

# Pulso macroeconómico de EEUU

Octubre 2019

## Perspectivas económicas

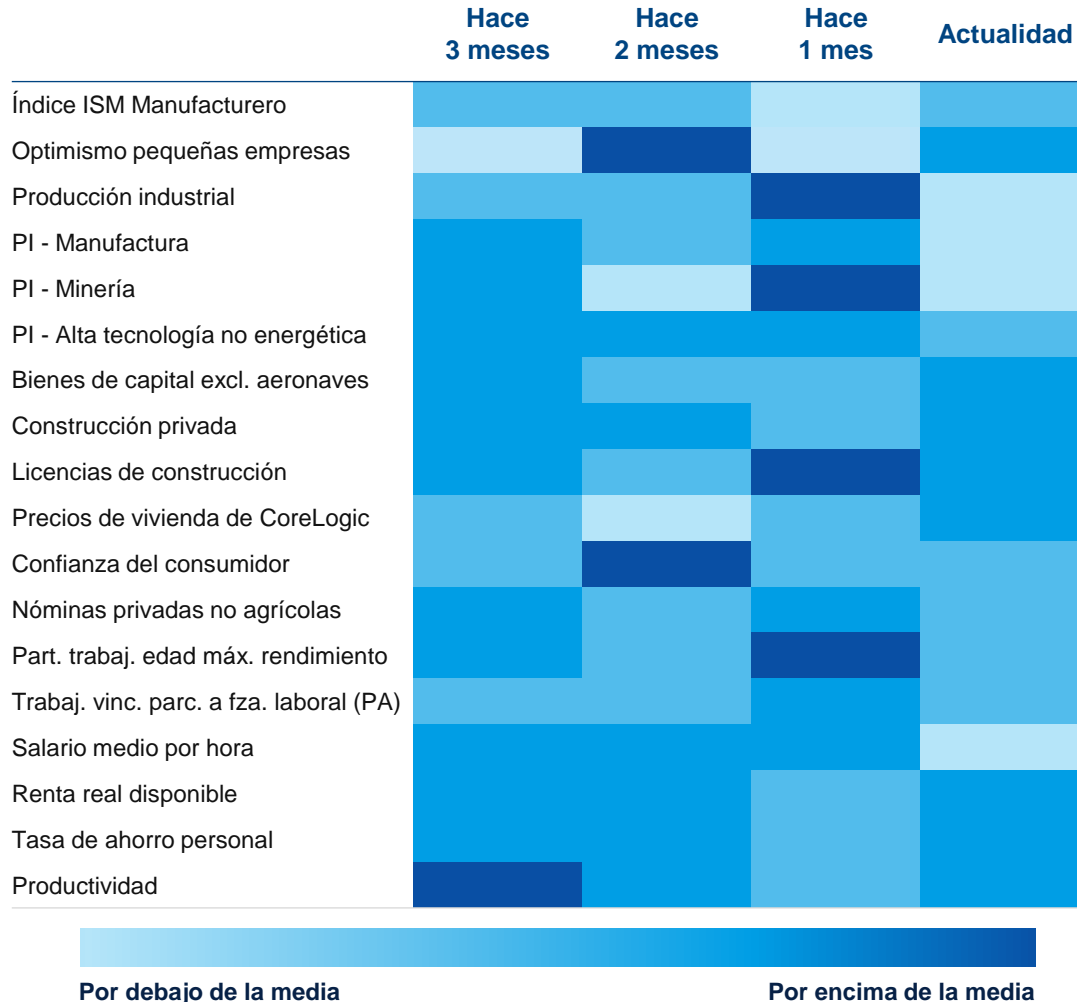
- El escenario central se ha revisado a la baja, con base en la debilidad de los últimos datos y el aumento del pesimismo global
- Las proyecciones de recesión basadas en modelos apuntan a una probabilidad en torno al 65% de cara a los próximos 24 meses
- Señales contradictorias procedentes del mercado laboral, a medida que el impulso se desvanece
- La inflación vuelve al objetivo, siempre y cuando se moderen los riesgos a la baja
- Es probable que la Fed se desvíe de sus tendencias de «mitad de ciclo», a fin de evaluar con tiempo el impacto del sesgo más acomodaticio
- Relajación de la inversión de la curva de rentabilidades, con una pequeña mejora de la prima a plazo
- La caída de la demanda ejerce presión sobre los precios del petróleo, al tiempo que los riesgos geopolíticos permanecen activos

## Datos macroeconómicos básicos

- En el 2T19, el crecimiento del PIB ha registrado una desaceleración del 2,0% con respecto al 3,1% del periodo anterior, en términos intertrimestrales anualizados
- Las inversiones siguen siendo débiles, dado que las tendencias globales y los elevados niveles de incertidumbre política frenan un optimismo firme
- Las exportaciones netas y los inventarios han registrado fuertes oscilaciones tras las lecturas favorables del 1T19; es muy probable que la debilidad continúe
- Los gastos federales más elevados contrarrestarán parcialmente las tendencias en aumento del sector privado
- Pronosticamos que la desaceleración del crecimiento se prolongará hasta el 2S19, lo que propicia una revisión a la baja de 20 p.b. hasta el 2,3% en 2019 y el 1,8% en 2020

