

Situación Estados Unidos

Cuarto trimestre de 2011
Análisis Económico

- Aunque el crecimiento global se desacelera, las economías emergentes siguen en camino hacia un aterrizaje suave
- Los esfuerzos europeos por mitigar las tensiones financieras todavía dejan importantes elementos sin resolver.
- En EE. UU., los riesgos bajistas se han incrementado por el enfriamiento de la economía global, la incertidumbre fiscal y la crisis de la deuda soberana europea, que siguen en el punto de mira
- En la región del Sunbelt en la que opera el Grupo Bancario BBVA Compass, la contratación del sector privado cobra fuerza y las exportaciones siguen impulsando la actividad

Índice

1. Editorial.....	2
2. Perspectivas mundiales.....	3
3. Situación de EE. UU.....	5
4. Perspectivas de la región del Sunbelt donde opera el Grupo Bancario BBVA Compass.....	7
5. Renta, pobreza y atención sanitaria en los estados de la región del Sunbelt en los que opera el Grupo Bancario BBVA Compass.....	14
6. Previsiones.....	18

El Grupo Bancario BBVA Compass se enorgullece de colaborar con las siguientes universidades:



Fecha de cierre: 4 de noviembre de 2011

1. Editorial

Durante el resto del año veremos otra ronda de negociaciones fiscales dirigidas a evitar una importante crisis fiscal en los próximos años. Sin embargo, considerando la forma en que ambos partidos políticos se han comportado durante el año, es poco probable que lleguen a un "gran acuerdo" próximamente. Esto implica que la incertidumbre política y fiscal seguirá siendo alta. Esta incertidumbre puede tener efectos perjudiciales sobre la actividad económica si empresas y particulares mantienen su cautela y retrasan sus decisiones de inversión y consumo. Por otra parte, las medidas adicionales en política monetaria dependen en cierto modo de la evolución de las condiciones fiscales en los próximos meses.

El grado de incertidumbre podría llegar a ser uno de los mayores de los que se tiene memoria, ya que la actual situación fiscal tiene que ver con todos los impuestos y las principales partidas de gasto. Así, el efecto acumulativo podría explicar por qué la recuperación ha sido lenta y por qué las medidas de política monetaria han supuesto solamente un alivio limitado. De hecho, la investigación también sugiere que, aunque la magnitud de las repercusiones de la incertidumbre fiscal y de las perturbaciones monetarias sobre la actividad económica son similares, la duración de la primera es el doble de la segunda.

Lo que todos se preguntan es cuánto perdurará este entorno de incertidumbre. Para resolver dicha incertidumbre, el Congreso debe acordar un pacto a largo plazo. El Congreso no solamente tendrá que votar una propuesta de la Comisión paritaria (en caso de que llegase a materializarse), sino también negociar el final de las políticas de estímulo, las propuestas de nuevos estímulos del gobierno y el presupuesto federal de 2012. Por consiguiente, la incertidumbre fiscal podría extenderse hasta la próxima elección presidencial y frenar así las perspectivas de crecimiento. En este entorno, postergar el problema solamente incrementará la incertidumbre.

El Congreso ha tenido muchas oportunidades de avanzar y de garantizar la sostenibilidad fiscal. Existen al menos 30 planes de reforma fiscal sobre la mesa, algunos de los cuales datan de más de un año. Aunque las propuestas reflejan divergencias ideológicas acerca de algunos temas, en lo que respecta a otros podría llegarse a un acuerdo si ambas partes estuviesen dispuestas a ceder un poco. Toda solución a largo plazo depende de un compromiso que esté por encima de las vacas sagradas para que los grupos de interés perciban que todos están contribuyendo a la solución.

Muchos expertos coinciden en que una solución a largo plazo debería abordar los gastos obligatorios, que incluyen la Seguridad Social, Medicare, Medicaid y otros programas de atención sanitaria. En conjunto, constituyen más del 40% del total del gasto federal. Según la legislación actual, el gasto obligatorio se situará en torno a una media del 13% del PIB en la próxima década, tres puntos porcentuales más que la media del período 1976-2006. Este incremento se debe al envejecimiento de la población, a la mayor esperanza de vida y al excesivo aumento de los costes derivado de la falta de competencia y del exceso de regulación en algunos sectores de la atención sanitaria.

Otro candidato obvio para la reforma es la normativa fiscal. Una serie de cambios adecuados podría reducir los costes de recaudación y cumplimiento normativo, así como reducir la brecha fiscal (la diferencia entre lo que la gente debe y lo que paga). En conjunto, esto supone en torno a medio billón de dólares anuales. Algunos estudios señalan que el número de horas dedicadas a cumplir el reglamento tributario equivale a casi 4 millones de trabajadores a tiempo completo, superior al número de docentes de escuelas primarias del país. Un gran paso en la dirección correcta podría consistir en simplificar el reglamento tributario y eliminar las numerosas lagunas y beneficios especiales que reflejan incentivos y necesidades del pasado, obsoletos en la situación actual.

Alcanzar la sostenibilidad fiscal no se limita a aumentar impuestos o reducir el gasto. Los responsables de las políticas económicas deberían esforzarse por encontrar soluciones más equilibradas y de mayor alcance. Con el correr del tiempo, el alto gasto público desplaza a la inversión privada y exige impuestos todavía mayores, que reducen los incentivos para invertir, trabajar, ahorrar e innovar. Para promover el crecimiento y garantizar una sostenibilidad fiscal a largo plazo, los líderes políticos deben estructurar un nuevo sistema tributario que apoye la expansión económica impulsada por el sector privado. Para mitigar la incertidumbre, este sistema debería hacer hincapié en la neutralidad, la equidad y la eficacia, y limitar el gasto descontrolado.

Atentamente,
Nathaniel Karp
Economista en Jefe para EE. UU. de BBVA

2. Perspectivas mundiales

La economía mundial se desacelera y las perspectivas dependen en gran medida de la resolución de la crisis de la deuda europea. Los riesgos a la baja son muy significativos

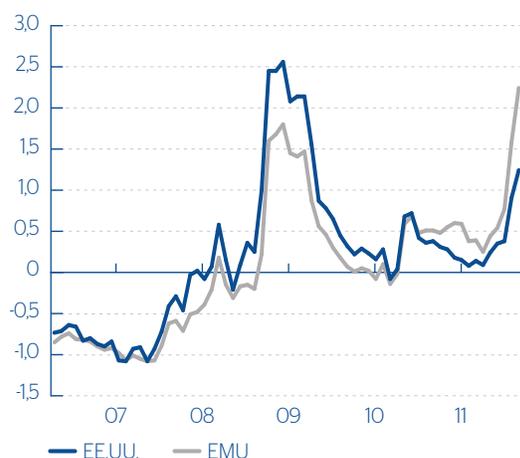
Las perspectivas de la economía mundial han empeorado en los últimos meses, debido sobre todo a cuatro factores que siguen ejerciendo su influencia. En primer lugar, un crecimiento económico menor de lo previsto de las economías desarrolladas. Aunque durante el tercer trimestre se aceleró el crecimiento en EE. UU., la actividad económica en Europa —bastante buena en el primer trimestre— se encuentra ahora en una senda de clara desaceleración. En segundo lugar, la crisis de la deuda soberana europea se ha intensificado, tornándose más sistémica. Aunque las decisiones anunciadas en la cumbre de octubre apuntaban en la dirección correcta, hay una serie de factores fundamentales pendientes de resolver. La incertidumbre rodea la eficacia real de los mecanismos para aportar liquidez a la deuda soberana (un Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, o FEEF, apalancado), la reestructuración de la deuda griega en manos privadas y una hoja de ruta clara para promover la gobernanza europea hacia una unión fiscal. En tercer lugar, la retroalimentación entre la inquietud por la deuda soberana europea y la salud del sistema financiero europeo se ha intensificado, y las tensiones financieras en Europa han alcanzado, en muchos aspectos, niveles superiores a los que se produjeron tras el colapso de Lehman Brothers en octubre de 2008. Esto ha incrementado los riesgos de repercusiones negativas en la actividad económica. Por último, la mayor aversión al riesgo global ha acentuado significativamente la volatilidad de los mercados financieros, afectando a los activos de mayor riesgo e incluyendo a las economías emergentes por primera vez desde 2009.

En este contexto, hemos revisado a la baja nuestras previsiones de crecimiento global en 0,3 pp para situarlas en el 3,9% para 2011 y en el 4,1% para 2012, sobre todo debido a la evolución más lenta de lo previsto de las economías avanzadas (EE. UU. y Europa, aunque compensada en parte por Japón) y un crecimiento menor de lo esperado de los mercados emergentes.

Aunque son todavía unas cifras de crecimiento sólidas, los riesgos se inclinan significativamente a la baja, sobre todo a corto plazo, ya que dependen de la evolución de la crisis de la deuda soberana en Europa. En particular, es necesaria una rápida reducción de las tensiones financieras en Europa para evitar que tengan un efecto negativo sobre el crecimiento allí y en otras regiones a causa de las exposiciones financieras y la aversión al riesgo global.

GRÁFICO 1

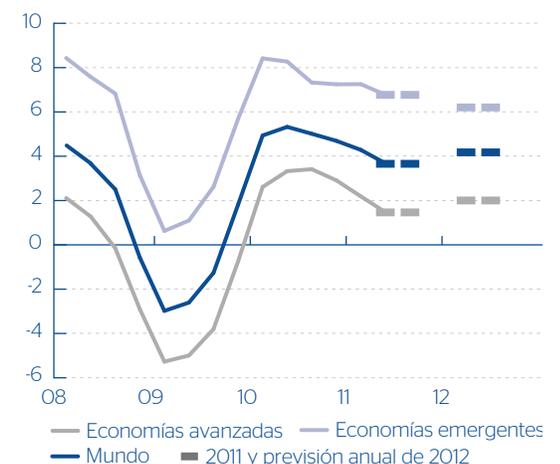
Índice de tensiones financieras del BBVA



FUENTE: BBVA RESEARCH

GRÁFICO 2

Crecimiento del PIB mundial, variación % a/a



FUENTES: BBVA RESEARCH / FMI

En las cumbres europeas de octubre se dieron algunos pasos en la dirección correcta, pero una serie de factores fundamentales quedaron sin resolver. Estos no son buenos augurios para la reducción de las tensiones financieras en Europa.

