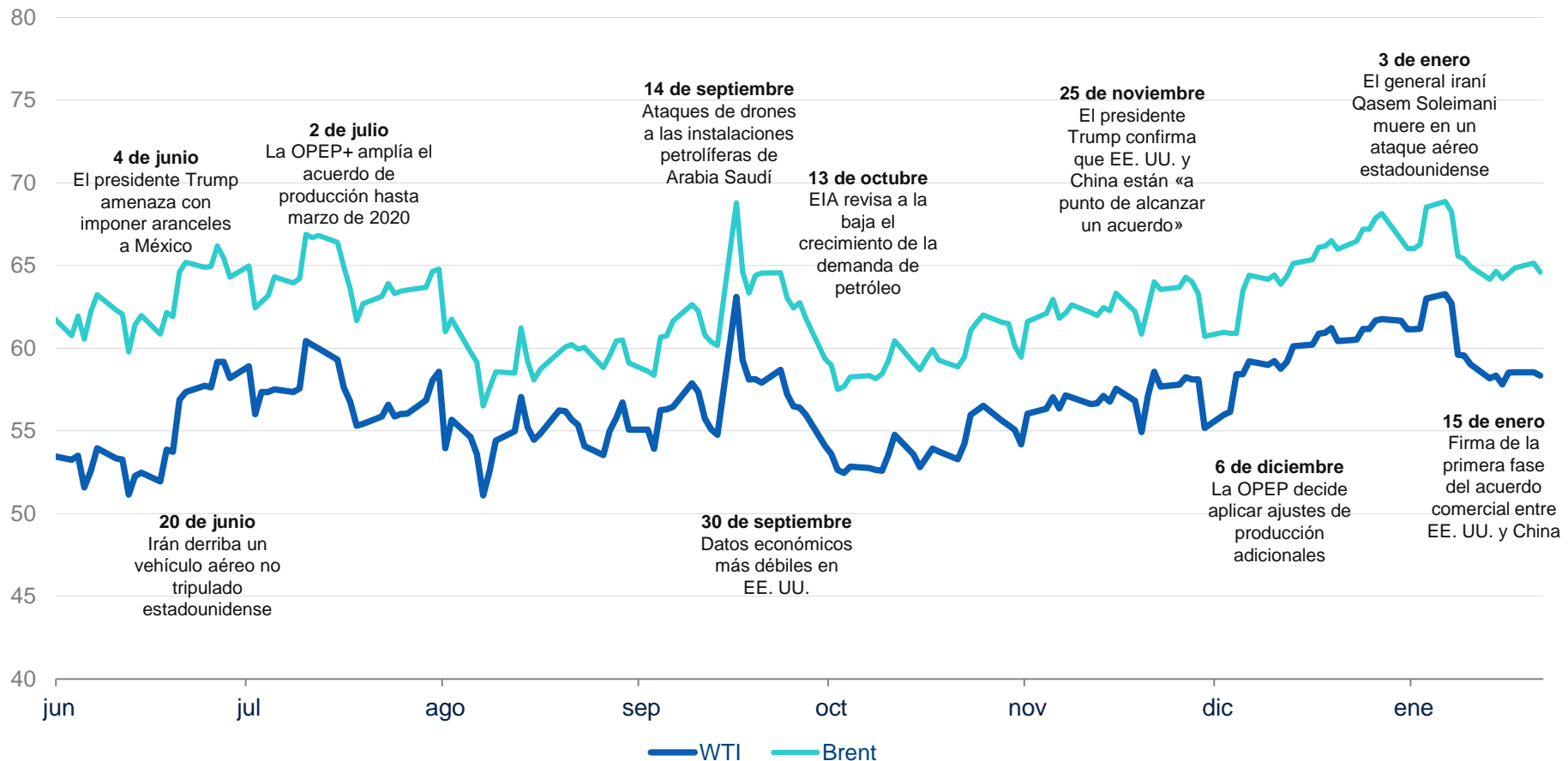


Perspectivas sobre el precio del petróleo

- Los datos fundamentales del mercado señalan una oscilación de los precios en torno a los 60 USD por barril.
- La OPEP+ ha acordado un recorte adicional de la producción de 500.000 barriles diarios. Si se suman las aportaciones voluntarias, la reducción total podría alcanzar la cifra de 2,1 millones de barriles diarios.
- La producción en los países no pertenecientes a la OPEP crecerá en 2020, encabezada por EE. UU.
- Se prevé que la demanda de crudo sea algo escasa en 2020, si bien ligeramente superior a la de 2019.
- El proteccionismo y los factores geopolíticos siguen siendo la principal fuente de volatilidad en Oriente Medio.
- Los precios de equilibrio a largo plazo se contemplan en torno a los niveles actuales.
- El equilibrio a largo plazo hace frente a una elevada incertidumbre: inversiones, proteccionismo, infraestructura de transporte, fuentes de energía alternativas, convergencia ME, VE, cambio climático, eficiencia y tecnología.

