

Situación Estados Unidos

1T21

Enero 2021

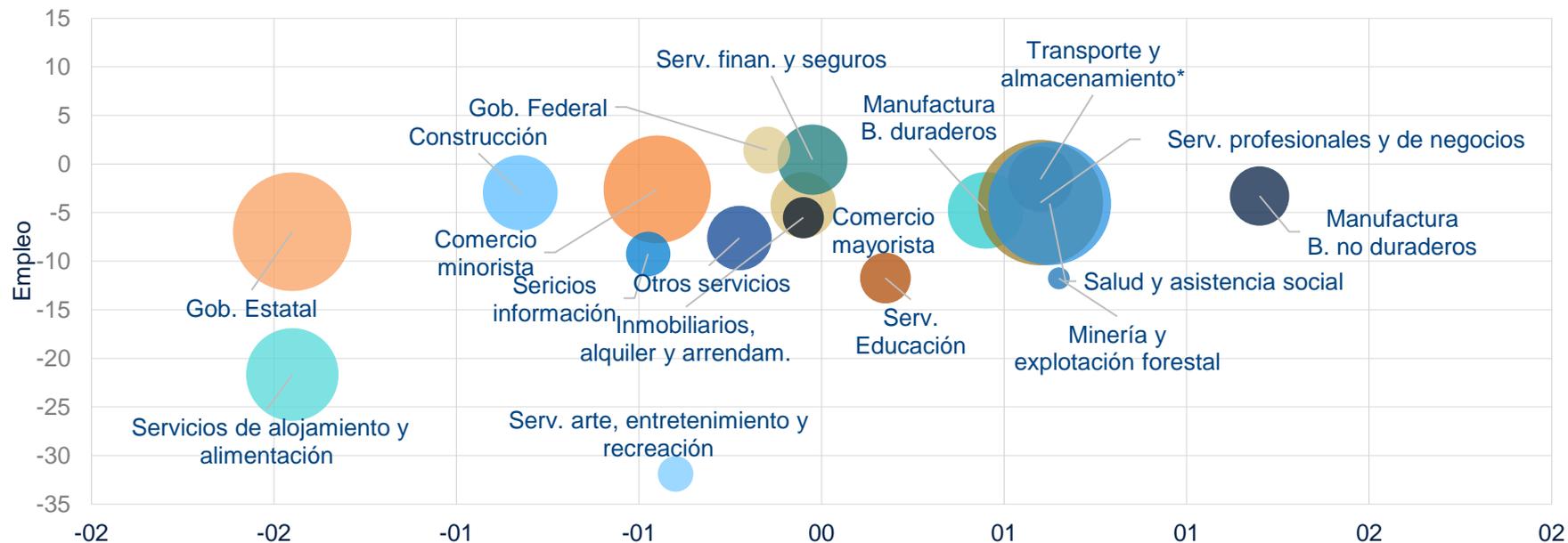
Perspectiva económica

- La recuperación económica se estanca después del repunte de casos de COVID-19 durante las vacaciones.
- La distribución de la vacuna es peor de lo esperado.
- Los indicadores de alta frecuencia confirman que se necesitan estímulos adicionales.
- Las consecuencias a largo plazo de la pandemia amenazan con acrecentar la desigualdad.
- La perspectiva económica se beneficiaría de un estímulo fiscal adicional.
- Un gobierno unificado ayudaría a materializar la agenda de Biden.
- Las perspectivas de inflación tienden al alza.
- A pesar del optimismo, los tipos de interés se mantendrán en el límite inferior efectivo (ELB).
- Las tendencias estructurales apuntan a que los rendimientos a largo plazo persistirán en niveles bajos durante más tiempo.
- Los riesgos a la baja reflejan incertidumbre a corto y largo plazo.

Impacto desproporcionado en el mercado laboral

NIVELES DE EMPLEO PREPANDÉMICOS Y OFERTAS DE TRABAJO EN EL PICO DE REAPERTURA ESTIVAL*

(%)



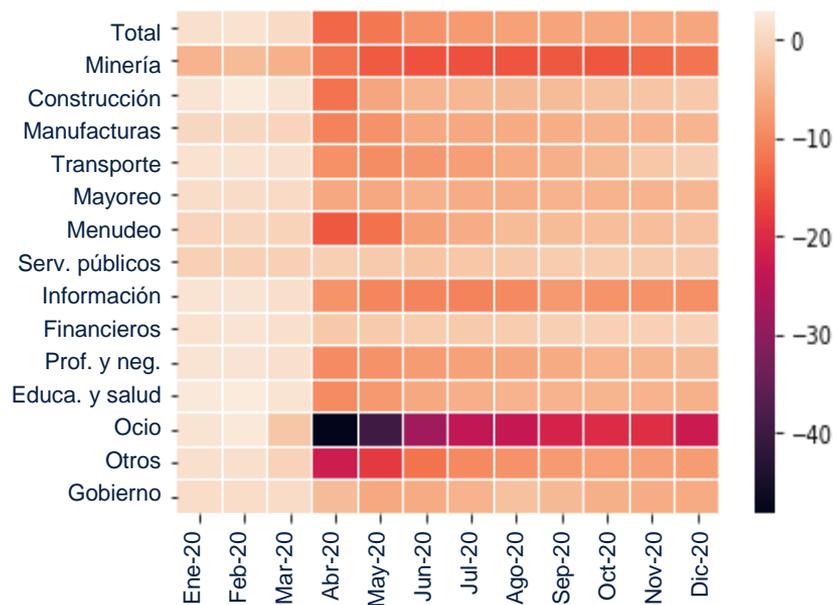
*Ponderaciones = Empleo.

Fuente: BBVA Research, BLS y Haver Analytics.

Los sectores minero y del ocio y la hostelería experimentan una recuperación más difícil

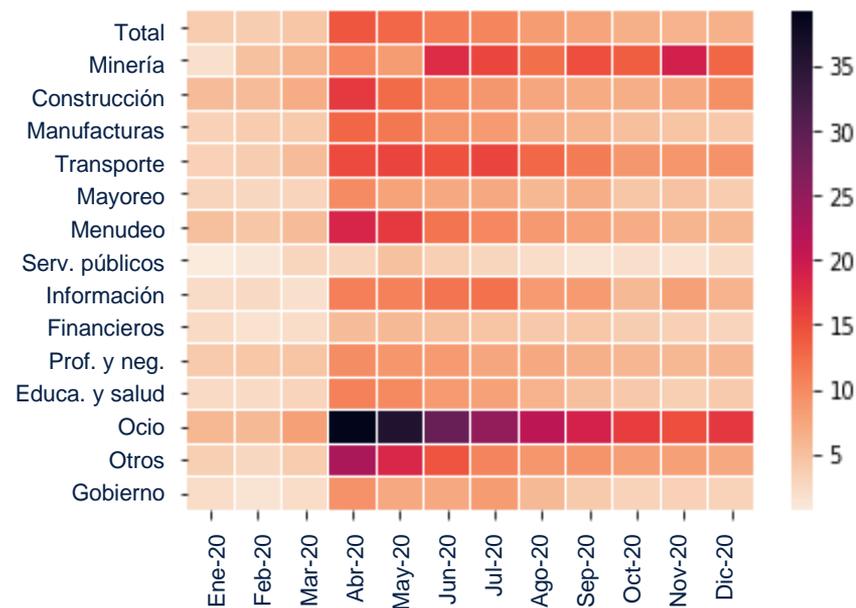
NÓMINAS NO AGRÍCOLAS

(% DE VARIACIÓN A/A)



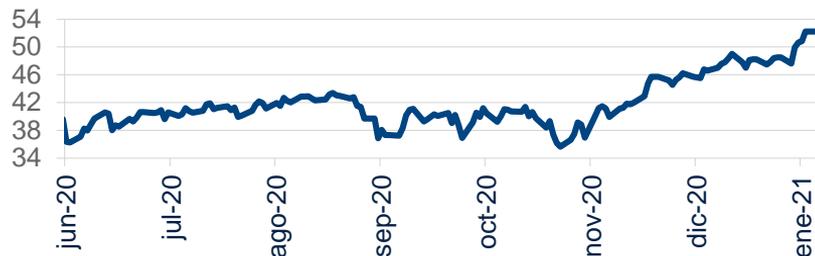
TASA DE DESEMPLEO

(%)

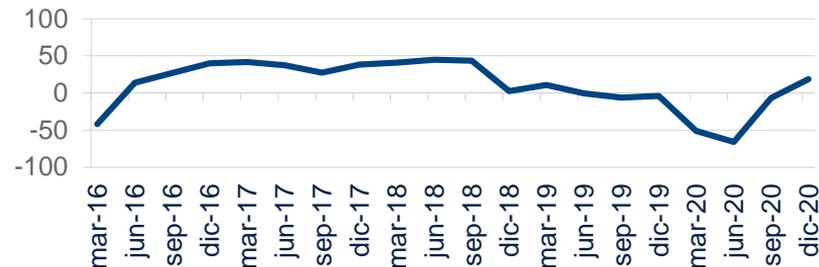


El aumento de los precios del petróleo respalda el sector del petróleo y el gas

WTI (USD POR BARRIL)



ÍNDICE DE ACTIVIDAD DE LA ENCUESTA SOBRE EL SECTOR ENERGÉTICO DE LA FED DE DALLAS



¿CUÁLES SON SUS EXPECTATIVAS DE GASTO DE CAPITAL PARA 2021 CON RESPECTO A 2020? (% DE ENCUESTADOS)



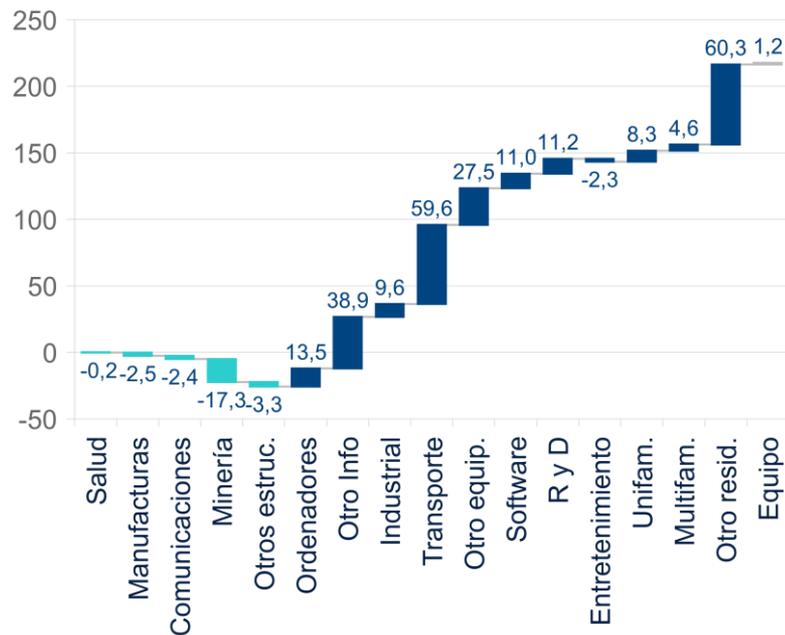
PRODUCCIÓN DE ESQUISTO EN EE. UU.