# Actividad económica

## MAPA CRÍTICO DEL IMPULSO ECONÓMICO EN TIEMPO REAL

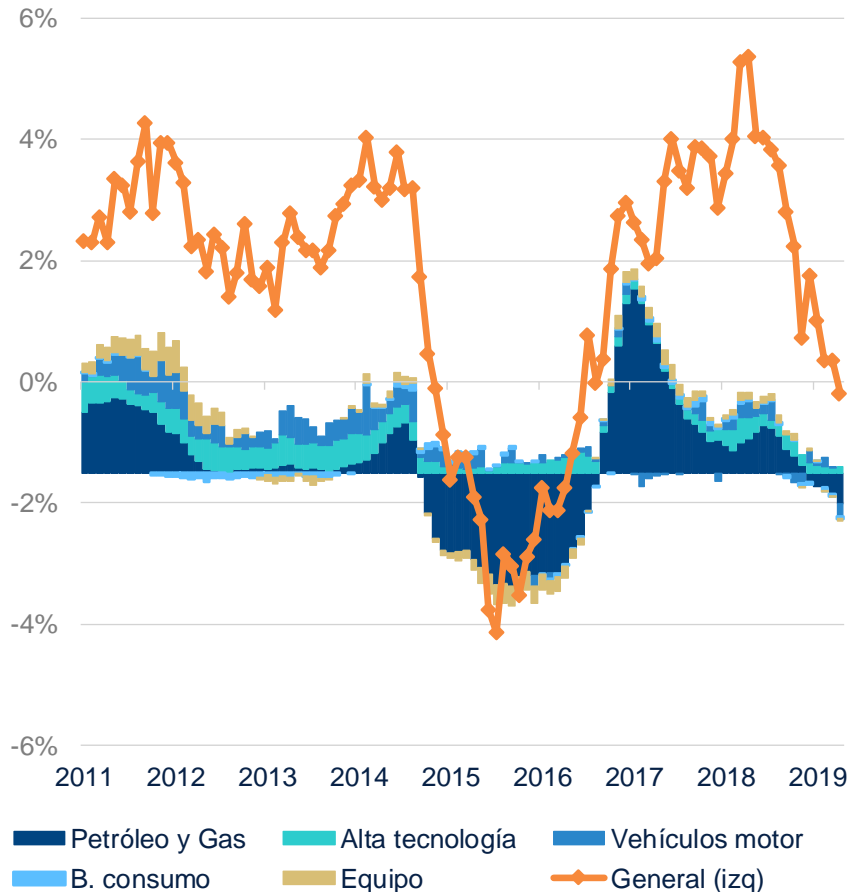


Fuente: BBVA Research

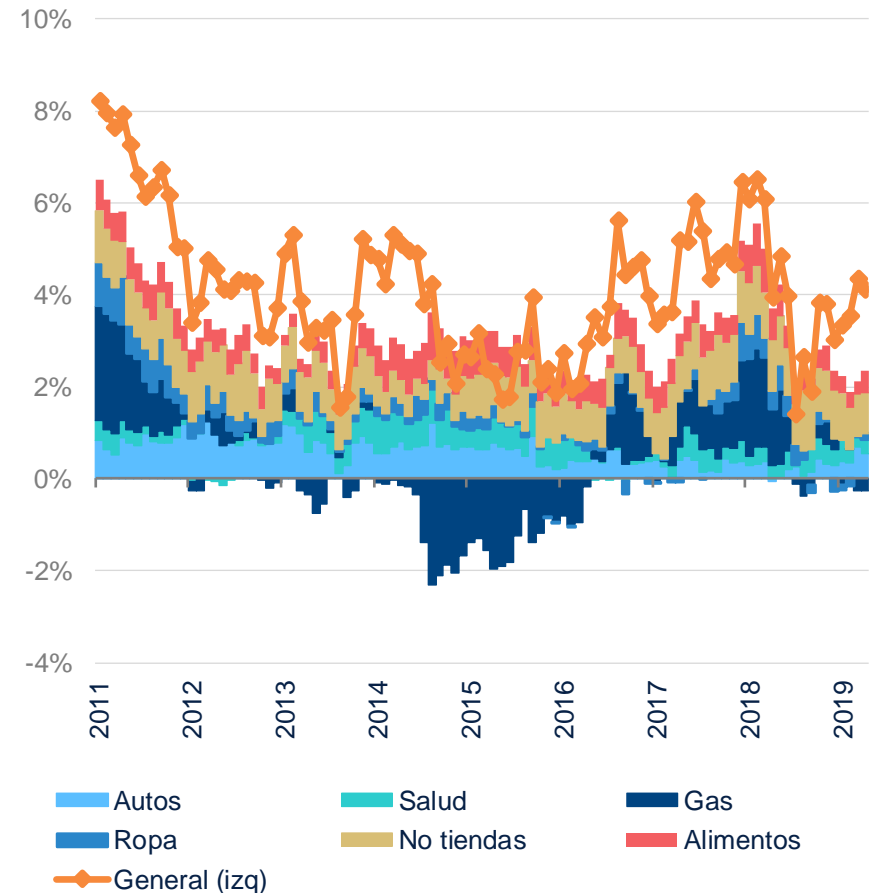
- La desaceleración de los flujos comerciales mundiales y las tendencias idiosincráticas en la fabricación lastran la PI
- La confianza de los CEO y las pequeñas empresas disminuye en un marco de incertidumbre comercial sin precedentes
- Las ventas minoristas se han visto lastradas por la débil demanda de automóviles y los menores precios del gas natural
- Las viviendas unifamiliares comienzan a experimentar una tendencia alcista ante la perspectiva de tipos más bajos y un mercado laboral estable
- La creciente incertidumbre favorece el ahorro personal como medida preventiva

# Tendencias económicas: señales de una desaceleración del consumo, conforme la perspectiva industrial sigue perdiendo impulso

## PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (% INTERANUAL)

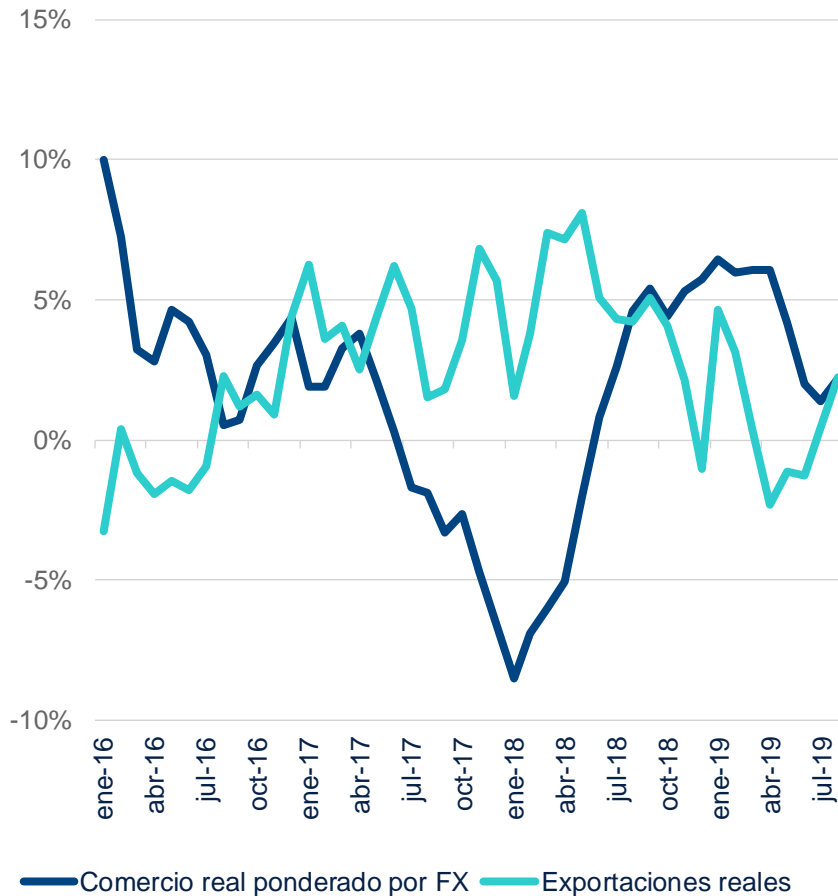


## VENTAS MINORISTAS (% INTERANUAL)

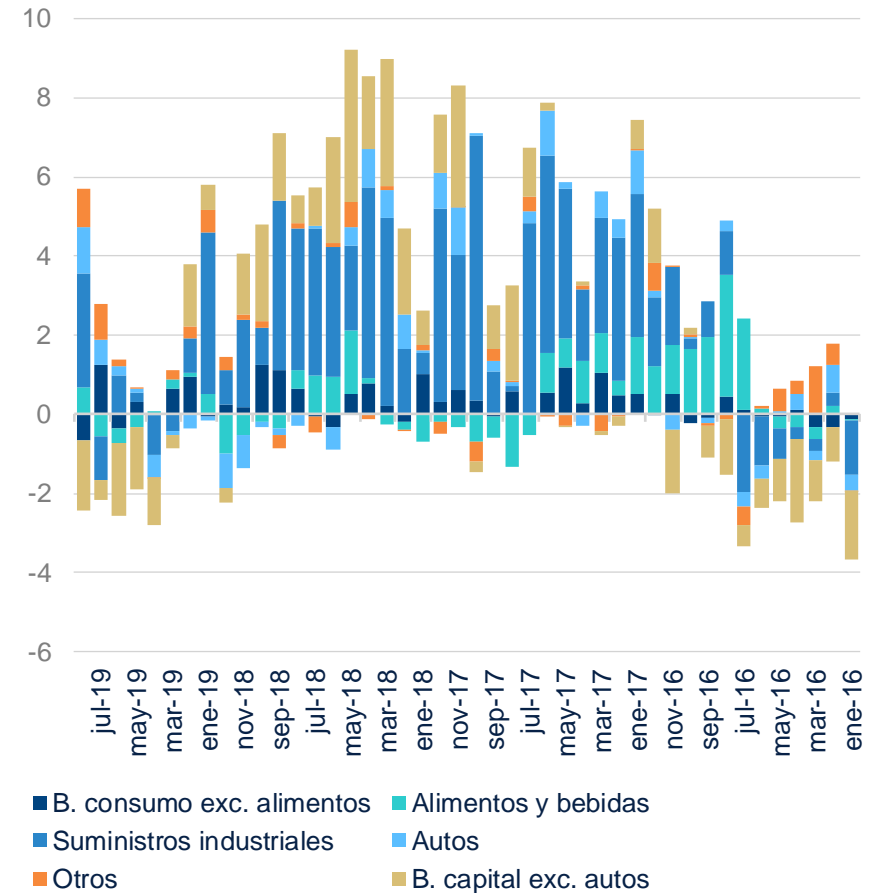


# Tendencias económicas: ligera mejora de las exportaciones pese al lastre que supone la débil demanda de bienes de capital