Las tensiones en Oriente Medio han repercutido temporalmente sobre los precios del crudo, ya que la producción no se vio afectada

PRECIOS DEL CRUDO ENTRE 2019 Y 2020 (USD POR BARRIL)



Los riesgos a corto plazo aún presentan un sesgo al alza

DIFERENCIALES TEMPORALES DE FUTUROS SOBRE EL BRENT

(MARZO-DICIEMBRE DE 2020, USD POR BARRIL)



VOLATILIDAD DEL CRUDO (ÍNDICE)

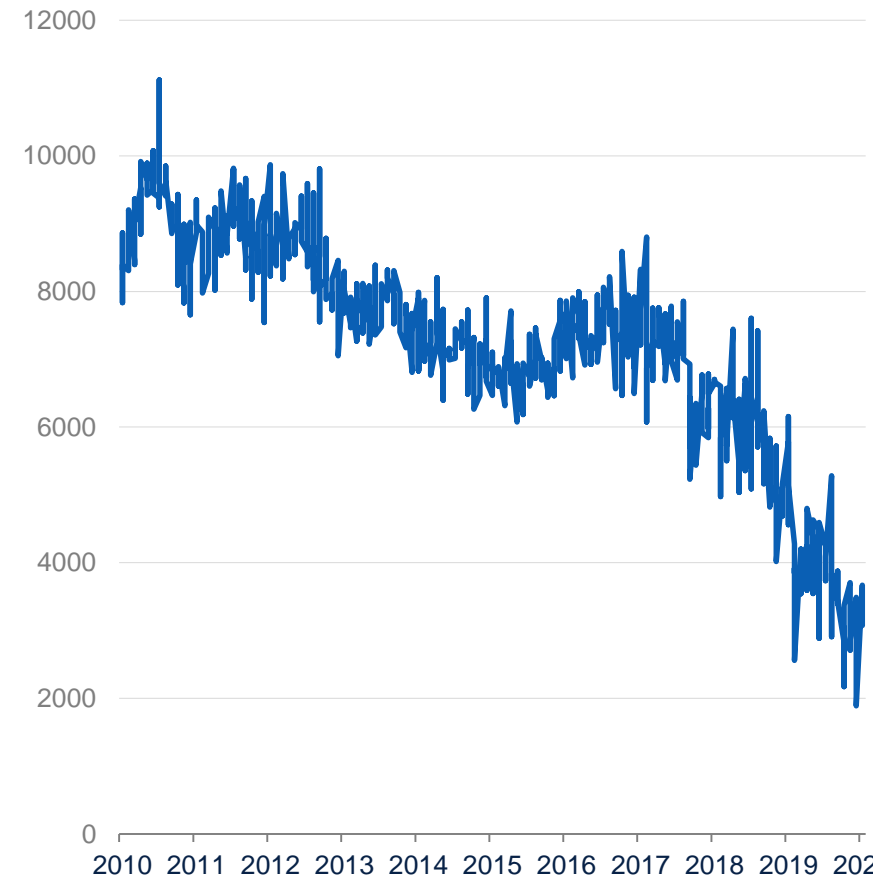


A largo plazo, la pérdida de importancia relativa de Oriente Medio limitará la repercusión de nuevas tensiones en el área

EXPORTACIONES DE CRUDO GLOBALES (PARTICIPACIÓN, % DEL TOTAL)