(MILES B/D, CAMBIO A/A)

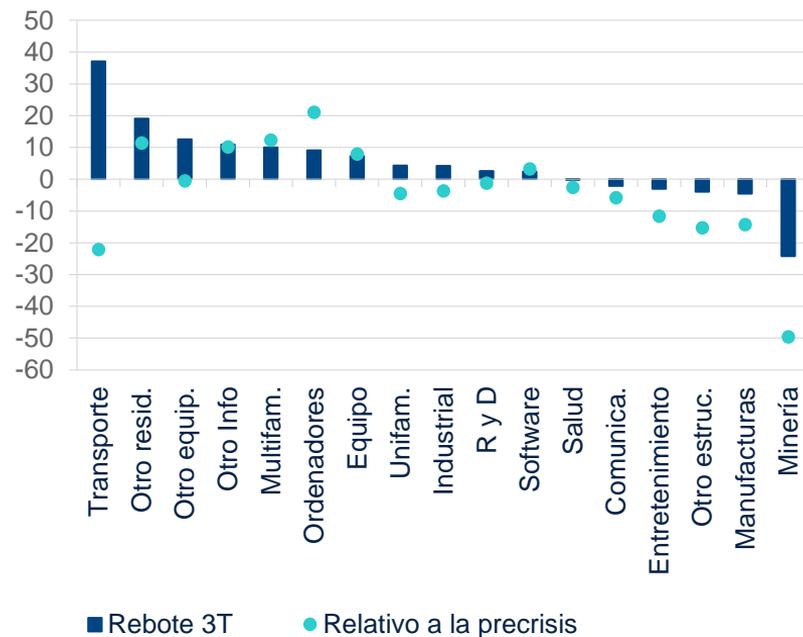


Recuperación heterogénea de la inversión

INVERSIÓN FIJA REAL (MM DE USD, CAMBIO EN 3T20)



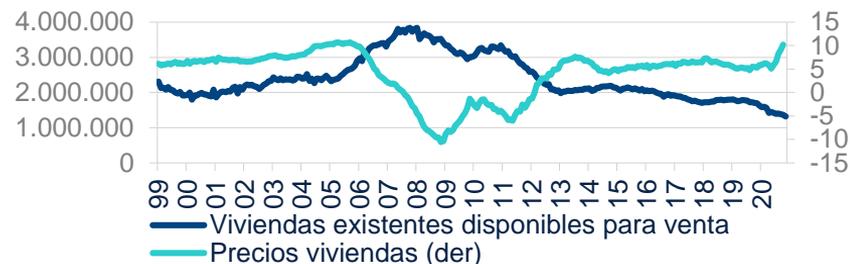
INVERSIÓN FIJA REAL (%)



Mercado inmobiliario residencial respaldado por tipos de interés bajos y oferta limitada

OFERTA Y PRECIOS

(UNIDADES, AJUSTADO ESTACIONALMENTE Y % A/A)



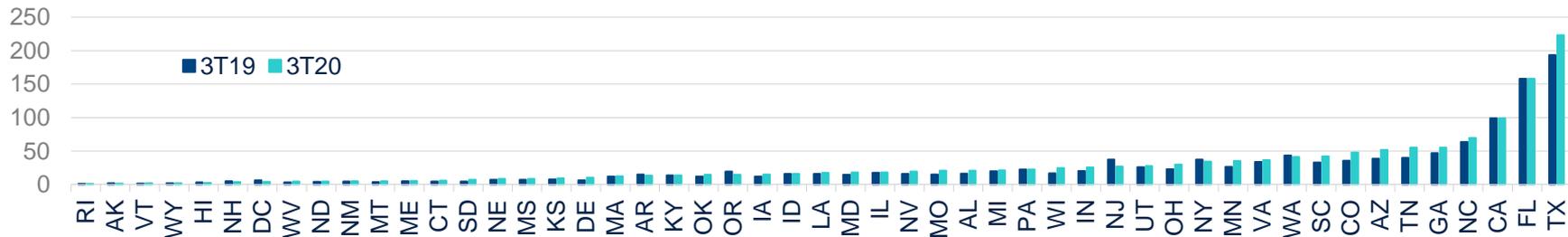
TIPOS DE INTERÉS Y ASEQUIBILIDAD

(% E ÍNDICE)



NUEVA CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDAS RESIDENCIALES

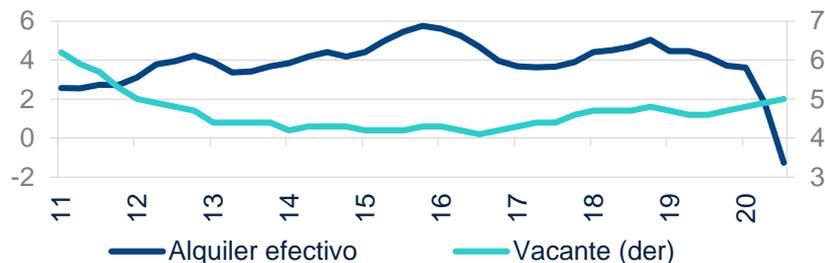
(UNIDADES EN MILES, TAD)



Tendencias de CRE subyacentes agravadas por la pandemia

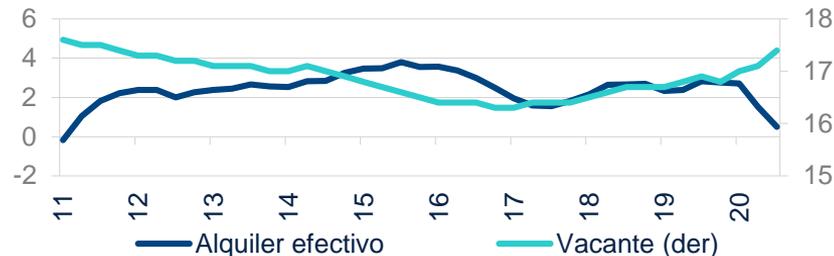
APARTAMENTOS

(% A/A Y %)



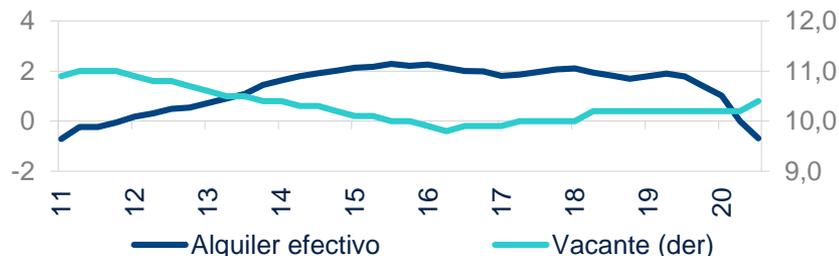
OFICINAS

(% A/A Y %)



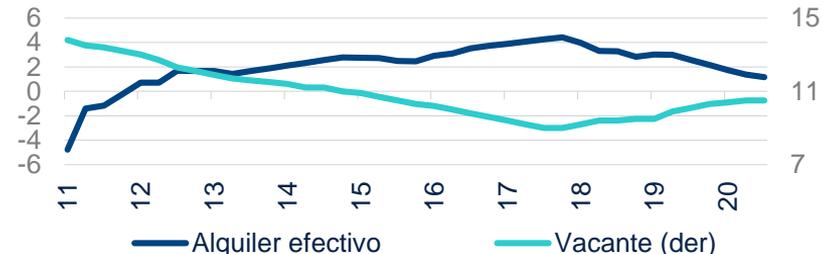
LOCALES COMERCIALES

(% A/A Y %)



INSTALACIONES INDUSTRIALES, ALMACENES

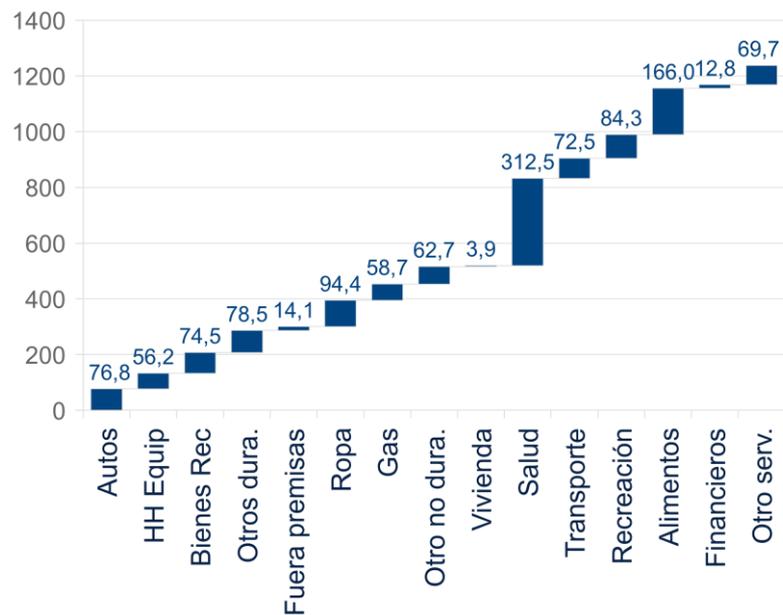
(% A/A Y %)



El consumo pierde fuelle debido a que la pandemia retrasa la recuperación de los servicios

