

Situación Estados Unidos

2T21

Abril 2021

Puntos destacados



Podría vivirse un periodo de bonanza económica como no se ha visto en décadas.



El descomunal estímulo fiscal, los bajos tipos de interés, la reactivación de los servicios y el éxito de las campañas de vacunación han impulsado una potente recuperación.



El aplanamiento de la curva de Phillips y la elevada inactividad ponen freno a las presiones inflacionarias.



Se prevé que la Reserva Federal reduzca su balance en 2022 y que vuelva a subir los tipos en 2023.



Los rendimientos de títulos del Tesoro a largo plazo han experimentado una tendencia alcista moderada.



La inversión en infraestructuras y la política fiscal potenciarán el empleo, la inversión en activos fijos, la productividad y el PIB potencial.

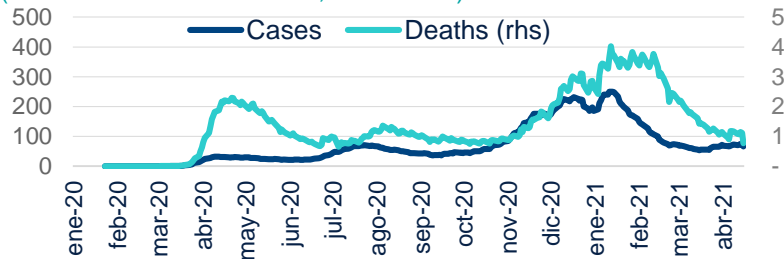


Todo lo anterior se traduce en muchas oportunidades de negocio y en que la rentabilidad bancaria está en máximos históricos.

Los datos señalan que la inmunidad de rebaño se logrará antes del 4 de julio

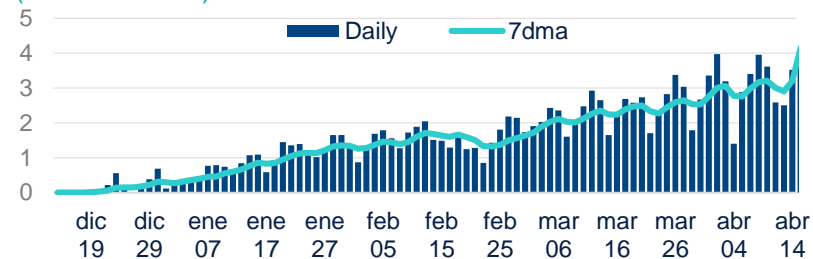
CASOS Y MORTALIDAD DIARIOS

(MEDIA MÓVIL DE 7 DÍAS, EN MILES)

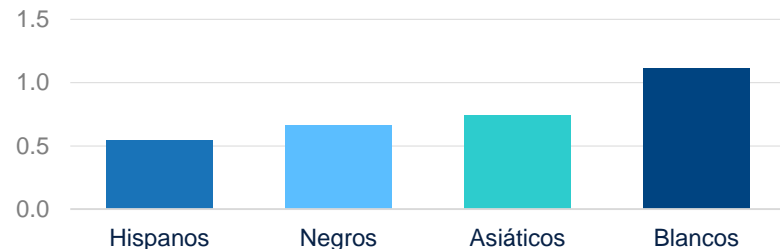


N.º TOTAL DE DOSIS INOCULADAS

(EN MILLONES)

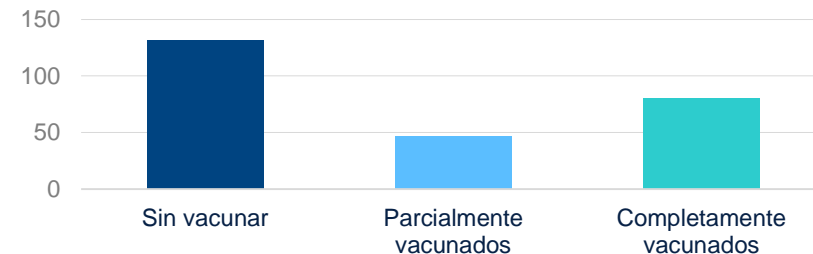


RATIO DE POBLACIÓN VACUNADA*



POBLACIÓN ≥ 18 AÑOS

(EN MILLONES)

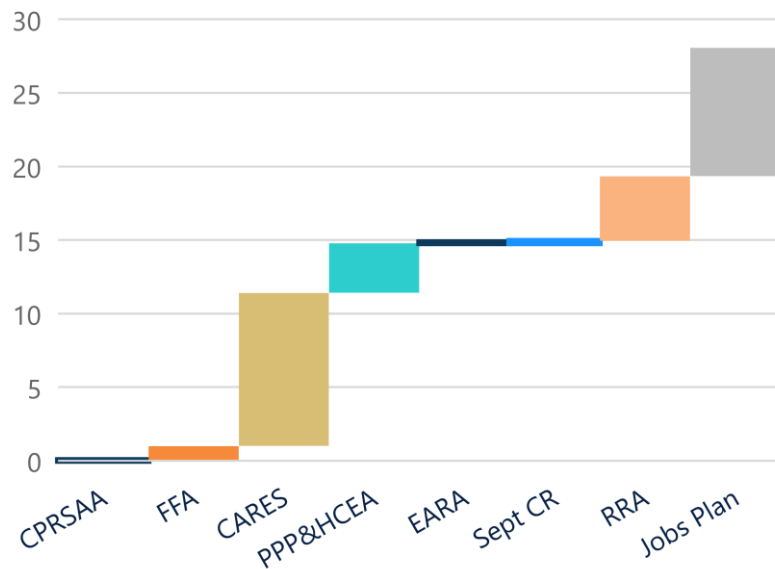


* Porcentaje de vacunados comparado con porcentaje de población según la etnia.
Fuente: BBVA Research, CDC y Universidad Johns Hopkins; con fecha de 16/4/21.

Los paquetes de ayudas contra la COVID-19 rondan el 30% del PIB

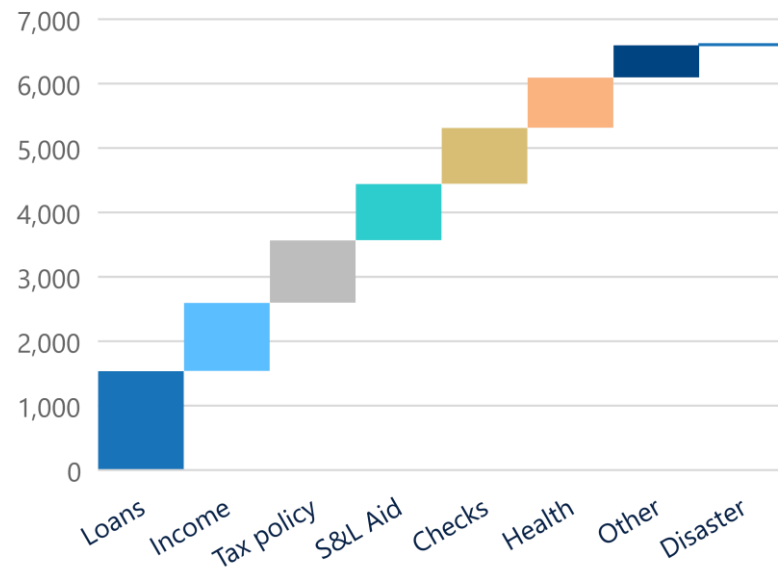
APOYO FISCAL 2020-2021

(EN % DEL PIB A 4T19, FIRMADO HASTA LA FECHA)



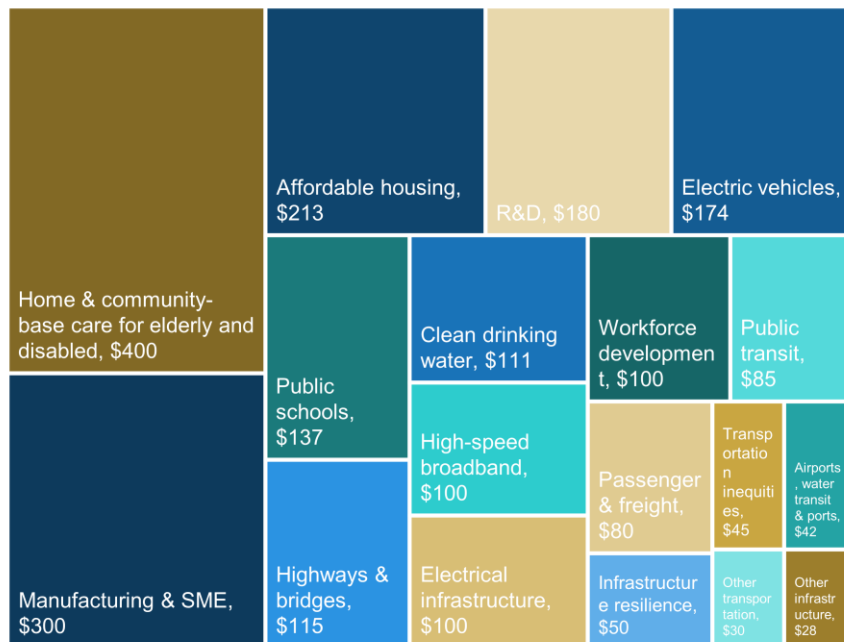
APOYO FISCAL POR CATEGORÍAS PRINCIPALES

(EN MM DE USD, FIRMADO HASTA LA FECHA)



Esperamos más estímulos fiscales en los próximos meses











AMERICAN JOBS PLAN: 2,3 BILLONES DE USD



PLAN FISCAL MADE IN AMERICA: 1,75-2,75 BILLONES DE USD

	10 años	15 años
Subida del tipo del impuesto de sociedades del 21% al 28%	850 USD	1300 USD
Subida del impuesto GILTI del 10,5% al 21%	500 USD	750 USD
Plan Repeal FDII	250 USD	400 USD
Impuesto mín. del 15% sobre ingresos contables	100 USD	200 USD
Antinversión	25 USD	50 USD
Eliminación de las subvenciones a los combustibles fósiles	25 USD	30 USD
Penalización por deslocalización	n. a.	n. a.
Recaudación de impuestos	n. a.	n. a.
Impuesto mín. global	n. a.	n. a.
Total	1,75 billones de USD	2,75 billones de USD

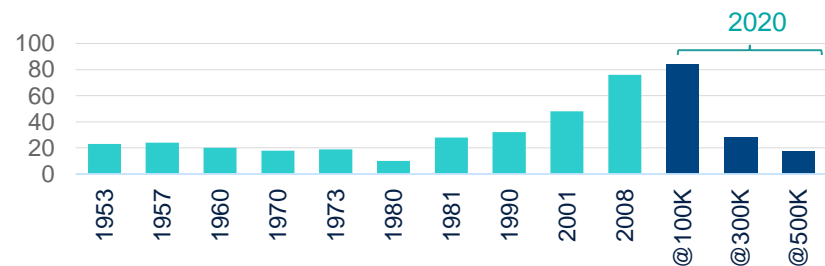
El American Jobs Plan creará grandes oportunidades de negocio

 Sectores	 Oportunidades
 Construcción	<ul style="list-style-type: none"> ● ● Reparación de carreteras, reconstrucción de puentes, mejora de puertos, aeropuertos y sistemas de tránsito
 Transporte	<ul style="list-style-type: none"> ● ● Modernización del transporte público y construcción de estaciones de carga de vehículos eléctricos
 Vivienda	<ul style="list-style-type: none"> ● ● Producción, conservación y acondicionamiento de más de 2 millones de unidades de vivienda asequibles
 Manufactura	<ul style="list-style-type: none"> ● ● Refuerzo de las cadenas de suministro esenciales y liderazgo en vehículos eléctricos
 Servicios públicos	<ul style="list-style-type: none"> ● ● Suministro de agua potable limpia y renovación de la red eléctrica
 Energía limpia	<ul style="list-style-type: none"> ● ● Modernización de la generación de energía y suministro de electricidad limpia
 TIC	<ul style="list-style-type: none"> ● ● 10 centros de innovación regionales y cobertura total de banda ancha de alta velocidad
 Educación	<ul style="list-style-type: none"> ● ● Inversión en centros escolares públicos, institutos de enseñanza superior, atención infantil y formación laboral

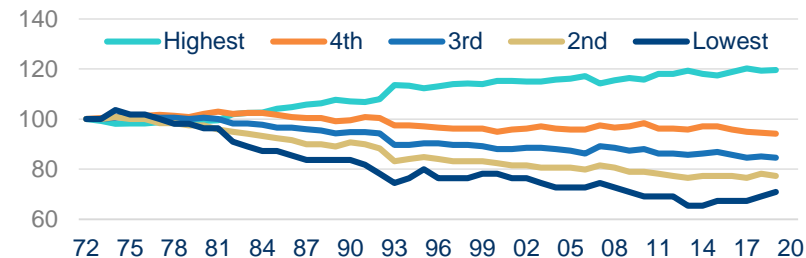
Cuestiones fundamentales: aumento de la desigualdad y reducción de las oportunidades

RECUPERACIÓN DEL EMPLEO

(MESES HASTA EL MÁX. ANTERIOR, COMIENZO DE LA RECESIÓN)

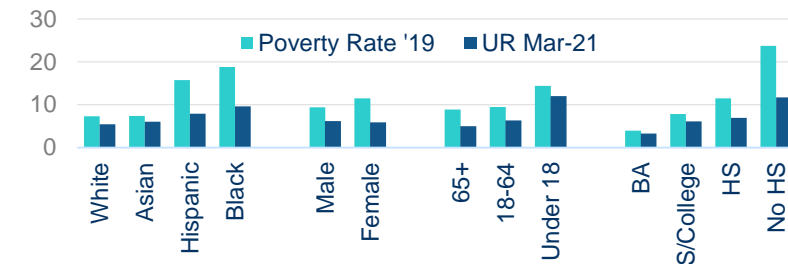


PORCENTAJE DE INGRESOS FAMILIARES POR QUINTILES (1972 = 100)

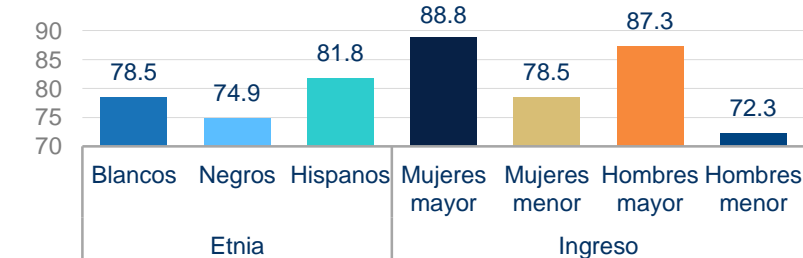


Fuente: BBVA Research, BLS, Oficina del Censo y BEA.

IMPACTO DE LA POBREZA Y LA COVID-19 EN EL DESEMPLEO (EN % DE POBLACIÓN)

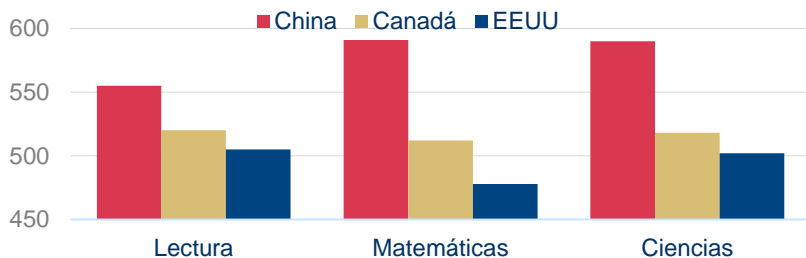


ESPERANZA DE VIDA AL NACER SEGÚN LA ETNIA Y LOS INGRESOS (AÑOS)

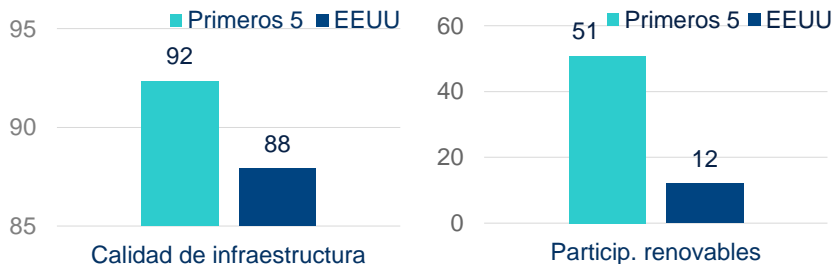


Recuperar el liderazgo mundial y la competitividad no será sencillo

CLASIFICACIÓN GLOBAL DE RESULTADOS ESTUDIANTILES (PUNTUACIÓN DE 300 A 600)

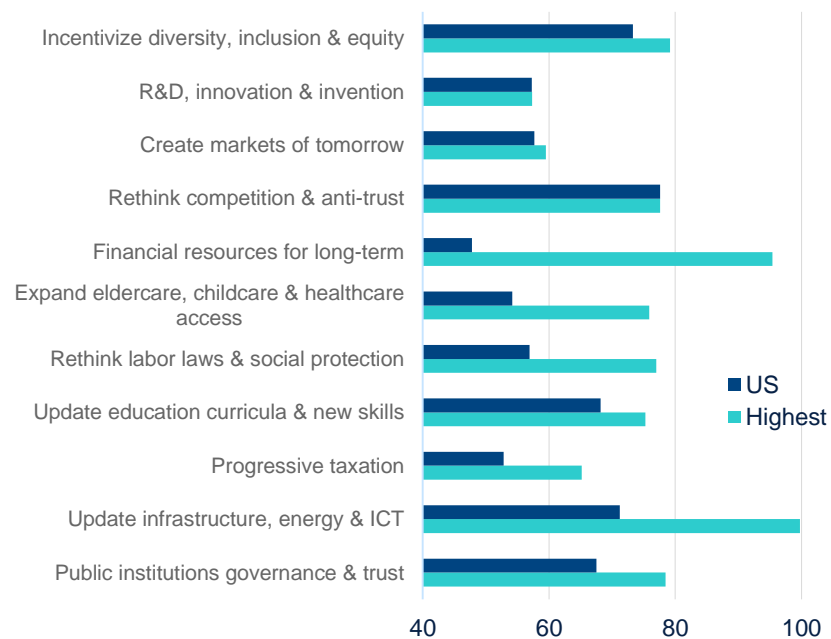


PORCENTAJE GLOBAL DE INFRAESTRUCTURAS Y ENERGÍAS RENOVABLES (PUNTUACIÓN DE 0 A 100 Y EN %)



Fuente: BBVA Research, OCDE, EIA y FEM.

CLASIFICACIÓN GLOBAL DE DISPOSICIÓN A LA TRANSFORMACIÓN (PUNTUACIÓN DE 0 A 100)



La agenda de Biden podría marcar un punto de inflexión en la historia de EE. UU.

Sanidad

Ampliar el acceso a seguros de salud asequibles con una opción pública. Reducir la edad para poder acceder a Medicare y ampliar la cobertura. Disminuir el precio de los medicamentos con receta y ampliar las subvenciones y los créditos fiscales.

Cambio climático

Alcanzar las cero emisiones netas para 2050, duplicar la prod. de energía eólica marina para 2030, reducir 50% la huella de carbono en el s. eléctrico para 2035, incorporar 500.000 estaciones de carga p/veh.eléctricos para 2030 y restablecer el créd. fiscal para vehículos eléctricos.

Inmigración

Crear un proceso de naturalización para inmigrantes indocumentados, revisar las normativas de visados laborales y aumentar los recursos dedicados a los tribunales de inmigración, la infraestructura de fronteras y las ayudas a Centroamérica.

Vivienda

Aumentar la oferta de viviendas asequibles y seguras, centrándose en segmentos vulnerables de la población. Restablecer las políticas de vivienda justa y reforzar los créditos fiscales.

Industria

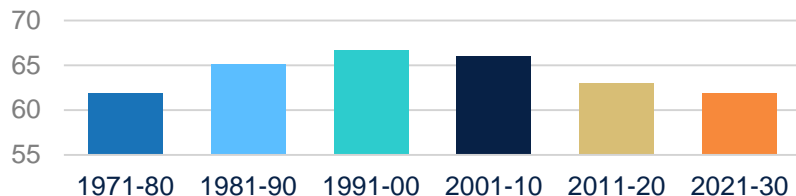
Invertir 300.000 millones para recuperar el liderazgo estadounidense en sectores fundamentales: energía limpia, inteligencia artificial y tecnología para baterías de vehículos eléctricos.

China

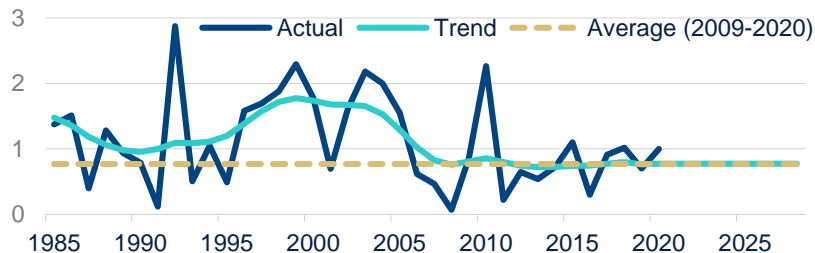
Cooperar a largo plazo en objetivos comunes y oponerse al mismo tiempo al expansionismo militar, al incumplimiento de las normativas internacionales y a la vulneración de los derechos humanos y políticos.