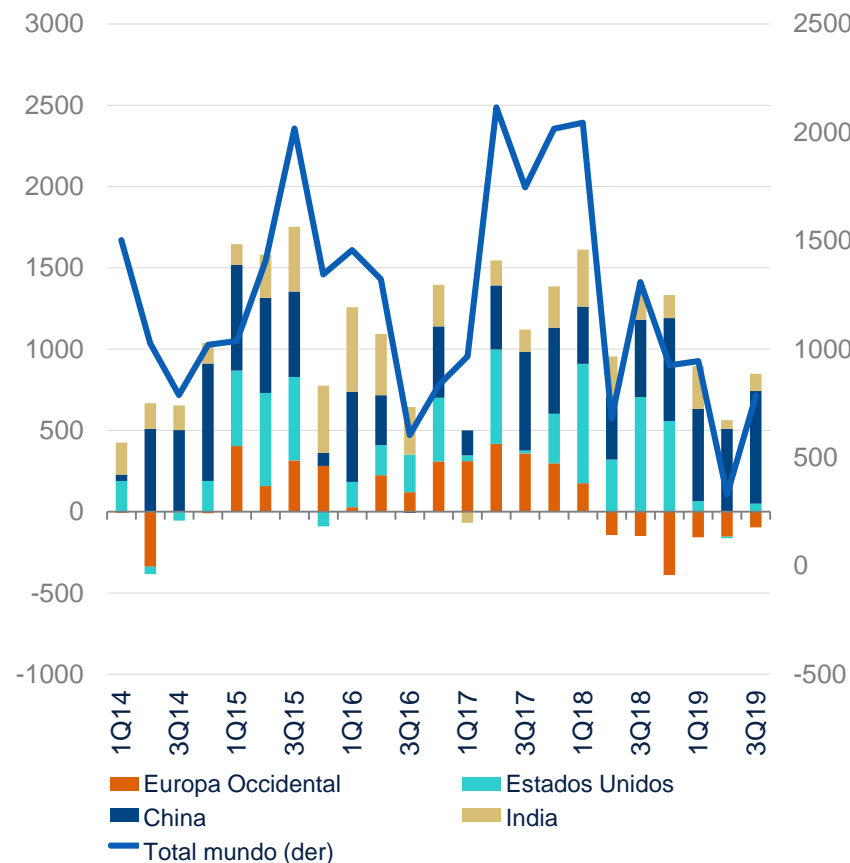
IMPORTACIONES NETAS DE CRUDO EN EE. UU. (MILES DE BARRILES POR DÍA)



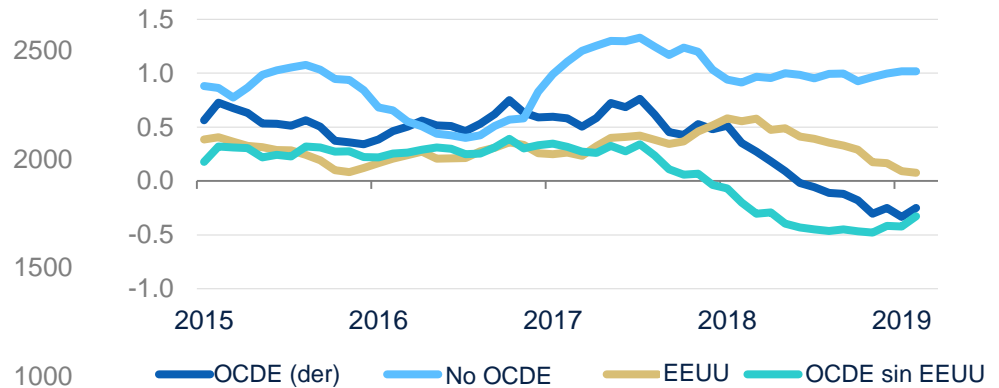
Se prevé que la demanda de crudo sea escasa en 2020

DEMANDA DE PRODUCTO DE PETRÓLEO: TOTAL MUNDIAL

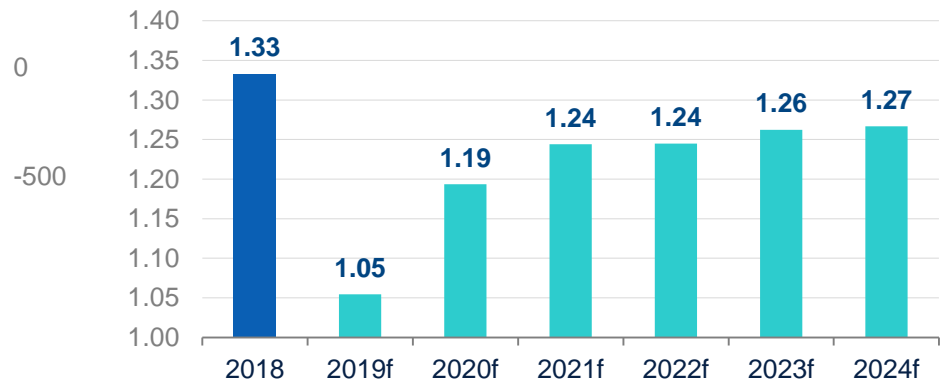
(MILES DE BARRILES POR DÍA, VARIACIÓN A/A)