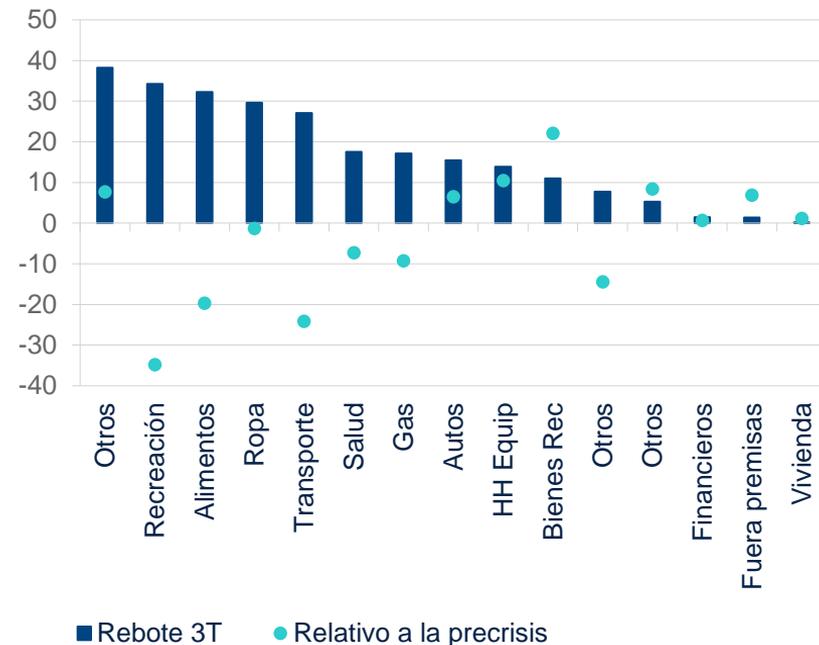
GASTO EN CONSUMO PERSONAL REAL

(MM DE USD, CAMBIO EN 3T20)



GASTO EN CONSUMO PERSONAL REAL

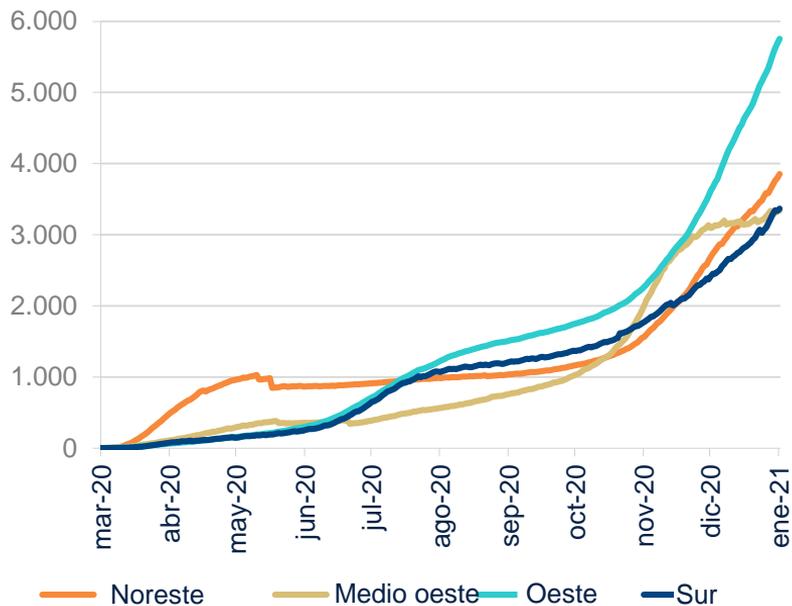
(%)



Aumento de casos de COVID-19 y de la tasa de contagio

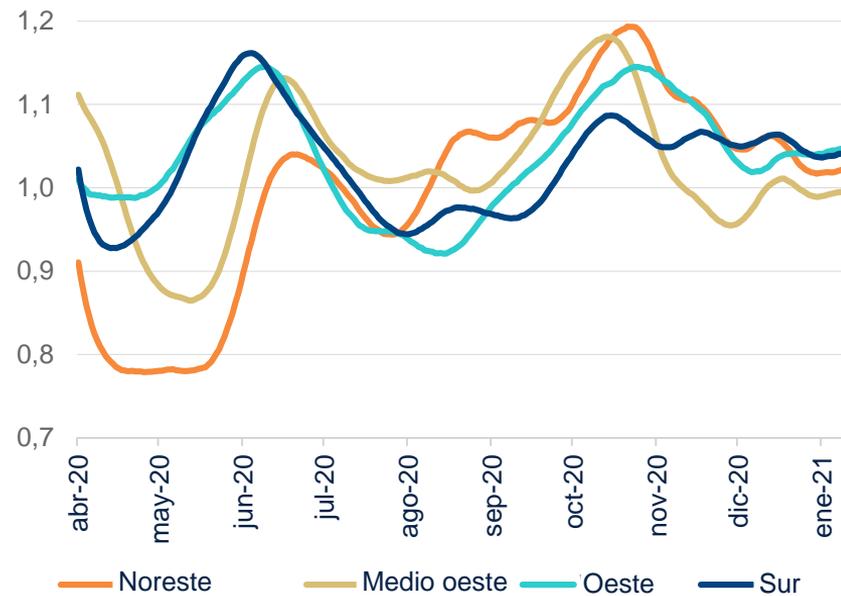
CASOS ACTIVOS

POR CADA 100.000 PERSONAS



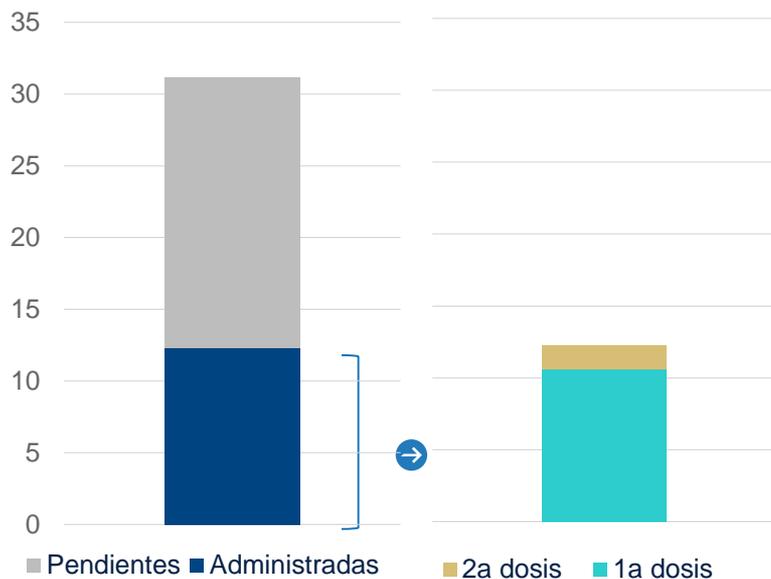
R_t REGIONAL

(CONTAGIOS ADICIONALES ESTIMADOS POR CADA PERSONA INFECTADA)



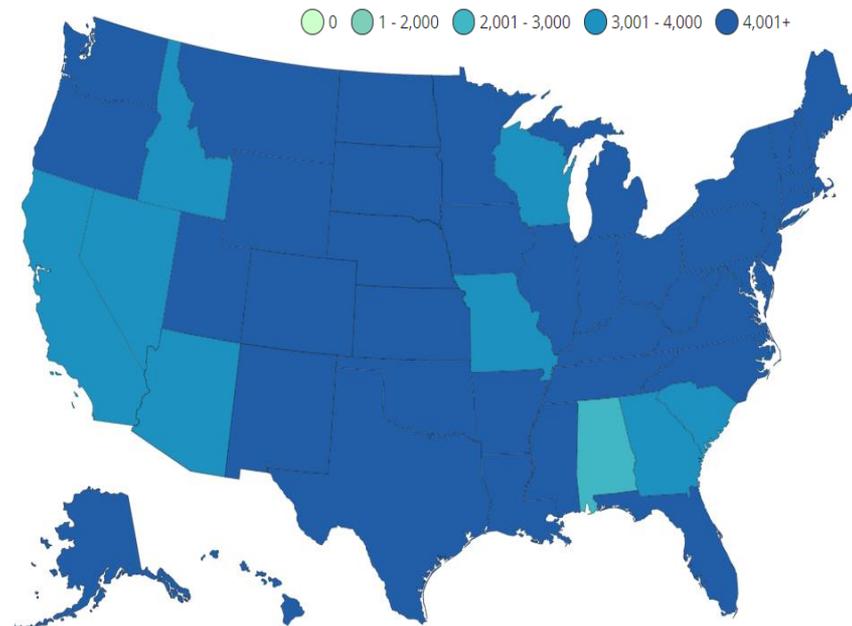
Distribución de vacunas más lenta de lo previsto y escasez de suministros

DISTRIBUCIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE VACUNAS (MILLONES)



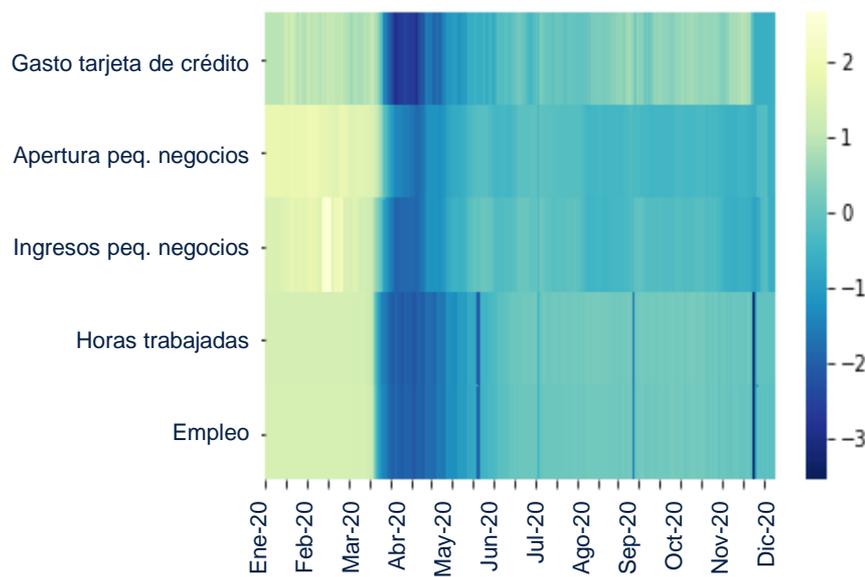
Datos del 21 de enero de 2021
Fuente: BBVA Research y CDC.