En nuestra opinión, había cinco puntos fundamentales que debían ser debidamente resueltos en las cumbres de la UE de octubre: (i) abordar la sostenibilidad de la deuda griega; (ii) crear cortafuegos para la deuda soberana en la UEM; (iii) promover más reformas en los países periféricos; (iv) reforzar el sector bancario; y (v) avanzar hacia la gobernanza de la zona euro. Aunque quedan pendientes de determinar una serie de detalles más técnicos, las recientes cumbres han dado importantes pasos en la dirección correcta, aunque no han abordado de manera definitiva la mayoría de estos puntos. En primer lugar, se pidió a los tenedores privados de deuda griega que aceptasen un recorte voluntario del 50%, superior al acordado en julio, aunque todavía persisten dudas acerca de la participación en el intercambio. Incluso con una plena participación, la solvencia de Grecia sigue condicionada a las medidas que adopte Atenas. En segundo lugar, el FEEF será apalancado como mecanismo de protección y complementado con inversores externos (incluido posiblemente el FMI), aunque es poco probable que los detalles estén ultimados antes de diciembre. De este modo, se tardará varias semanas en evaluar su eficacia de cara a los inversores privados, por lo que será necesaria la intervención del BCE como comprador de último recurso de deuda soberana, a pesar de las reticencias de los países centrales de la UE. En tercer lugar, es positivo que ahora haya más reformas económicas en la agenda de algunos países (sobre todo Italia) y que, ya que la ayuda del FEEF se activará a petición de los países y dependiendo de una serie de condiciones, aumenta la probabilidad de que se implementen. Al mismo tiempo, la recapitalización del sector bancario se está realizando de manera ineficiente, compensando unas moderadas pruebas de estrés de los balances de los bancos (aplicando precios de mercado a las carteras soberanas, pero no a los llamados "activos tóxicos") con un notable incremento de los requerimientos de capital (9% de capital primario de nivel 1). Esto conlleva el riesgo de un súbito y pronunciado desapalancamiento de los bancos europeos, con efectos negativos sobre la oferta de crédito sin limpiar los balances de los bancos de la zona euro. Además, todavía no existe un mecanismo de provisión de liquidez a largo plazo, a pesar de ser extremadamente importante para que los bancos obtengan financiación. Por último, se han observado algunos avances en la gobernanza europea, aunque todavía no existe una hoja de ruta clara hacia la unión fiscal o los eurobonos, elementos fundamentales para que la unión monetaria resulte más creíble a largo plazo.

Como ya mencionamos en su momento, las soluciones parciales posiblemente contribuyan a evitar la escalada de tensiones financieras, aunque se mantendrán elevadas, aumentando los riesgos de desaceleración de la actividad económica de la zona euro. Los acuerdos todavía dejan dudas sobre si existe o no la estructura necesaria para evitar el contagio y un evento sistémico como consecuencia de la reestructuración de la deuda griega: un FEEF lo bastante grande con el BCE actuando como comprador de deuda de último recurso y unos balances bancarios limpios y recapitalizados con acceso a financiación. Sin todos estos elementos, los mercados continuarán descontando la creciente fatiga por las reformas en Grecia y por nuevos rescates en los países centrales, lo cual incrementa las probabilidades de una crisis crediticia y una recesión en Europa, con consecuencias globales.¹

Las economías emergentes siguen en camino hacia un aterrizaje suave, aunque con crecientes dificultades externas.

Las economías emergentes siguen manteniendo un ritmo de fuerte crecimiento, apoyado en la solidez de la demanda interna. Los altos precios de las materias primas en América Latina y el crecimiento de las exportaciones en Asia también contribuyen a una previsión optimista del crecimiento, lo cual se ajusta a un largamente esperado aterrizaje suave que será muy bienvenido en algunos países. La reanudación de la crisis en Europa y EE. UU. ya representa un importante obstáculo de los mercados financieros de ambas regiones, que se refleja en una mayor volatilidad de los mercados, la depreciación del tipo de cambio y la reducción de las entradas de capitales. No obstante, muchos países también disponen de importantes "colchones" (finanzas públicas más sólidas y una mejor gestión macroeconómica que en el pasado), y están en buena situación para implementar estímulos que contrarresten la debilidad de la demanda externa. En general, como consecuencia de un entorno exterior más negativo, en los países emergentes la preocupación ha pasado del recalentamiento a los riesgos de desaceleración y, cada vez más, a la posible necesidad de apoyo del estamento político.

¹ VÉASE EL RECUADRO 1, "CANALES DE CONTAGIO MUNDIAL EN CASO DE UN IMPAGO DESORDENADO EN EUROPA", DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA GLOBAL DE JULIO DE 2011 PARA LEER UN RESUMEN DE LOS CANALES DE TRANSMISIÓN Y DE LAS REPERCUSIONES MUNDIALES DE UN IMPAGO DESORDENADO EN EUROPA.

3. Situación de EE. UU.

La economía estadounidense se ha esforzado por realizar una sólida recuperación, y los datos económicos contradictorios de los últimos meses han alimentado la incertidumbre de cara al futuro. El segundo semestre de 2011 empezó mejor de lo que se preveía: el crecimiento del PIB en el 3T alcanzó un 2,5% (anualizado) tras una modesta subida de un 0,4% y 1,3% en el 1T y 2T, respectivamente. El consumo personal fue el factor que más contribuyó al avance del PIB, ayudando a aliviar los temores de una recesión secundaria. Sin embargo, la mejora de la actividad económica no ha sido suficiente para mejorar las expectativas de particulares y empresas.

A pesar de las revisiones al alza de los datos del mercado de trabajo del 3T, el crecimiento del empleo sigue siendo más lento que a comienzos de 2011 y los puestos de trabajo disponibles no han sido suficientes para reducir la tasa de desempleo. Los datos de producción manufacturera han sido contradictorios: mientras que el ISM apunta a ciertas mejoras, algunas encuestas regionales de la Reserva Federal siguen señalando continuas desaceleraciones en el sector. Aunque algunos datos sobre la vivienda han sido mejores de lo esperado, el aumento de las propiedades con dificultades financieras sigue amenazando al mercado. Los recientes cambios del programa de refinanciación de viviendas (HARP) y del programa federal de créditos a los estudiantes tendrán mínimos efectos sobre la economía y no servirán para impulsar significativamente el mercado de trabajo. Aunque los contradictorios datos económicos han disparado la incertidumbre en cuanto al futuro, consideramos más riesgos al alza en nuestro escenario central para 2011 como consecuencia de un crecimiento del PIB en el 3T superior al previsto. Sin embargo, los riesgos bajistas aumentan de cara a 2012, dado que entran en juego más factores a largo plazo, como la reforma fiscal, la desaceleración mundial y la crisis de la deuda soberana europea.

GRÁFICO 3

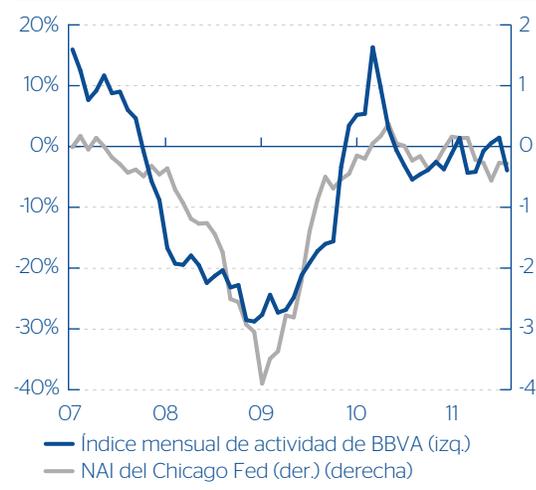
Índice de sorpresa de actividad económica del BBVA y valores del Tesoro a 10 años



FUENTES: BBVA RESEARCH Y HAVER ANALYTICS

GRÁFICO 4

Índices de actividad mensual del BBVA y de la Reserva Federal de Chicago, variación % a/a y media móvil a 3 meses



FUENTES: BBVA RESEARCH Y HAVER ANALYTICS

De cara al futuro, creemos que el consumo privado (PCE) seguirá su moderada expansión a medida que las mejoras graduales de la situación del mercado de trabajo contribuyan a aliviar la incertidumbre sobre futuros ingresos. Con todo, creemos que el aumento del empleo seguirá siendo lento y que las cifras de desempleo se mantendrán pertinazmente altas, lo que en última instancia limitará el crecimiento del consumo privado real.

En cuanto a la inflación, los altos precios de la energía y los alimentos continuarán ejerciendo presión sobre el IPC, en tanto que los precios del alojamiento y la atención médica han supuesto un aumento de la inflación subyacente. Las tendencias al alza de los costes del empleo se revirtieron el trimestre pasado, en tanto que la desaceleración global y la amplia capacidad ociosa contribuirán a mantener controlada la inflación. La inflación subyacente posiblemente supere el objetivo máximo de la Fed, entre el 1,5 y el 2,0% aunque se mantendrá dentro de un margen confortable al menos a medio plazo. Aunque las expectativas

de inflación a corto plazo han aumentado, las previsiones a largo plazo siguen invariables. Creemos que el índice general de precios en 2011 apenas superará nuestro escenario central.