DEMANDA DE PRODUCTOS PETROLÍFEROS (MILLONES DE BARRILES POR DÍA, VARIACIÓN A/A)

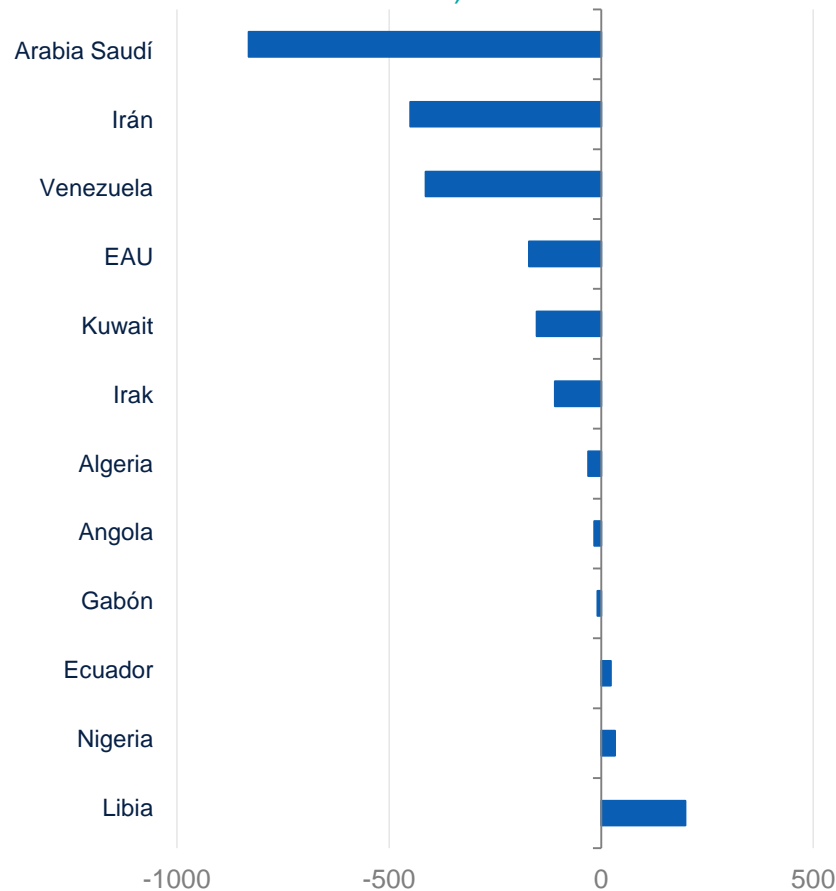


DEMANDA DE PRODUCTOS PETROLÍFEROS (MILLONES DE BARRILES POR DÍA, VARIACIÓN A/A)

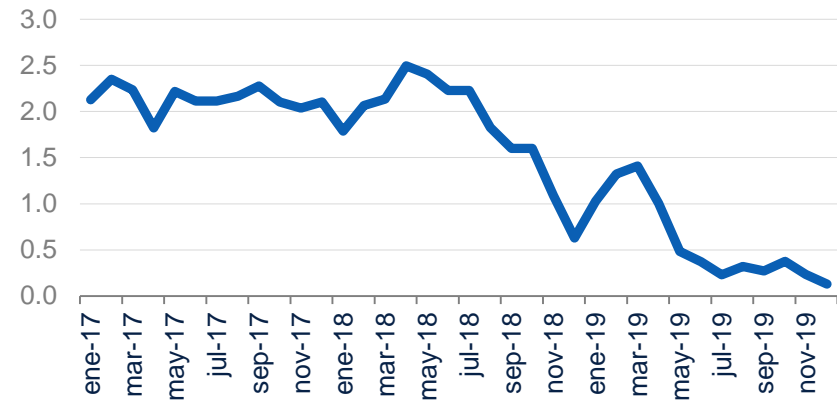


La OPEP+ prorrogó los recortes de producción, la medida se tiene que adoptar plenamente para contrarrestar el exceso de existencias en el 1S20