TOTAL DE DOSIS POR CADA 100.000 PERSONAS

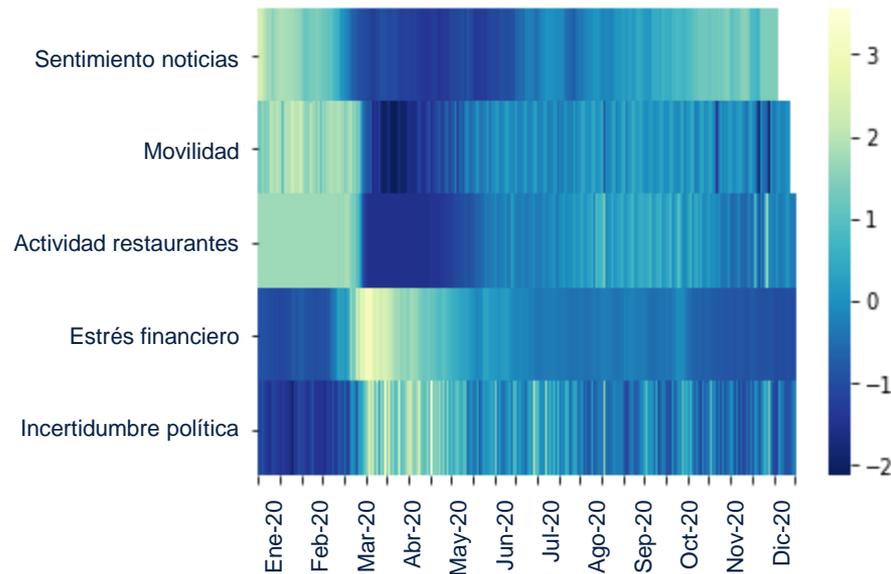


Aumento de contagios: un riesgo para la confianza y la actividad

INDICADORES DE ALTA FRECUENCIA (ESTANDARIZADOS)



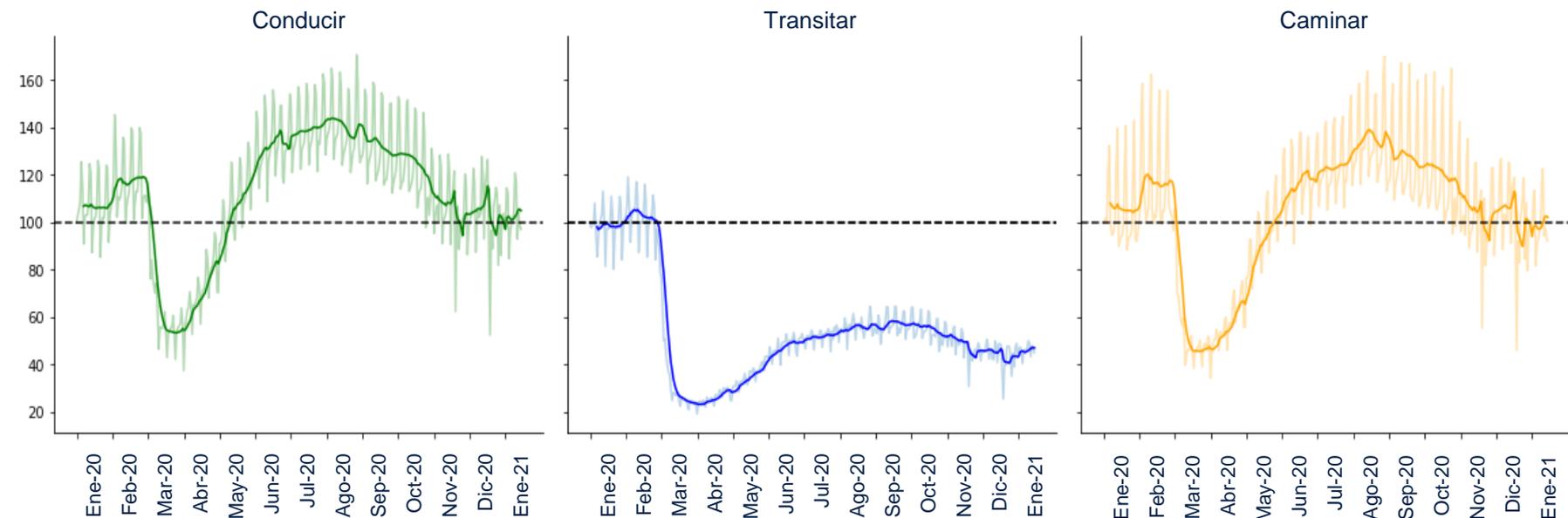
INDICADORES DE ALTA FRECUENCIA (ESTANDARIZADOS)



El transporte sigue muy afectado por la elevada percepción del riesgo y las preferencias

TENDENCIAS DE MOVILIDAD DE APPLE

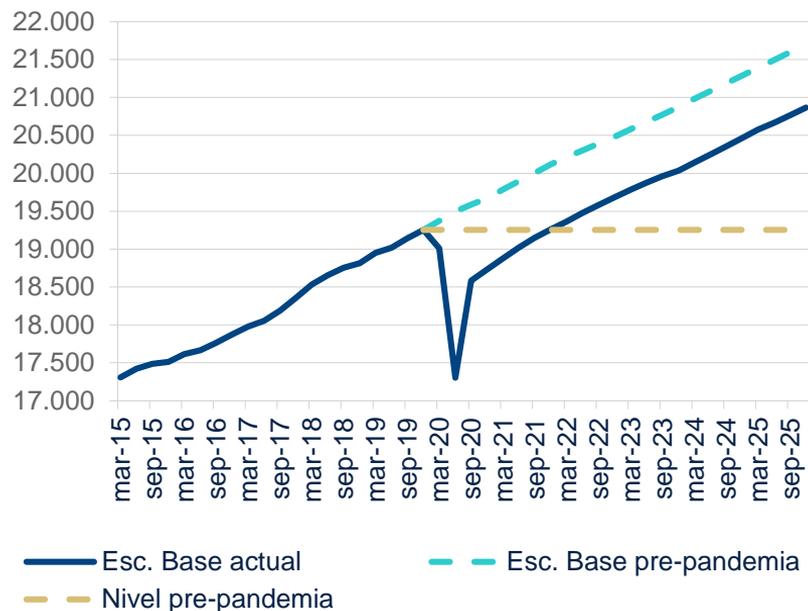
(13/1/2020 = 100, MEDIA MÓVIL DE 7 DÍAS)



Los obstáculos estructurales apuntan a un proceso de recuperación largo e irregular

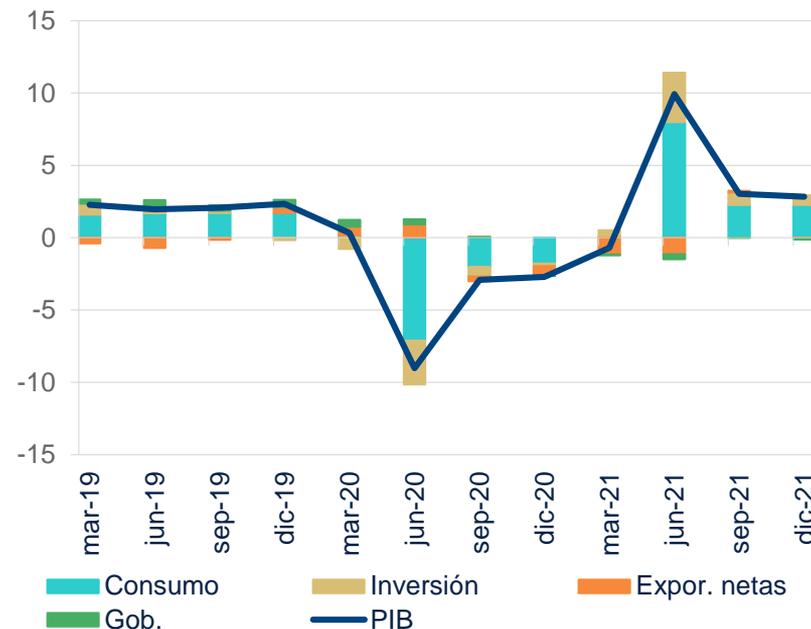
PIB REAL

(MM DE USD, 2012)



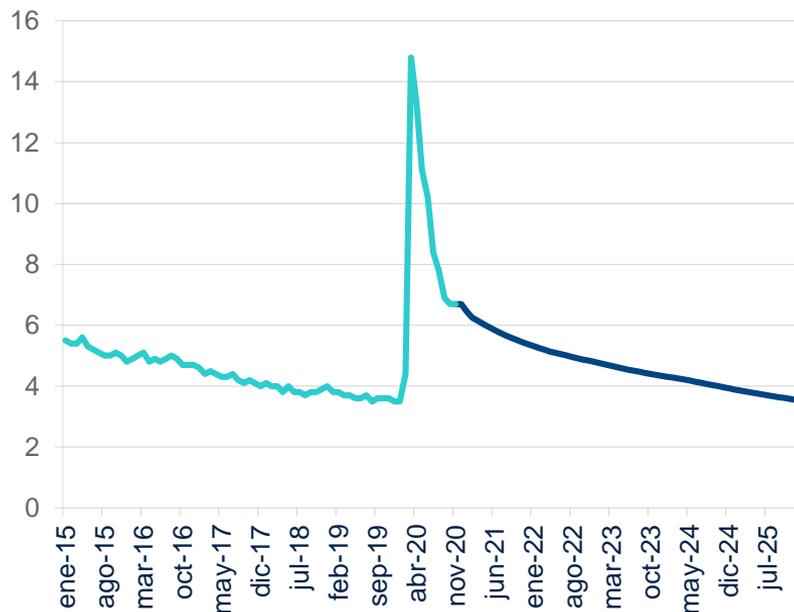
CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL PIB REAL

(PP INTERANUALES)