La situación fiscal de mediados de agosto dejó su perjudicial impronta en el 3T11, y el aumento de la incertidumbre política posiblemente continúe a medida que se vaya reglamentando la Ley Dodd-Frank, el Supercomité siga negociando y la elección presidencial de 2012 se aproxime. El comunicado más reciente del FOMC y los discursos de los gobernadores de los bancos de la Reserva Federal presentan un panorama menos optimista de la economía estadounidense para los próximos años. La Fed se ha comprometido explícitamente a mantener bajos los tipos de interés hasta mediados de 2013. La Operación Twist ejercerá presión sobre los tipos de interés a largo plazo, pero las repercusiones sobre la recuperación económica serán limitadas. El débil crecimiento y los riesgos de desaceleración favorecen una política monetaria expansiva, y las tendencias más recientes indican una curva de rentabilidad más plana. Además, una percepción de riesgo elevada y la búsqueda de refugio en valores seguros impulsan la cotización de los bonos del Tesoro, dado que los capitales fluyen hacia EE. UU. por falta de alternativas internacionales. La Fed continuará vigilando los datos económicos y estará preparada para actuar de nuevo en caso de que las perspectivas de crecimiento se deterioren significativamente.

Aunque en este momento nuestro escenario central no contempla que la economía estadounidense entre en recesión, vemos cada vez más riesgos de desaceleración en comparación con trimestres anteriores. Una parte importante de la recuperación económica depende en gran medida de una reforma fiscal que nos saque de esta rutina, y ningún progreso en este sentido será perjudicial. Además, la continuidad del ajuste en el sector de la vivienda y el creciente desapalancamiento limitarán el potencial de crecimiento. A nivel global, los riesgos incluyen la acentuación del contagio de la crisis de deuda soberana europea y los aterrizajes forzados de las economías emergentes. Considerando las crecientes probabilidades de estos escenarios de riesgo, preveemos una ralentización de la recuperación económica y un movimiento alcista de los tipos posterior a lo que pronosticamos en nuestro anterior escenario central.

GRÁFICO 5

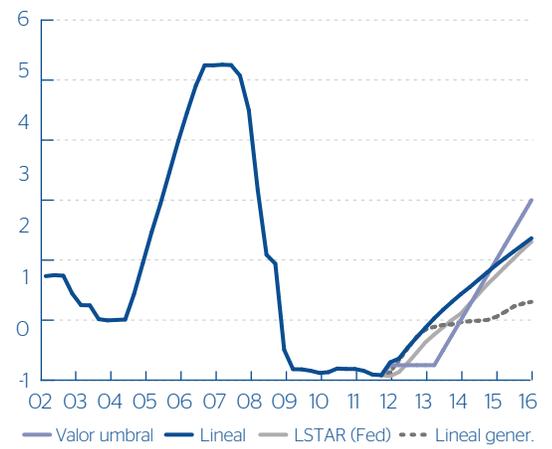
Inflación subyacente e ingresos semanales por hora, variación % a/a



FUENTE: HAVER ANALYTICS

GRÁFICO 6

Modelos de fondos federales, %



FUENTES: BBVA RESEARCH Y HAVER ANALYTICS

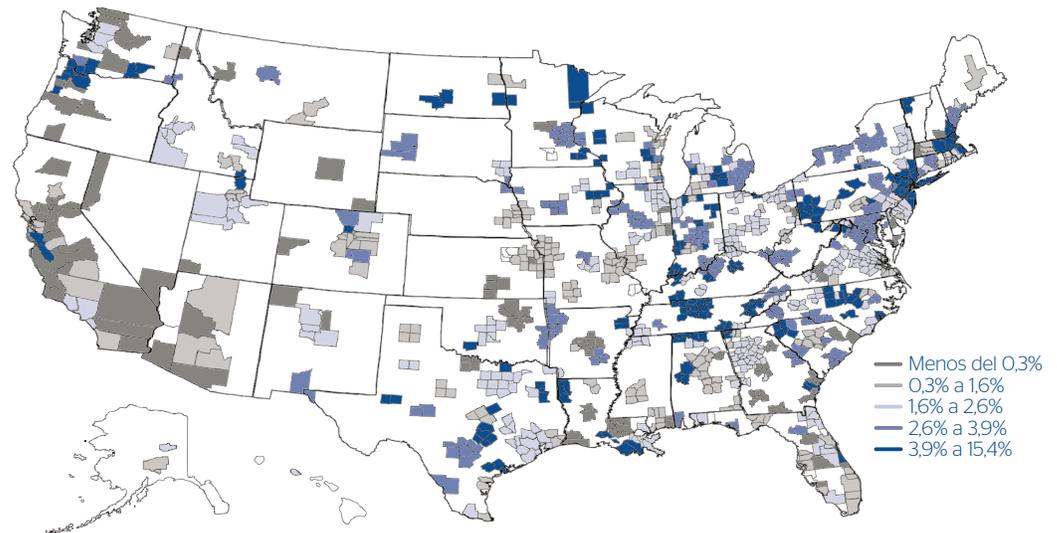
4. Perspectivas de la región del Sunbelt donde opera el Grupo Bancario BBVA Compass

El crecimiento económico generalizado todavía no ha retornado a todas las regiones del país. En relación con la totalidad de EE. UU., la región del Sunbelt donde opera el Grupo Bancario BBVA Compass experimentó en 2010 una recuperación más lenta, aunque este año ha incrementado su ritmo. Las recientes estimaciones preliminares del PIB en el nivel de Áreas estadísticas metropolitanas (MSA) confirman esta opinión, ya que las exportaciones y las actividades manufactureras y mineras lideraron el crecimiento en 2010, en tanto que los servicios se quedaron atrás y el sector de la construcción permaneció al margen. Como puede verse en el siguiente mapa, en 2010 el crecimiento económico se disparó en muchas MSA de Indiana, Míchigan, Pensilvania y Nueva York. El PIB real en las seis principales MSA aumentó más del 8% debido a sus concentraciones industriales.

Elizabethtown, en Kentucky, ocupó el primer lugar con un crecimiento anual del 14%, debido a las inversiones del gobierno federal y a la continuidad de la consolidación de bases militares en la región. A poca distancia, el área de San José-Sunnyvale-Santa Clara de California ocupó el segundo lugar, consecuencia de la continuidad del boom tecnológico y del buen hacer de las empresas estadounidenses en los mercados internacionales. El sólido comercio internacional promovió el crecimiento, a pesar de las dificultades del resto del Estado de California. Los dos siguientes lugares los ocuparon dos MSA de Indiana (Elkhart-Goshen y Columbus), en las que el sector manufacturero supone casi el 50% de sus respectivos PIB. El repunte de la actividad del sector manufacturero, vinculado tanto a la demanda interna como externa, aportó el 100% de este crecimiento. Por último, Midland (Texas) y Lafayette (Luisiana) ocuparon los puestos quinto y sexto, respectivamente, gracias al aumento de los precios del petróleo y a las actividades de perforación.

MAPA 1

Crecimiento real del PIB 2009-2010, variación % a/a, por quintiles



FUENTES: BEA y BBVA RESEARCH / HAVER ANALYTICS

El mapa destaca las importantes aportaciones al crecimiento de las concentraciones industriales, y refuerza nuestra opinión de que la recuperación económica todavía no era autosostenible al empezar 2011. La recuperación ha dependido de las políticas fiscales y monetarias expansivas de todo el mundo. En este entorno, el crecimiento del PIB en la región del Sunbelt estuvo por detrás de la media del país. Las numerosas regiones de California, Arizona y Florida con una cuota de servicios relativamente mayor en su PIB que fueron duramente golpeadas por la crisis de la vivienda experimentaron un crecimiento económico muy escaso. De hecho, cuando consideramos la caída del número de empleados en el sector de la construcción durante la recesión como porcentaje de la población activa a nivel estatal, cinco de los siete estados del Sunbelt en los que opera el Grupo Bancario BBVA

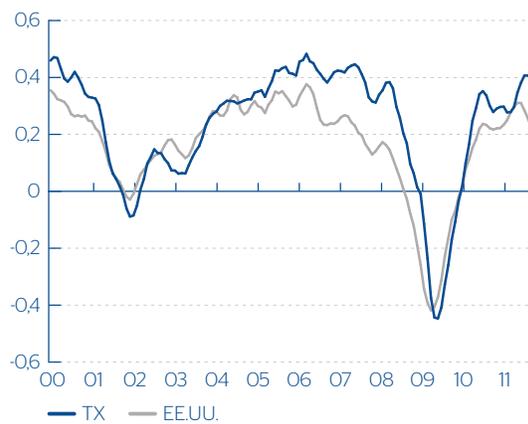
Compass se situaron entre los 10 peores. Estas estadísticas reflejan no solamente la intensidad en el sector de la vivienda, sino también cómo dependen dichos estados de un repunte de la construcción.

En 2011, la continuación del crecimiento demográfico en el Sunbelt, la reanudación de la actividad en la construcción y una demanda externa sostenida han contribuido a la contratación en los sectores de producción de bienes y de prestación de servicios. Conforme entremos en el 2012, los sectores de servicios nacionales incrementarán su aportación al crecimiento, a medida que la actividad manufacturera se vaya moderando. La demanda externa está menguando porque las economías emergentes están tomando medidas para sofocar las presiones inflacionistas y moderar el crecimiento. Además, a medida que los estímulos federales se vayan acabando, la economía deberá sostenerse sola. Aunque la solidez del repunte del sector de la construcción sigue siendo un interrogante, los servicios continúan fortaleciéndose, y los estados del Sunbelt crecerán relativamente más rápido que la media de EE. UU. en 2011 y 2012.

Texas

El estado sigue a la cabeza del país en creación de empleo durante 2011, en parte gracias al sector energético. Los altos precios del petróleo han incrementado el número de pozos, que se aproxima a su máximo anterior. No obstante, el aumento del empleo no ha estado limitado al sector de la energía. El sector manufacturero sigue sumando puestos de trabajo y en 2011 registrará un incremento neto del empleo por primera vez en tres años. Entretanto, la generación de empleo en la construcción sigue mejorando a un ritmo modesto, a medida que se inician nuevos proyectos. El sector de la construcción seguirá contribuyendo al crecimiento económico de Texas. Cuando consideramos la brecha entre el nivel máximo del empleo en el sector de la construcción antes del principio de la recesión y en la actualidad (como porcentaje de la población activa), Texas se sitúa en quinto lugar, con solamente el 0,6% de la población activa todavía al margen en la construcción. Estos datos contrastan enormemente con Nevada, donde la brecha alcanza casi el 7% de la población activa.