El crecimiento del empleo, el capital y la productividad impulsará el PIB potencial

TASA DE PARTICIPACIÓN DE LA POBLACIÓN ACTIVA (EN %)

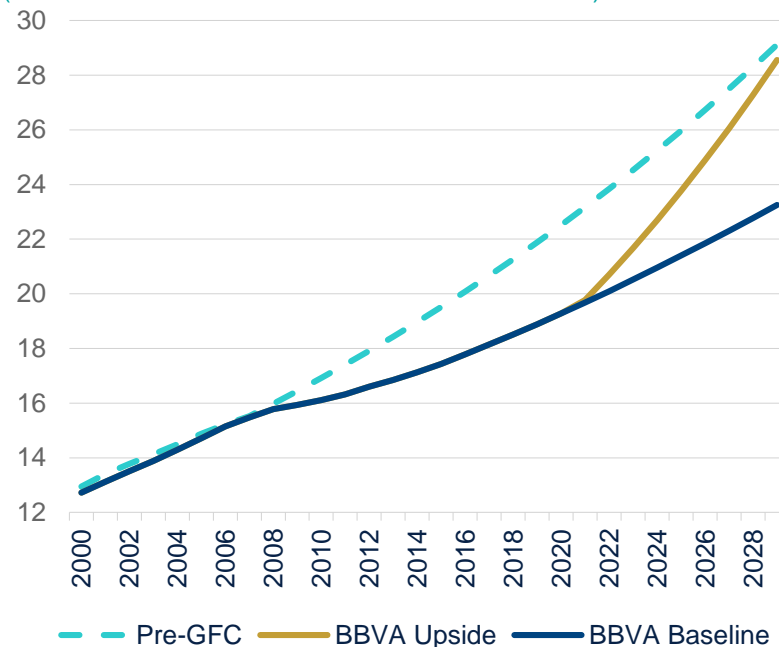


PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES (EN %)



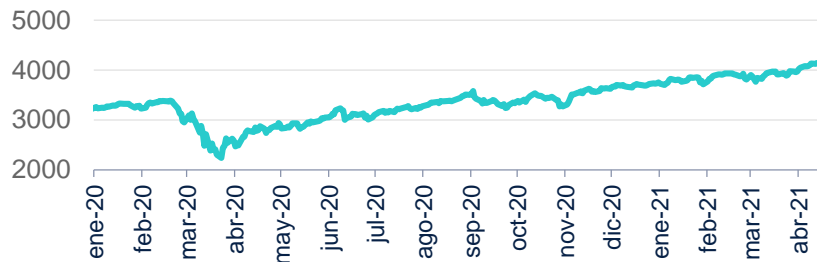
PIB POTENCIAL

(EN BILLONES DE USD CONSTANTES DE 2012)

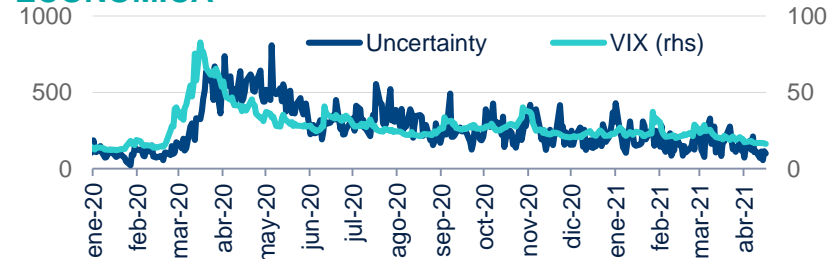


Las condiciones financieras propician una recuperación sólida

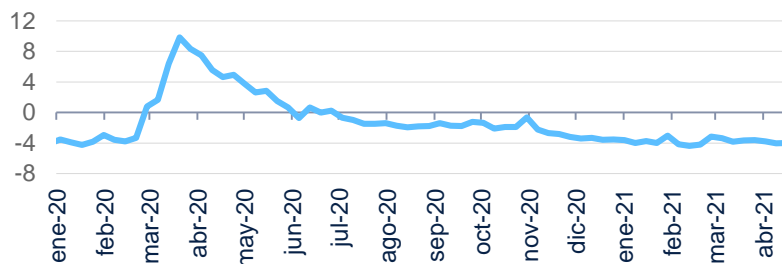
ÍNDICE S&P 500



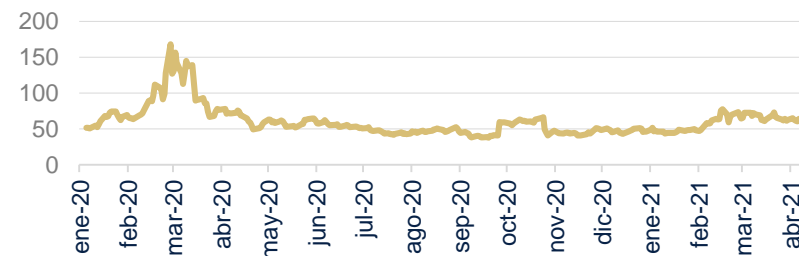
ÍNDICES DE VOLATILIDAD E INCERTIDUMBRE ECONÓMICA



ÍNDICE DE TENSIÓN FINANCIERA, >0 = TENSIÓN

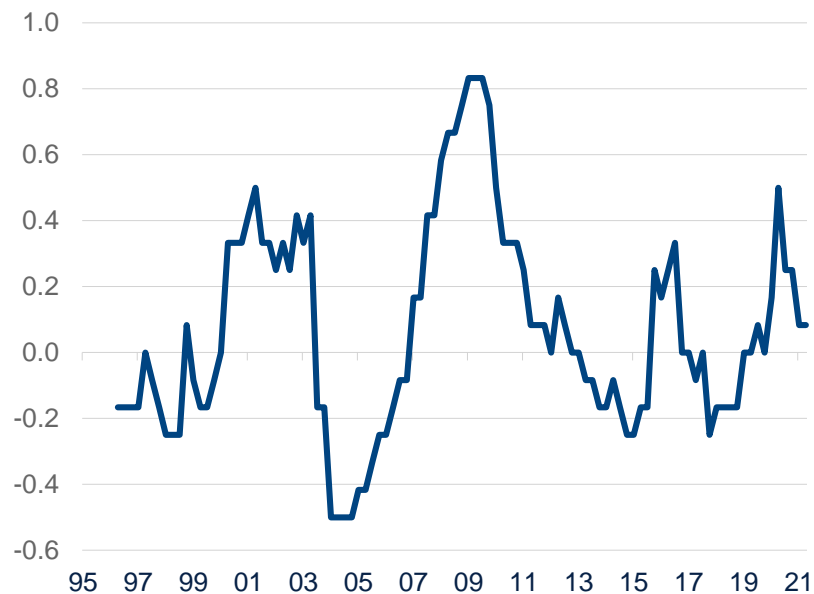


EXPECTATIVAS DE VOLATILIDAD DE OPCIONES SOBRE SWAPS (EN PUNTOS BÁSICOS)

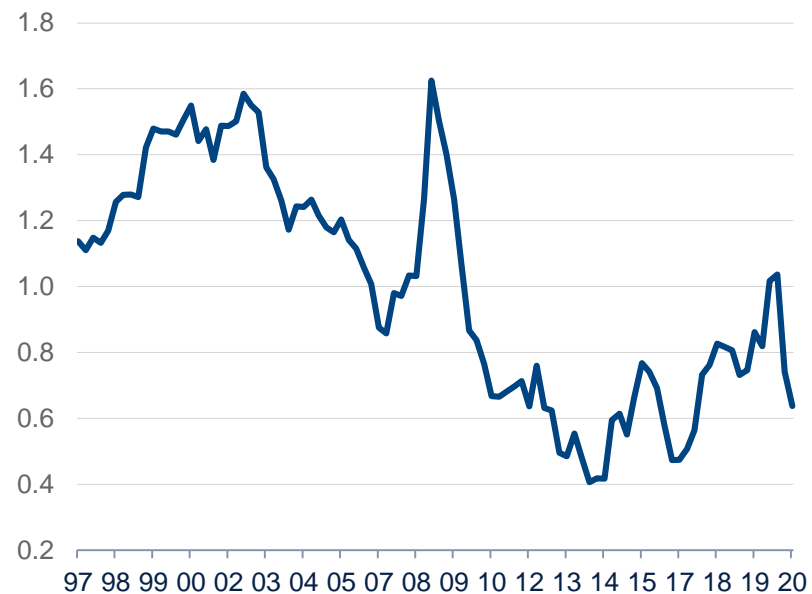


Los riesgos de préstamos, financiación y apalancamiento están limitados a la baja

ÍNDICE DE RIESGO DE CICLO CREDITICIO DE BBVA USA (NORMALIZADO; ÍNDICE > 0 = RIESGO SUP. A MEDIA)



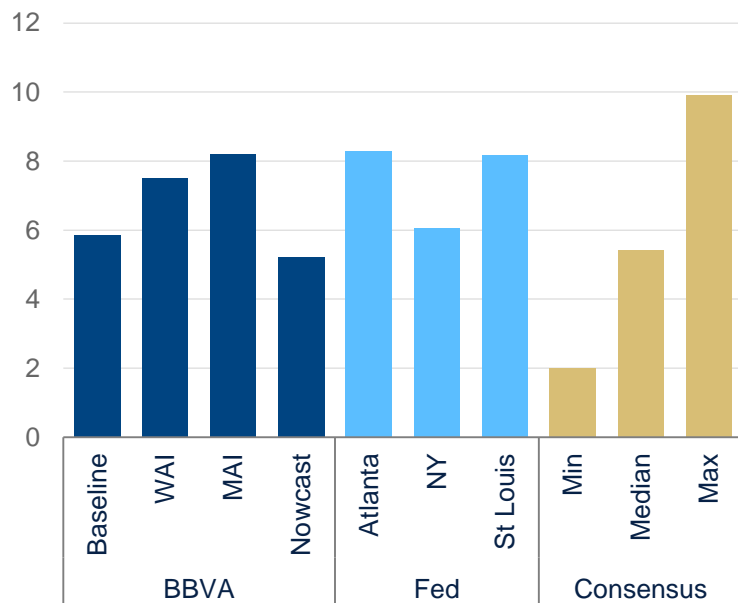
ÍNDICE DE BBVA USA DE RIESGO DE IMPAGO DE LA DEUDA CORPORATIVA (ÍNDICE > 1 = RIESGO SUP. A MEDIA)



El fuerte crecimiento del PIB en el 1S21 reducirá la diferencia con respecto a la tendencia prepandémica

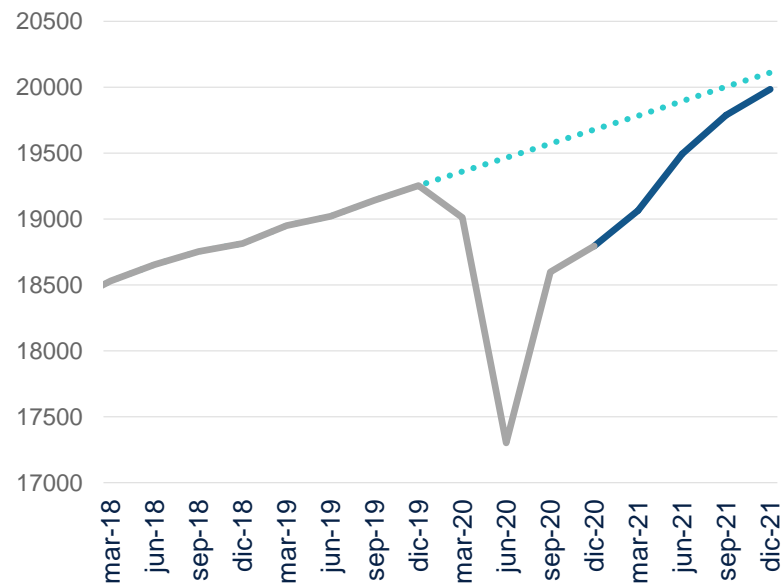
PREVISIONES DE PIB REAL 1T21

(EN %, TAD)



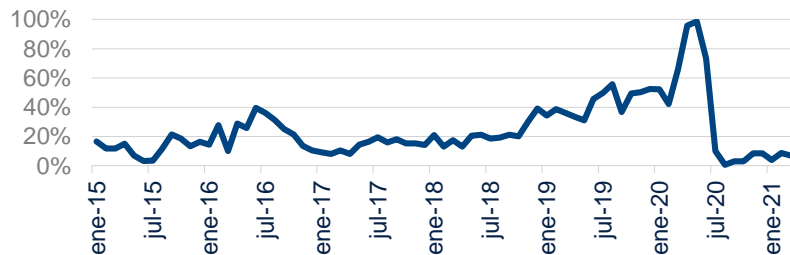
NIVEL DE PIB REAL

(EN MM DE USD CONSTANTES DE 2012)

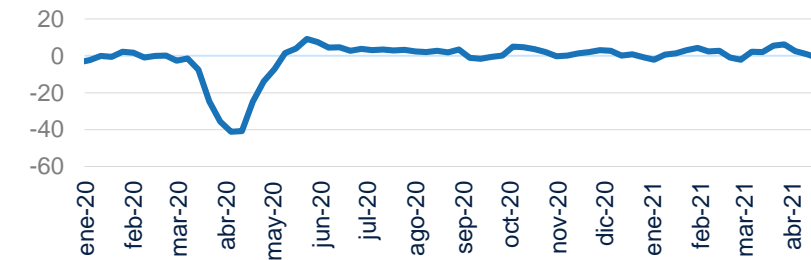


Los indicadores internos confirman las sólidas condiciones económicas

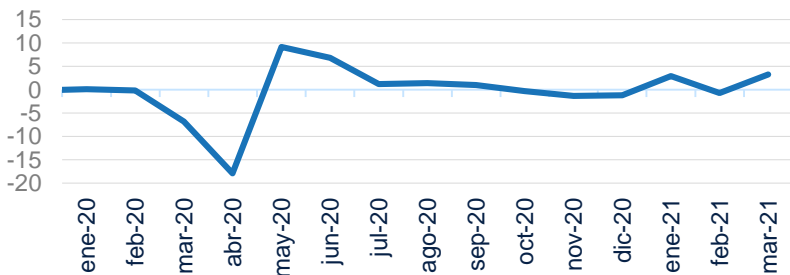
MODELO PROBIT DE RECESIÓN DE BBVA USA



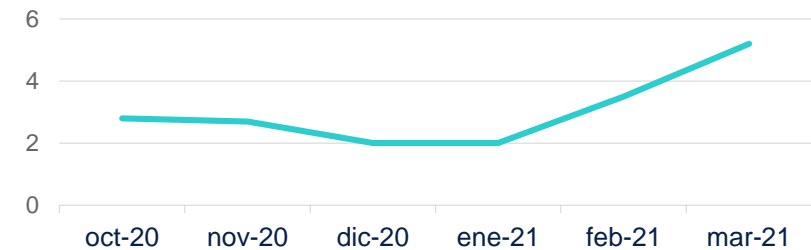
ÍNDICE DE ACTIVIDAD SEMANAL DE BBVA USA (MEDIA MÓVIL DE 4 SEMANAS)



ÍNDICE DE ACTIVIDAD MENSUAL DE BBVA USA

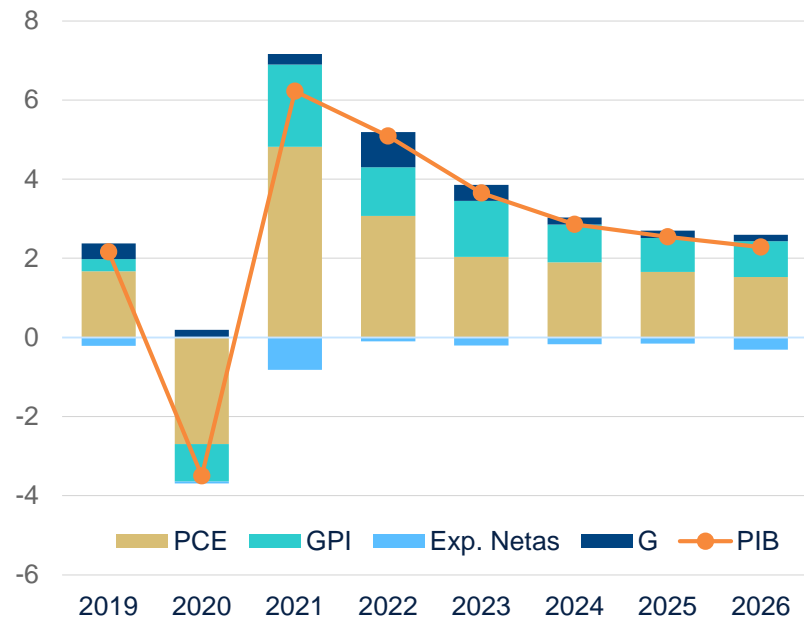


PROYECCIÓN DE BBVA USA PARA EL 1T21 (T/T, EN%, TAD)



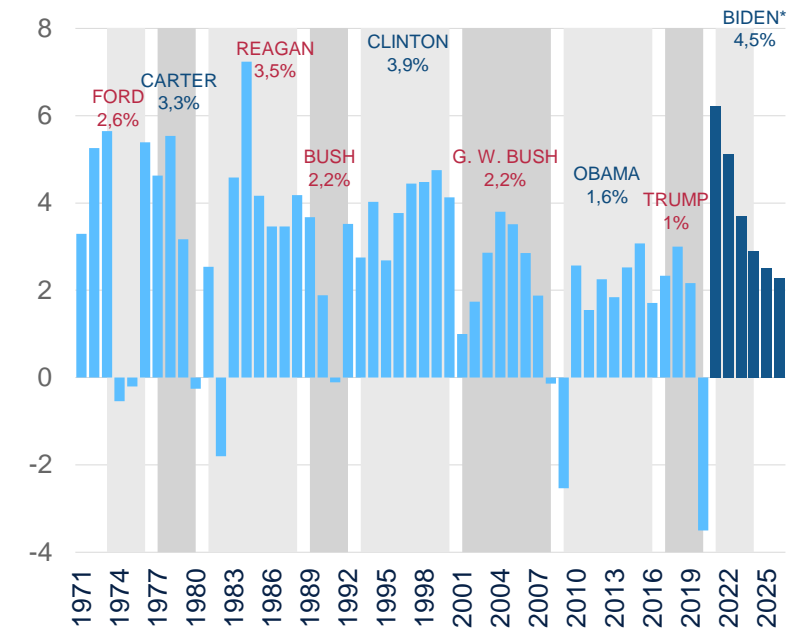
Viviremos la expansión económica más potente de las últimas décadas

PREVISIÓN DEL CRECIMIENTO DEL PIB REAL (CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN INTERANUAL, EN %)



Fuente: BBVA Research y BEA.

CRECIMIENTO DEL PIB REAL (EN %)

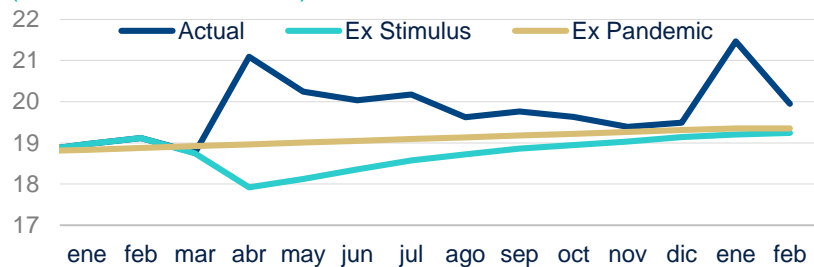


* Pronóstico.