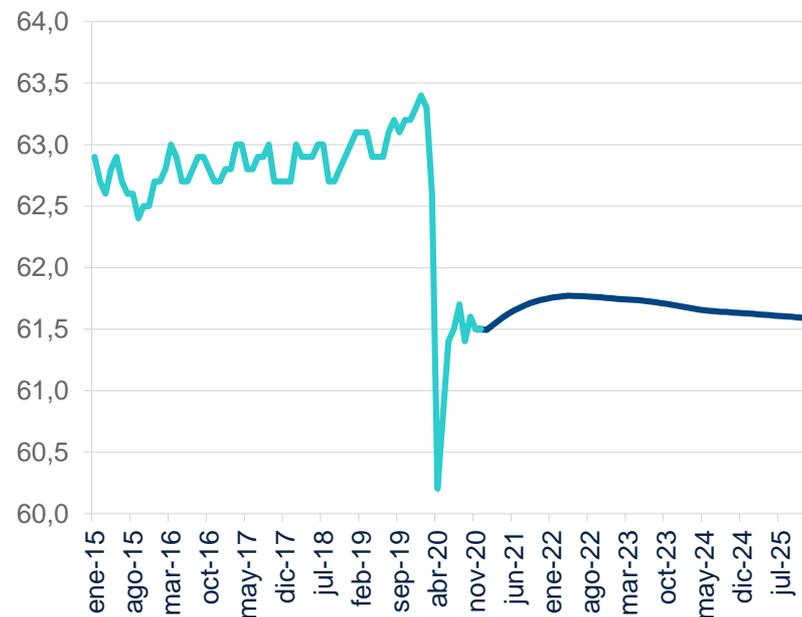


Necesidad de estímulos adicionales con perspectivas más aciagas del mercado laboral

TASA DE DESEMPLEO (%)

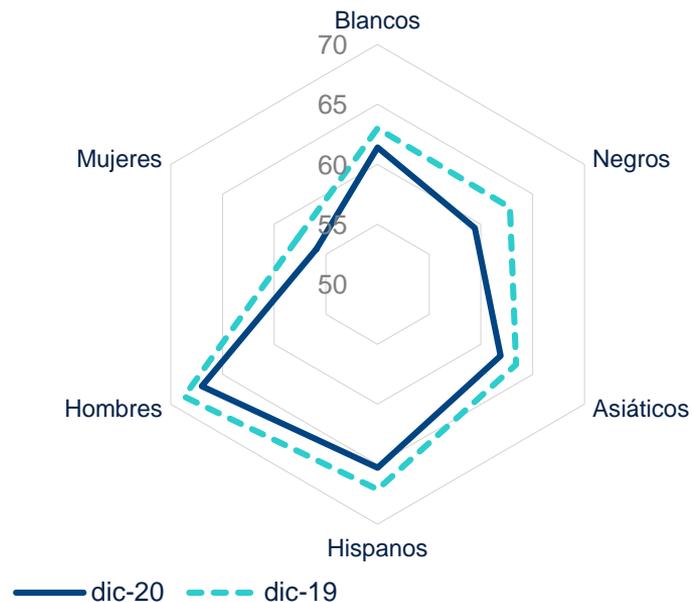


TASA DE PARTICIPACIÓN DE LA POBLACIÓN ACTIVA (%)

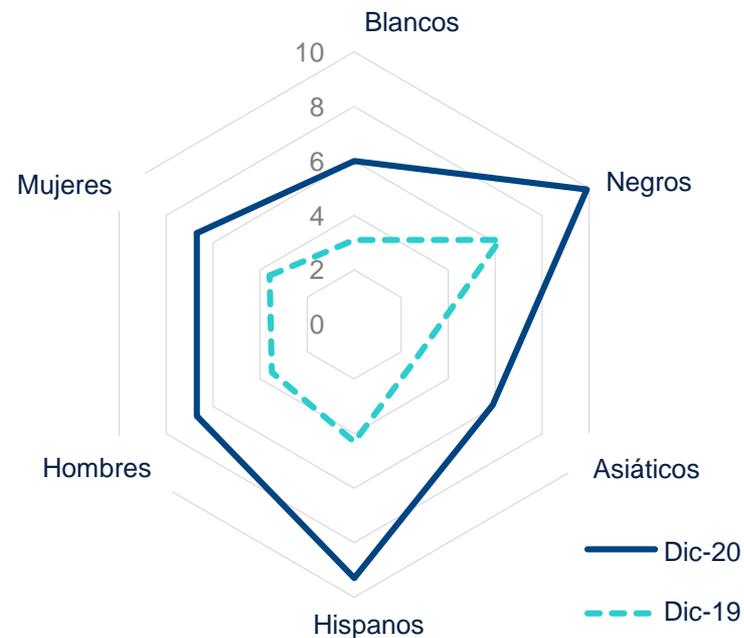


Las consecuencias a largo plazo de la pandemia amenazan con acrecentar la desigualdad

TASA DE PARTICIPACIÓN DE LA POBLACIÓN ACTIVA (DIC-2019 FRENTE A DIC-2020)

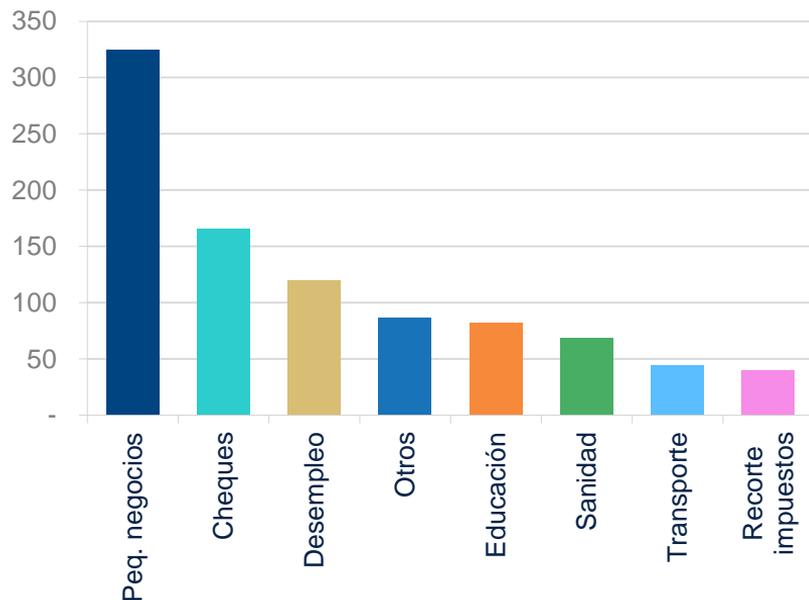


TASA DE DESEMPLEO (DIC-2019 FRENTE A DIC-2020)

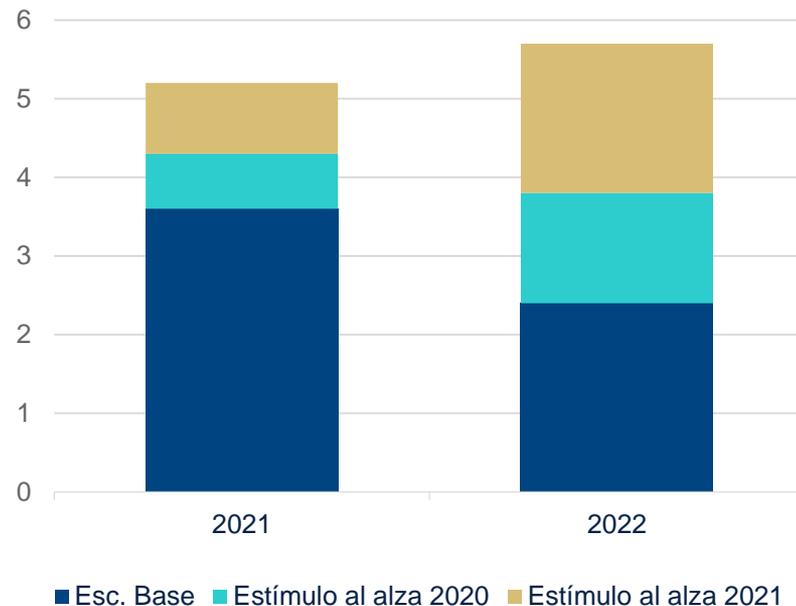


El estímulo fiscal aporta un sólido sesgo alcista a las perspectivas de crecimiento

PAQUETE DE AYUDAS CONTRA LA COVID-19 DE FINALES DE 2020 (MM DE USD)



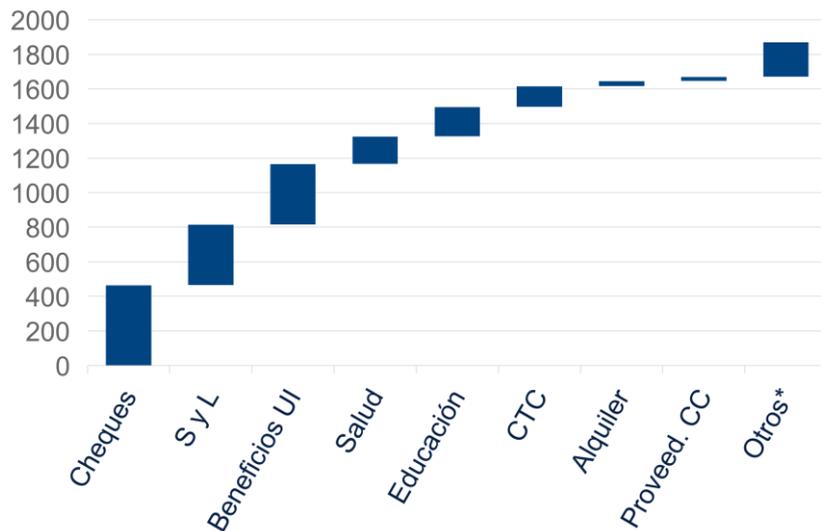
CRECIMIENTO DEL PIB REAL: IMPACTO DEL ESTÍMULO FISCAL (%)



Biden propone un nuevo paquete de estímulos fiscales

PLAN DE RESCATE ESTADOUNIDENSE DE BIDEN

(MM DE USD)



PLAN DE RESCATE ESTADOUNIDENSE DE BIDEN

- Pagos directos: 1.400 USD adicionales por persona
- Prestaciones por desempleo: 400 USD adicionales a la semana
- Estatal y local: Flexible, con consideraciones para tribus y ayudas al sector del transporte
- COVID-19: Vacunación y pruebas
- Educación: K-12 y educación superior
- Pymes: Subvenciones y préstamos
- Salario mínimo federal: 15 USD/h.
- Impuestos: Aumentar las disminuciones fiscales por menores, rentas del trabajo y cuidado de personas dependientes
- Otros: Puericultura, bajas remuneradas por enfermedad y cuidado de familiares, veteranos y salud mental, abuso de drogas, personas sin hogar, apoyo a hogares con ingresos bajos y ciberseguridad

* Bajas remuneradas por enfermedad y cuidado de familiares, personas sin hogar, apoyo a hogares con ingresos bajos, cobertura sanitaria, ciberseguridad y ayuda a menores.