## TIPO DE CAMBIO REAL Y EXPORTACIONES (% INTERANUAL)

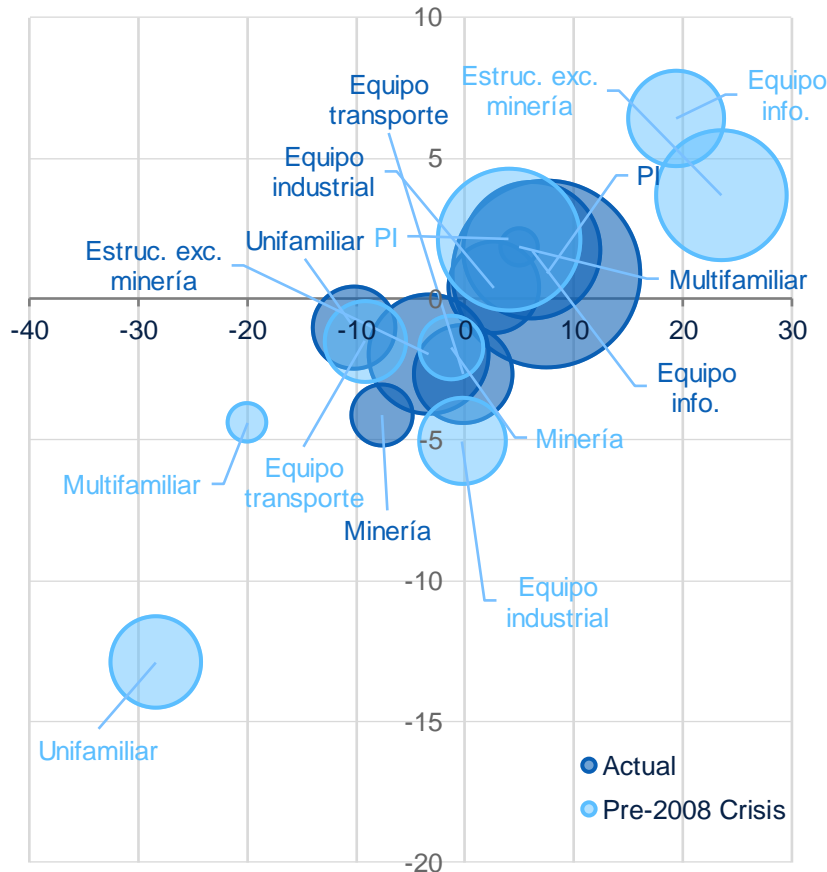


## EXPORTACIONES REALES (CONTRIBUCIÓN AL % INTERANUAL)

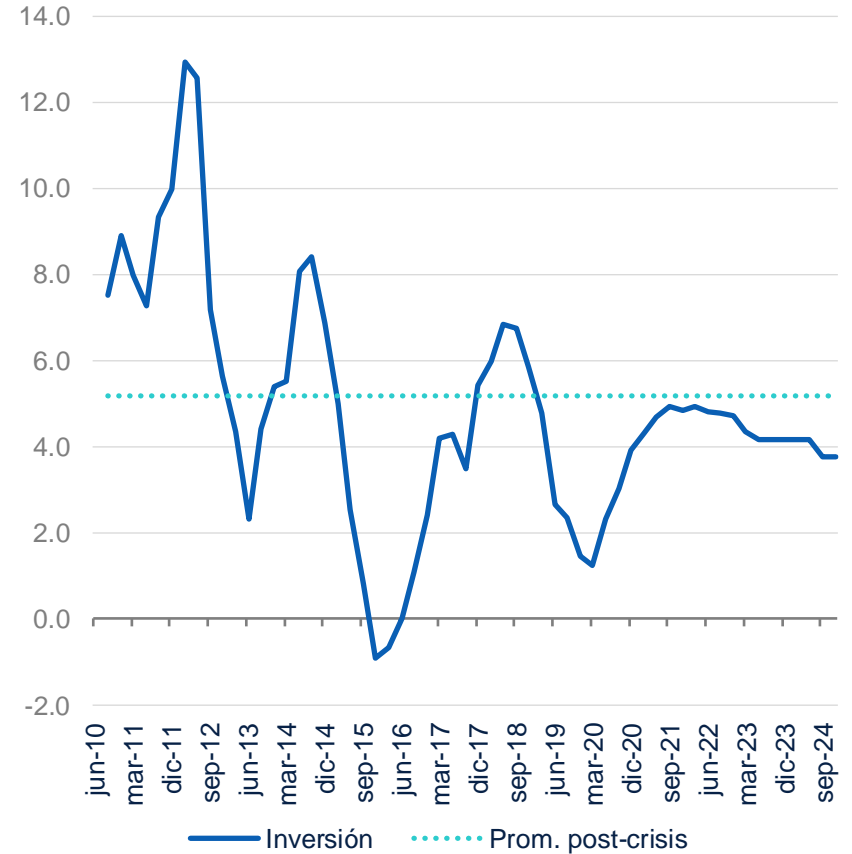


# Tendencias económicas: a pesar de la desaceleración de la inversión, los riesgos sistémicos no representan una amenaza

## INVERSIÓN PRIVADA REAL EN CAPITAL FIJO (% A/A Y T/T)



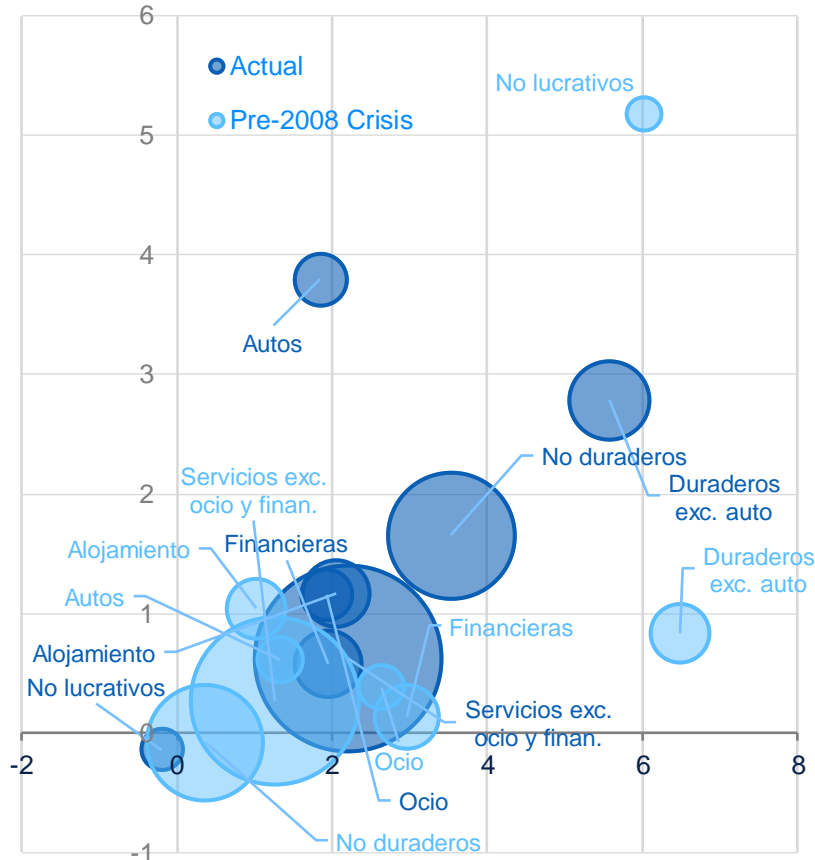
## INVERSIÓN PRIVADA REAL NO RESIDENCIAL (MILES DE MILLONES DE USD EN 2012, % A/A)