La respuesta fiscal ha supuesto un gran apoyo a los hogares

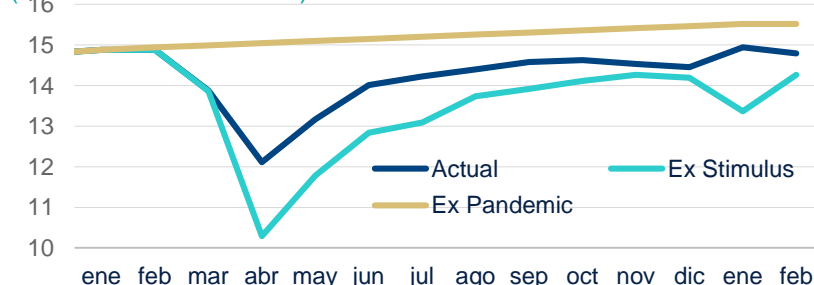
INGRESOS PERSONALES 2020-21

(EN BILLONES DE USD)



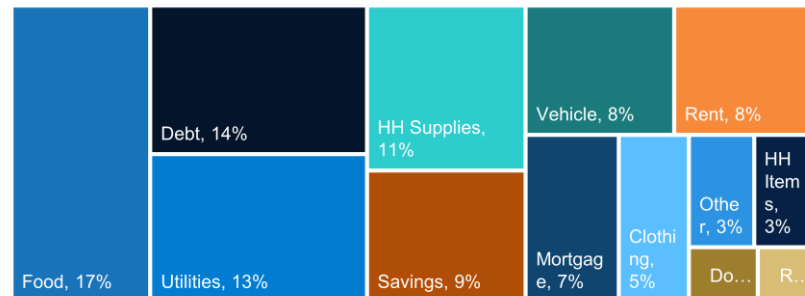
CONSUMO PERSONAL 2020-21

(EN BILLONES DE USD)

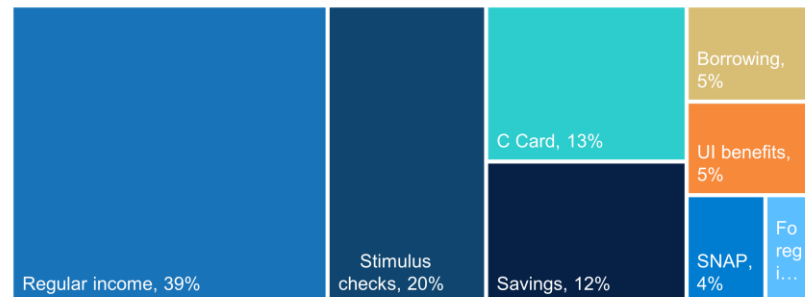


Fuente: BBVA Research, BEA y Haver Analytics; * se ha normalizado el porcentaje de personas para llegar al 100%.

ESTÍMULOS UTILIZADOS O QUE SE UTILIZARÁN*



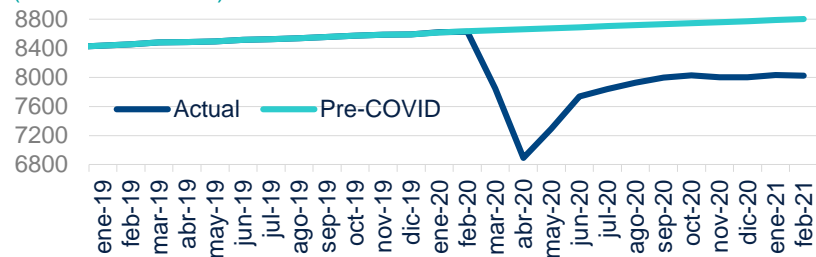
UTILIZADO PARA CUBRIR LAS NECESIDADES DE GASTO DE LOS ÚLTIMOS 7 DÍAS*



Incluso con multiplicadores fiscales bajos, la demanda acumulada fomentará el crecimiento

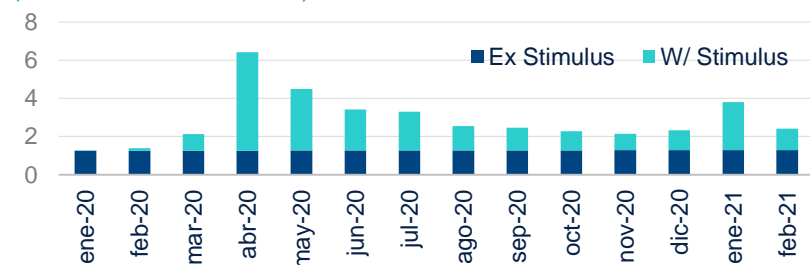
GASTO DE CONSUMO PERSONAL DE SERVICIOS

(EN MM DE USD)



AHORRO PERSONAL

(EN BILLONES DE USD)

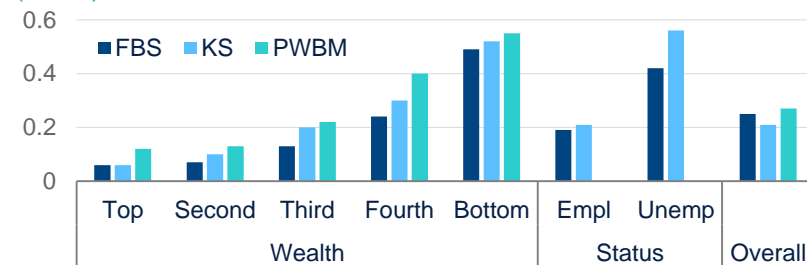


MULTIPLICADORES FISCALES

Política	Medios	Bajos	Altos
Descuentos	0,8	0,3	1,5
Prestaciones por desempleo	1,5	0,4	2,1
Sanidad	1,5	0,5	2,5
Inversión pública	1,5	0,5	2,5
Ayudas al ahorro y los préstamos	1,1	0,4	1,8

PROPENSIÓN MARGINAL AL CONSUMO

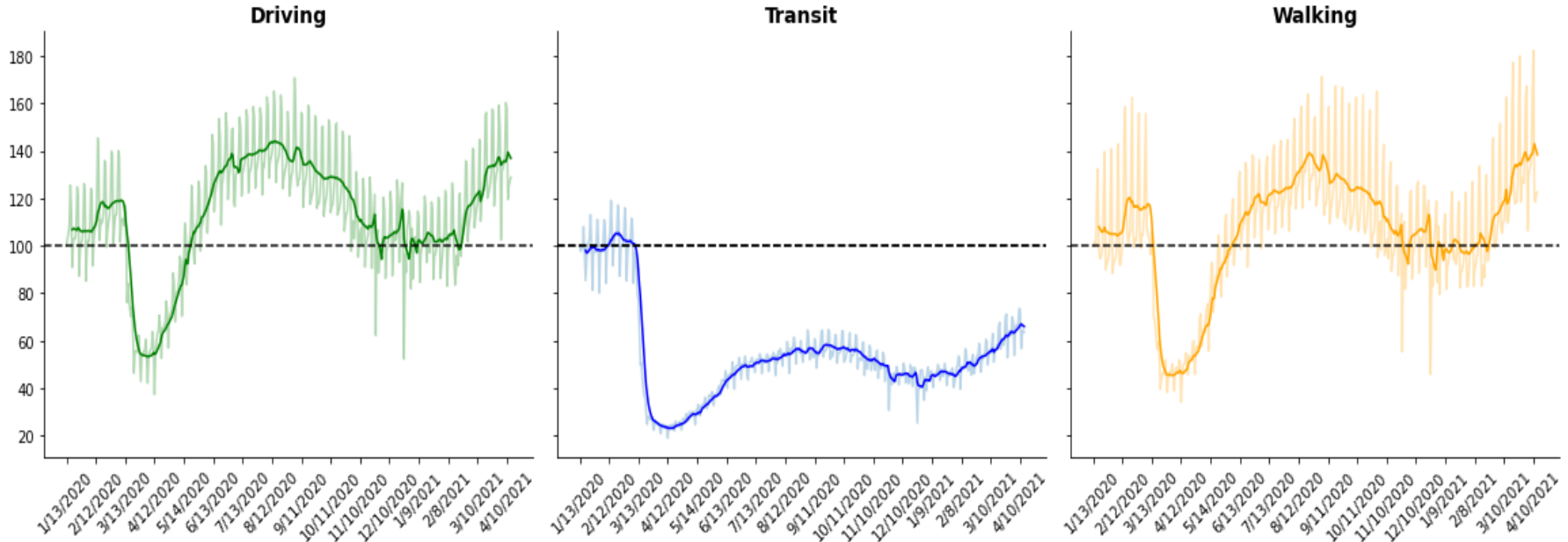
(EN %)



La movilidad ha mejorado considerablemente

TENDENCIAS DE MOVILIDAD

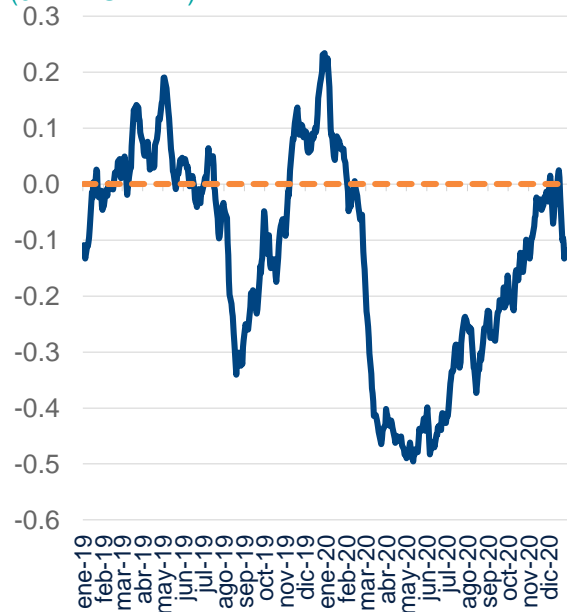
(13/1/2020 = 100, MEDIA MÓVIL DE 7 DÍAS)



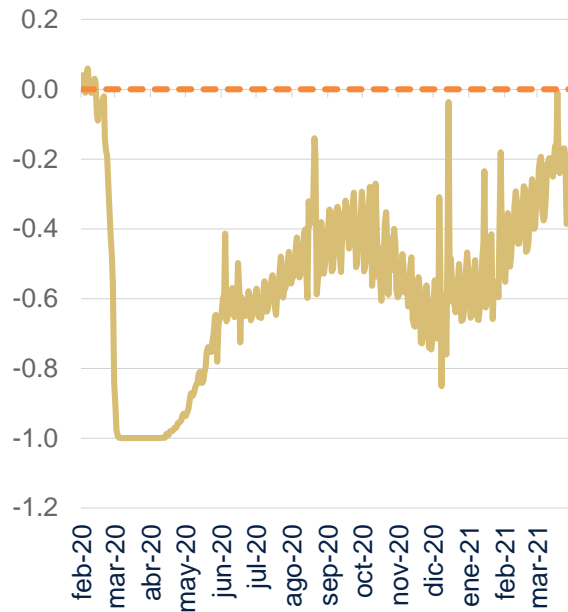
El gasto con tarjeta es superior al de antes de la pandemia

ÍNDICE DE CONFIANZA DE LAS NOTICIAS DE LA FED DE SAN FCO.

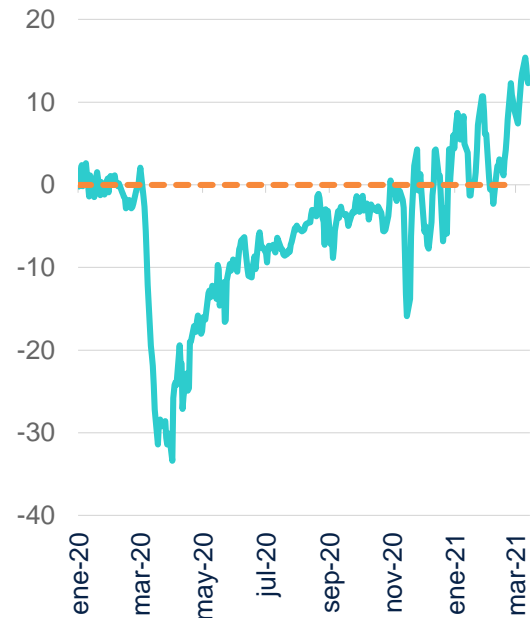
(0 = NEUTRAL)



ACTIVIDAD DE LA RESTAURACIÓN (% DE DIFERENCIA CON LA REFERENCIA)

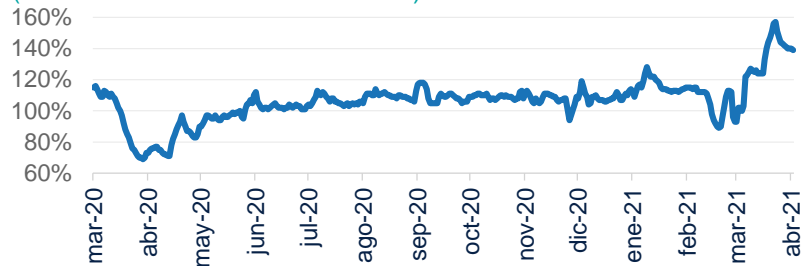


GASTO CON TARJETAS DE CRÉDITO/DÉBITO (% DE DIFERENCIA CON LA REFERENCIA)

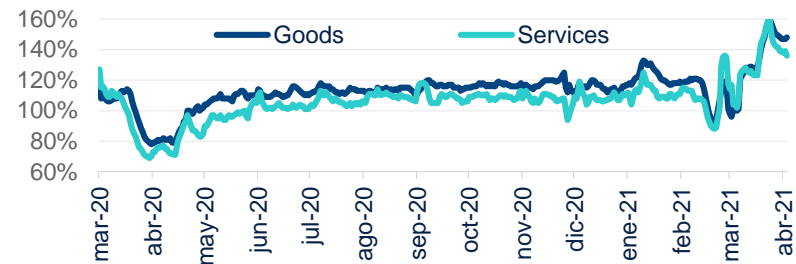


Los datos internos de alta frecuencia confirman las perspectivas optimistas de consumo

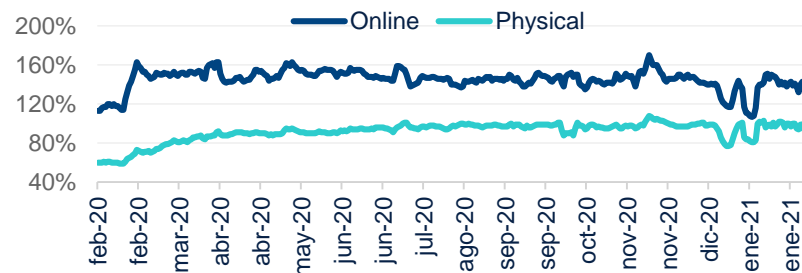
CONSUMO TOTAL (RATIO CON RESPECTO A 2019)



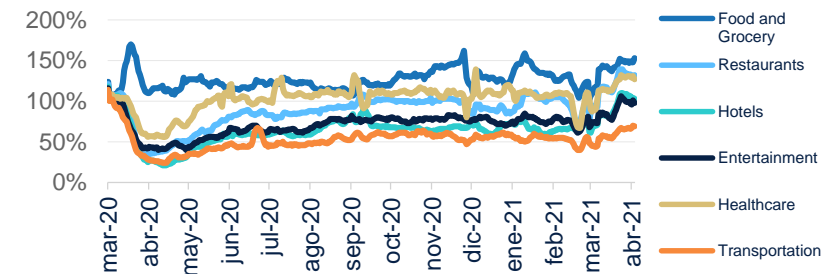
CONSUMO POR BIENES Y SERVICIOS



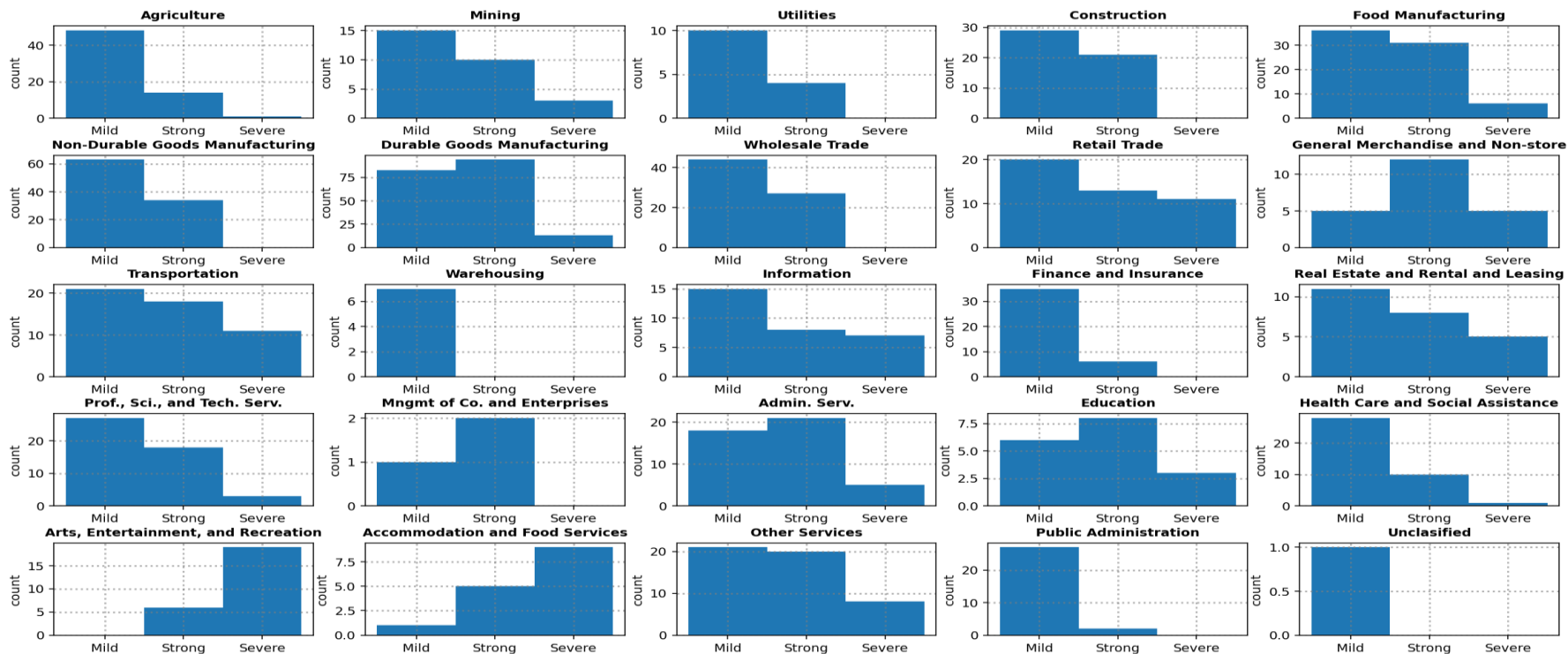
PUNTO DE CONSUMO EN LÍNEA Y FÍSICO



CONSUMO POR CATEGORÍA DE GASTO



Los sectores que dependen de la proximidad física han sido los más afectados



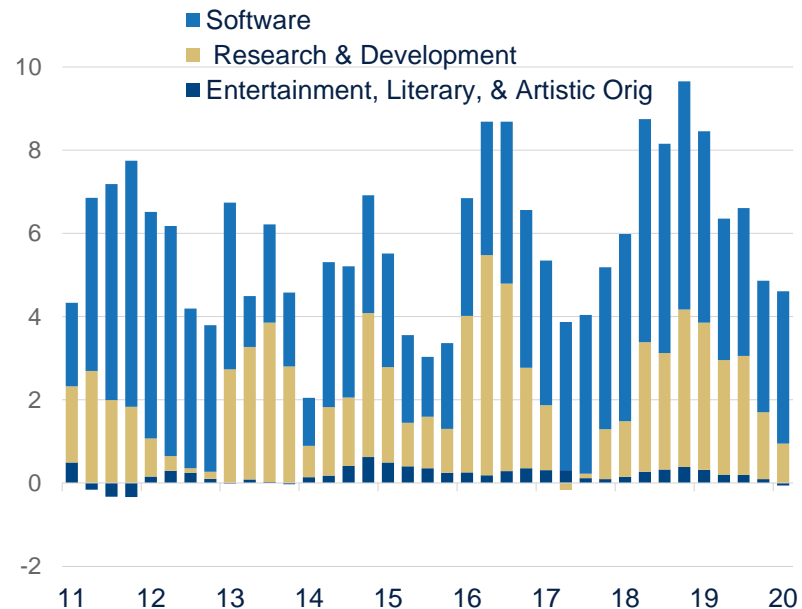
El repunte de la inversión empresarial anticipa una expansión sólida

PEDIDOS DE EQUIPOS DE PI Y BIENES DE CAPITAL (% DE VARIACIÓN INTERANUAL)



Fuente: BBVA Research y Haver Analytics.

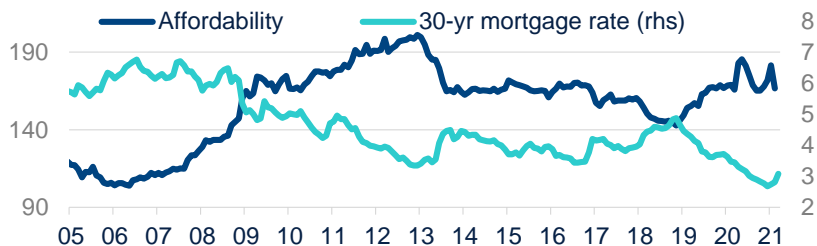
INVERSIÓN EN PROPIEDAD INTELECTUAL PRIVADA (CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO, EN P. P.)



Fuente: BBVA Research y Haver Analytics.