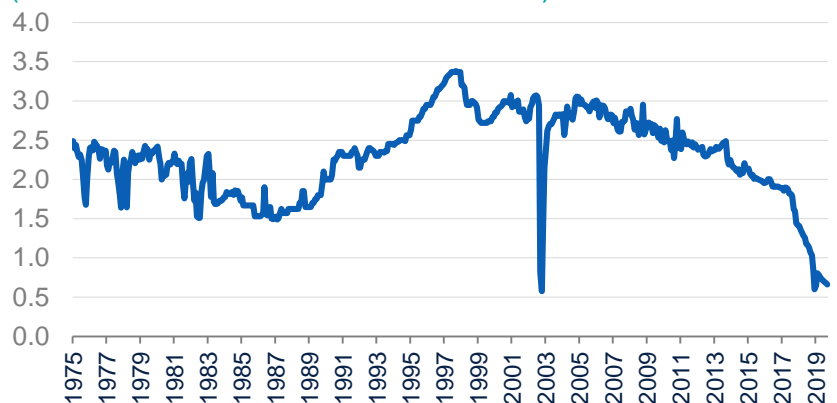
PRODUCCIÓN DE CRUDO DE LA OPEP (CAMBIO ENTRE DICIEMBRE DE 2018 Y DE 2019, EN MILES DE BARRILES POR DÍA)



IRÁN: EXPORTACIONES DE CRUDO (MILLONES DE BARRILES POR DÍA)

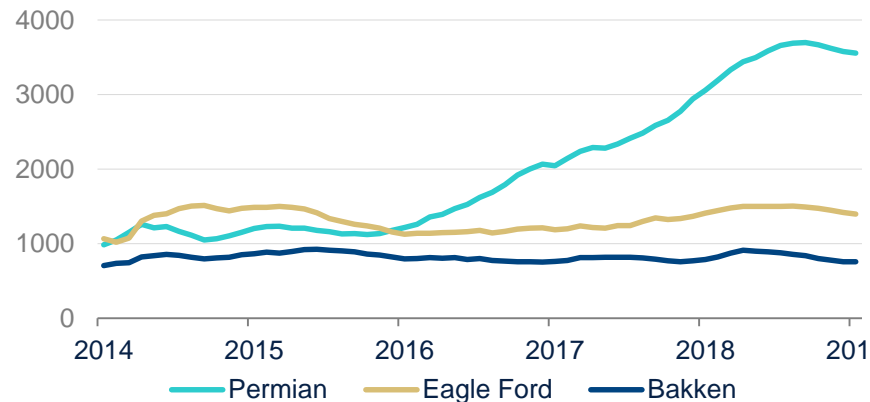


VENEZUELA: PRODUCCIÓN DE CRUDO (MILLONES DE BARRILES POR DÍA)



La producción de EEUU permanecerá fuerte en 2020 (en torno a 1,1 millones de barriles diarios), pero puede estabilizarse más adelante

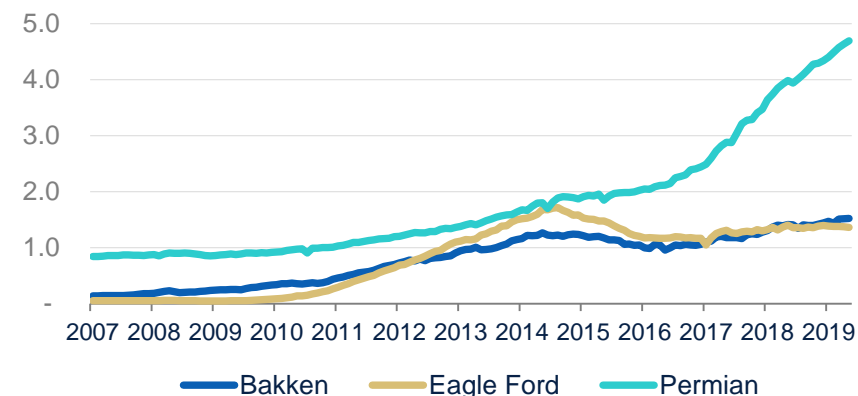
EEUU: POZOS PERFORADOS NO OPERATIVOS (NÚMERO)