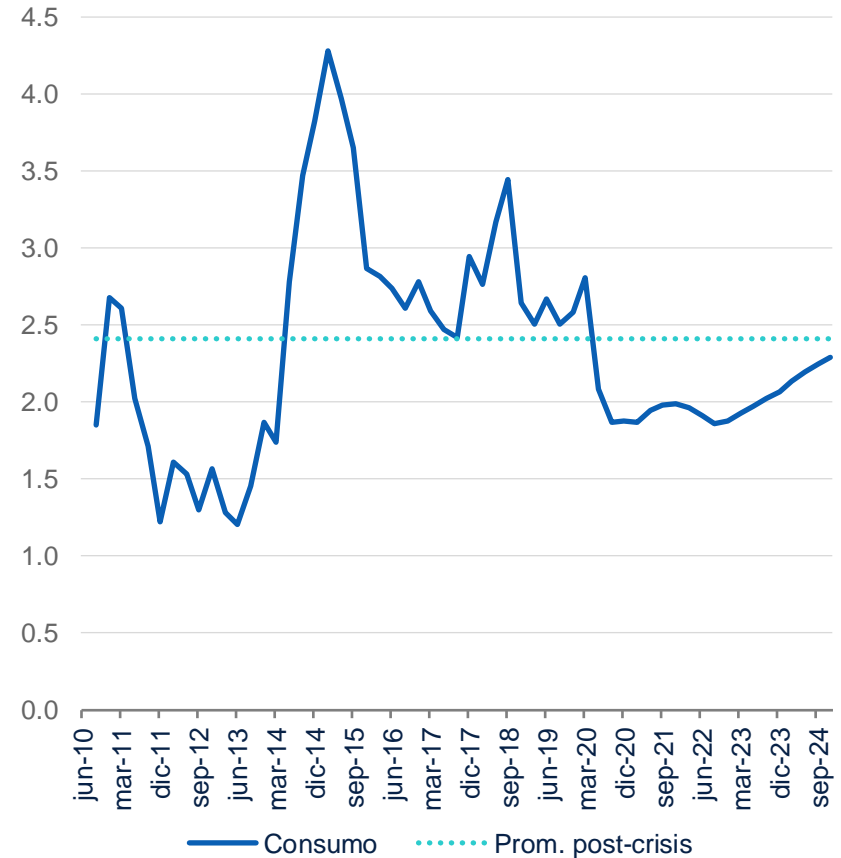
Fuente: BBVA Research, FRB y censo

# Tendencias económicas: las perspectivas de consumo siguen siendo optimistas

## GASTO EN CONSUMO PERSONAL REAL (% A/A Y T/T)



## GASTO EN CONSUMO PERSONAL REAL (MILES DE MILLONES DE USD EN 2012, % A/A)

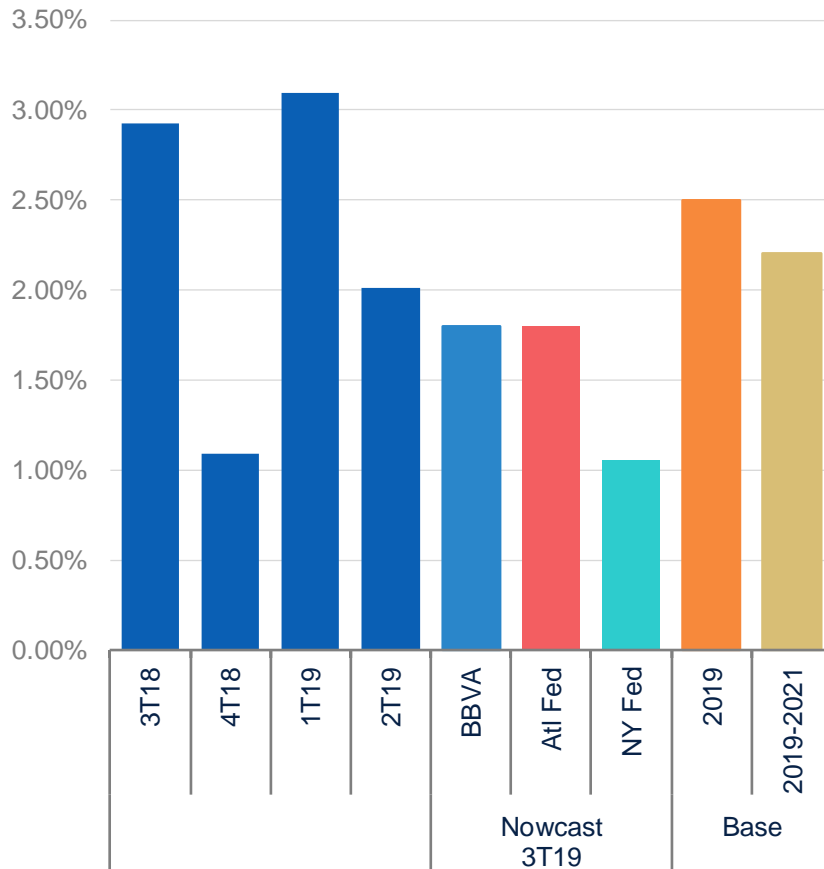


Fuente: BBVA Research, FRB y censo

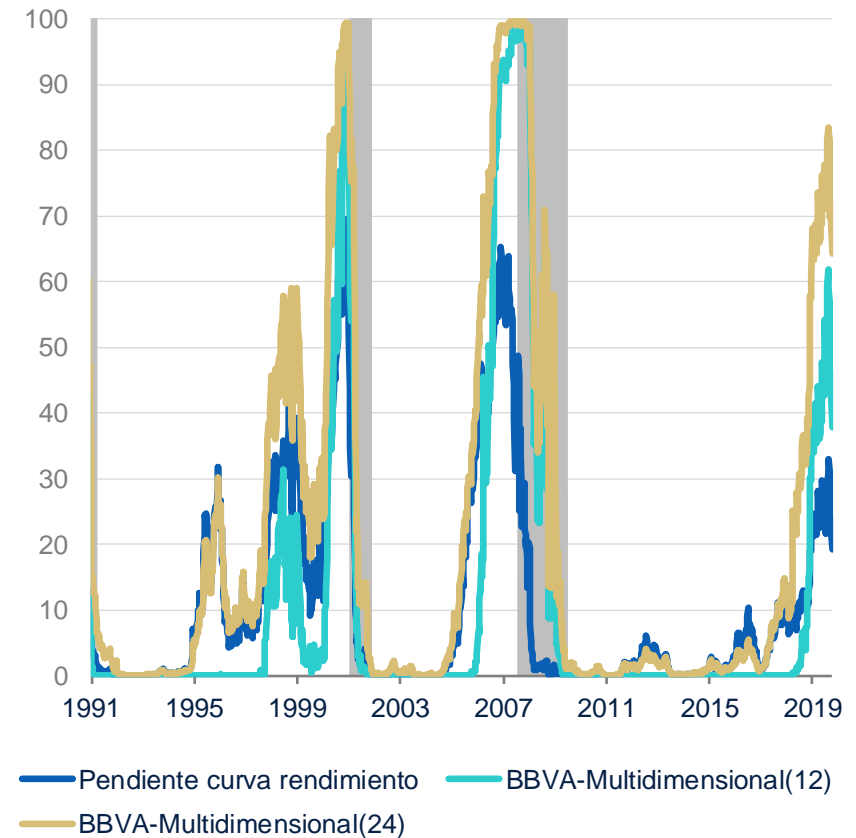