GRÁFICO 7
SMAI de BBVA Compass, variación % m/m, media móvil a 3 meses



FUENTE: BBVA RESEARCH

GRÁFICO 8
Número de pozos y precios del crudo de Texas Occidental



FUENTES: FED DE DALLAS / BAKER HUGHES

El empleo cualificado en servicios profesionales y empresariales ha superado su máximo anterior, y el empleo en los servicios de alojamiento y restauración continúa ascendiendo. Sin embargo, los actuales avances en los servicios se ven empañados por pérdidas sustanciales en las administraciones públicas locales: más de 40.000 puestos de trabajo solamente durante el año pasado.

Las ventas minoristas experimentaron un fuerte crecimiento durante el verano, ya que la confianza de los consumidores se mantuvo por encima de la media nacional. Sin embargo, en los últimos meses el índice de confianza de la Región Central Sudoeste refleja una tendencia a la baja que podría indicar una moderación en el ritmo de las ventas minoristas. A lo largo del 2T de 2011, el total de la recaudación tributaria del estado siguió creciendo, empujado por el aumento de las ventas minoristas y el afianzamiento de la actividad económica. Sin embargo, el gobierno estatal todavía se enfrenta a un déficit presupuestario de 9.000 millones de dólares para el ejercicio fiscal de 2013, por lo que tendrá que hacer recortes adicionales o buscar nuevas fuentes de ingresos.

Las exportaciones del estado siguieron creciendo a un ritmo de dos dígitos, aunque en 2011 se han desacelerado debido al fortalecimiento del dólar, a la baja de los precios de las materias primas y a la intensa competencia de Asia. No obstante, a pesar del enfriamiento de la demanda externa, el relativamente mayor crecimiento de China y de América Latina garantiza una demanda estable para las exportaciones texanas.

GRÁFICO 9

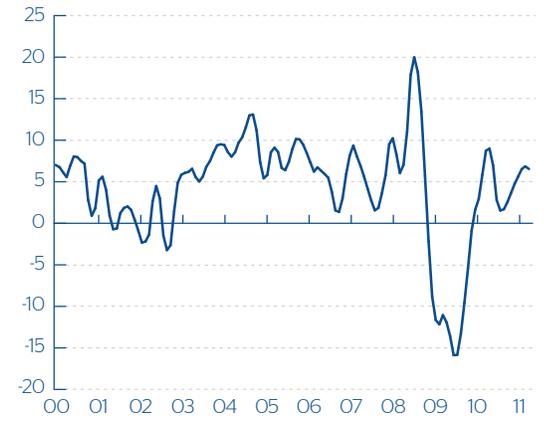
Empleo industrial en Texas, variación % a/a



FUENTE: BLS / HAVER ANALYTICS

GRÁFICO 10

Ventas minoristas en Texas, variación % a/a



FUENTES: CENSO / HAVER ANALYTICS

La actividad en el sector residencial mejora en un momento en que aumenta la construcción de vivienda y los visados de obra nueva. A nivel estatal, los índices de precios de compra han bajado en torno al 2% a/a, aunque la solidez de las ventas está incrementando los precios en mercados tales como Houston. La disminución de los desahucios, los bajos tipos hipotecarios y el crecimiento sostenido del empleo están impulsando la inversión residencial.

Sin embargo, las perspectivas para 2012 no son del todo positivas, ya que Texas sigue luchando contra el peor año de sequía de la historia. Esta sequía se ha cobrado un tremendo precio en los sectores agrícola y forestal. Además, una gravísima temporada de incendios destruyó miles de hogares y se cobró cuatro vidas. Prácticamente todos los condados de Texas han sido declarados zonas catastróficas federales debido a la sequía, lo cual permitirá a granjeros, rancheros y residentes recibir una combinación de créditos de emergencia y ayudas federales. El coste económico total asociado con la sequía sobrepasará varios miles de millones de dólares y retraerá el crecimiento del PIB estatal en 2012 si la tan deseada lluvia no hace acto de presencia. Sin embargo, gracias a la diversidad industrial de Texas y a su gran atractivo para las empresas y nuevos residentes, creemos que el PIB del estado crecerá en torno al 3% tanto en 2011 como en 2012.

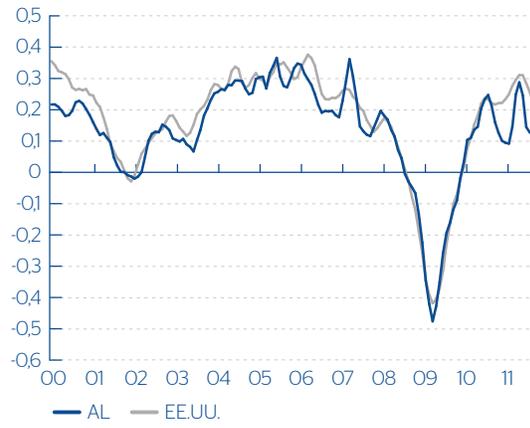
Alabama

La actividad económica ha repuntado tras los sustanciales trastornos de principios de 2011. Preveemos que el crecimiento del PIB del estado en 2011 se situará por debajo del 2%, aunque ligeramente por encima de la media nacional. Lamentablemente, el mercado de trabajo del estado no ha conseguido un despegue generalizado, ya que los mayores sectores generadores de empleo en 2011 han sido el comercio minorista y los servicios de ayuda temporal, con un incremento combinado neto de 10.300 puestos de trabajo. No obstante, en lo que va de 2011 las administraciones estatales y locales han recortado 9.600 empleos. La construcción y la atención sanitaria han experimentado una contracción, en tanto que el sector de servicios profesionales apenas si ha sumado unos centenares de puestos de trabajo.

La escasa creación de empleo se ha visto compensada por un dinámico sector manufacturero, liderado por la industria automotriz. Este sector ha superado los trastornos provocados por el terremoto de Japón, y ahora la producción global ha vuelto a la normalidad. Por otra parte, durante los dos últimos meses las ventas nacionales de vehículos se han mantenido por encima de los 13 millones de unidades a una tasa anual desestacionalizada. El segmento de vehículos de lujo muestra algunos indicios de desaceleración.

GRÁFICO 11

SMAI de BBVA Compass, variación % m/m, media móvil a 3 meses



FUENTE: BBVA RESEARCH

GRÁFICO 12

Empleo industrial en Alabama, variación % a/a



FUENTE: BLS / HAVER ANALYTICS

La construcción y el sector inmobiliario residencial siguen afectados por la continua caída de precios y las escasas ventas. En consecuencia, la construcción de vivienda nueva y los visados de obra nueva se mantienen en unos niveles excepcionalmente bajos. Como porcentaje de la población activa, la brecha entre el nivel de empleo en la construcción antes de la recesión y en la actualidad sitúa a Alabama entre los peores 25 estados, por debajo de Mississippi, aunque bastante por encima de Florida y Georgia. En consecuencia, la recuperación del sector seguirá siendo lenta.

GRÁFICO 13

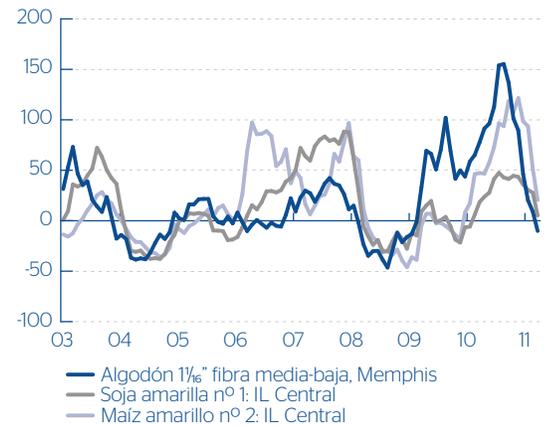
Índice de precios de la vivienda, solamente compra Variación % a/a



FUENTES: FHFA / HAVER ANALYTICS

GRÁFICO 14

Precios al contado del algodón, el maíz y la soja, variación % a/a



FUENTES: WALL ST. JOURNAL / HAVER ANALYTICS

Para complicar todavía más las cosas, 21 condados del sur de Alabama han sido declarados zonas catastróficas federales debido a la grave sequía. La falta de agua repercutirá en la producción agrícola de la región, y los granjeros podrán solicitar préstamos subsidiados federales y otros beneficios. Sin embargo, en el norte del estado, y a pesar de los tornados y de la sequía estival, los agricultores esperan cosechas de maíz, algodón y soja normales o ligeramente por encima de la media, lo cual evitará los altos precios.

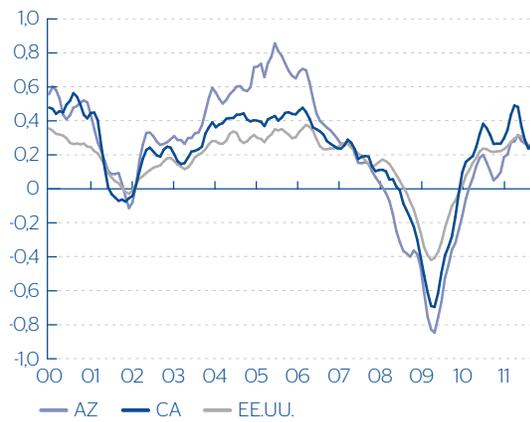
Además de buenas cosechas esperamos que los sectores de alto valor añadido, como el militar, el aeroespacial y los de fabricación de transportes y piezas de automoción impulsen el crecimiento el próximo año.

Arizona y California

En Arizona, el mercado de trabajo está mejorando rápidamente. El crecimiento neto del empleo ha sido positivo por primera vez en tres años. Si excluimos los servicios profesionales y la administración pública local, la generación de puestos de trabajo ha sido generalizada en numerosos sectores. El total de creación de empleo no agrícola se ha acelerado recientemente, ya que el sector de la construcción residencial está repuntando desde mínimos. Aunque el precio de la vivienda sigue cayendo, inversores y constructores están aprovechando los bajos tipos de financiación para apostar por una fuerte recuperación. La construcción de vivienda nueva y los visados de obra nueva todavía se mantienen en niveles bajos, aunque estables. Sin embargo, a nivel interanual se incrementan rápidamente. El repunte de la construcción es la receta adecuada para Arizona. Como porcentaje de la población activa, la diferencia entre el empleo actual y el existente antes de la recesión sitúa a Arizona como el segundo peor estado, con un 4,1%, detrás del 7% de Nevada. Sin duda, el repunte del empleo en la construcción es una buena señal de inflexión del nivel de actividad del estado.