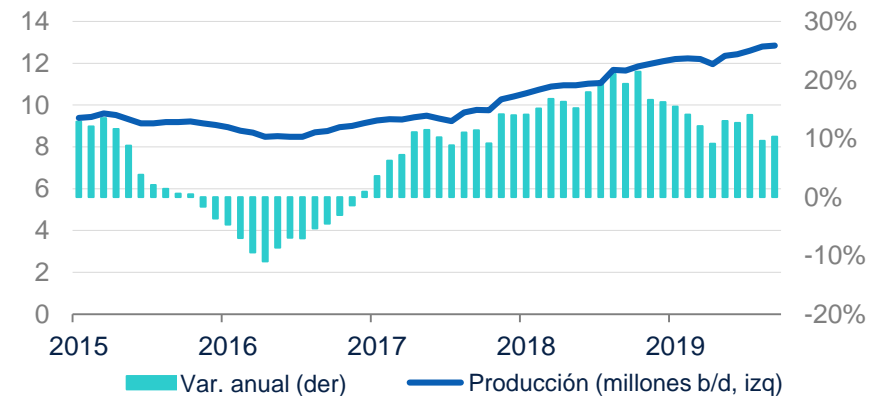
NÚMERO DE PLATAFORMAS ACTIVAS EN EE. UU. (UNIDADES)



PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO POR REGIÓN (MILLONES DE BARRILES POR DÍA)

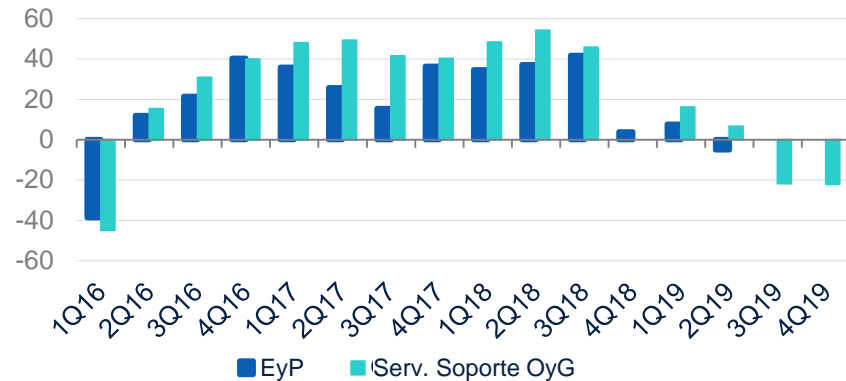


PRODUCCIÓN DE CRUDO EN YACIMIENTOS PETROLÍFEROS EN EE. UU.

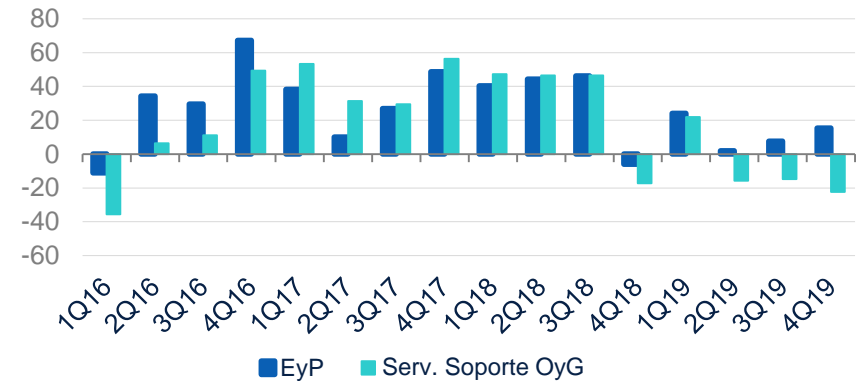


EE. UU.: posible ralentización de la actividad empresarial

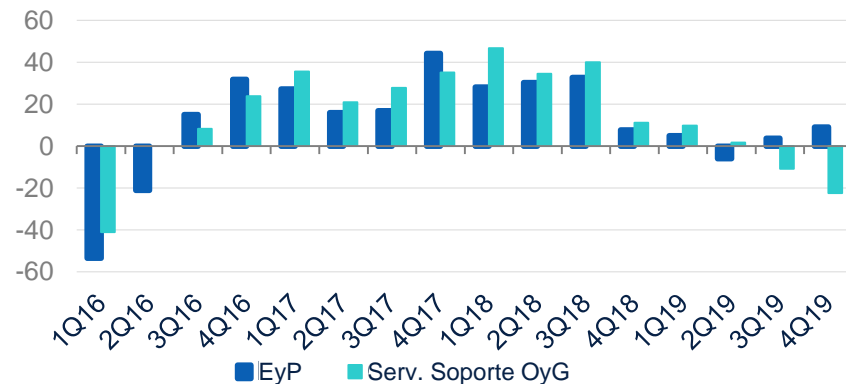
ÍNDICE DE NIVEL DE ACTIVIDAD EMPRESARIAL