Los tipos bajos y la escasez de inventario respaldan el mercado residencial

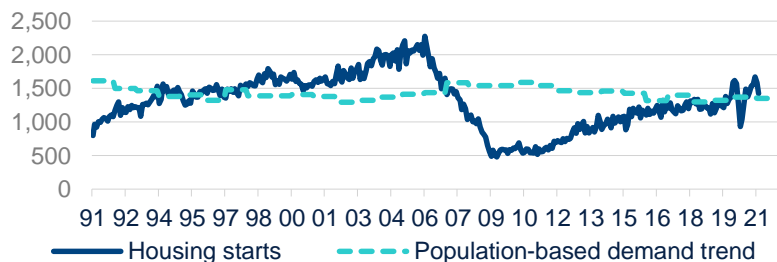
ASEQUIBILIDAD DE LA VIVIENDA Y TIPOS HIPOTECARIOS (ÍNDICE Y %)



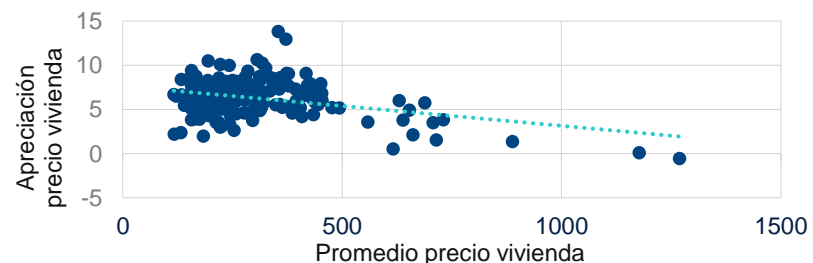
VIVIENDAS DE SEGUNDA MANO EN VENTA Y PRECIOS DE LA VIVIENDA (MILLONES DE UNIDADES A.E. Y % A/A)



CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDAS Y TENDENCIA DE LA DEMANDA (MILES, TAD)



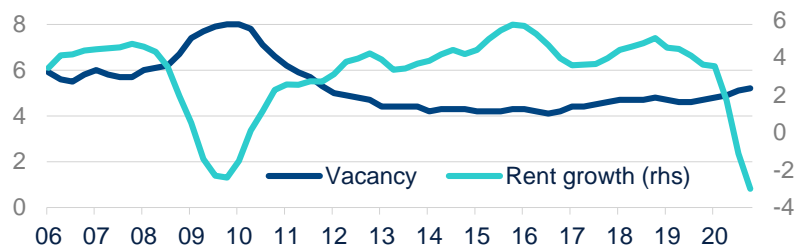
PRECIOS DE LA VIVIENDA EN AEM (PROMEDIO EN MILES DE USD VS. 4T20, % A/A)



Las condiciones de los CRE mejorarán en la coyuntura de escasa construcción de oficinas y locales comerciales

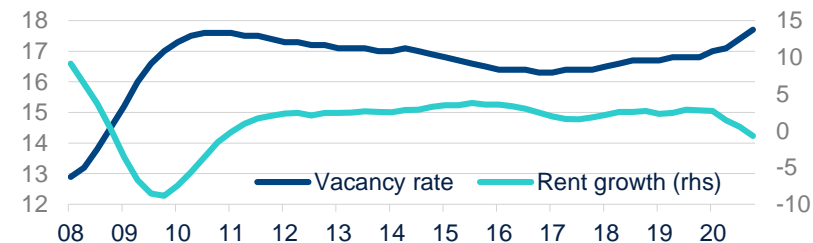
VIVIENDAS, DESOCUPACIÓN Y ALQUILERES

(% Y % A/A)



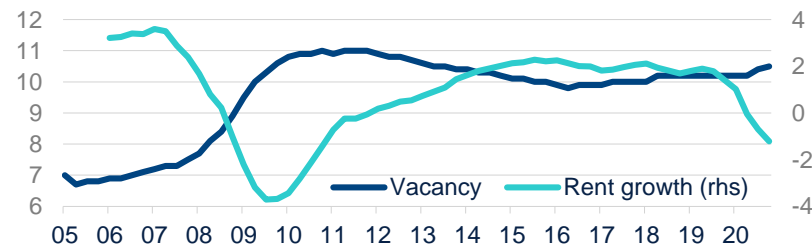
OFICINAS, DESOCUPACIÓN Y ALQUILERES

(% Y % A/A)



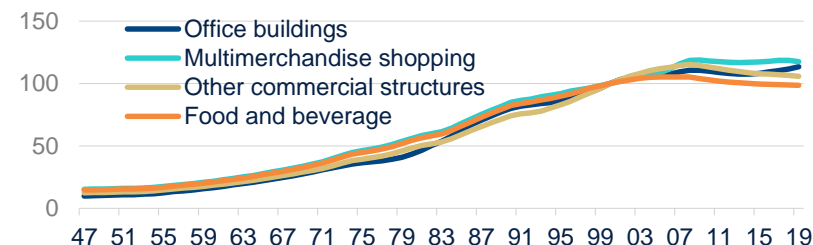
LOCALES COMERCIALES, DESOCUPACIÓN Y ALQUILERES

(% Y % A/A)



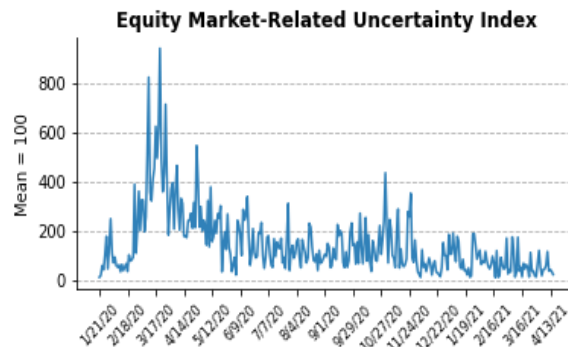
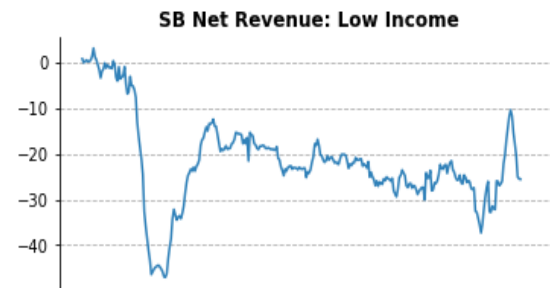
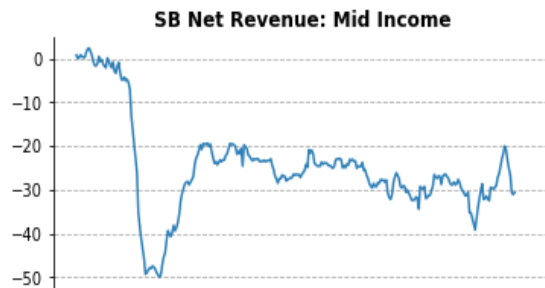
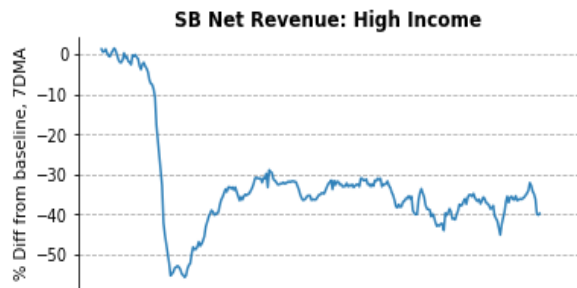
VALOR NETO, ÍNDICES CUANTITATIVOS

(2000 = 100)



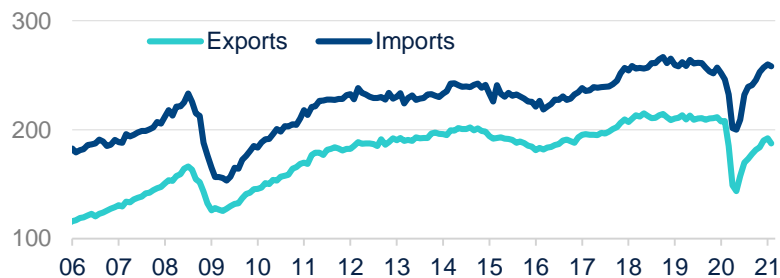
Los indicadores de alta frecuencia confirman las condiciones de negocio favorables

INDICADORES COMERCIALES DE ALTA FRECUENCIA

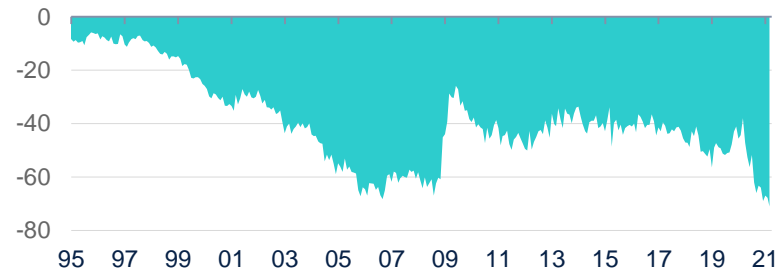


La debilidad mundial frena la recuperación de las exportaciones

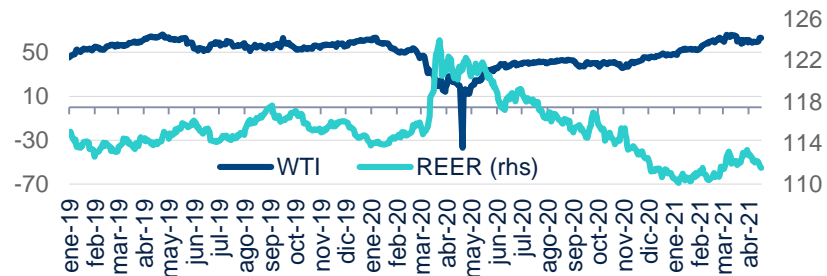
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES (EN MM DE USD)



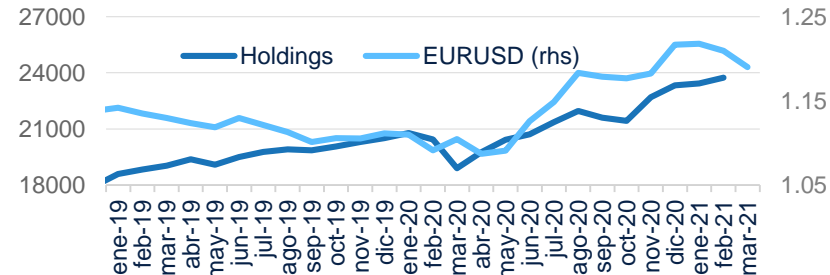
BALANZA COMERCIAL (EN MM DE USD)



TIPO DE CAMBIO REAL Y PRECIOS DEL PETRÓLEO (ÍNDICE Y USD/B)

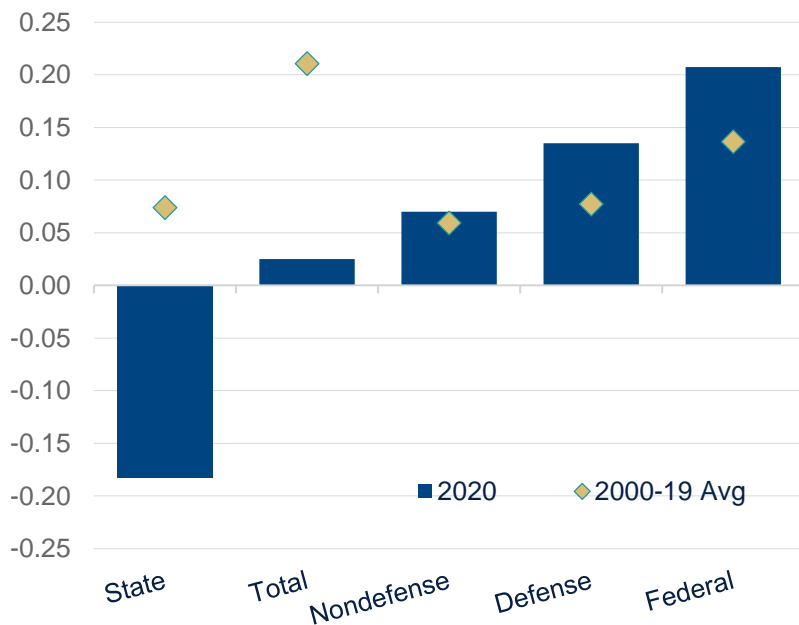


EURUSD Y TENENCIA EXTRANJERA DE VALORES (USD/EUR Y MM DE USD)

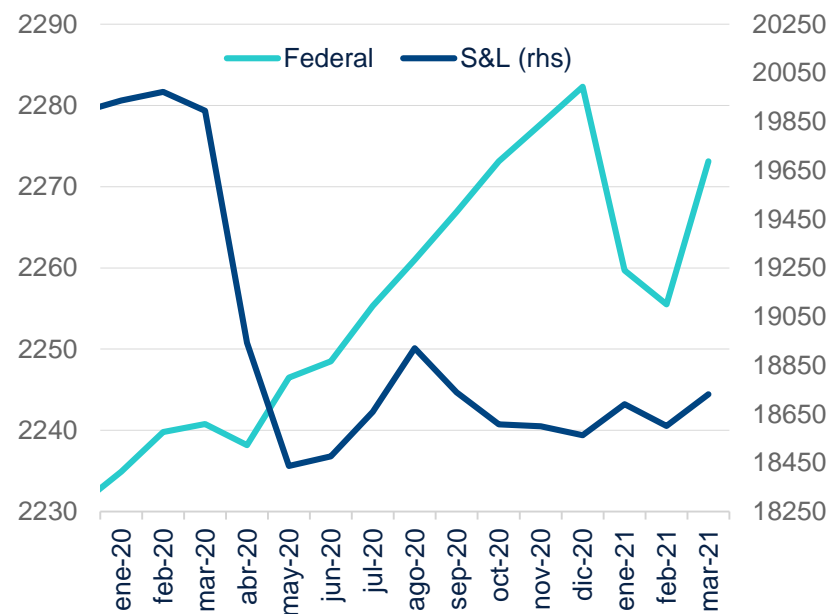


La contribución gubernamental al crecimiento del PIB permanece por debajo de la media

CONTRIBUCIÓN GUBERNAMENTAL AL PIB (EN PUNTOS PORCENTUALES)



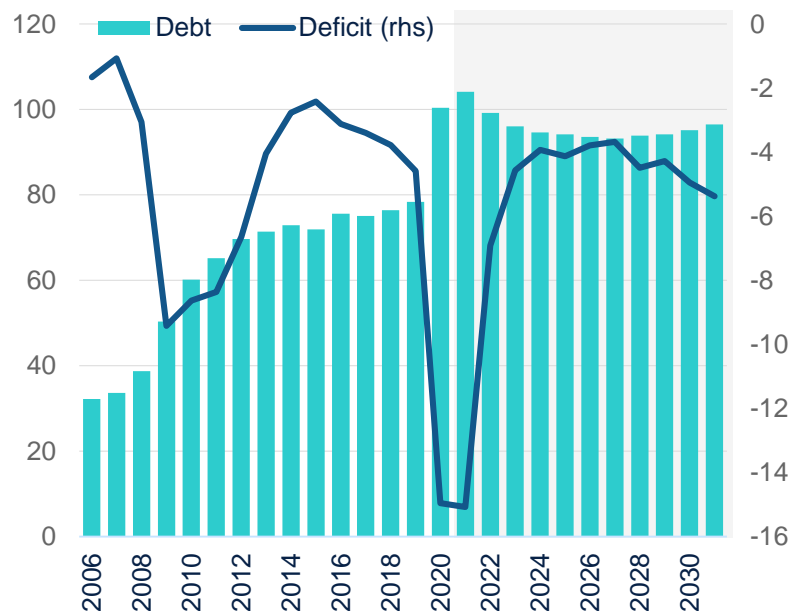
EMPLEO FEDERAL, ESTATAL Y LOCAL* (EN MILES)



Con los años, las preocupaciones fiscales volverán con mucha intensidad

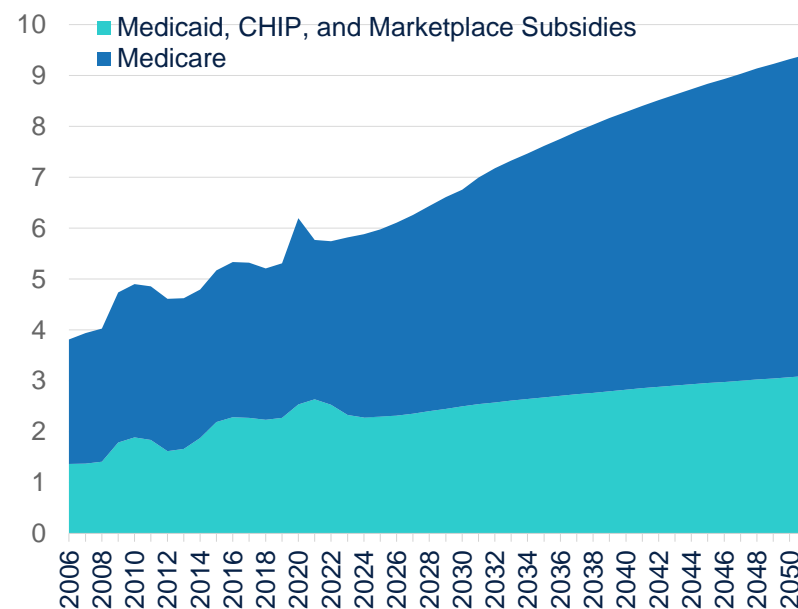
DEUDA Y DÉFICIT FEDERALES

(EN % DEL PIB)



DESEMBOLSOS FEDERALES EN SANIDAD

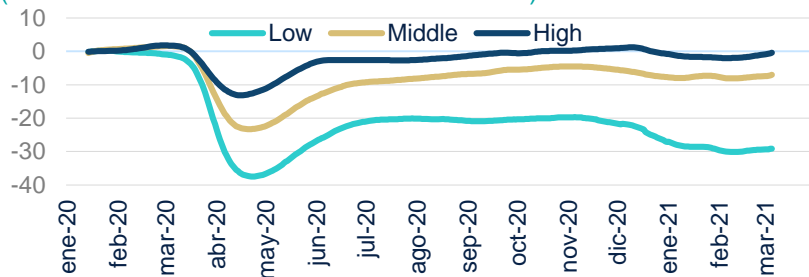
FUNDAMENTAL (EN % DEL PIB)



Las condiciones del mercado laboral aún difieren de las anteriores a la pandemia

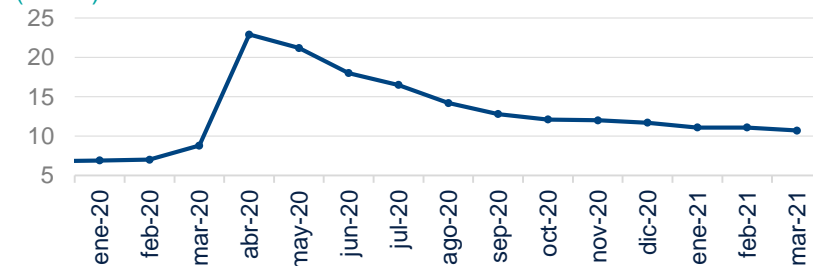
EMPLEO POR INGRESOS

(% DE DIFERENCIA CON LA REFERENCIA)



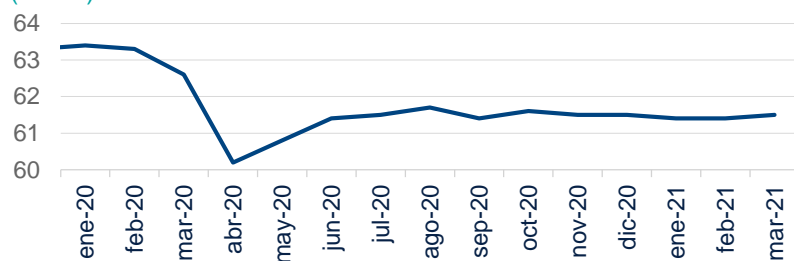
TASA U6 DE DESEMPLEO

(EN %)



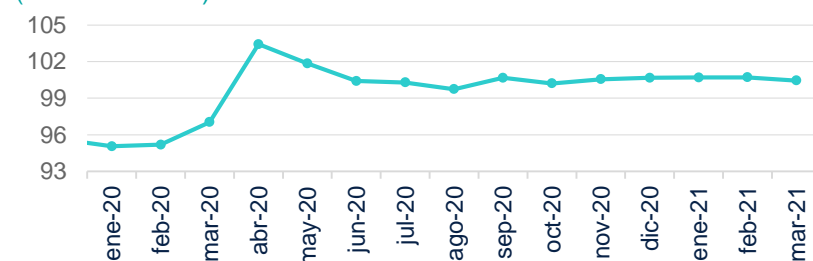
TASA DE PARTICIPACIÓN

(EN %)