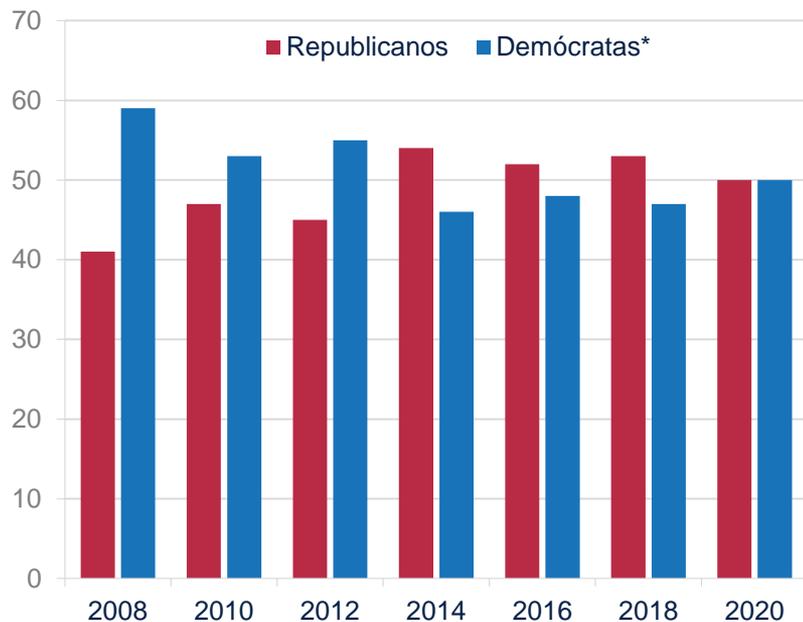
Fuente: BBVA Research, TF, PF, Biden y WSJ.

Agenda de Biden: para maximizar el impacto hay que cooperar



Es posible que los demócratas abandonen la «opción nuclear» para evitar el obstruccionismo político

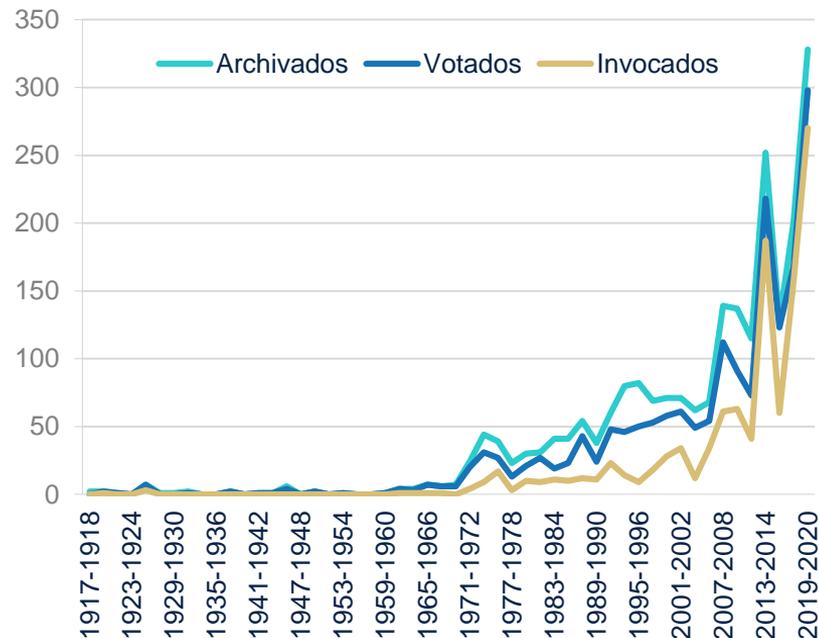
DISTRIBUCIÓN DEL SENADO POR PARTIDOS TRAS LAS ELECCIONES (%)



* Incluye a los independientes.

Fuente: BBVA Research y Senado de EE. UU.

MEDIDAS DEL SENADO SOBRE MOCIONES DE FIN DE DEBATE

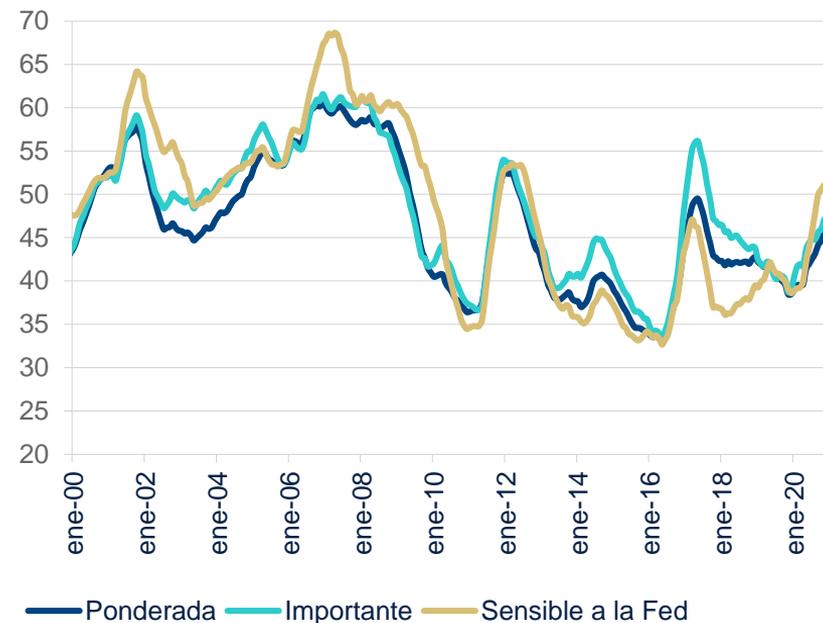


Aumento de las medidas de inflación con las perspectivas de recuperación y estímulos

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (%)



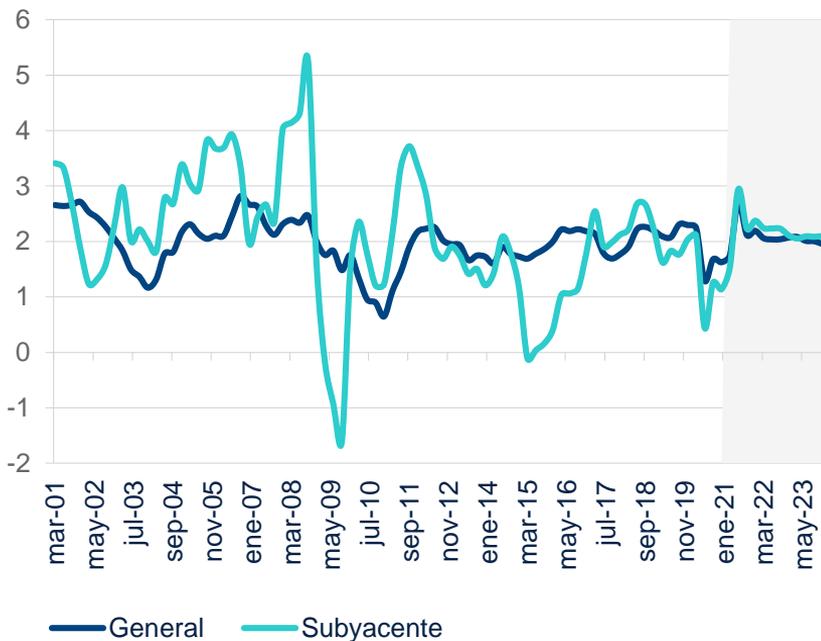
ÍNDICE DE DIFUSIÓN DE RÉGIMEN DE INFLACIÓN ELEVADA (RIESGO DE +/- 50 DE RÉGIMEN DE INFLACIÓN ELEVADA O BAJA)



Exceso de inflación para dar paso a subidas de precio más leves

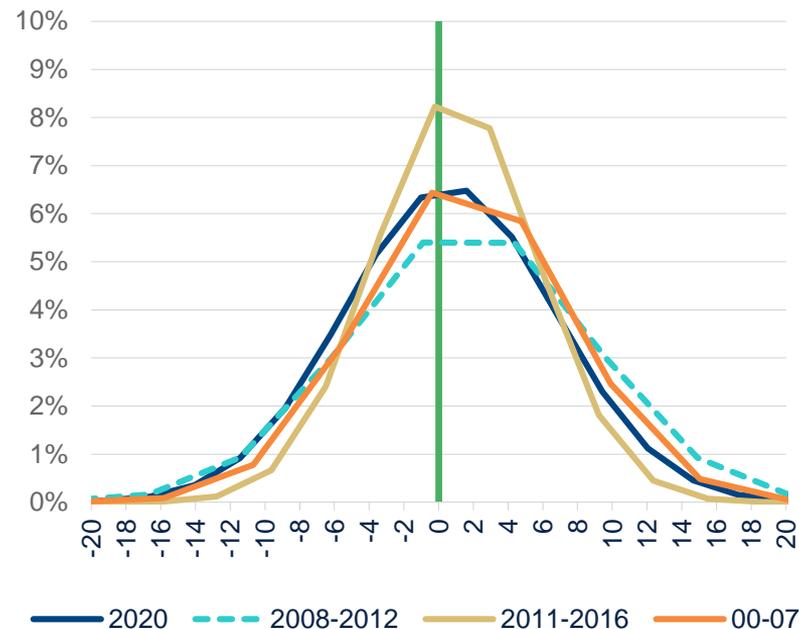
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

(% INTERANUAL)