GRÁFICO 15

SMAI de BBVA Compass, variación % m/m, media móvil a 3 meses



FUENTE: BBVA RESEARCH

GRÁFICO 16

Índice de precios de la vivienda, solamente compra variación % a/a



FUENTES: FHFA / HAVER ANALYTICS

En California, la creación de empleo está repuntando. Aunque el sector privado ha estado creando puestos de trabajo a buen ritmo, los recortes de las administraciones públicas han contrarrestado las cifras totales de empleo. Sin embargo, en los últimos meses han bajado los recortes de empleos públicos y parece estar consolidándose una recuperación. En cuanto a sectores, el crecimiento del empleo es generalizado en la producción de bienes y la prestación de servicios. Como contrapartida, los sectores financiero, inmobiliario y de seguros siguen contrayéndose. El eje de tecnología punta de California atrae a los mejores talentos, pero la actividad en el sector se está moderando al enfriarse la demanda externa y disminuir las exportaciones. Lo positivo, como en el caso de Arizona, es que el empleo en la construcción está repuntando a nivel interanual, ya que el sustancial retroceso del precio de la vivienda ha hecho que las inversiones resulten atractivas para constructores y propietarios en un estado en que la población sigue creciendo. El repunte de la construcción es esencial para un crecimiento generalizado en el estado. En 2010, las MSA de Los Ángeles y San José-Sunnyvale-Santa Clara fueron responsables del 100% del crecimiento total del PIB ese año. La recuperación ha sido heterogénea ya que la actividad económica de las zonas costeras fue más rápida que en el interior, y el repunte de los servicios y la construcción contribuirá a la prosperidad de las regiones interiores en 2012.

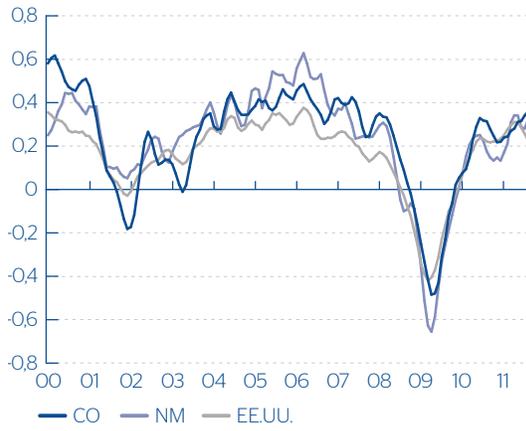
Aunque el estado se enfrenta a difíciles retos en materia de gestión fiscal, debe recordarse que si fuese un país independiente sería la novena economía mundial, con un PIB per cápita equivalente al 110% de la media de EE. UU. Su proximidad a Asia es otro factor importante, ya que estas economías se prevé que crezcan con tasas de casi dos dígitos, con la consiguiente demanda de exportaciones estadounidenses. De hecho, el valor de las exportaciones ha subido más de un 12% interanual. En consecuencia, prevemos que en 2011 California crecerá casi un 2% más que la media de EE. UU., cifras llamadas a mejorar en 2012.

Colorado y Nuevo México

La creación de empleo en Colorado, aunque sigue por detrás de la media nacional, está mejorando. Los sectores de servicios, como el ocio y la hostelería, han sido los que más puestos de trabajo han creado, en tanto que la educación, la atención sanitaria y los servicios profesionales y empresariales están atrayendo trabajadores. El sector minero ha experimentado una rápida expansión, aunque el número total de empleos en el mismo es un pequeño porcentaje del total de Colorado. Lamentablemente, el sector de la construcción sigue rezagado: las cifras de empleo todavía bajan a nivel interanual. No obstante, aunque la tasa de desempleo sigue por debajo de la media nacional, se mantiene invariable. El precio de la vivienda sigue descendiendo en varias regiones, y los visados de obra nueva y la construcción de vivienda nueva se mantienen en niveles muy bajos. Sin embargo, mejoran gradualmente, lo cual sugiere que posiblemente el empleo en la construcción vuelva a cifras positivas entre principios y mediados de 2012.

GRÁFICO 17

SMAI de BBVA Compass, variación % m/m, media móvil a 3 meses



FUENTE: BBVA RESEARCH

GRÁFICO 18

Índice de precios de la vivienda, solamente compra variación % a/a



FUENTES: FHFA / HAVER ANALYTICS

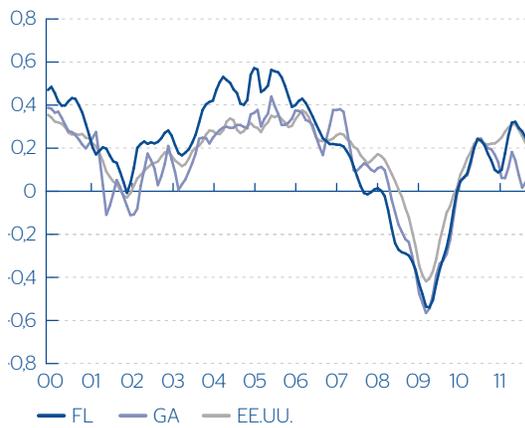
Nuevo México sigue en una situación difícil, ya que la creación de empleo generalizada todavía no se ha consolidado. La minería, el comercio mayorista y minorista, la educación y la atención sanitaria son los principales responsables de la creación neta de empleo este año. Sin embargo, las administraciones locales siguen despidiendo trabajadores, en tanto que el sector de la construcción continúa contrayéndose. Con todo, las cifras interanuales de creación de empleo se tornaron ligeramente positivas en el tercer trimestre, y contribuyen a mantener el impulso de crecimiento del estado en comparación con la desaceleración de EE. UU. La frágil actividad en la construcción continuará lastrando a Nuevo México en 2012, ya que el sector todavía no muestra indicios claros de inflexión. Colorado y Nuevo México se sitúan en el séptimo y octavo puesto, respectivamente, en porcentaje de trabajadores de la construcción potencialmente desempleados de la población activa.

Florida

En general, la creación de empleo en Florida sigue frágil. Sin embargo, algunos sectores como la educación, la atención sanitaria y el turismo siguen generando puestos de trabajo a un ritmo rápido, en tanto que otros como el comercio mayorista, la construcción y la producción manufacturera tienen tasas de empleo escasas o negativas. Como consecuencia de ello, la tasa de desempleo sigue alta, cercana al 11%. El sólido crecimiento económico del exterior seguirá sustentando al turismo y a las exportaciones, que todavía crecen con tasas de dos dígitos. Sin embargo, la posibilidad de que el crecimiento de América Latina se modere representa un riesgo bajista. El mercado de la vivienda sigue frágil: los visados de obra nueva se recuperan lentamente y los precios siguen bajando a nivel interanual. La falta de construcción residencial obstaculiza la recuperación del estado. De hecho, Florida es el tercer peor estado, detrás de Nevada y Arizona, en número de trabajadores de la construcción potencialmente desempleados como porcentaje de la población activa.

GRÁFICO 19

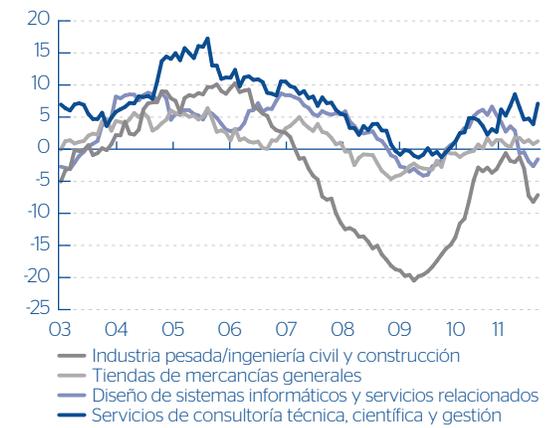
SMAI de BBVA Compass, variación % de media móvil a 3 meses



FUENTE: BBVA RESEARCH

GRÁFICO 20

Empleo industrial en Florida, variación % a/a



FUENTES: BLS / HAVER ANALYTICS

De cara al futuro, el estado tiene una situación fiscal relativamente saneada, y preveemos que el crecimiento demográfico posibilitará un crecimiento del PIB por encima de la media en los próximos cinco años. Además, el reciente aumento del empleo en servicios profesionales y técnicos está incrementando las reservas de trabajadores altamente especializados en el estado.

5. Renta, pobreza y atención sanitaria en los estados de la región del Sunbelt en los que opera el BBVA Compass

ALBERTA H. CHARNEY, DRA. Y VALORIE RICE, M.L.S.