# Tendencias económicas: se prevé crecimiento más débil en 3T19, con riesgos de recesión en torno al 40% en los próximos 12 meses

## PIB REAL (% T/T TAD)

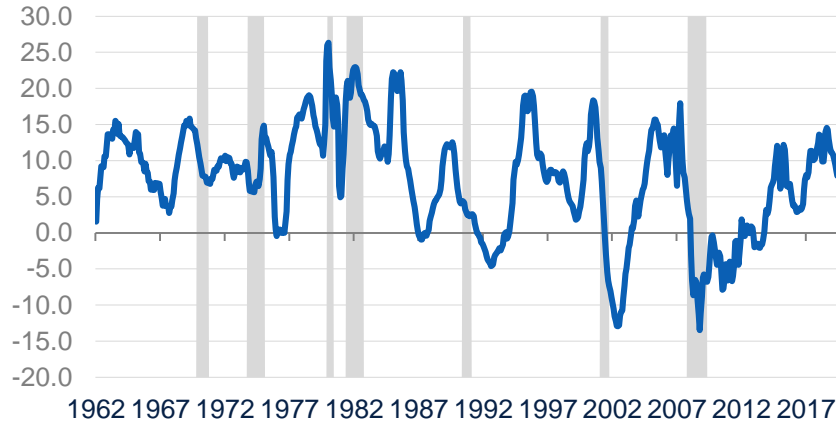


## PROBABILIDAD DE RECESIÓN (%)

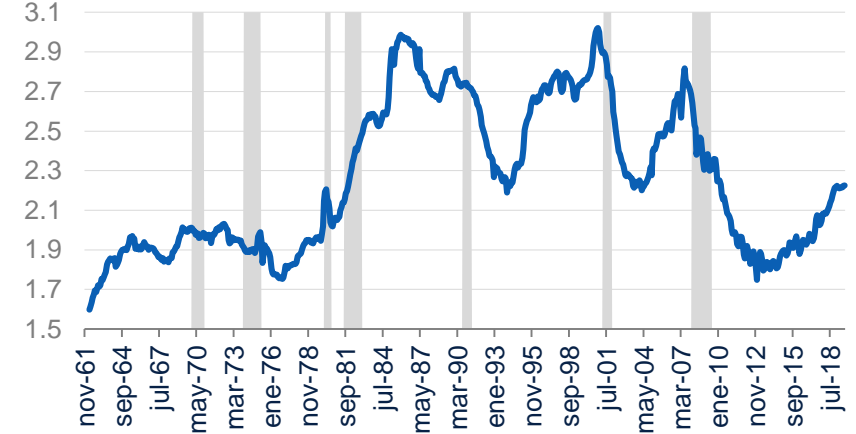


# Ciclo del crédito al consumo: reducción de carga financiera del consumidor por tipos menores mientras se endurecen estándares bancarios