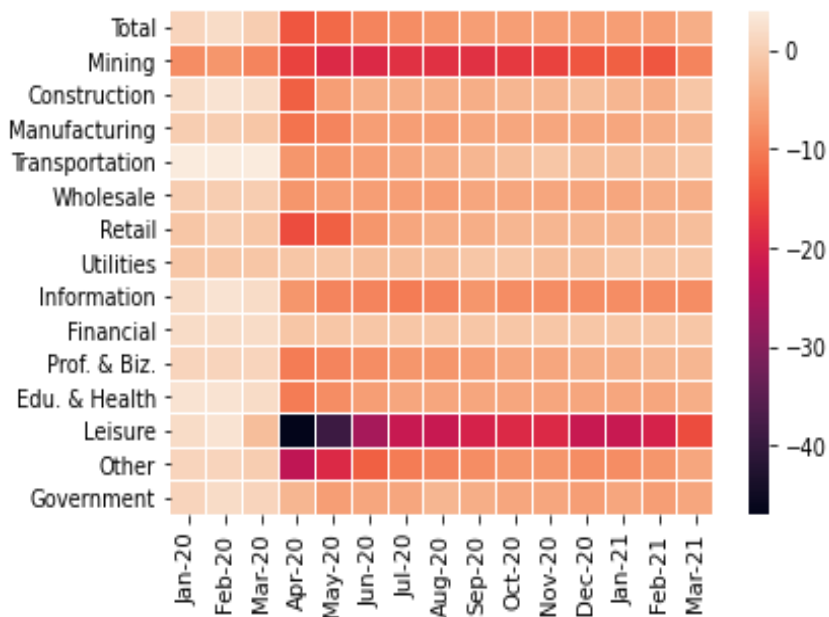
FUERA DE LA POBLACIÓN ACTIVA

(EN MILLONES)

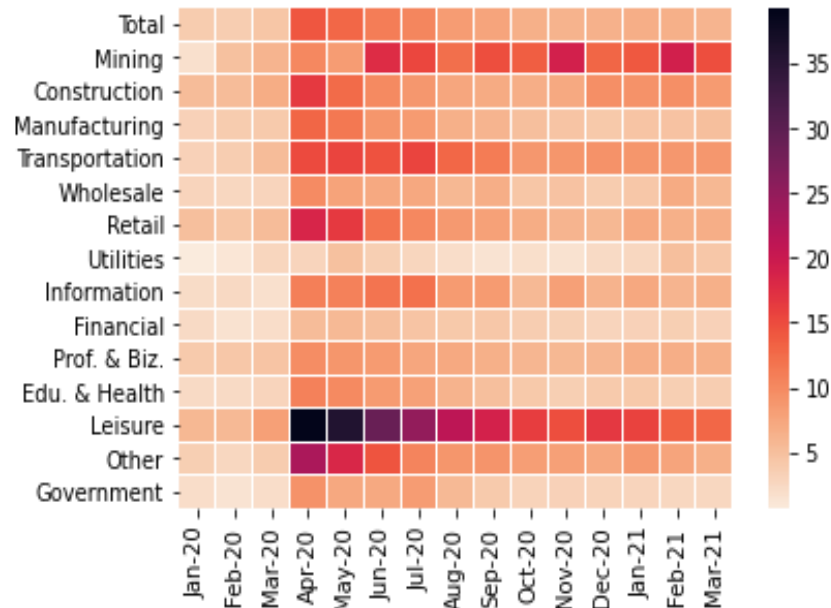


A pesar de la mejora reciente, el ocio y la minería aún siguen a la zaga

NÓMINAS NO AGRÍCOLAS (% DE VARIACIÓN INTERANUAL)



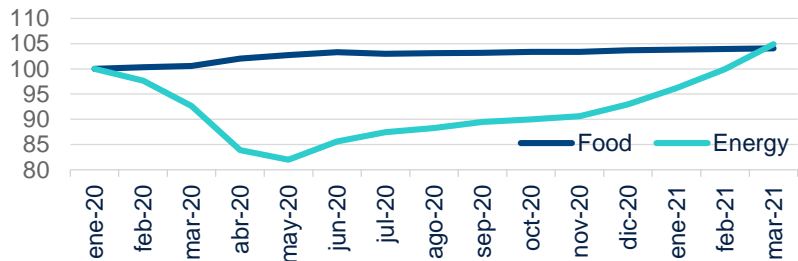
TASA DE DESEMPLEO (EN %)



El repunte de la inflación refleja precios más altos de la energía y los bienes duraderos

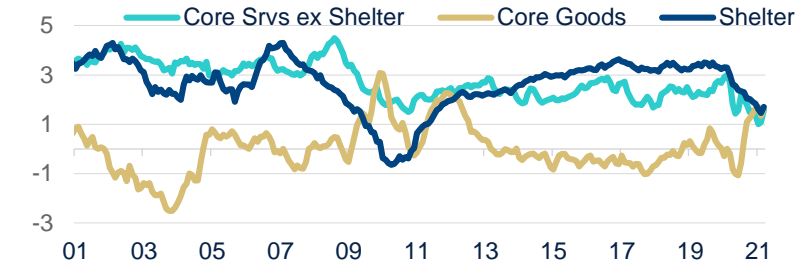
IPC ALIMENTACIÓN Y ENERGÍA

(ENE 2020 = 100)



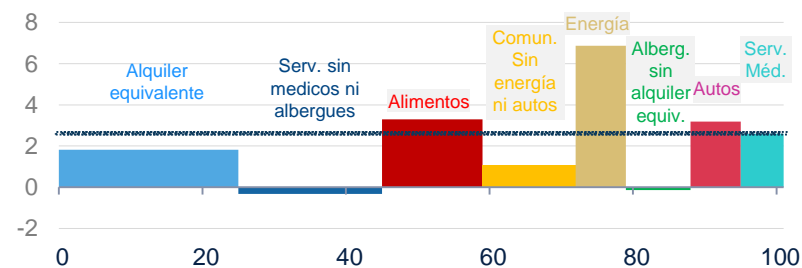
IPC GENERAL

(% DE VARIACIÓN EN 12 MESES)



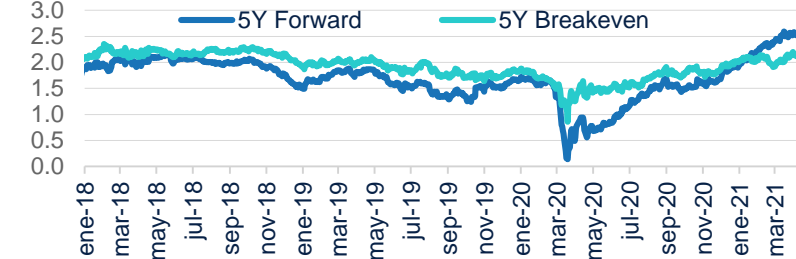
IPC

(% DE VARIACIÓN Y PONDERACIÓN EN 12 MESES)



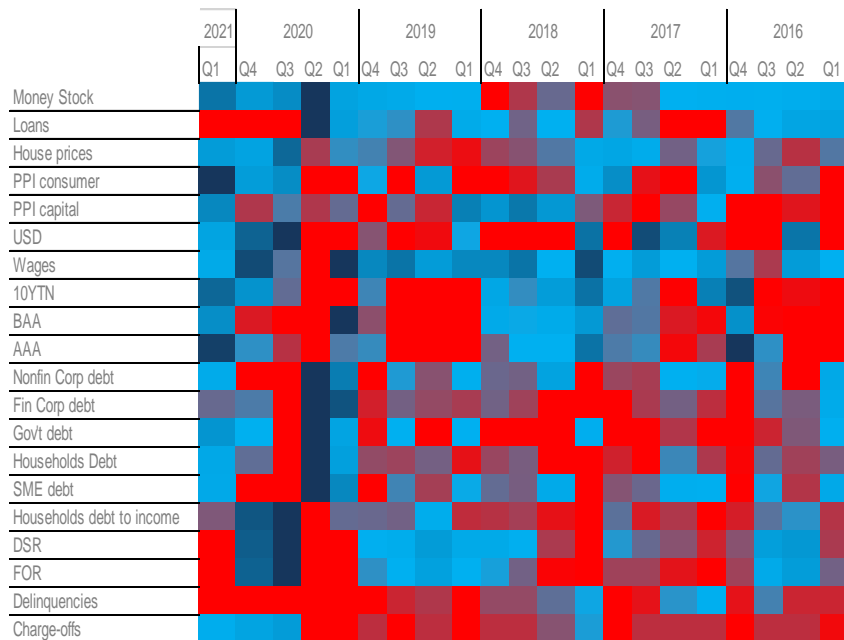
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DEL MERCADO

(EN %)

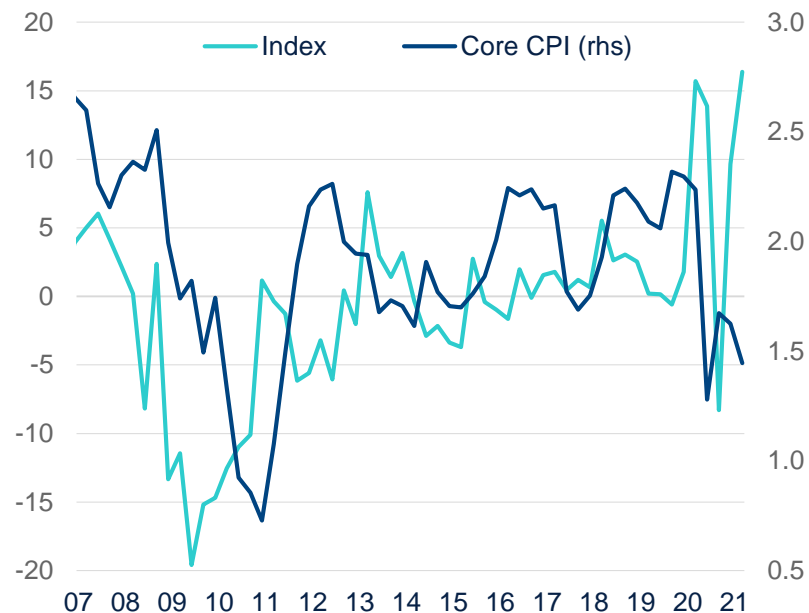


Se siguen acumulando las presiones inflacionarias

MAPA DE CALOR DE LA INFLACIÓN DE BBVA USA (AZUL = PRESIONES ALCISTAS, ROJO = PRESIONES A LA BAJA)

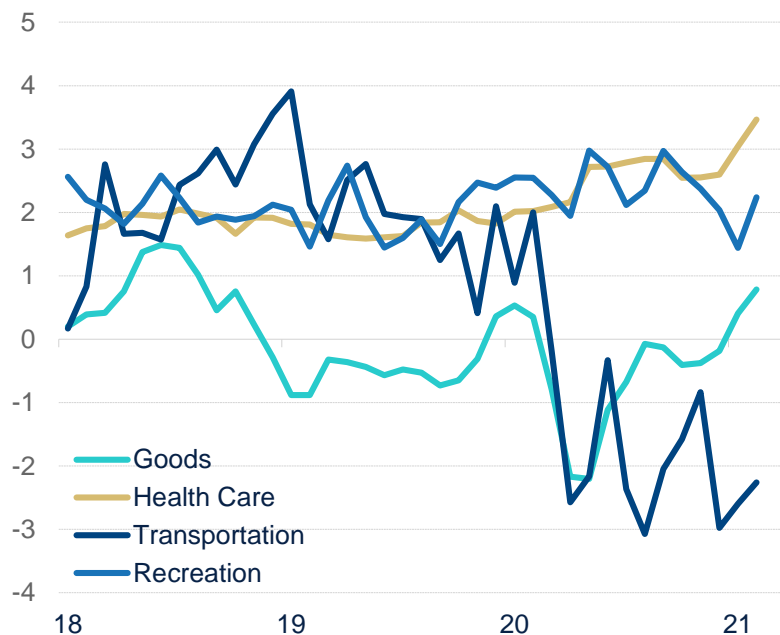


ÍNDICE ADELANTADO DE INFLACIÓN DE BBVA USA E IPC SUBYACENTE (% DE VARIACIÓN INTERANUAL)

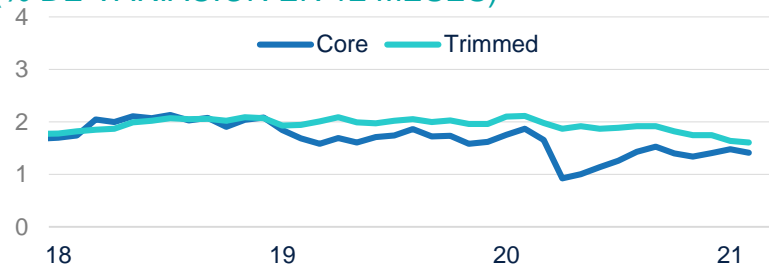


La inflación subyacente del GCP se situará en torno al 2% en el 2T21

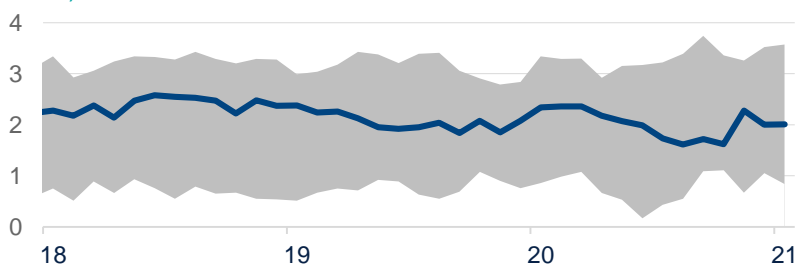
INFLACIÓN DEL GCP (% DE VARIACIÓN EN 12 MESES)



INFLACIÓN SUBYACENTE Y RECORTADA DEL GCP (% DE VARIACIÓN EN 12 MESES)

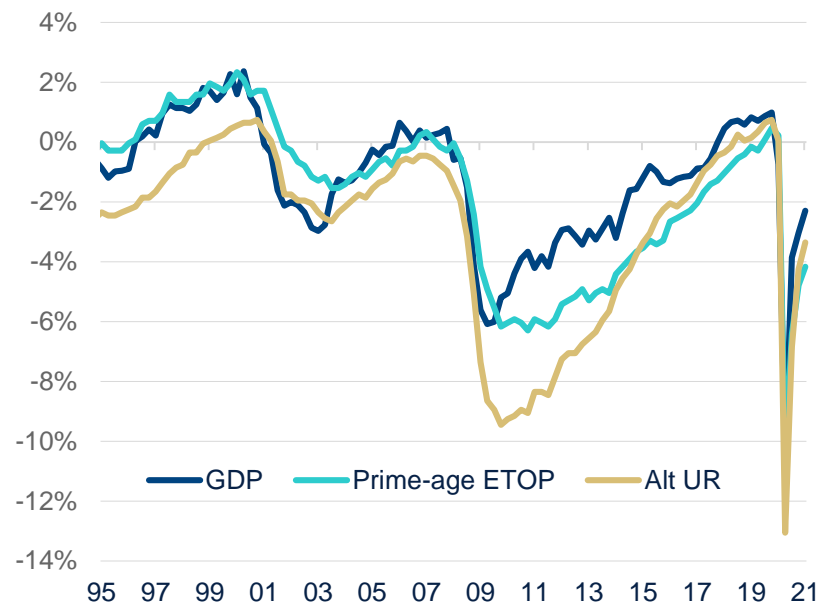


DISTRIBUCIÓN EN CUARTILES DEL GCP (EN %)

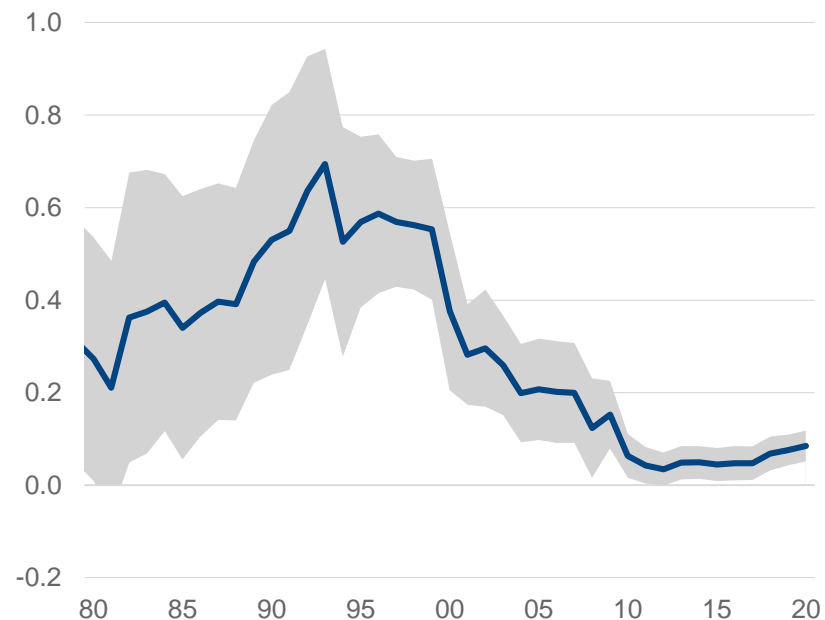


No obstante, el aplanamiento de la curva de Phillips y la brecha significativa entrañan riesgos inflacionarios

BRECHA DE PRODUCCIÓN



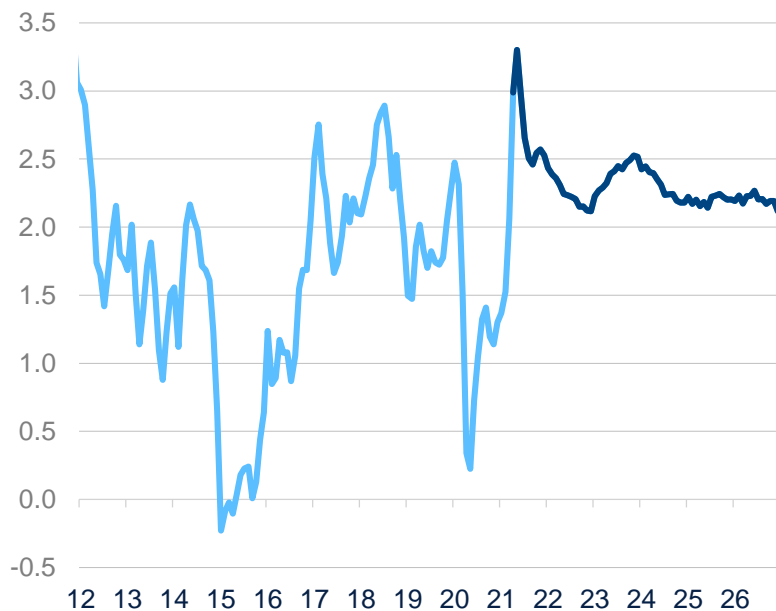
COEFICIENTE DE LA CURVA DE PHILLIPS (MEDIA DE 20 AÑOS, %)



Los modelos también confirman que el aumento de la inflación será temporal

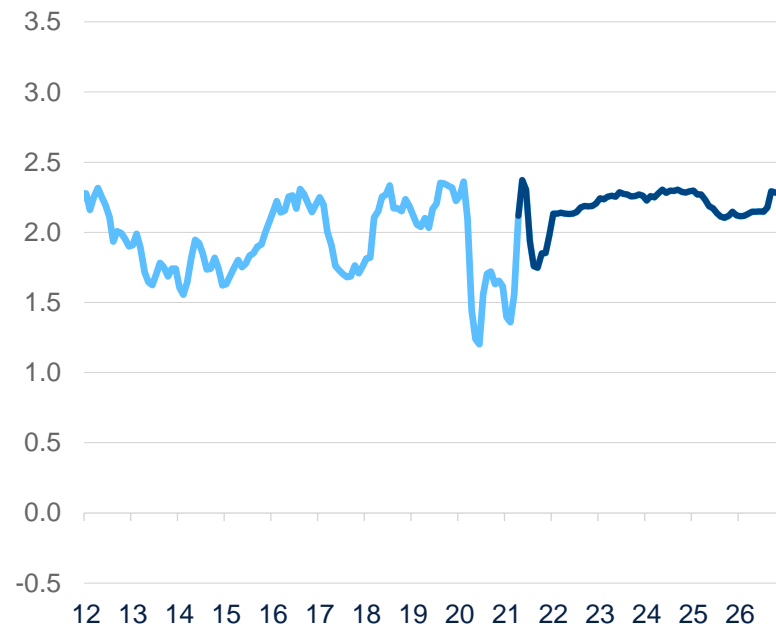
PREVISIÓN DEL IPC GENERAL

(% DE VARIACIÓN EN 12 MESES)