Eller College of Management, Universidad de Arizona

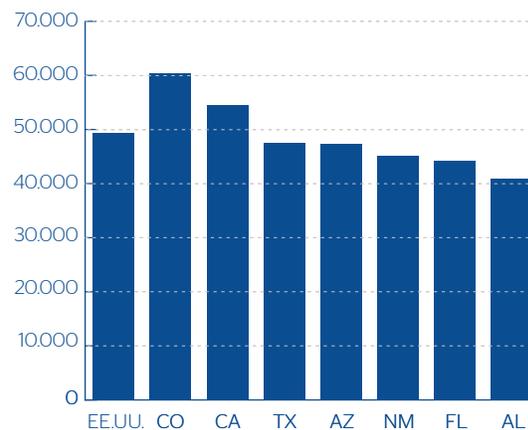
Recientemente, la Oficina del Censo de EE. UU. publicó los datos nacionales sobre la renta, la pobreza y la cobertura del seguro de salud obtenidos del Suplemento económico y social anual de la Encuesta de Población Actual (CPS, por sus siglas en inglés).¹ El documento contiene información sustancial acerca de EE. UU., aunque solamente un pequeño subconjunto de las tablas presenta datos a nivel de estado. Los datos a nivel de estado sobre la renta, la pobreza y la cobertura sanitaria en los estados de la región del Sunbelt en los que opera el BBVA Compass fueron extraídos de las estimaciones a 1 año de la Encuesta de la Comunidad Americana (ACS). La CPS y la ACS utilizan diferentes fuentes, por lo que las cifras de ambas pueden no ser idénticas. A menos que se indique otra cosa, las cifras demográficas empleadas en la ACS representan el total de la población, mientras que los datos de la CPS hacen referencia a la población civil no institucional. Los datos originales de ambas fuentes incluían información sobre márgenes de error tanto de niveles como de porcentajes. Para simplificar, los hemos omitido de esta presentación. Los lectores interesados en los márgenes de error pueden consultar los datos originales de la ACS y de la CPS.²

Renta

Dos de los estados de la región del Sunbelt tuvieron en 2010 una renta familiar mediana superior a la mediana de EE. UU. de 49.445 dólares: Colorado y California (Gráfico 21). Colorado y California ocupan la 6ª y la 15ª posición entre los 51 estados (a tales efectos, hemos incluido a Washington, D.C.). El resto de los estados del Sunbelt se sitúan en las posiciones 29ª hasta 47ª, teniendo Arkansas la renta mediana más baja.

GRÁFICO 21

RENTA MEDIANA, EN EE. UU. Y LOS ESTADOS DE LA REGIÓN DEL SUNBELT EN LOS QUE OPERA EL BBVA, EN 2010, EN DÓLARES



FUENTE: SUPLEMENTO ECONÓMICO Y SOCIAL ANUAL DE LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTUAL, 2011

TABLA 1

POSICIÓN Y VARIACIÓN DE LA RENTA MEDIANA REAL DESDE LOS MÁXIMOS, EN EE. UU. Y LOS ESTADOS DE LA REGIÓN DEL SUNBELT EN LOS QUE OPERA EL BBVA

DÓLARES DE 2010	POSICIÓN	2010	% DE DISMINUCIÓN DESDE MÁXIMO	MÁXIMO REAL RENTA MEDIANA	AÑO DE MÁXIMO
ESTADOS UNIDOS		49.445	(6,4)	52.823	2007
COLORADO	6	60.442	(6,0)	64.293	2007
CALIFORNIA	15	54.459	(9,0)	59.821	2006
TEXAS	29	47.464	(2,0)	48.427	2007
ARIZONA	30	47.279	(6,6)	50.611	2004
NUEVO MEXICO	38	45.098	(3,3)	46.643	2007
FLORIDA	39	44.243	(10,4)	49.394	2006
ALABAMA	47	40.976	(9,0)	45.039	2008

FUENTE: SUPLEMENTO ECONÓMICO Y SOCIAL ANUAL DE LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTUAL, 2011.

La renta real mediana de EE. UU. (en dólares de 2010) retrocedió un 6,4% desde su máximo en 2007. En los estados de la región del Sunbelt, la renta mediana máxima se registró en algún momento entre

¹ De NAVAS-WALT, C., B.D. PROCTOR, J.C. SMITH; OFICINA DEL CENSO DE EE. UU., INFORMES DE POBLACIÓN ACTUAL, PP 60-239. RENTA, POBREZA Y COBERTURA DEL SEGURO DE SALUD EN LOS ESTADOS UNIDOS: 2010, OFICINA DE IMPRESIÓN DEL GOBIERNO DE ESTADOS UNIDOS, WASHINGTON, DC 2011.

² ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTUAL, SUPLEMENTO ECONÓMICO Y SOCIAL ANUAL (CPS ASEC) DE 2011 (<http://www.census.gov/hhes/www/income/income.html>).

OFICINA DEL CENSO DE EE. UU., ENCUESTA DE LA COMUNIDAD AMERICANA 2010, ESTIMACIÓN DE 1 AÑO (<http://www.census.gov/acs/www/>).

2004 (Arizona) y 2008 (Alabama), aunque en la mayoría se produjo en 2007. Texas y Nuevo México experimentaron los menores descensos de la renta mediana (2,0% y 3,3%, respectivamente) respecto a sus máximos de 2007. Florida experimentó la mayor caída (10,4%), seguida de California y Alabama (en ambos casos, el 9,0%).

A partir de la información sobre las fuentes de renta familiar de 2006 y 2010 es posible hacer varias generalizaciones. En primer lugar, el porcentaje de familias que obtienen ingresos y la media de dichos ingresos disminuyeron entre 2006 y 2010 en todas las regiones. En segundo lugar, debido al envejecimiento de la población, el porcentaje de familias que reciben pagos de la Seguridad Social aumentó en EE. UU. en general, y en todos los estados de la región del Sunbelt. El porcentaje de familias que cobran una renta complementaria (ancianos, ciegos y discapacitados con poca o ninguna renta) también se incrementó en todas las regiones. Las familias que reciben asistencia pública en efectivo aumentaron en todas las áreas, salvo en Alabama, donde el porcentaje se mantuvo constante. Por último, la proporción de familias que reciben cupones para alimentos (SNAP) aumentó en todas las regiones entre 2006 y 2010. Todos estos cambios de las fuentes de ingresos reflejan la fragilidad de la economía estadounidense desde 2006, así como el envejecimiento de la generación del "baby boom".

TABLA 2

Fuentes de ingresos, en 2010 y 2006, en EE. UU. y en los estados de la región del Sunbelt en los que opera el BBVA, estimaciones a 1 año

Elemento	Estados Unidos		Alabama		Arizona		California	
	Estimaciones de 2010	Estimaciones de 2006						
Hogares totales	114.567.419	111.617.402	1.815.152	1.796.058	2.334.050	2.224.992	12.406.475	12.151.227
Renta familiar mediana	50.046	52.347	40.474	41.903	46.789	51.117	57.708	61.251
Renta familiar media	68.259	70.860	55.778	57.332	62.838	69.231	79.465	83.685
Fuentes de ingresos								
Con ingresos	78,30%	80,30%	73,80%	75,80%	76,20%	78,70%	80,70%	82,70%
Ingresos medios	69.506	72.164	57.847	59.546	63.514	69.858	79.664	83.922
Con Seguridad Social	28,40%	26,80%	32,50%	31,30%	29,90%	28,20%	25,10%	23,30%
Con renta complementaria	5,10%	4,00%	6,90%	5,20%	4,20%	3,10%	6,10%	4,90%
Con asistencia pública en efectivo	2,90%	2,40%	1,60%	1,60%	2,80%	1,90%	4,00%	3,20%
Con cupones de comida/SNAP en los últimos 12 meses	11,90%	8,10%	14,30%	10,10%	13,20%	6,80%	7,40%	4,30%

Elemento	Colorado		Florida		Nuevo México		Texas	
	Estimaciones de 2010	Estimaciones de 2006						
Hogares totales	1.960.585	1.846.988	7.035.068	7.106.042	765.183	726.033	8.738.664	8.109.388
Renta familiar mediana	54.046	56.257	44.409	49.008	42.090	43.765	48.615	48.399
Renta familiar media	72.423	74.977	61.877	67.735	57.655	58.691	66.756	67.502
Fuentes de ingresos								
Con ingresos	82,70%	84,50%	73,10%	75,60%	76,80%	79,80%	82,80%	83,80%
Ingresos medios	71.641	73.948	61.596	68.575	56.535	57.273	67.091	67.840
Con Seguridad Social	22,10%	20,60%	34,60%	32,50%	29,90%	27,00%	24,00%	22,80%
Con renta complementaria	3,60%	2,40%	4,70%	3,50%	5,70%	4,40%	4,90%	3,70%
Con asistencia pública en efectivo	2,20%	1,70%	2,00%	1,30%	2,80%	2,20%	1,90%	1,50%
Con cupones de comida/SNAP en los últimos 12 meses	7,80%	5,00%	12,40%	7,40%	13,00%	8,70%	12,90%	9,80%

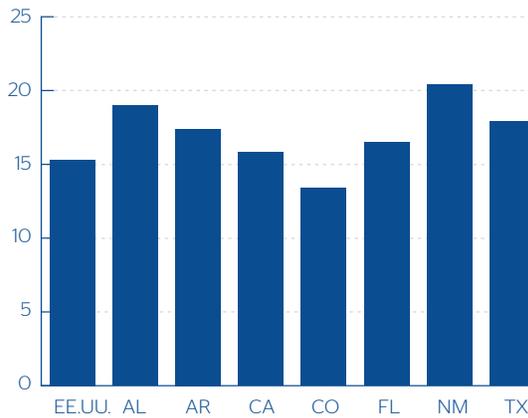
FUENTE: ENCUESTA DE LA COMUNIDAD AMERICANA DE 2010, OFICINA DEL CENSO DE EE. UU.

Pobreza

En EE. UU., el 15,3% del total de la población, unos 42,2 millones de personas, vive en la pobreza. Todos los estados de la región del Sunbelt, salvo Colorado, tienen mayores porcentajes de pobres que la media de EE. UU. Nuevo México y Alabama tienen las mayores tasas de pobreza (20,4% y 19,0%, respectivamente).

GRÁFICO 22

Porcentaje de población que vive en la pobreza en EE. UU. y en estados de la región del Sunbelt en los que opera el BBVA Compass, estimaciones a 1 año



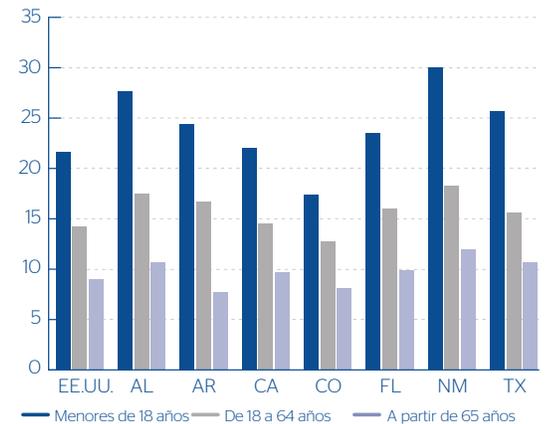
FUENTE: ENCUESTA DE LA COMUNIDAD AMERICANA DE 2010, OFICINA DEL CENSO DE EE. UU.