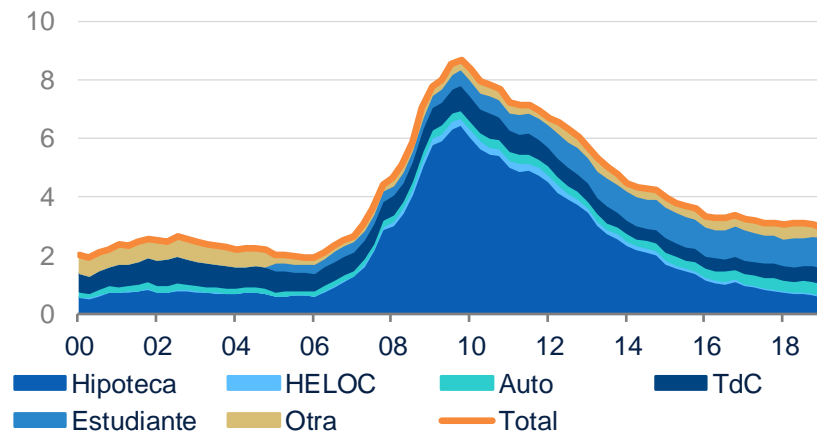
## GASTOS POR INTERESES PERSONALES (% INTERANUAL)



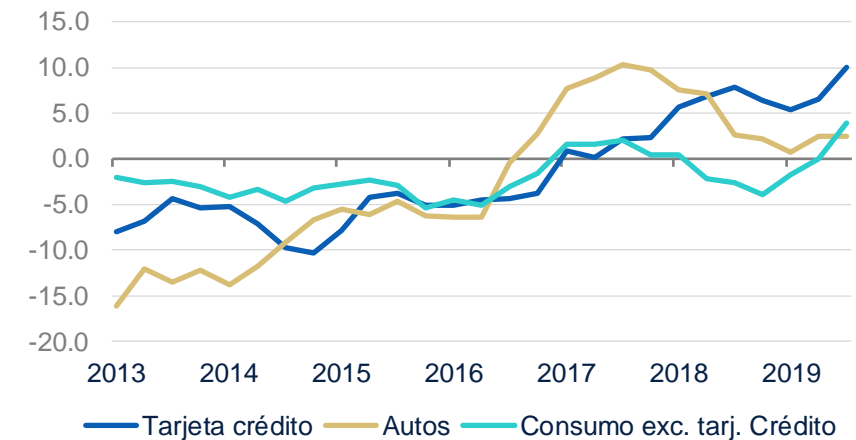
## GASTOS POR INTERESES PERSONALES FRENTE A RENTA DISPONIBLE (RATIO EN %)