PREVISIÓN DEL IPC SUBYACENTE

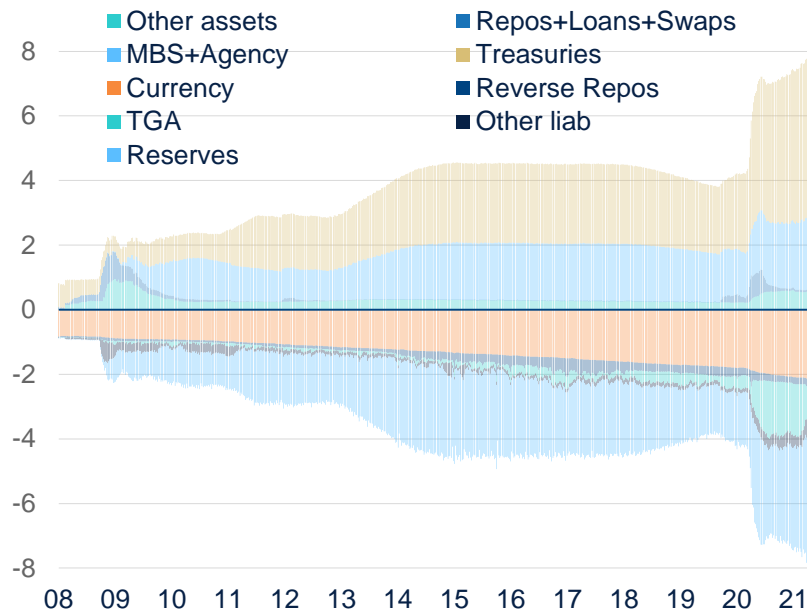
(% DE VARIACIÓN EN 12 MESES)



El gasto en políticas monetarias para frenar la COVID-19 ronda los 4 billones de USD

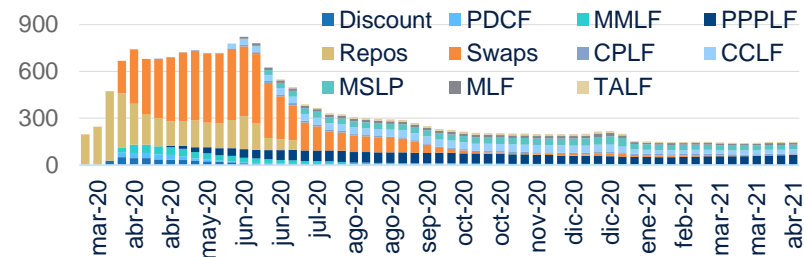
BALANCE DE LA RESERVA FEDERAL

(EN BILLONES DE USD)



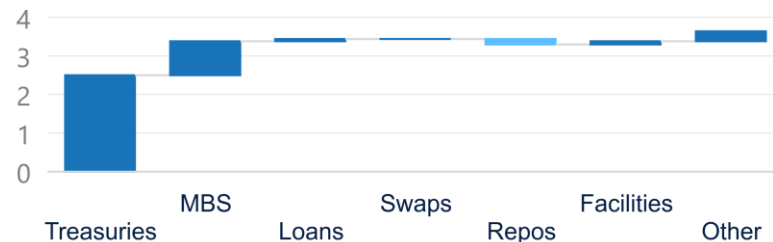
PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS DE EMERGENCIA

(EN MM DE USD)



BALANCE DE LA RESERVA FEDERAL, VARIACIÓN

DESDE FEBRERO DE 2020 (EN BILLONES DE USD)



Los comunicados de la Reserva Federal indican que los tipos de interés se mantendrán bajos durante mucho tiempo

ORIENTACIÓN FUTURA DE LA RESERVA FEDERAL

Se mantendrán los tipos de la Reserva Federal en 0-0,25% hasta lograr los objetivos de:

- Máxima estabilidad de empleo
- Aumento de la inflación al 2%
- Inflación algo superior al 2% durante un tiempo

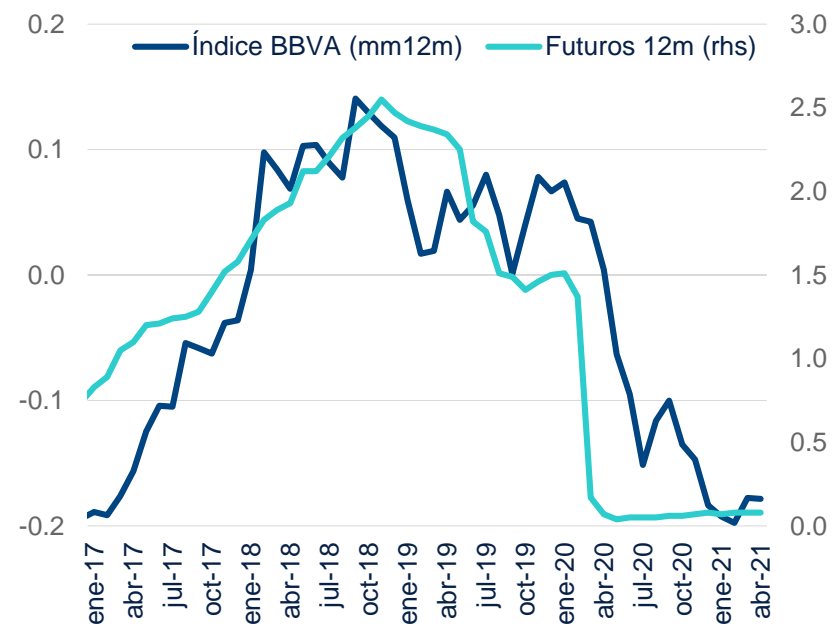
Se mantendrá la postura acomodaticia hasta lograr los objetivos de:

- Máxima estabilidad de empleo
- La inflación se mueve de media en el 2% regularmente
- Se fijan expectativas de inflación a largo plazo en el 2%

Aumento mensual de 80.000 millones de USD en títulos del Tesoro y 40.000 millones de USD en MBS hasta lograr avances significativos y duraderos en:

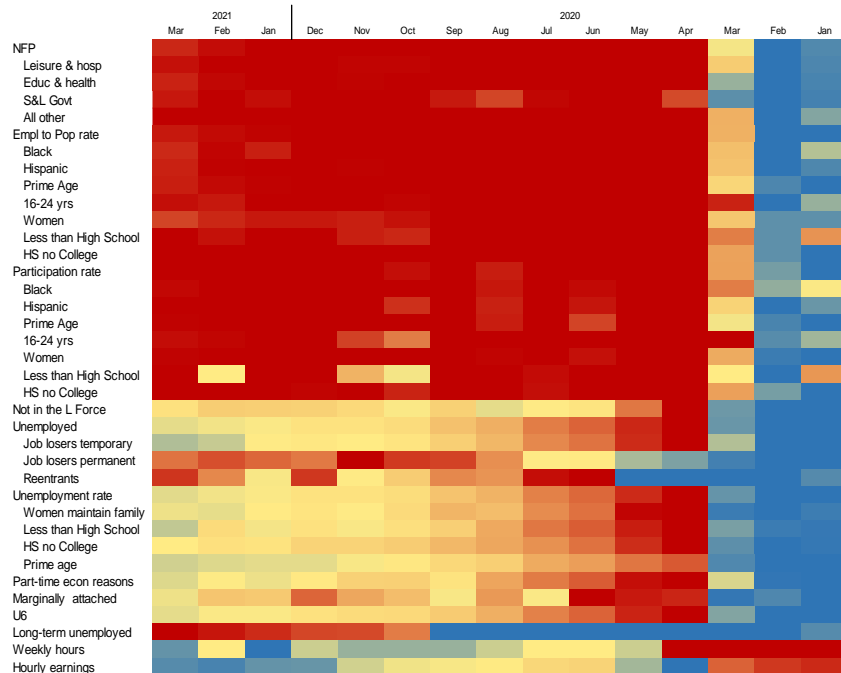
- Máxima estabilidad de empleo
- Inflación del 2%

ÍNDICE DE CONFIANZA DE LA FED DE BBVA USA Y FUTUROS DE LA FED (ÍNDICE MEDIA MÓVIL DE 12 MESES, >0 HAWKISH Y 12 MESES SIGUIENTES, %)

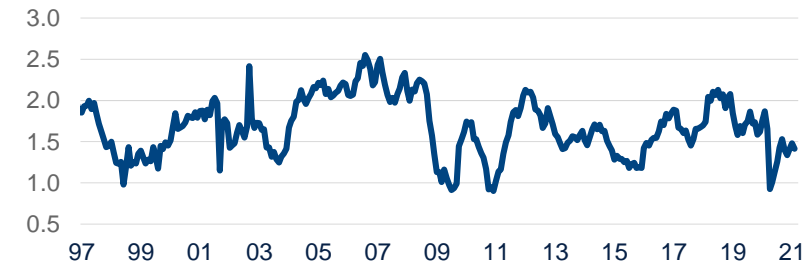


Lograr los objetivos de la Reserva Federal no será tan sencillo como parece

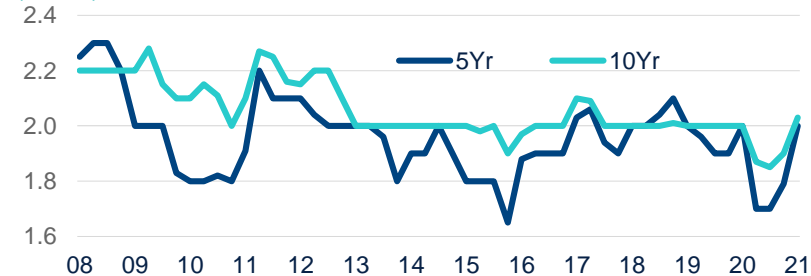
PANEL DE MÁXIMA ESTABILIDAD DE EMPLEO



INFLACIÓN SUBYACENTE DEL GCP (% DE VARIACIÓN EN 12 MESES)

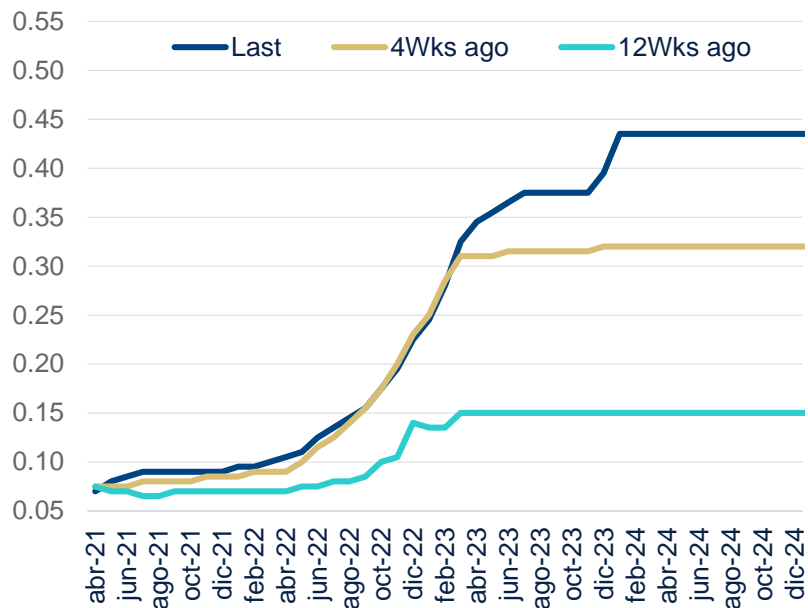


EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE (EN %)

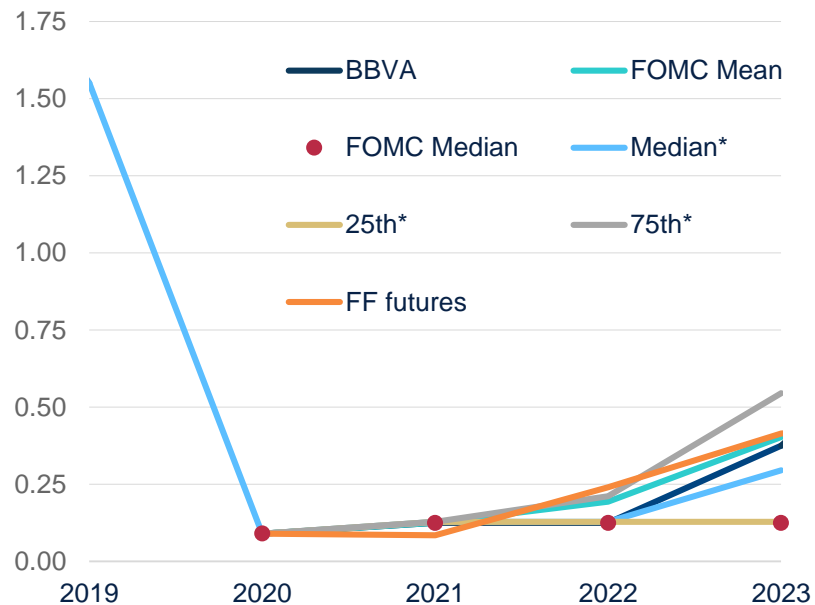


Esperamos que la Reserva Federal aumente los tipos de interés en 2023

CURVA DE FUTUROS SOBRE LOS FONDOS FEDERALES (% , EFECTIVO)



TASA DE FONDOS FEDERALES (FIN DE PERIODO, %)

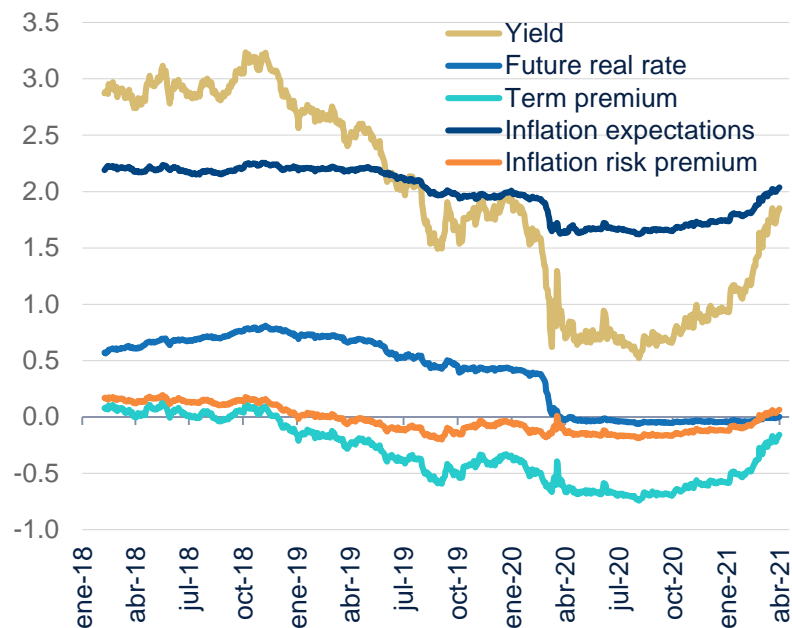


Fuente: BBVA Research, Reserva Federal, Fed de Nueva York, MPA, Bloomberg y Haver Analytics.

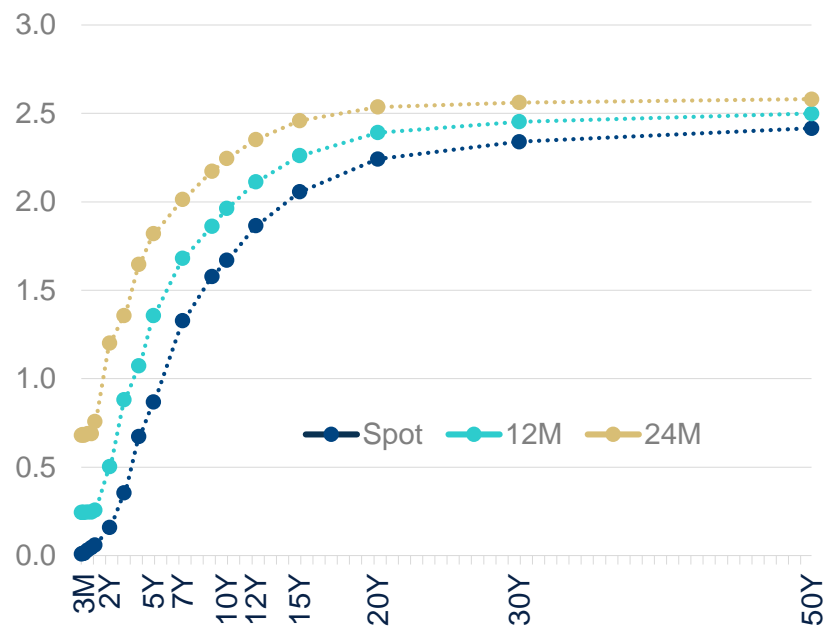
* PD, MP y SMP.

La prima a plazos y las expectativas de inflación incrementan el rendimiento de los títulos del Tesoro

DESGLOSE DE RENDIMIENTOS DE LOS TÍTULOS DEL TESORO A 10 AÑOS (EN %)

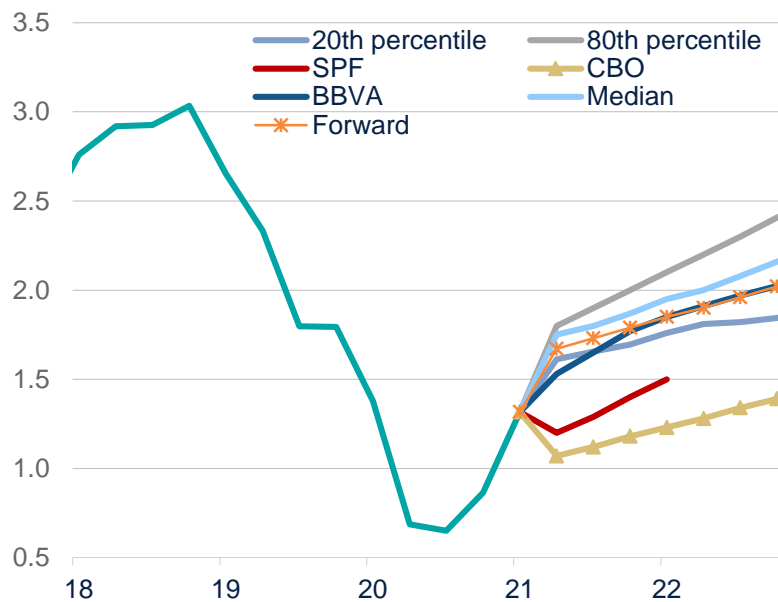


CURVA A PLAZO DE TÍTULOS DEL TESORO (EN %)

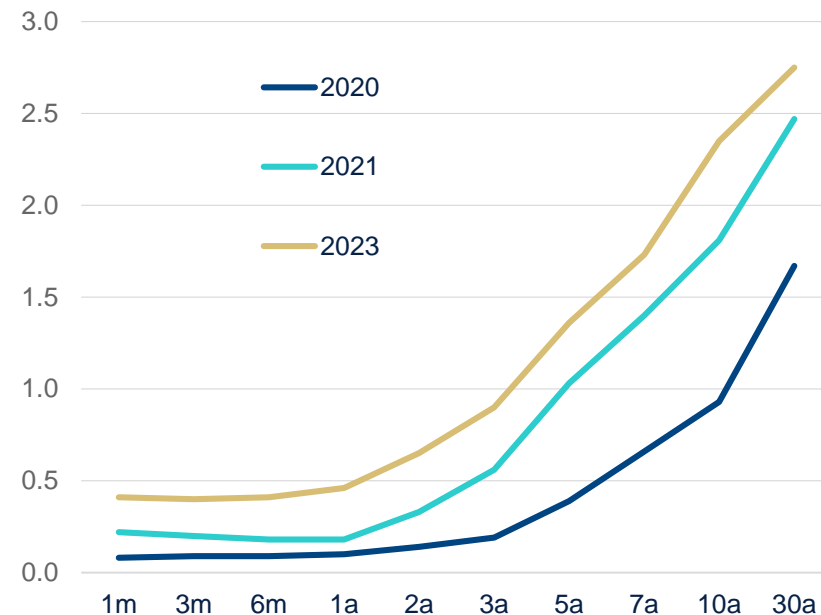


Se espera una curva de tipos más pronunciada

DESGLOSE DE RENDIMIENTOS DE TÍTULOS DEL TESORO A 10 AÑOS (MEDIA TRIMESTRAL, %)



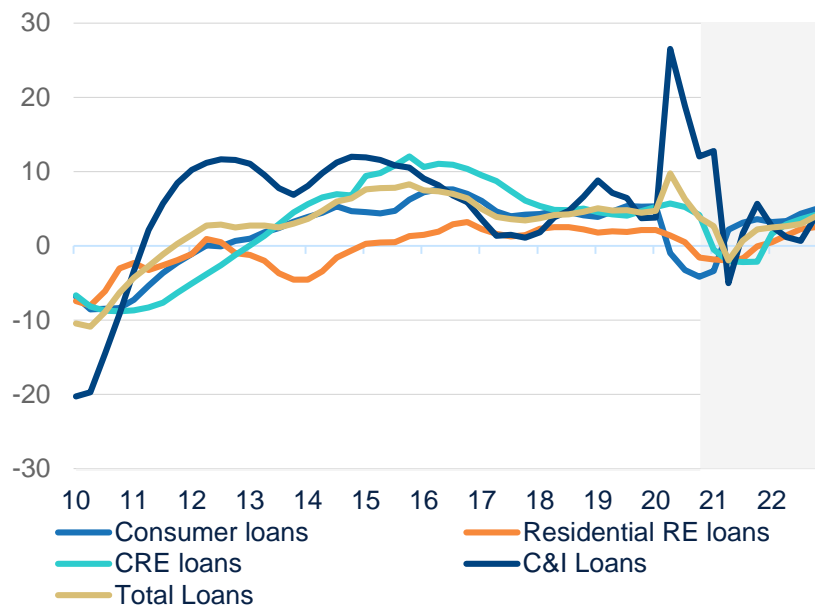
PREVISIONES DE LA CURVA DE TIPOS DE TÍTULOS DEL TESORO (BBVA, FIN DE PERIODO, %)