Los mayores índices de pobreza se registran entre los menores de 18 años, con cifras que van desde el 17,4% en Colorado hasta el 30,0% en Nuevo México. En todas las regiones, las tasas de pobreza infantil superan a las de personas de 19 a 64 años entre un 4 y un 12%, según el estado. De entre los tres grupos de edad, la menor tasa de pobreza se registra entre los mayores: desde el 7,7% en Arizona hasta el 12,0% en Nuevo México.

Las tasas de pobreza están inversamente relacionadas con el nivel de educación en todas las regiones (Gráfico 25). No es de sorprender que la mayor incidencia se produzca entre personas que no han terminado la secundaria. En este grupo, la tasa de pobreza fluctúa entre el 25,3% (California y Colorado) y el 33,9% (Nuevo México). Los índices de pobreza retroceden por cada nivel educativo sucesivo, y son los más bajos entre los que tienen una diplomatura o superior. En este último grupo, la tasa de pobreza fluctúa entre el 3,9% (Texas) y el 5,6% (Florida).

GRÁFICO 23

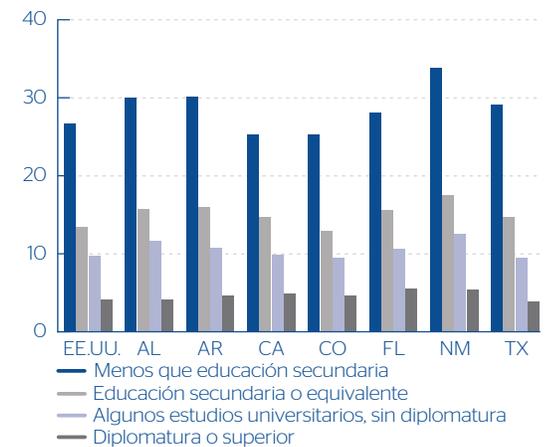
Porcentaje de población (civil no institucionalizada) que vive en la pobreza, por grupo de edad, estimaciones a 1 año



FUENTE: ENCUESTA DE LA COMUNIDAD AMERICANA DE 2010, OFICINA DEL CENSO DE EE. UU.

GRÁFICO 24

Porcentaje de población mayor de 25 años que vive en la pobreza, por nivel educativo, estimaciones a 1 año



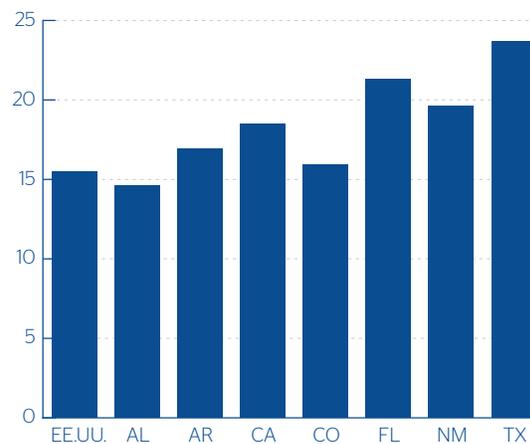
FUENTE: ENCUESTA DE LA COMUNIDAD AMERICANA DE 2010, OFICINA DEL CENSO DE EE. UU.

Atención sanitaria

En todos los estados (salvo uno) de la región del Sunbelt en los que opera el Grupo Bancario BBVA Compass las tasas de no asegurados superan la media estadounidense del 15,5%. El porcentaje de no asegurados de Alabama, un 14,6%, es inferior a la media nacional. En los otros seis estados, las tasas fluctúan entre el 15,9% de Colorado y el 23,7% de Texas. Se estima que los estados de la región del Sunbelt tienen un total de 19,6 millones de personas no aseguradas, de un total de población civil no institucional de 98,1 millones de habitantes. Aunque en los estados de la región del Sunbelt reside solamente el 32,2% de la población del país, los no asegurados de estos estados representan el 41,5% de los 47,2 millones de no asegurados de EE. UU.

GRÁFICO 25

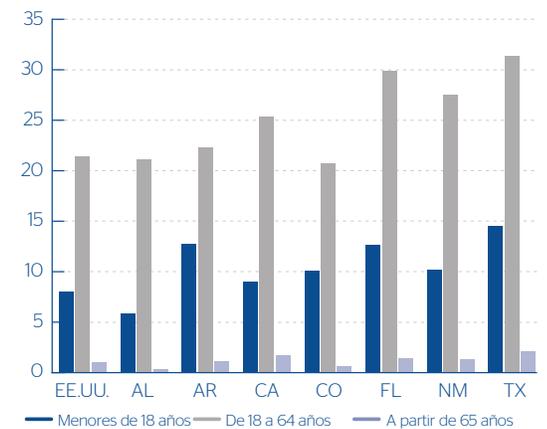
Porcentaje de personas sin seguro de salud en EE. UU. y en los estados de la región del Sunbelt, estimaciones a 1 año



FUENTE: ENCUESTA DE LA COMUNIDAD AMERICANA DE 2010, OFICINA DEL CENSO DE EE. UU.

GRÁFICO 26

Porcentaje de personas sin seguro de salud en EE. UU. y en los estados de la región del Sunbelt, por edad, estimaciones a 1 año



FUENTE: ENCUESTA DE LA COMUNIDAD AMERICANA DE 2010, OFICINA DEL CENSO DE EE. UU.

Gracias a Medicare, la tercera edad (a partir de 65 años) tiene los índices más bajos de no asegurados. La tasa de personas mayores no aseguradas en EE. UU. es del 1%, y fluctúa entre el 0,3% de Alabama y el 2,1% de Texas. Los menores de 18 años tienen unas tasas de no asegurados de entre el 5,9% y el 14,5%. La de Alabama, el 5,9%, es la única de los estados de la región del Sunbelt inferior a la nacional, 8,0%. Los adultos de entre 18 y 64 años tienen índices de no asegurados muy altos, que van desde el 21,1% de Alabama al 31,4% de Texas.

Un importante motivo de las variaciones observadas en los porcentajes de no asegurados en los estados del Sunbelt es la situación inmigratoria de la población. En EE. UU. y en la región del Sunbelt, quienes no son ciudadanos presentan altos porcentajes de personas no aseguradas en comparación con los nativos y los naturalizados. Las tasas relativamente bajas de no asegurados de Alabama y Colorado se deben, en parte, al porcentaje relativamente pequeño de personas que no son ciudadanos (2,6% en Alabama y 6,3% en Colorado, frente al 7,3% del total de EE. UU.). De manera similar, el alto porcentaje relativo de personas no aseguradas de California, Florida y Texas podría atribuirse, en parte, a los altos porcentajes de personas que no son ciudadanos. Nuevo México destaca por el hecho de que el porcentaje de personas que no son ciudadanos de EE. UU. (6,5%) está por debajo de la media nacional, pero el estado es el tercero en mayor número de no asegurados en la región del Sunbelt.

TABLA 3

Situación inmigratoria y no asegurados por ciudadanía, EE. UU. y estados de la región del Sunbelt

	% de la población total	% de no asegurados		% de la población total	% de no asegurados
Estados Unidos			Colorado		
Nativos	87,0%	12,7%	Nativos	90,1%	13,3%
Naturalizados	5,7%	16,4%	Naturalizados	3,6%	16,6%
No ciudadanos	7,3%	48,3%	No ciudadanos	6,3%	52,2%
Población total	100,0%	15,5%	Población total	100,0%	15,9%
Alabama			Florida		
Nativos	96,4%	13,2%	Nativos	80,4%	16,9%
Naturalizados	1,0%	20,5%	Naturalizados	9,5%	21,8%
No ciudadanos	2,6%	64,4%	No ciudadanos	10,1%	55,9%
Población total	100,0%	14,6%	Población total	100,0%	21,3%
Arizona			Nuevo México		
Nativos	86,7%	13,6%	Nativos	90,1%	16,4%
Naturalizados	4,9%	17,3%	Naturalizados	3,4%	23,1%
No ciudadanos	8,4%	50,8%	No ciudadanos	6,5%	61,8%
Población total	100,0%	16,9%	Población total	100,0%	19,6%
California			Texas		
Nativos	72,6%	13,1%	Nativos	83,5%	18,3%
Naturalizados	12,5%	16,9%	Naturalizados	5,3%	27,0%
No ciudadanos	14,9%	46,4%	No ciudadanos	11,2%	62,3%
Población total	100,0%	20,6%	Población total	100,0%	23,7%

FUENTE: SUPLEMENTO ECONÓMICO Y SOCIAL ANUAL DE LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTUAL, 2011.

La tabla precedente muestra los porcentajes de asegurados y no asegurados por tipo de seguro. El porcentaje de la población con seguro de salud privado fue en 2010 menor que en 2000, tanto en EE. UU. como en todos los estados de la región del Sunbelt. Dentro de la categoría de seguros privados, también los seguros de empresa disminuyeron en todo el país. Asimismo, la proporción de la población con seguros privados adquiridos directamente fue menor en 2010 que en 2000 en EE. UU. en general, y en Florida, Nuevo México y Texas, aunque mayor en Alabama, Arizona, California y Colorado.

El porcentaje de población con seguro de salud público ha sido mayor en 2010 que en 2000 en todos los estados de la región del Sunbelt. Desde 2000 han aumentado los tres tipos de seguros de salud públicos: Medicare, debido al envejecimiento de la población; Medicaid, por culpa de la fragilidad de la economía, y el seguro militar, debido a las acciones armadas en el extranjero.