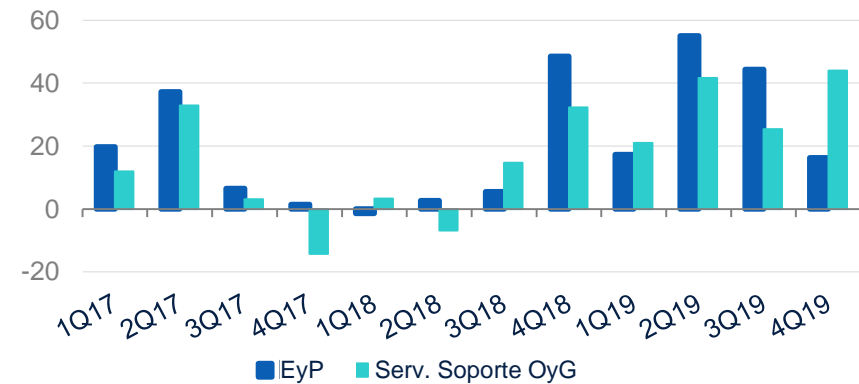
ÍNDICE DE PERSPECTIVAS CORPORATIVAS



ÍNDICE DE GASTO EN BIENES DE CAPITAL



ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE



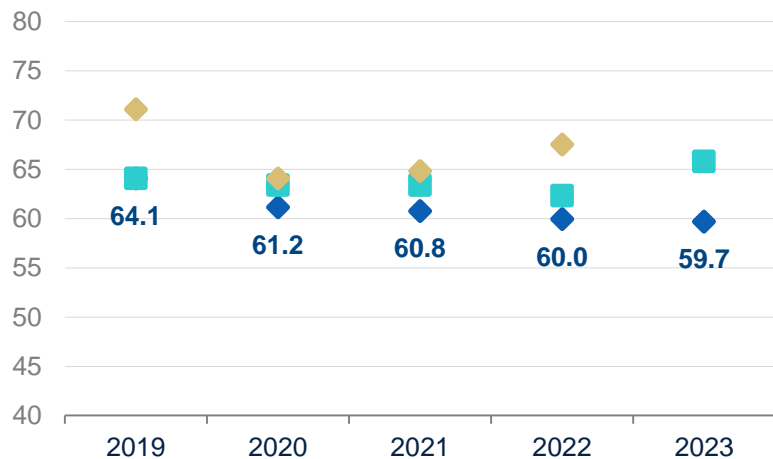
*Índice actual = % de aumento registrado - % de descenso registrado

Fuente: Encuesta sobre el sector energético de la Reserva Federal de Dallas, 4T19

Ligera revisión a corto plazo debido a los recortes adicionales de la OPEP+, sin que afecten a nuestras previsiones principales

PREVISIÓN PARA LOS PRECIOS DE BRENT (USD POR BARRIL)

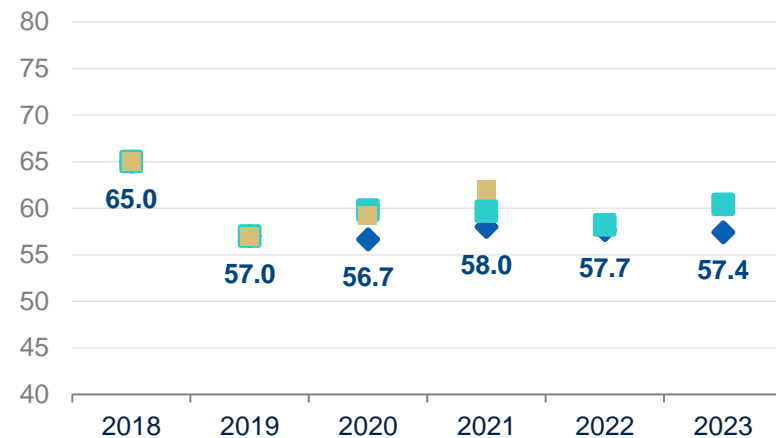
	BBVA Research (escenario central)	Encuesta de Bloomberg (21 ene)	EIA STEO (14 ene)
2017	54,2	54,2	54,2
2018	71,1	71,1	71,1
2019	64,1	64,1	64,1
2020	61,2	63,4	64,8
2021	60,8	63,4	67,5
2022	60,0	62,3	
2023	59,7	65,8	



◆ BBVA Research ■ Enc. Bloomberg (Ene 21) ◆ EIA STEO (Ene 14)