Los préstamos y depósitos bancarios se beneficiarán de la sólida expansión económica

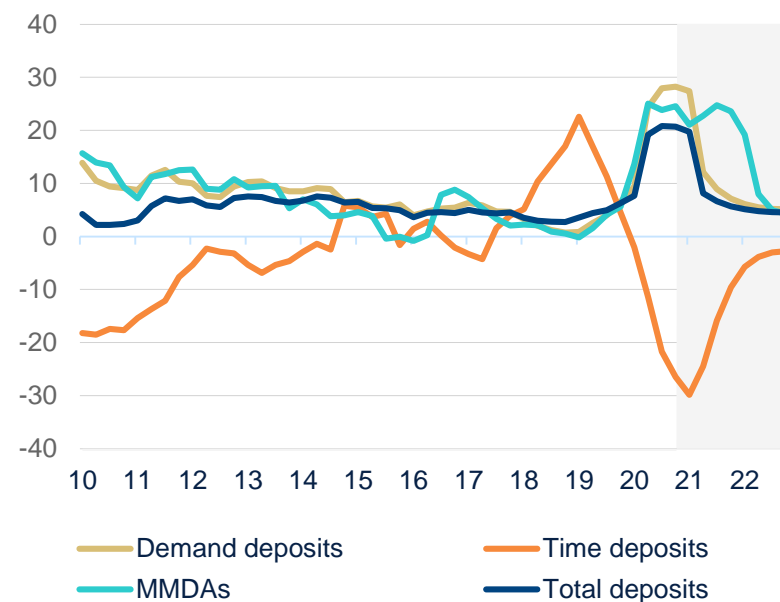
PRÉSTAMOS BANCARIOS

(A/A %)



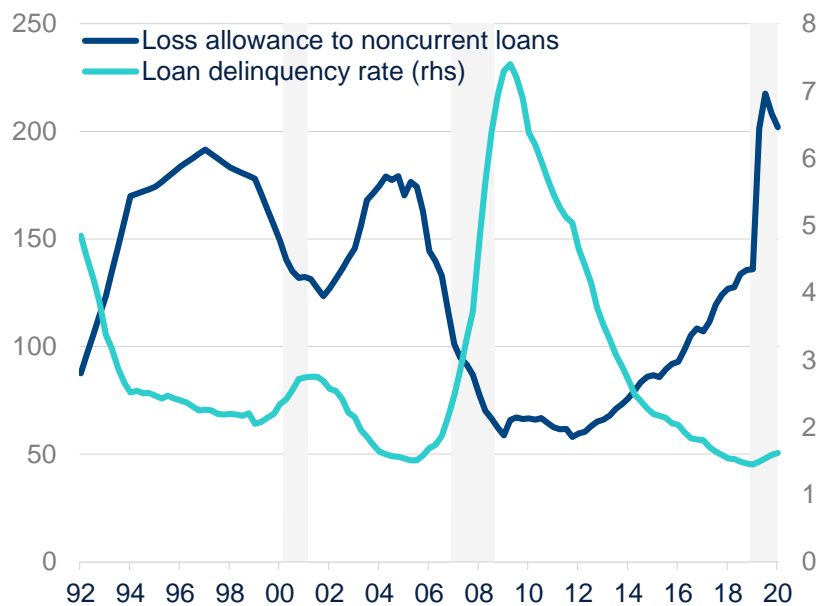
DEPÓSITOS BANCARIOS

(A/A %)

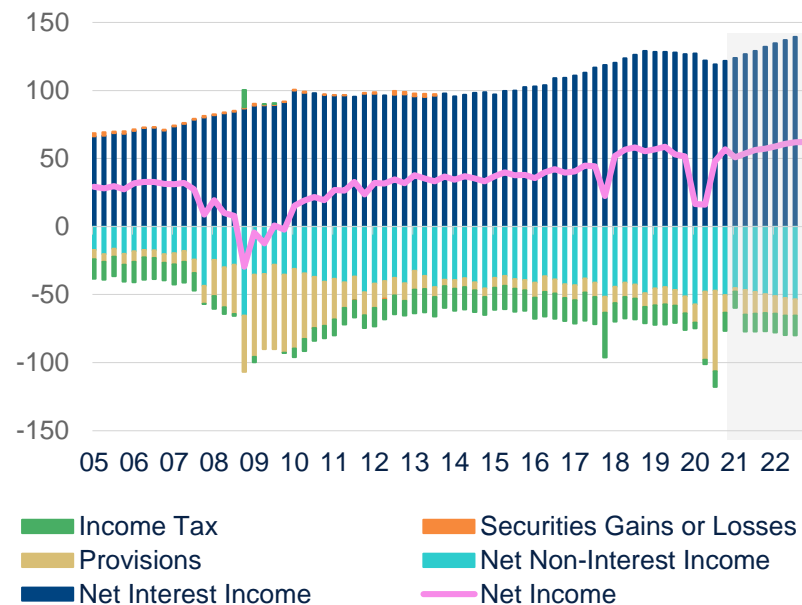


Creemos que los beneficios bancarios alcanzarán máximos históricos

RESERVAS EN CASO DE PÉRDIDAS Y MOROSIDAD DE PRÉSTAMOS BANCARIOS (EN %)



BENEFICIOS Y PÉRDIDAS DE LOS BANCOS (EN MM DE USD, TRIMESTRAL)



Previsiones macroeconómicas de EE. UU.

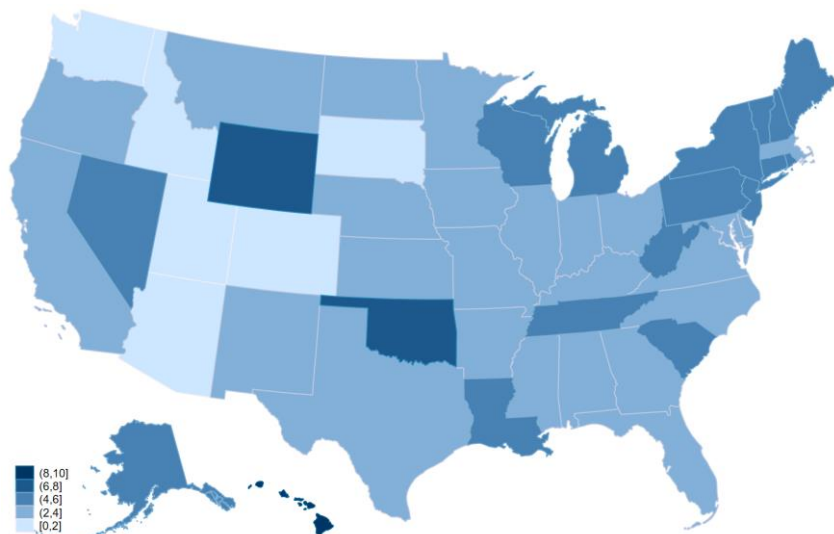
	2017	2018	2019	2020	2021 (p)	2022 (p)	2023 (p)
PIB real (% TAD)	2,3	3,0	2,2	-3,5	6,2	5,1	3,7
PIB real (contribución en pp)							
GCP	1,8	1,9	1,6	-2,6	4,8	2,8	2,0
Inversión bruta	0,6	1,1	0,3	-0,9	2,1	1,5	1,5
No residencial	0,5	0,9	0,4	-0,5	0,9	1,1	1,3
Residencial	0,2	0,0	-0,1	0,2	0,6	0,1	0,1
Exportaciones	0,5	0,4	0,0	-1,5	1,0	0,6	0,6
Importaciones	-0,7	-0,6	-0,2	1,3	-1,8	-0,7	-0,8
Gobierno	0,2	0,3	0,4	0,2	0,3	0,9	0,4
Tasa de desempleo (% , media)	4,4	3,9	3,7	8,1	5,6	4,4	3,7
Promedio de nóminas no agrícolas mensuales (miles)	181	193	168	-785	380	223	119
IPC (% variación a/a)	2,1	2,4	1,8	1,2	2,5	2,2	2,4
IPC subyacente (% variación a/a)	1,8	2,1	2,2	1,7	1,9	2,2	2,3
Índice de precios de la vivienda (Core Logic,% interanual)	5,8	5,7	3,8	6,0	9,4	5,8	4,6
Balanza fiscal (% PIB, año fiscal)	-3,5	-3,9	-4,6	-14,9	-17,3	-4,4	-3,8
Balanza cuenta corriente (balanza de pagos, % PIB)	-1,9	-2,2	-2,2	-3,1	-2,9	-2,7	-2,7
Tipo objetivo de la Reserva Federal (% al final del periodo)	1,39	2,35	1,75	0,25	0,25	0,25	0,50
Rendimientos B. del Tesoro a 10 años (% , final del periodo)	2,4	2,8	1,9	0,9	1,81	2,04	2,32
Precios del petróleo WTI (USD/b, media)	50,9	64,9	57,0	39,2	61,8	60,2	58,3

Situación económica regional de EE. UU. 2T21

Algunos estados sufrieron su peor recesión económica en 2020

CONTRACCIÓN DEL PIB REAL EN 2020

(EN %)



Fuente: BBVA Research y BEA.

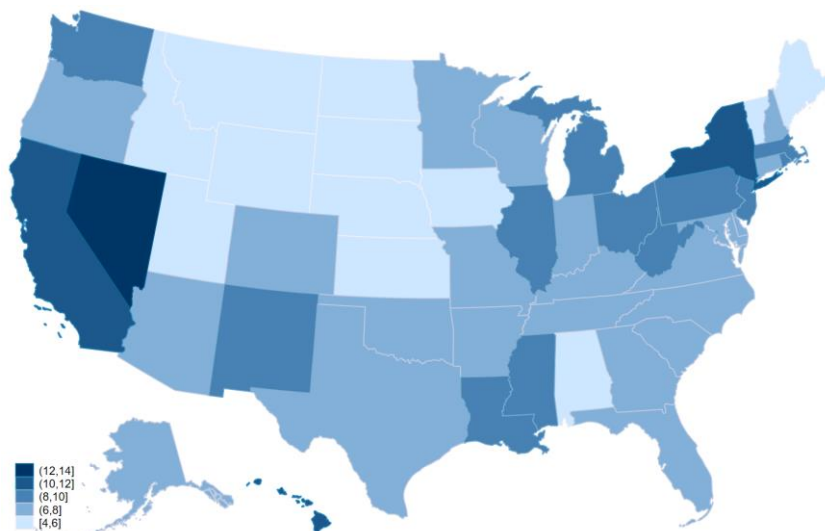
- Ciertos estados montañosos registraron mejores resultados que el resto del país
- Recesión grave en el noreste
- Contracción más acusada en Oklahoma, Wyoming y Hawái, lo que refleja la caída de los precios de las materias primas y del turismo
- Los resultados de BBVA fueron mejores que los del resto del país

Estado	2019	2020	Cambio
Alabama	1,4	-2,7	-4,1
Arizona	3,1	-0,9	-4,0
California	3,4	-2,8	-6,2
Colorado	3,9	-1,5	-5,4
Florida	2,8	-2,9	-5,7
Nuevo México	5,2	-3,1	-8,3
Texas	2,9	-3,5	-6,3
Estados Unidos	2,2	-3,5	-5,7

Picos irregulares en la tasa de desempleo durante 2020

TASA DE DESEMPLEO DE 2020

(EN %)



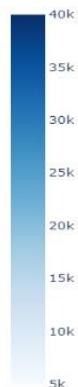
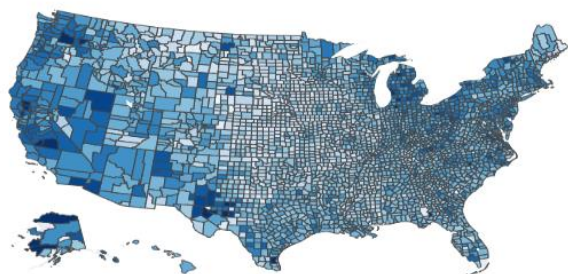
Fuente: BBVA Research y BEA.

- Los mercados laborales de los estados rurales son los menos afectados
- Tasas de desempleo de dos cifras en los estados de Nueva York, Nevada, Hawái y California causadas por la recesión de los sectores del ocio y la hostelería
- En lo que respecta a la presencia de BBVA, Alabama mostró uno de los menores aumentos de la tasa de desempleo
- A pesar de la brusca bajada de los precios del petróleo, la tasa de desempleo de Texas se mantuvo por debajo de la media nacional

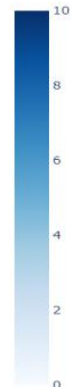
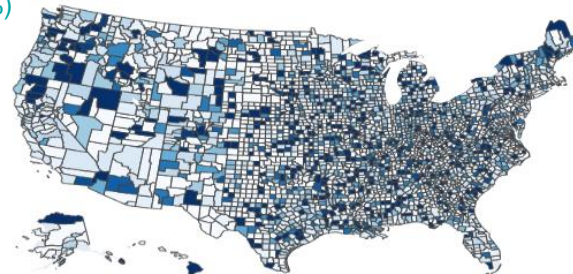
Estado	2019	2020	Cambio
Alabama	3,0	6,0	3,0
Arizona	4,9	7,9	3,1
California	4,2	10,2	6,1
Colorado	2,7	7,3	4,6
Florida	3,3	7,9	4,6
Nuevo México	5,0	8,5	3,4
Texas	3,5	7,7	4,2
Estados Unidos	3,7	8,1	4,4

El PPP ayuda a industrias y regiones

IMPORTE MEDIO DEL PRÉSTAMO PPP

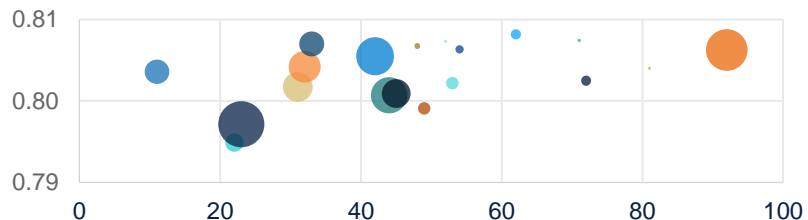


NÓMINA CUBIERTA POR EL PRÉSTAMO PPP (EN %)

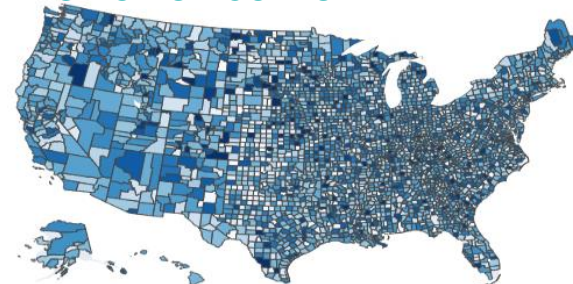


EFFECTO DE LOS PPP SEGÚN NAICS

(X = NAICS, Y = ÍNDICE, R = NÓMINAS NO AGRÍCOLAS CUBIERTAS POR EL PRÉSTAMO PPP, %)

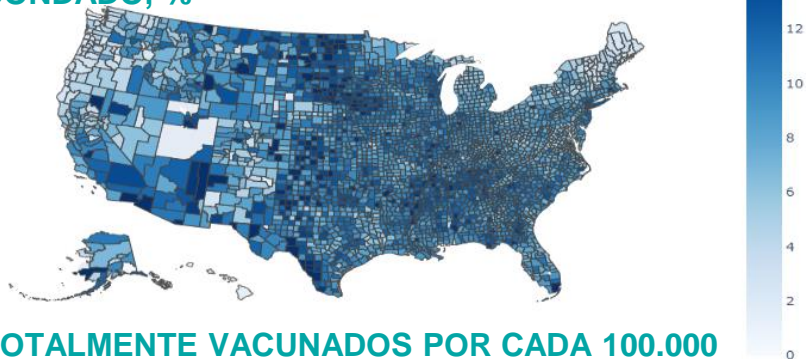


EFFECTO DE LOS PRÉSTAMOS PPP EN NÓMINAS NO AGRÍCOLAS



Control diverso de la pandemia

CASOS CONFIRMADOS RELATIVOS POR CONDADO, %



VACUNAS ADMINISTRADAS POR CADA 100.000



TOTALMENTE VACUNADOS POR CADA 100.000

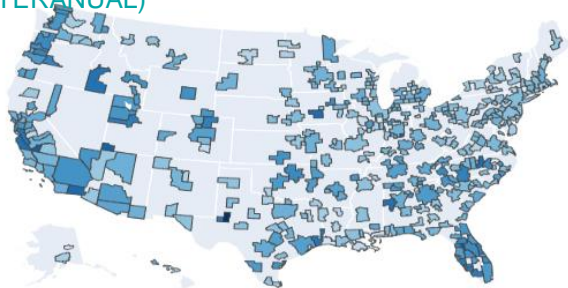


DÍAS HASTA LA INMUNIDAD DE REBAÑO



Recuperación económica generalizada en las áreas metropolitanas

**CRECIMIENTO DEL PIB DE LAS AEM EN 2021
(% INTERANUAL)**



15

10

5

0

-5

0

-1

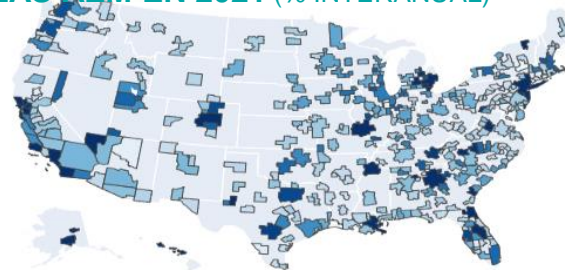
-2

-3

-4

-5

**CRECIMIENTO DE NÓMINAS NO AGRÍCOLAS
DE LAS AEM EN 2021 (% INTERANUAL)**



30

25

20

15

10

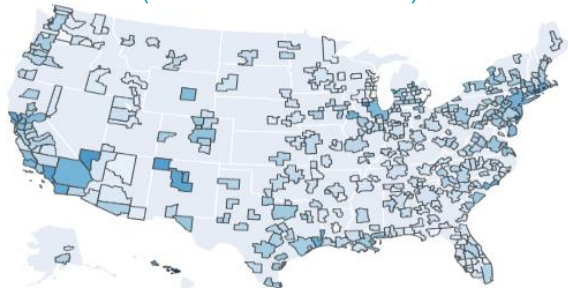
5

0

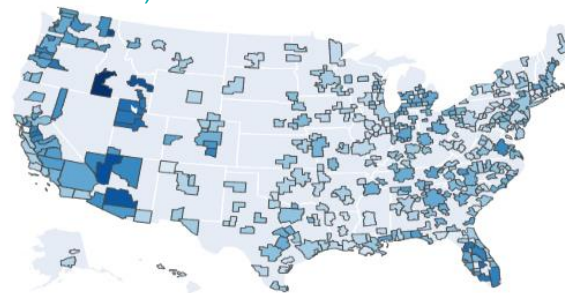
-5

-10

**VARIACIÓN DE LA TASA DE DESEMPLEO DE LAS
AEM EN 2021 (DELTA INTERANUAL)**



**CRECIMIENTO DEL IPV DE LAS AEM EN 2021
(% INTERANUAL)**



20

15

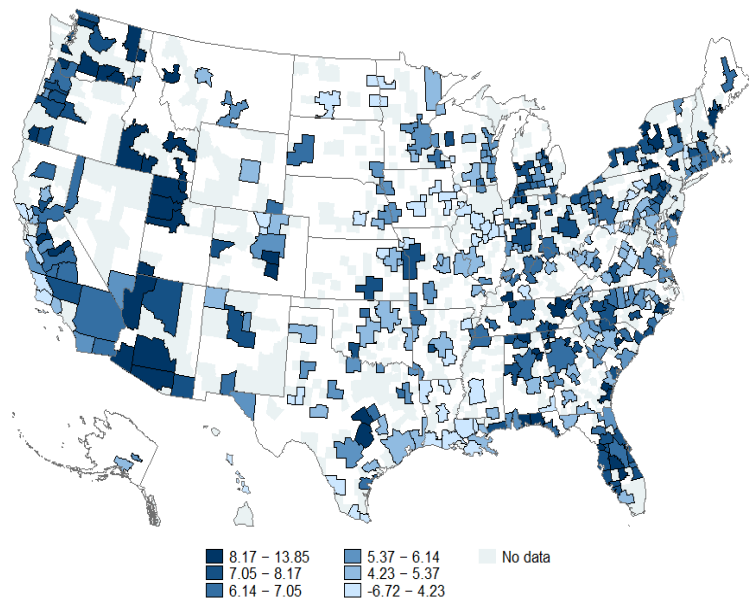
10

5

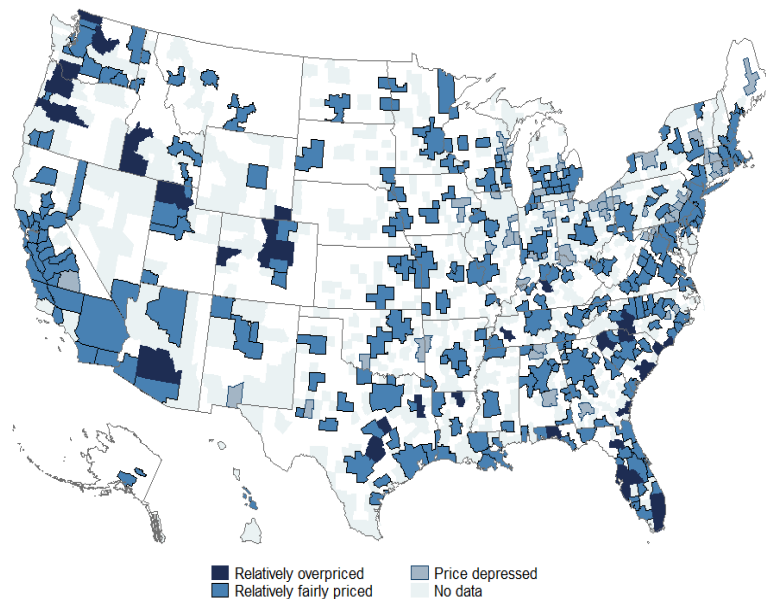
0

A pesar de la acusada apreciación, los precios de la vivienda son coherentes con los fundamentales