Conclusión

En conjunto, los estados de la región del Sunbelt en los que opera el Grupo Bancario BBVA Compass tienen menor renta, mayor nivel de pobreza y menor porcentaje de cobertura sanitaria que el resto de EE. UU. En cierta medida, esto refleja patrones históricos, aunque cuatro de los siete estados han experimentado descensos de la renta mediana entre 2006 y 2010 superiores a EE. UU., lo cual indica que la recesión y la extremadamente lenta recuperación han afectado más a la población de estos estados que a la del resto del país. Tanto la tendencia bajista del porcentaje de unidades familiares con ingresos como fuente de renta como la tendencia alcista del porcentaje de familias que reciben asistencia de las autoridades (la renta complementaria, asistencia pública en efectivo y cupones de comida) reflejan la gravedad y duración de la recesión. El índice de cobertura general de los seguros de salud ha descendido en todo EE. UU., y el aumento de los seguros de salud públicos para militares, tercera edad y pobres no ha compensado la fuerte caída de la cobertura de seguros de salud privados asociada a la extrema fragilidad de la economía.

Previsiones económicas (variación % a/a)

	2010	1T 2011	2T 2011	3T 2011	4T 2011	2011	2012		2010	1T 2011	2T 2011	3T 2011	4T 2011	2011	2012
EE. UU.								Alabama							
PIB real	3,0	2,2	1,6	1,6	1,1	1,6	2,3	PIB real	2,0	2,2	1,2	0,8	1,0	1,3	1,7
Empleo no agrícola	-0,7	0,9	0,8	1,1	1,1	1,0	1,1	Empleo no agrícola	-0,9	0,3	-0,3	-0,1	0,2	0,0	0,4
Renta personal nominal	3,7	5,8	5,4	5,6	4,6	5,4	4,3	Renta personal real	1,4	3,0	1,8	1,5	1,3	1,9	1,8
Índice de precios de la vivienda	-3,0	-5,6	-5,9	-4,3	-2,8	-4,7	-0,5	Índice de precios de la vivienda	-5,5	-7,3	-7,0	-7,4	-4,3	-6,5	-2,1
Ventas de viviendas	-5,3	-1,9	-12,1	15,4	2,0	-0,1	0,1	Ventas de vivienda de segunda mano	-6,0	-7,2	-21,6	16,3	16,5	-0,8	6,9
Arizona								California							
PIB real	0,8	2,0	1,3	1,5	1,6	1,6	2,2	PIB real	1,8	2,9	1,7	1,4	1,5	1,9	2,5
Empleo no agrícola	-2,1	0,0	-0,2	1,0	1,2	0,5	1,9	Empleo no agrícola	-1,3	1,1	0,8	1,4	1,1	1,1	0,9
Renta personal real	1,1	3,8	2,9	2,7	2,0	2,9	1,4	Renta personal real	2,2	4,9	3,8	3,5	3,0	3,8	0,5
Índice de precios de la vivienda	-11,1	-12,3	-14,9	-12,6	-10,5	-12,6	-5,1	Índice de precios de la vivienda	-0,8	-7,8	-8,8	-7,1	-6,2	-7,5	-4,9
Ventas de vivienda de segunda mano	-1,4	13,3	9,2	23,5	13,4	14,6	6,6	Ventas de vivienda de segunda mano	-8,0	-1,5	-8,3	12,9	13,6	3,8	4,7
Colorado								Florida							
PIB real	1,4	2,3	1,7	1,4	1,4	1,7	1,9	PIB real	1,4	2,1	1,4	1,2	1,7	1,6	2,4
Empleo no agrícola	-1,1	0,7	0,4	0,6	0,8	0,6	1,0	Empleo no agrícola	-1,0	0,7	0,2	0,6	1,0	0,6	1,3
Renta personal real	2,0	4,3	3,5	3,2	3,0	3,5	1,2	Renta personal real	1,5	3,5	2,4	2,2	2,4	2,6	0,8
Índice de precios de la vivienda	-0,8	-5,4	-4,2	-4,2	-5,2	-4,7	-1,7	Índice de precios de la vivienda	-6,5	-10,0	-8,1	-7,9	-7,3	-8,3	-2,6
Ventas de vivienda de segunda mano	-5,9	-8,1	-11,2	38,0	22,1	7,5	5,4	Ventas de vivienda de segunda mano	11,0	17,0	1,9	32,1	28,7	19,3	13,7
Nuevo México								Texas							
PIB real	1,7	1,0	1,0	1,2	1,6	1,2	2,4	PIB real	2,8	3,4	2,8	2,5	2,5	2,8	3,0
Empleo no agrícola	-1,3	-0,2	-0,5	0,3	0,5	0,0	0,5	Empleo no agrícola	0,3	2,6	2,1	2,4	2,4	2,4	2,0
Renta personal real	2,7	3,4	2,3	1,7	1,5	2,2	1,8	Renta personal real	3,5	5,9	4,7	4,5	4,2	4,8	1,3
Índice de precios de la vivienda	-3,4	-7,4	-6,3	-5,1	-2,2	-5,3	-0,1	Índice de precios de la vivienda	0,1	-2,2	-1,9	-1,9	-1,0	-1,7	0,4
Ventas de vivienda de segunda mano	-4,4	-3,5	-14,3	33,9	22,9	6,7	7,5	Ventas de vivienda de segunda mano	-6,2	-5,2	-9,7	16,7	5,6	0,7	0,2

Nota: las previsiones están en negrita

Fuentes: BBVA Research, BEA, BLS, NAR, Oficina del Censo y FHFA

Estructura económica

	EE. UU.	AL	AZ	CA	CO	FL	NM	TX
PIB (2010, miles de millones de \$)	14.527	173	254	1.901	258	748	80	1.207
Población (2010, en miles)	309.350	4.785	6.414	37.349	5.049	18.843	2.066	25.257
Población activa (septiembre de 2011, en miles)	154.017	2.161	3.152	18.068	2.681	9.216	931	12.300
Empleo no agrícola (septiembre de 2011, en miles)	131.192	1.870	2.418	14.099	2.241	7.254	801	10.610
Tasa de desempleo (septiembre de 2011)	9,1	9,8	9,1	11,9	8,3	10,6	6,6	8,5
Total visados de obra nueva, (en lo que va de año, ene-sep 2011)	332.413	6.135	8.180	17.657	7.625	25.772	2.861	51.029
Variación de visados de obra nueva (en lo que va de año, ene-sep, % a/a)	-9,2	-7,8	-9,2	-12,9	2,2	1,1	-12,7	-5,4
Porcentaje de vivienda en propiedad (3T11)	66,3	70,7	65,7	55,9	67,6	69,5	66,3	64,1
Precios de la vivienda (2T11, variación % a/a)	-5,9	-7,0	-14,9	-8,8	-4,2	-8,1	-6,3	-1,9
Exportaciones de bienes (3T11, miles de millones de \$)	374,3	4,5	4,2	40,5	1,9	16,9	0,6	63,3
Variación de las exportaciones (3T11, variación % a/a)	17,5	14,3	11,4	12,4	7,4	22,6	40,6	22,0

Fuentes: BEA, BLS, Censo, WiserTrade y FHFA

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](http://www.bbva.com/CorporateGovernance)".

BBVA, S.A. es un banco sujeto a la supervisión del Banco de España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), y está inscrito en el Banco de España con el número 0182.

Este informe ha sido elaborado por la unidad BBVA Research U.S.

*Economista Jefe***Nathaniel Karp**

+1 713 881 0663

nathaniel.karp@bbvacompass.com

Hakan Danis

hakan.danis@bbvacompass.com

Jason Frederick

jason.frederick@bbvacompass.com

Jeff Herzog

jeff.herzog@bbvacompass.com

Boyd Stacey

boyd.stacey@bbvacompass.com

Ignacio San Martín

ignacio.sanmartin@bbvacompass.com

Marcial Nava

marcial.nava@bbvacompass.com

Kim Fraser

kim.fraser@bbvacompass.com

BBVA Research

*Economista Jefe del Grupo***Jorge Sicilia***Economistas Jefe y Directores de Estrategia:**Regulaciones sobre el sistema financiero***Santiago Fernández de Lis**

sfernandezdelis@grupobbva.com

*Pensiones***David Tuesta**

david.tuesta@grupobbva.com

*Sistemas Financieros***Ana Rubio**

arubiog@grupobbva.com

*Normativas***María Abascal**

maria.abascal@grupobbva.com

*Estrategia de Cliente y de Mercado:***Antonio Pulido**

ant.pulido@grupobbva.com

*Renta variable y Crédito***Ana Munera**

ana.munera@grupobbva.com

*Tipos de Interés, Divisas y Materias**Primas***Luis Enrique Rodríguez**

luisen.rodriguez@grupobbva.com

*Gestión de Activos***Henrik Lumholdt**

henrik.lumholdt@grupobbva.com

*Economías Desarrolladas:***Rafael Doménech**

r.domenech@grupobbva.com

*España***Miguel Cardoso**

miguel.cardoso@grupobbva.com

*Europa***Miguel Jiménez**

mjimenezg@grupobbva.com

*Estados Unidos***Nathaniel Karp**

nathaniel.karp@bbvacompass.com

*Escenarios Financieros***Sonsoles Castillo**

s.castillo@grupobbva.com

*Escenarios Económicos***Juan Ruiz**

juan.ruiz@grupobbva.com

*Economías emergentes:***Alicia García-Herrero**

alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

*Análisis transversal de economías emergentes***Álvaro Ortiz-Avarca***México***Adolfo Albo**

a.albo@bbva.bancomer.com

*Análisis Macroeconómico de México***Julián Cubero**

juan.cubero@bbva.bancomer.com

*Asia***Stephen Schwartz**

stephen.schwartz@bbva.com.hk

*América del Sur***Joaquín Vial**

jvial@bbvaprovida.cl

*Argentina***Gloria Sorensen**

gsorensen@bancofrances.com.ar

*Chile***Alejandro Puente**

apuente@grupobbva.cl

*Colombia***Juana Téllez**

juana.tellez@bbva.com.co

*Perú***Hugo Perea**

hperea@grupobbva.com.pe

*Venezuela***Oswaldo López**

oswaldo_lopez@provincial.com

Datos de contacto

BBVA RESEARCH USA

2001 Kirby Drive, Suite 310

Houston, TX 77019

Estados Unidos

Correo electrónico: researchusa@bbvacompass.com

www.bbva.com