PREVISIÓN PARA LOS PRECIOS DE WTI (USD POR BARRIL)

	BBVA Research (escenario central)	Encuesta de Bloomberg (21 ene)	EIA STEO (14 ene)
2017	50,9	50,9	50,9
2018	65,0	65,0	65,0
2019	57,0	57,0	57,0
2020	56,7	59,8	59,3
2021	58,0	59,7	62,0
2022	57,7	58,2	
2023	57,4	60,4	



◆ BBVA Research ■ Enc. Bloomberg (Ene 21) ◆ EIA STEO (Ene 14)

Perspectiva macroeconómica

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (e)	2020 (p)	2021 (p)	2022 (p)
PIB real (% TAD)	1,6	2,2	1,8	2,5	2,9	1,6	2,4	2,9	2,3	1,8	2,0	2,0
PIB real (contribución en pp)												
GCP (PCE)	1,3	1,0	1,0	2,0	2,5	1,9	1,8	2,1	1,8	1,5	1,4	1,4
Inversión bruta	0,9	1,6	1,1	1,0	0,9	-0,2	0,8	0,9	0,4	0,4	0,7	0,7
No residencial	1,0	1,2	0,5	1,0	0,3	0,1	0,6	0,9	0,3	0,3	0,6	0,6
Residencial	0,0	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0
Exportaciones	0,9	0,5	0,5	0,6	0,1	0,0	0,5	0,4	0,0	0,2	0,5	0,6
Importaciones	-0,9	-0,5	-0,3	-0,8	-0,9	-0,4	-0,8	-0,8	-0,3	-0,3	-0,6	-0,7
Gobierno	-0,7	-0,4	-0,5	-0,2	0,3	0,3	0,1	0,3	0,4	0,2	0,1	0,0
Tasa de desempleo (% promedio)	8,9	8,1	7,4	6,2	5,3	4,9	4,4	3,9	3,7	3,7	3,9	4,0
Nóminas no agríc. (prom.mens.miles)	173	181	192	251	227	193	179	223	181	151	135	113
IPC (% variación a/a)	3,1	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8	2,0	2,2	2,1
IPC subyacente (% variación a/a)	1,7	2,1	1,8	1,8	1,8	2,2	1,8	2,1	2,2	2,0	2,2	2,1
Balanza fiscal (% PIB, año fiscal)	-8,4	-6,8	-4,1	-2,8	-2,4	-3,2	-3,4	-3,8	-4,8	-4,6	-4,5	-4,9
Cuenta corriente (bdp, % PIB)	-2,9	-2,6	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,4	-2,5	-2,7	-2,7	-2,8
Tipo objetivo Fed (% fdp)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	1,75	1,75	2,25
ÍPV CoreLogic (% variación a/a)	-2,9	4,0	9,7	6,7	5,3	5,4	5,9	5,8	3,4	3,3	3,2	3,4
Bonos Tesoro 10a (% rent., fdp)	1,98	1,72	2,90	2,21	2,24	2,49	2,40	2,83	1,86	2,02	2,15	2,44
Precio petróleo WTI (prom. USD//b)	94,9	94,1	97,9	93,3	48,7	43,2	50,9	65,0	56,7	56,7	58,0	57,7

Fuente: BBVA Research

*Previsiones sujetas a variación

Escenarios económicos

Escenarios macro									
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PIB	2,9	1,6	2,4	2,9	2,3	1,8	2,0	2,0	1,9
Al alza						3,4	2,9	2,7	2,7
A la baja						-0,7	1,1	1,5	1,7
TD	5,3	4,9	4,4	3,9	3,7	3,7	3,9	4,0	4,2
Al alza						3,1	2,9	3,0	3,0
A la baja						5,4	6,6	5,7	5,0
IPC	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8	2,0	2,2	2,1	2,1
Al alza						3,4	3,7	3,8	3,8
A la baja						0,3	1,1	1,3	1,5
Fed [al final de periodo]	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	1,75	1,75	2,25	2,25
Al alza						4,00	5,50	6,00	6,50
A la baja						0,25	0,25	0,25	0,25
10 años [al final del periodo]	2,24	2,49	2,4	2,83	1,86	2,02	2,15	2,44	2,60
Al alza						4,69	5,52	6,29	6,16
A la baja						0,88	1,38	1,41	1,55

Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del BBVA de EEUU del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EEUU, BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetas a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.

Pulso macroeconómico de EEUU

Enero 2020