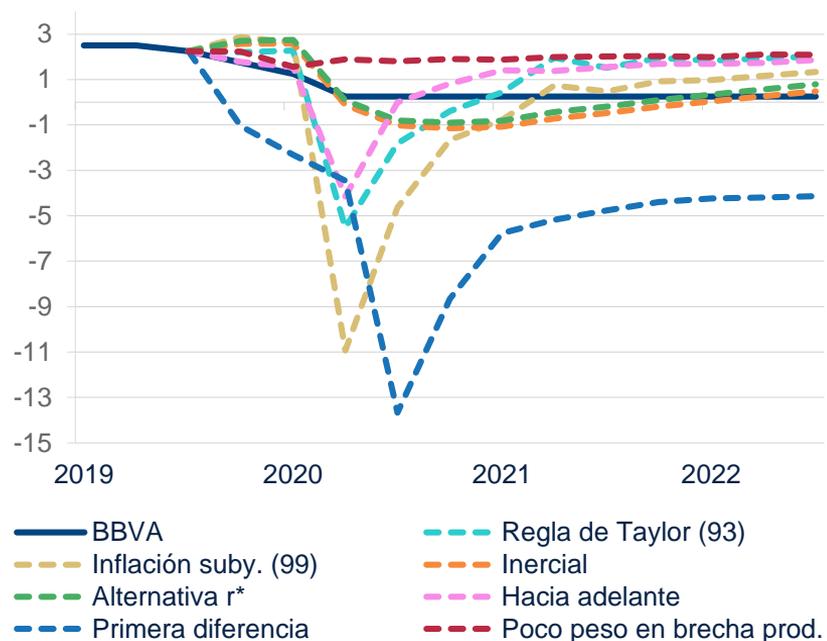
DISTRIBUCIÓN DE PRECIOS DEL GCP

(DENSIDAD DE PROBABILIDAD, INTERANUAL)

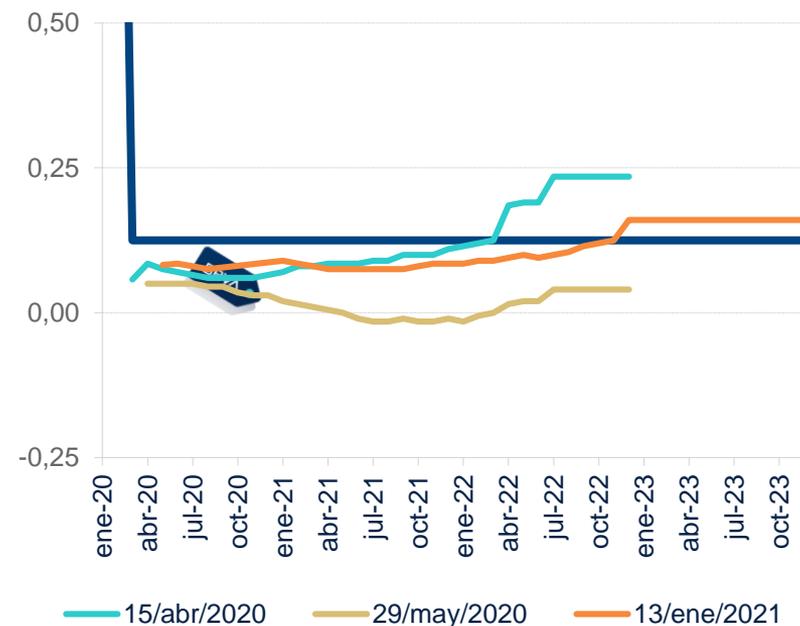


Los mercados se ajustan a la estrategia actualizada y la orientación futura de la Fed

TASA IMPLÍCITA DE FONDOS FEDERALES DE LA REGLA DE TAYLOR (%)

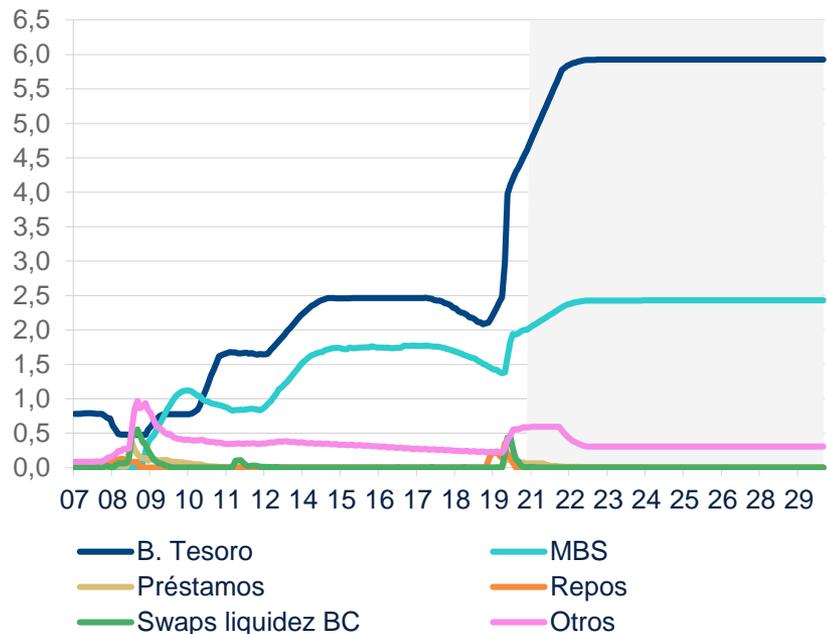


FUTUROS SOBRE LOS FONDOS FEDERALES (%)

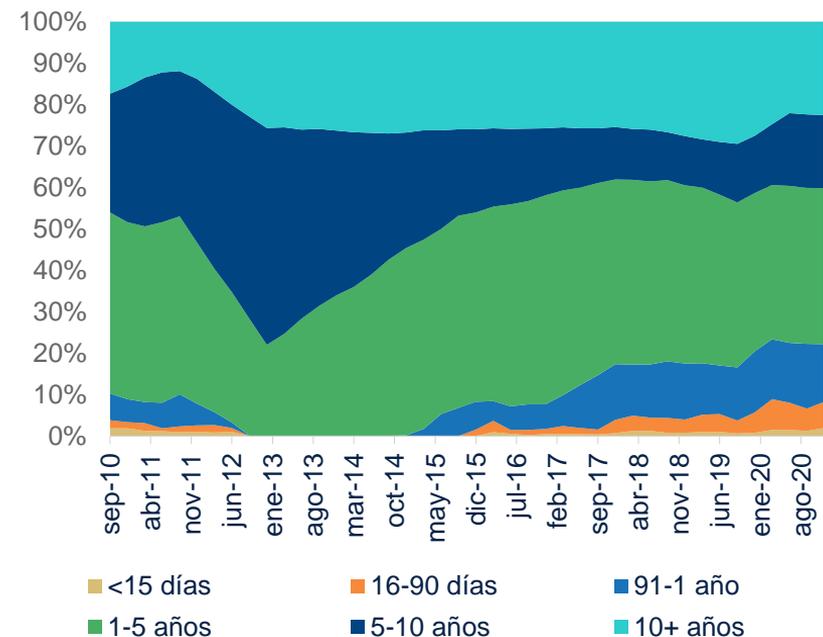


Función de reacción de la Fed para incorporar balances de situación

FACTORES QUE CONTRIBUYEN A LOS FONDOS DE RESERVAS (BILLONES USD)

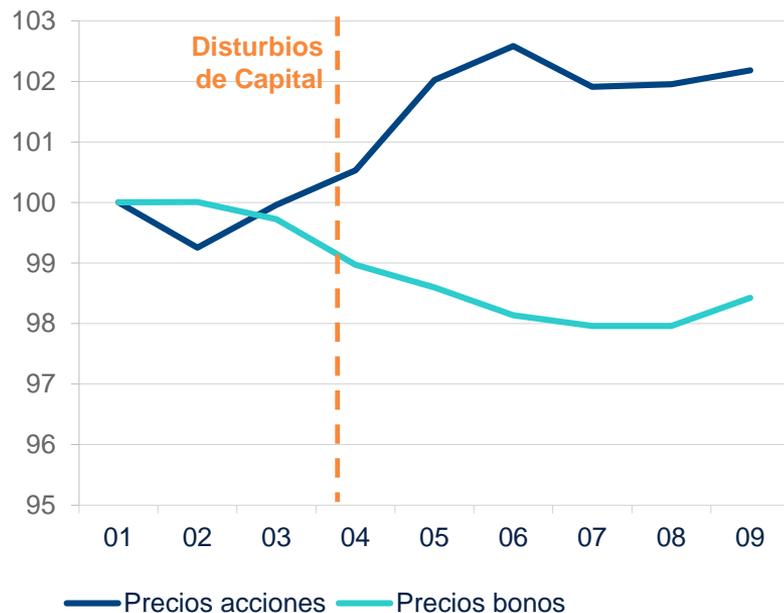


PARTICIPACIONES EN BONOS DEL TESORO DE LA RESERVA FEDERAL (%)



La convulsión política se suma a las presiones alcistas sobre los tipos a largo plazo

PRECIOS DE LA RENTA VARIABLE Y PRECIOS DE LOS BONOS
(1 DE ENERO DE 2021 = 100)



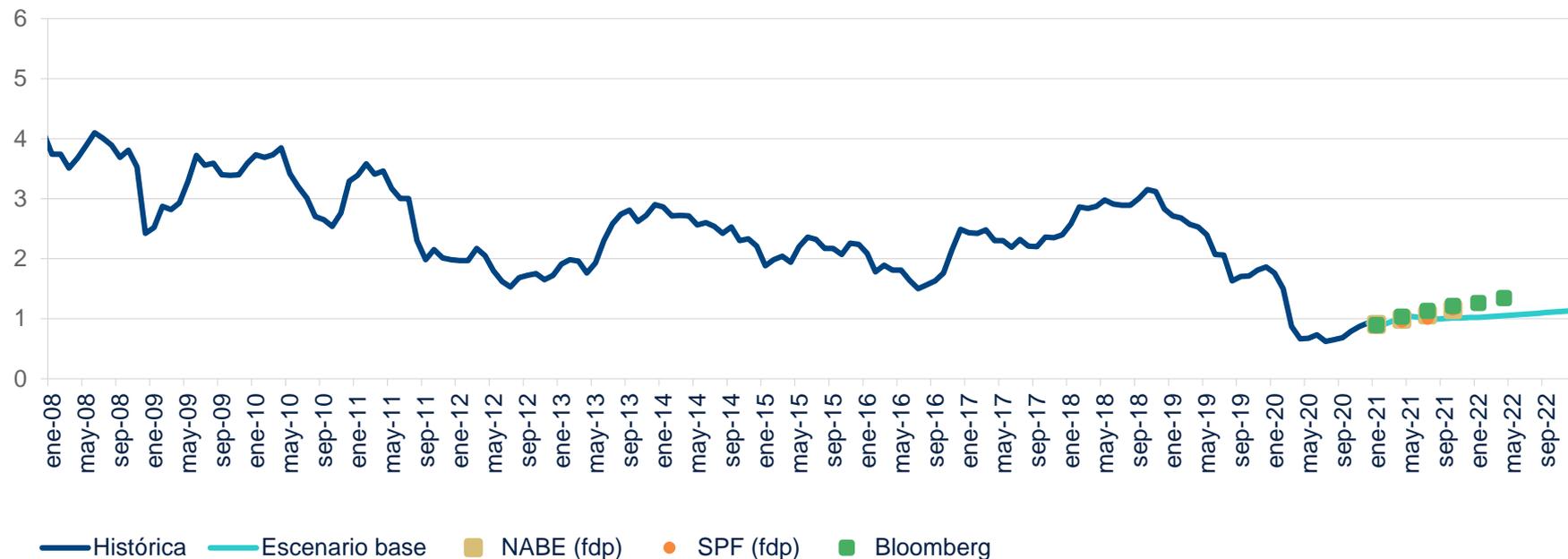
DESGLOSE A 10 AÑOS
(%)