APRECIACIÓN DEL PRECIO MEDIO DE LA VIVIENDA (4T20, % INTERANUAL)



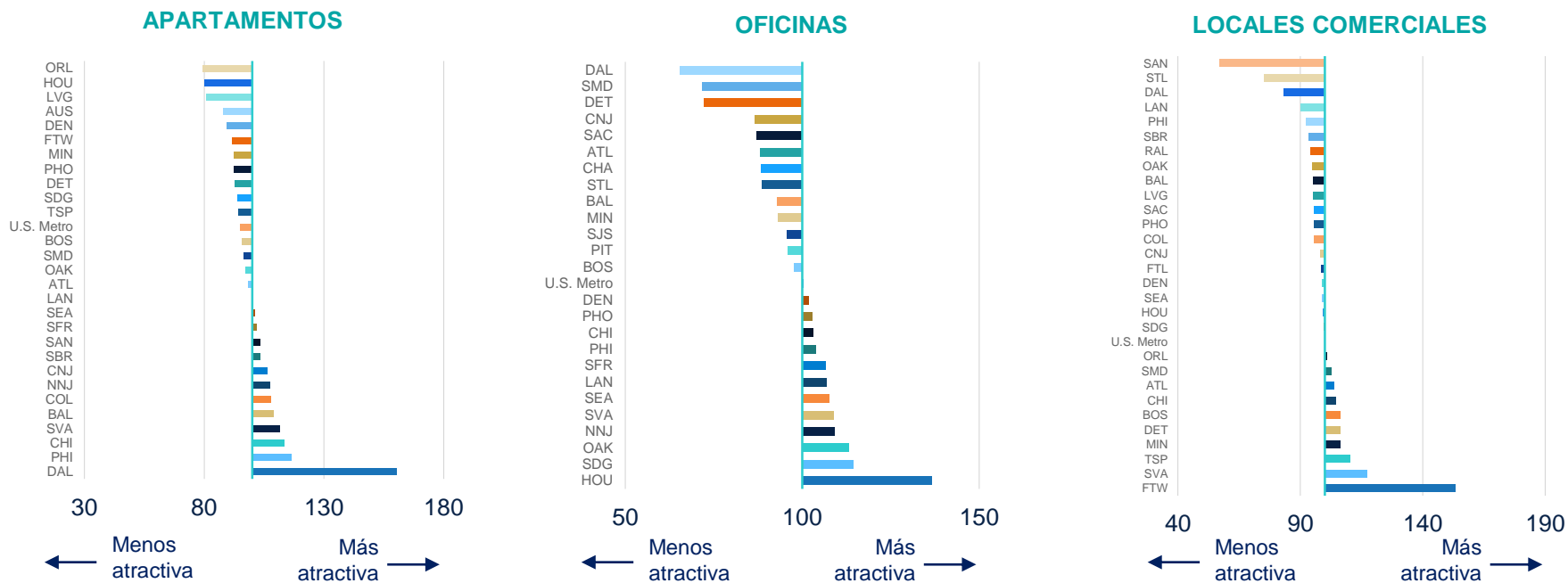
ÍNDICE DE DESALINEACIÓN DEL PRECIO DE LA VIVIENDA DE BBVA (CON RESPECTO A LA ESTIMACIÓN BASADA EN FUNDAMENTALES)



Numerosas oportunidades en mercados CRE locales

ÍNDICE DE BBVA USA DE ATRACTIVO DEL MERCADO CRE DE LAS ÁREAS METROPOLITANAS

(MEDIA = 100, D. E. = 15)



Previsiones de PIB regionales de EE. UU. como porcentaje

Estado	2020	2021 (p)	2022 (p)
Alabama	-2,7	5,9	5,1
Alaska	-4,9	3,9	4,7
Arizona	-0,9	6,3	6,1
Arkansas	-2,6	6,2	4,7
California	-2,8	7,1	6,9
Colorado	-1,5	5,5	5,9
Connecticut	-4,1	5,8	4,5
Delaware	-3,9	3,7	1,9
Florida	-2,9	7,5	7,5
Georgia	-2,5	5,8	5,8
Hawái	-8,0	4,0	6,4
Idaho	-1,1	8,0	8,6
Illinois	-4,0	4,2	3,2
Indiana	-3,1	5,8	4,7
Iowa	-2,3	6,3	4,6
Kansas	-3,0	5,7	4,6
Kentucky	-3,7	5,6	4,0

Estado	2020	2021 (p)	2022 (p)
Luisiana	-5,5	1,9	3,6
Maine	-4,1	5,7	4,6
Maryland	-2,6	5,3	5,1
Massachusetts	-3,8	6,1	5,4
Míchigan	-5,4	6,2	5,3
Minnesota	-3,7	5,9	4,6
Misisipi	-2,8	5,3	4,5
Misuri	-3,6	5,2	3,7
Montana	-3,0	4,8	4,4
Nebraska	-2,1	5,7	4,0
Nevada	-4,6	6,9	8,0
Nuevo Hampshire	-4,7	6,2	5,3
Nueva Jersey	-4,1	5,1	3,9
Nuevo México	-3,1	2,3	4,9
Nueva York	-5,9	5,5	4,3
Carolina del Norte	-2,5	6,8	6,6
Dakota del Norte	-3,5	2,6	4,1

Estado	2020	2021 (p)	2022 (p)
Ohio	-4,0	4,8	4,2
Oklahoma	-6,1	4,8	6,4
Oregón	-2,8	5,8	8,2
Pensilvania	-4,4	5,0	3,5
Rhode Island	-4,5	3,9	2,7
Carolina del Sur	-4,1	6,4	5,2
Dakota del Sur	-1,7	7,2	5,7
Tennessee	-4,9	6,5	4,9
Texas	-3,5	6,6	5,6
Utah	-0,1	8,5	8,0
Vermont	-5,4	4,0	1,5
Virginia	-2,5	4,6	3,7
Washington	-0,7	6,2	6,6
Virginia Occidental	-5,5	4,1	3,0
Wisconsin	-4,5	5,9	4,5
Wyoming	-7,0	3,7	9,0

Situación global 2T21

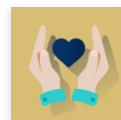
La perspectiva económica global es optimista

Resto de 2021

2022



Vacunación masiva
con muchas diferencias entre países



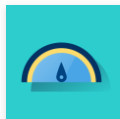
«Nueva normalidad»



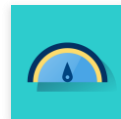
Refuerzo de los estímulos fiscales
y tipos invariables en el G3



Condiciones de política
monetaria acomodaticia



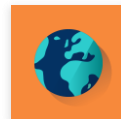
Tipos a largo plazo más elevados que
reflejan la mejora de las expectativas



Aumento gradual de la rentabilidad a largo
plazo y depreciación del dólar



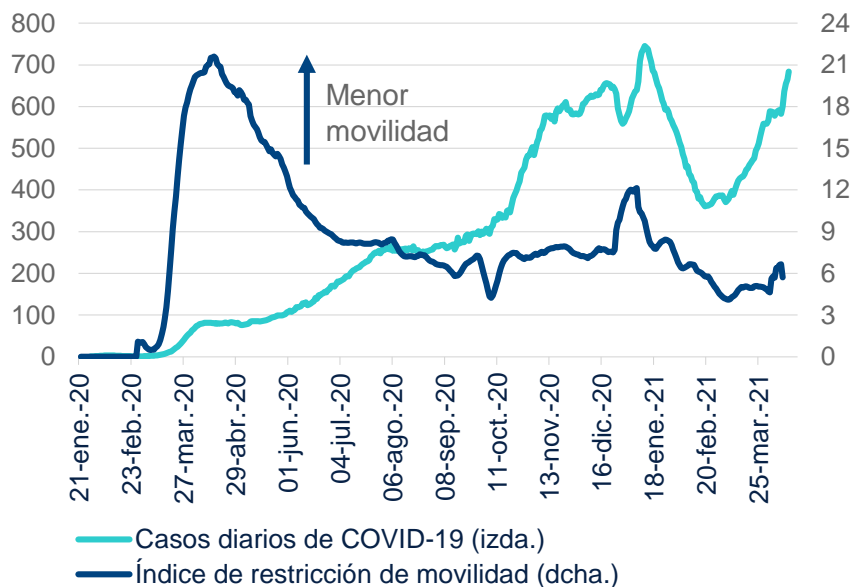
Recuperación global
liderada por los EE. UU. y China



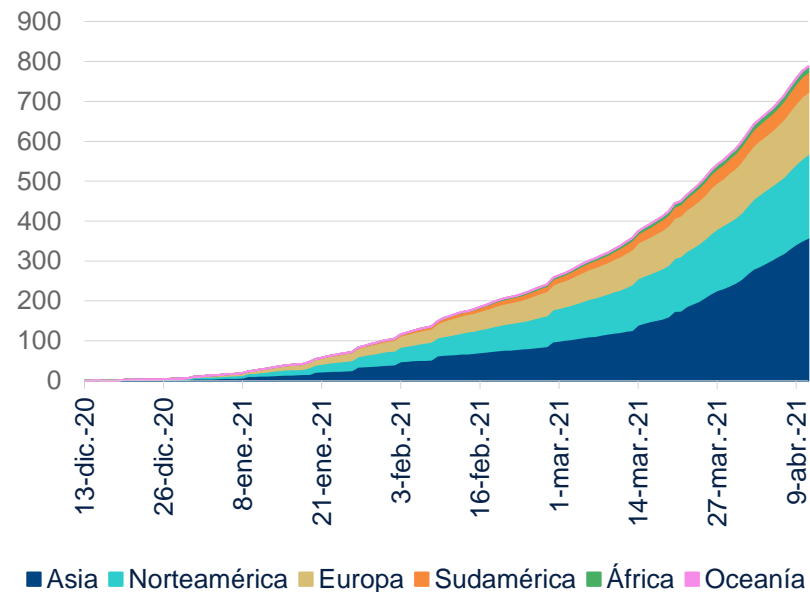
Consolidación de la recuperación en Europa
y los mercados emergentes

Aumento de los nuevos casos a causa de las diferencias en la vacunación

CASOS DIARIOS MUNDIALES Y MOVILIDAD*
(EN MILES DE PERSONAS, MEDIA MÓVIL DE 7 DÍAS E ÍNDICE)



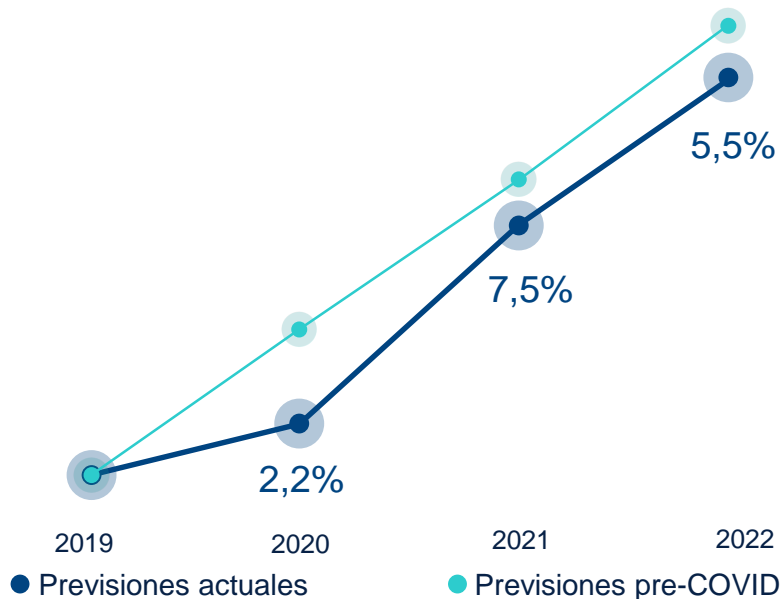
SUMA DE VACUNACIONES A NIVEL MUNDIAL
(MILLONES DE DOSIS INOCULADAS)



(*) C del 3 de enero al 6 de febrero de 2020; valores altos = movilidad baja
BBVA Research basado en datos de Universidad John Hopkins y Google.

China: crecimiento sólido a pesar de la retirada de las medidas de estímulo

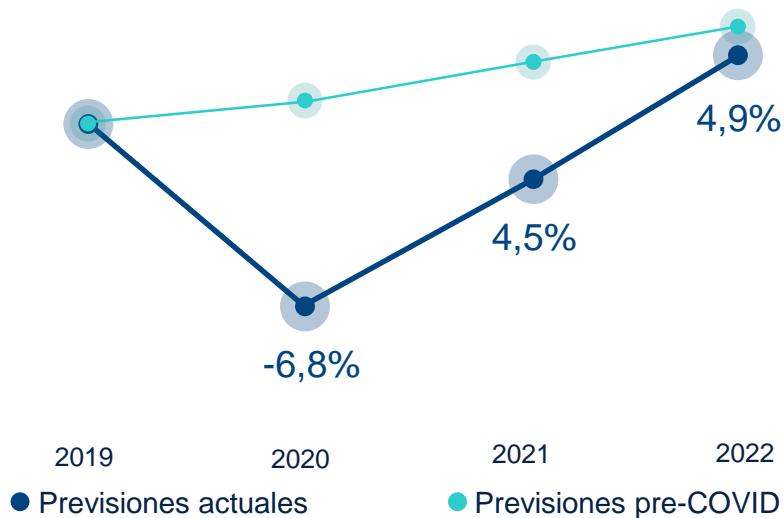
CHINA: PIB REAL (NIVEL Y CRECIMIENTO DEL PIB)



- Mantenimiento de las previsiones del PIB, pero con un sesgo al alza debido al aumento del crecimiento global.
- Política económica centrada en mitigar los riesgos financieros.
- Los tipos de interés no sufrirán cambios en un marco de regulaciones más estrictas.
- La política fiscal será menos expansiva.
- Continuarán las tensiones con los EE. UU.

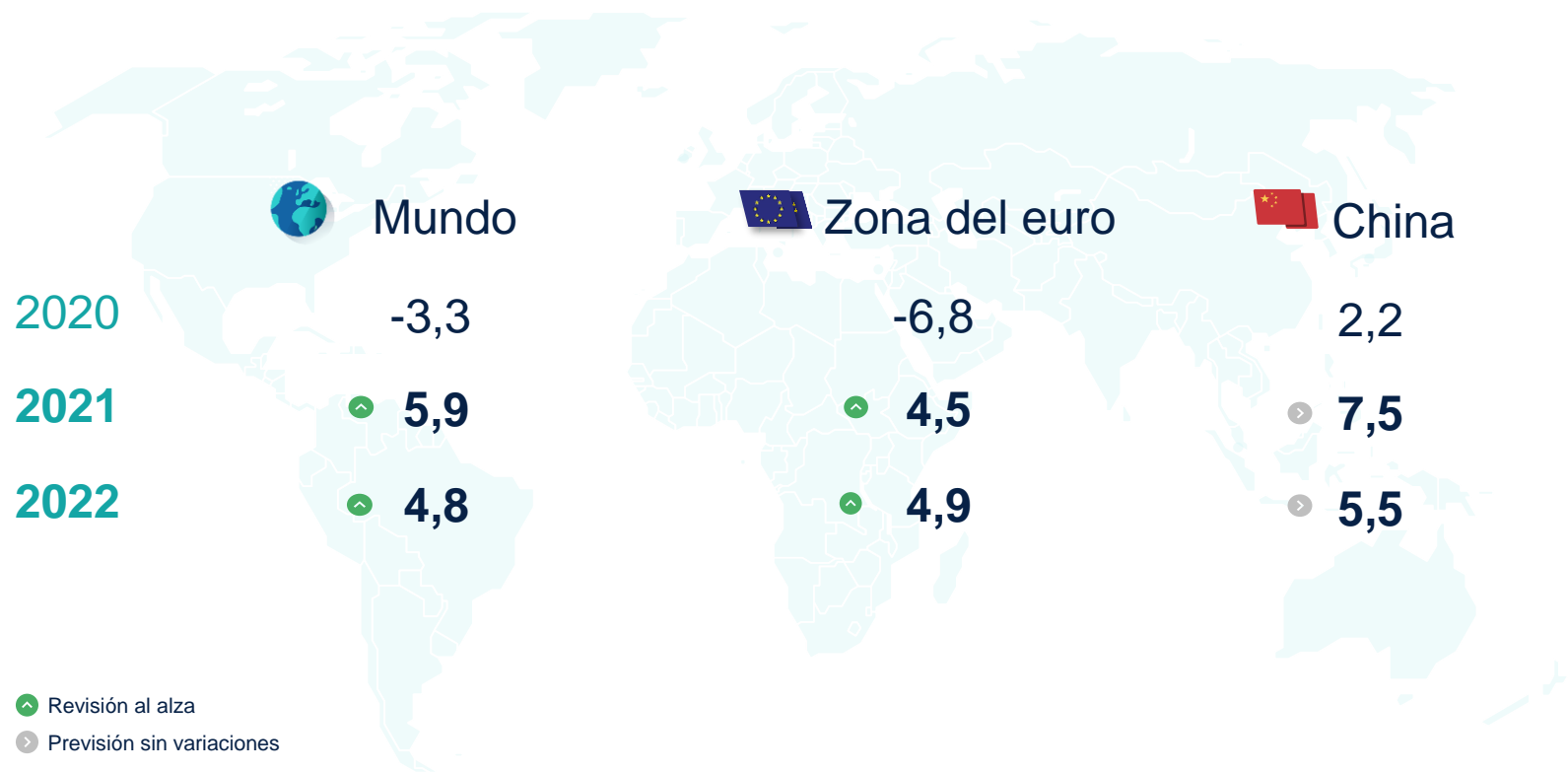
UE: crecimiento sólido respaldado por la vacunación, el NGEU y la recuperación de EE. UU.

ZONA DEL EURO: PIB REAL (NIVEL Y CRECIMIENTO DEL PIB)



- El PIB ha disminuido en el 4T20 y el 1T21.
- Revisión al alza que se debe principalmente a la mejora de la perspectiva para EE. UU.
- El BCE mantendrá una postura acomodaticia y revisará su estrategia.
- Los efectos del NGEU serán ligeros a corto plazo, pero muy significativos a largo plazo.
- La inflación aumentará al 1,5% en 2021 a raíz de la subida de los precios del petróleo.

Crecimiento global superior a lo esperado



La pandemia ha influido en los riesgos de la perspectiva global



EPIDEMIOLÓGICOS



Mutaciones del virus



Distribución de vacunas



Nuevas olas de contagios



ECONÓMICO-FINANCIEROS



Inflación



Desigualdad



Consecuencias a largo plazo



Rivalidad



Recuperación a distintas velocidades



Sostenibilidad de la deuda pública

Gracias por dedicar parte de su tiempo a leer nuestras publicaciones y por habernos brindado la oportunidad de presentar nuestra visión económica durante los últimos 17 años. Le deseamos lo mejor.

Merci	Thank You	Grazie	Obrigado
תודה	Teşekkür Ederim	Gracias	ありがとう
Tak	Xiè Xie	Спасибо	A Dank

Situación Estados Unidos

2T21

Abril 2021

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, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.