Los fundamentales siguen sugiriendo que persistirán los niveles bajos a largo plazo

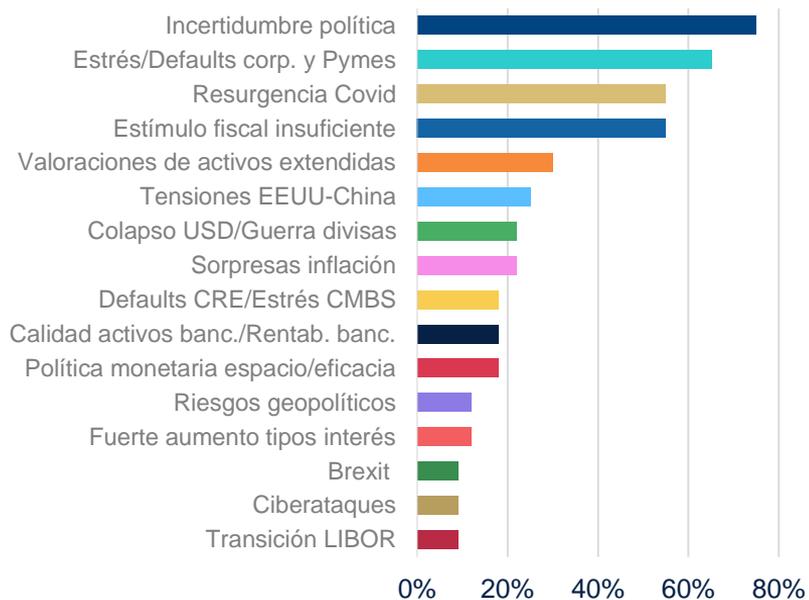
RENDIMIENTO A 10 AÑOS (%)

(%)

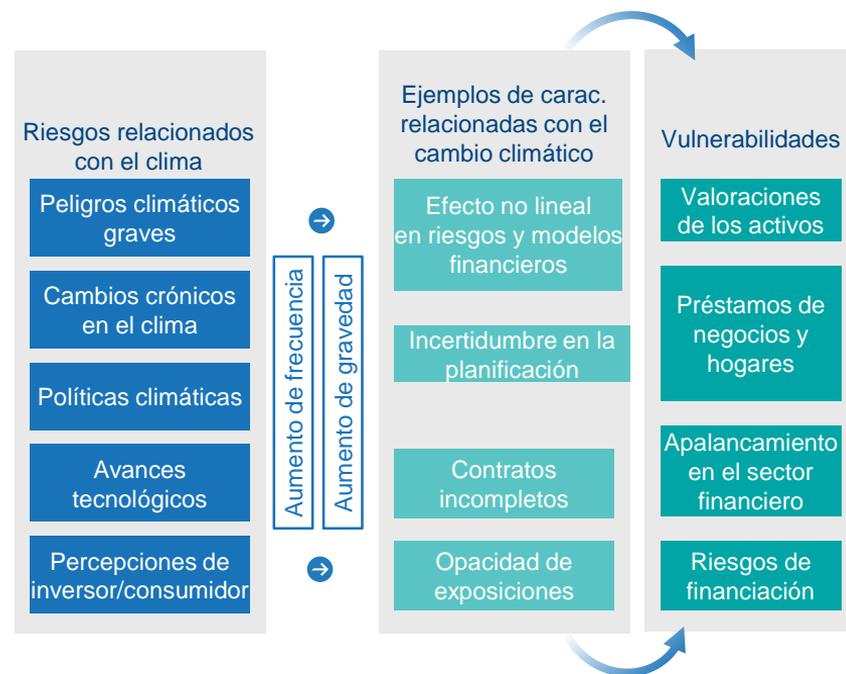


Los riesgos a la baja reflejan incertidumbre a corto y largo plazo

POSIBLES TURBULENCIAS EN LOS PRÓXIMOS 12-18 MESES (%)



POSIBLE TRANSMISIÓN DE RIESGOS CLIMÁTICOS AL SISTEMA FINANCIERO



Previsiones macroeconómicas de EE. UU.

	2017	2018	2019	2020 (e)	2021 (p)	2022 (p)	2023 (p)
PIB real (% TAD)	2,3	3,0	2,2	-3,6	3,6	2,4	2,0
PIB real (contribución en pp)							
GCP	1,8	1,9	1,7	-2,7	3,0	1,8	1,4
Inversión bruta	0,6	1,1	0,3	-1,2	1,3	0,7	0,7
No residencial	0,5	1,0	0,4	-0,6	0,7	0,6	0,7
Residencial	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Exportaciones	0,5	0,4	0,0	-1,8	0,4	0,4	0,5
Importaciones	-0,8	-0,7	-0,2	2,0	-0,9	-0,5	-0,7
Gobierno	0,2	0,3	0,4	0,2	-0,1	0,0	0,0
Tasa de desempleo (% promedio)	4,3	3,9	3,7	8,1	5,8	5,0	4,5
Prom. de nóminas no agrícolas mensuales (miles)	176	193	178	-781	280	151	118
IPC (% variación a/a)	2,1	2,4	1,8	1,3	2,3	2,2	2,1
IPC subyacente (% variación a/a)	1,8	2,1	2,2	1,7	2,2	2,1	2,0
Balanza fiscal (% PIB, año fiscal)	-3,4	-3,8	-4,6	-14,9	-10,0	-6,1	-4,9
Balanza por cuenta corriente (bal. de pagos, % PIB)	-1,9	-2,2	-2,2	-3,0	-2,8	-2,7	-2,8
Tipo objetivo de la Reserva Federal (% fdp)	1,50	2,50	1,8	0,3	0,25	0,25	0,25
Índice precios vivienda CoreLogic National (a/a %)	5,8	5,7	3,7	5,5	7,1	5,8	4,7
Bonos del Tesoro a 10 años (% de rendimiento fdp)	2,40	2,83	1,9	0,9	1,02	1,13	1,27
Precio del petróleo de WTI (promedio dólar/barril)	50,9	64,8	57,0	39,3	51,5	56,0	57,4

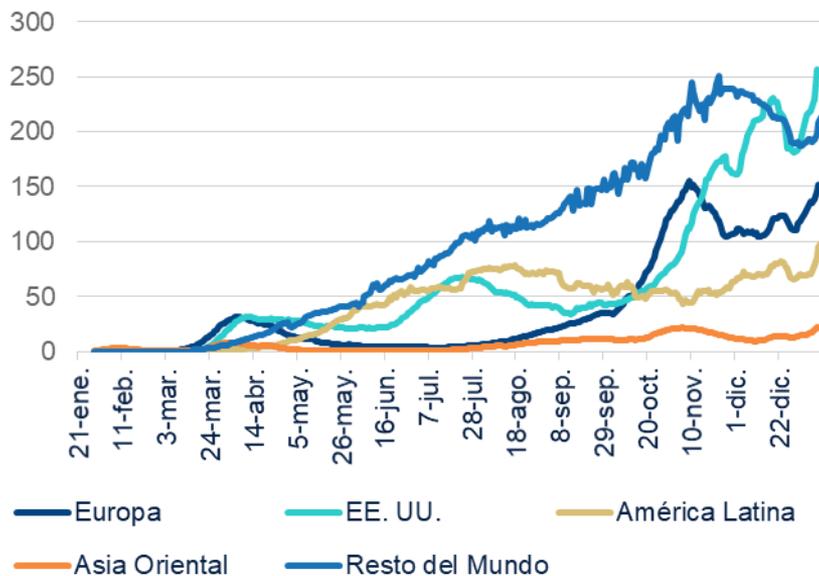
Perspectiva económica mundial

1T21

Los contagios han aumentado con fuerza en los últimos meses

CASOS DIARIOS POR COVID-19 (*)

(MILES DE PERSONAS, MEDIA MÓVIL DE LOS ÚLTIMOS 7 DÍAS)



- En EE.UU., Europa y Latam las infecciones han subido de nuevo en las últimas semanas.
- Asia Oriental está experimentando rebrotes, pero la situación permanece controlada.
- Crece la incertidumbre sobre la evolución de la pandemia por nuevas cepas de coronavirus.
- La movilidad ha vuelto a reducirse, en especial en las últimas semanas y en Europa, pero menos que durante la primera ola.

(*): Europa: Alemania, España, Francia, Italia, Portugal, Reino Unido y Turquía. América Latina: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay. Asia Oriental: China, Corea del Sur, Japón y Singapur. Fuente: BBVA Research a partir de datos de la John Hopkins University.

Éxito dispar en garantizar el suministro y la distribución de vacunas

VACUNACIÓN CONTRA LA COVID-19



Las tensiones financieras han convergido a los niveles pre-crisis

TENSIONES FINANCIERAS

(ÍNDICE DE TENSIONES FINANCIERAS: PROMEDIO DESDE 2006 = 0)



Se espera que el crecimiento económico repunte a partir del 2S21