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



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

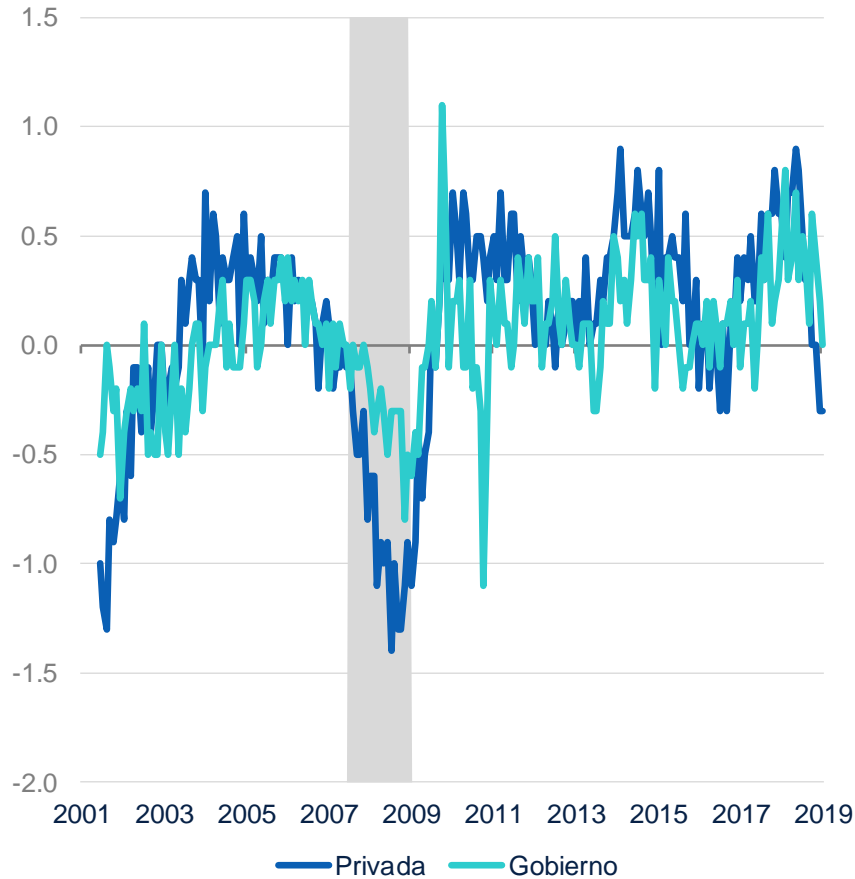


## Mercado laboral

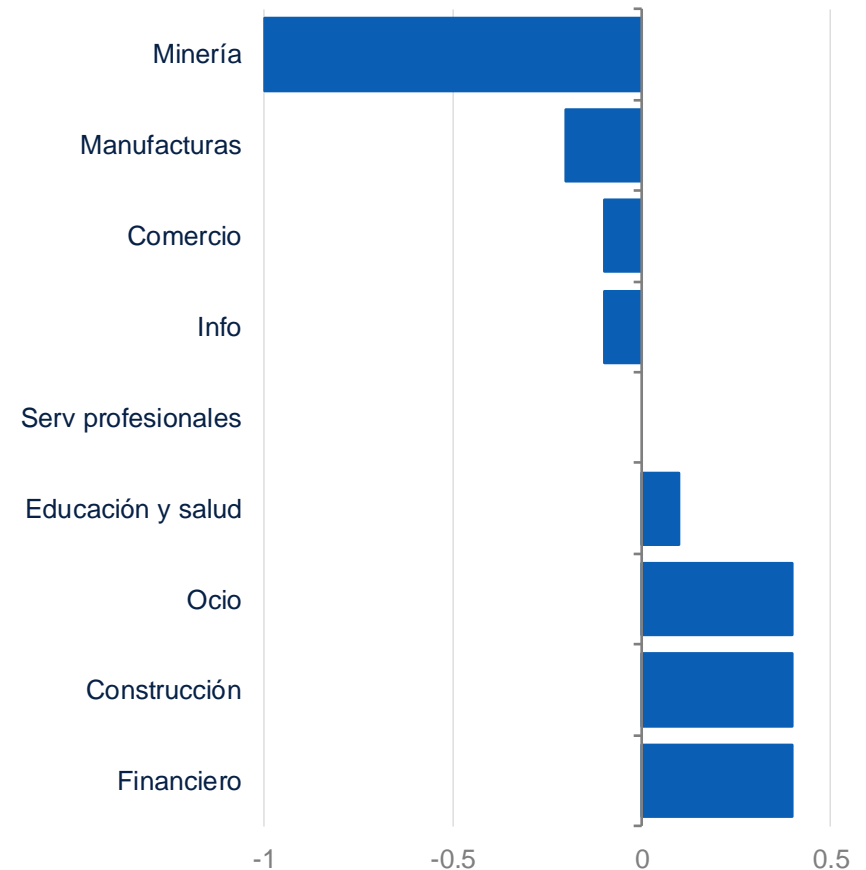
- En septiembre, el mercado laboral sumó 136.000 empleos al crecimiento moderado que se registró en agosto (168.000).
- Sólidas ganancias laborales en los siguientes sectores: sanitario (39.000), servicios profesionales y empresariales (34.000), gubernamental (22.000), y transportes y almacenamiento (16.000). En cambio, el comercio minorista perdió 11.000 puestos de empleo, continuación de la tendencia a la baja en la contratación laboral que comenzó en el mes de febrero.
- La tasa de desempleo cayó hasta el 3,5%.
- Tanto la tasa de participación de los trabajadores como la relación empleo-población se mantuvieron sin cambios en el 63,2% y al 61%, respectivamente.
- Nuestro escenario central contempla leves descensos de la TD en lo sucesivo. La tasa de crecimiento mensual del número de empleados alcanzará un tope de 157.000 este año, en contraposición a los 223.000 de 2018.

# Mercado laboral: señales crecientes de fricciones sectoriales en el mercado laboral

## TASA DE CREACIÓN DE EMPLEO (P.P. INTERANUALES)

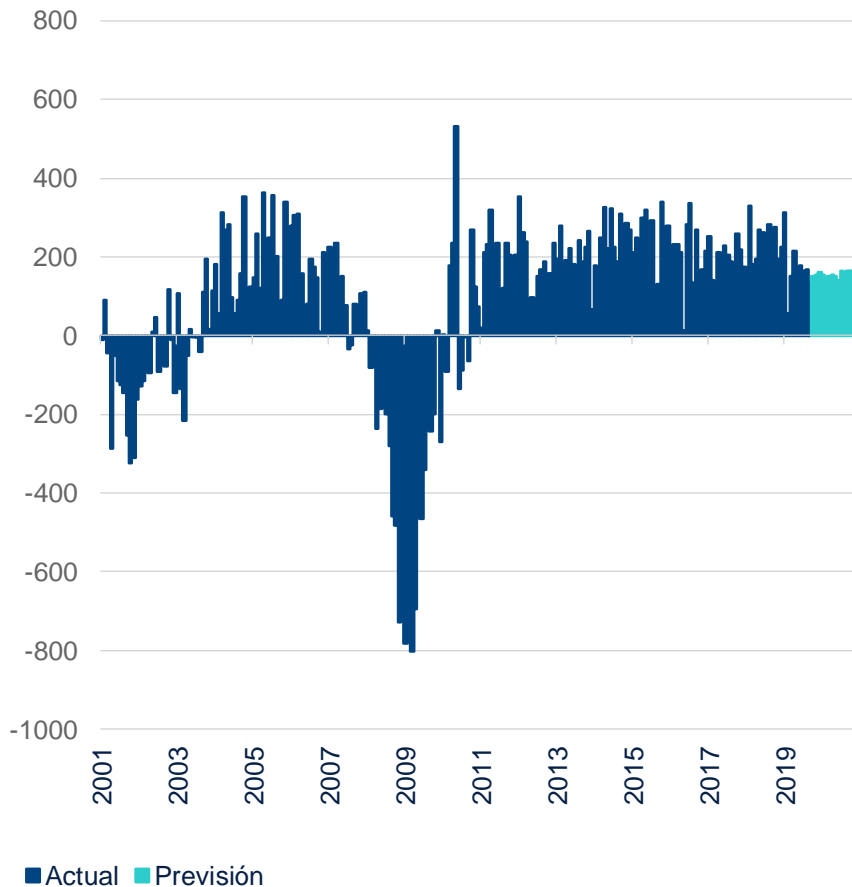


## TASA DE PÉRDIDA DE EMPLEO (CAMBIO DESDE MARZO DE 2019, P.P.)

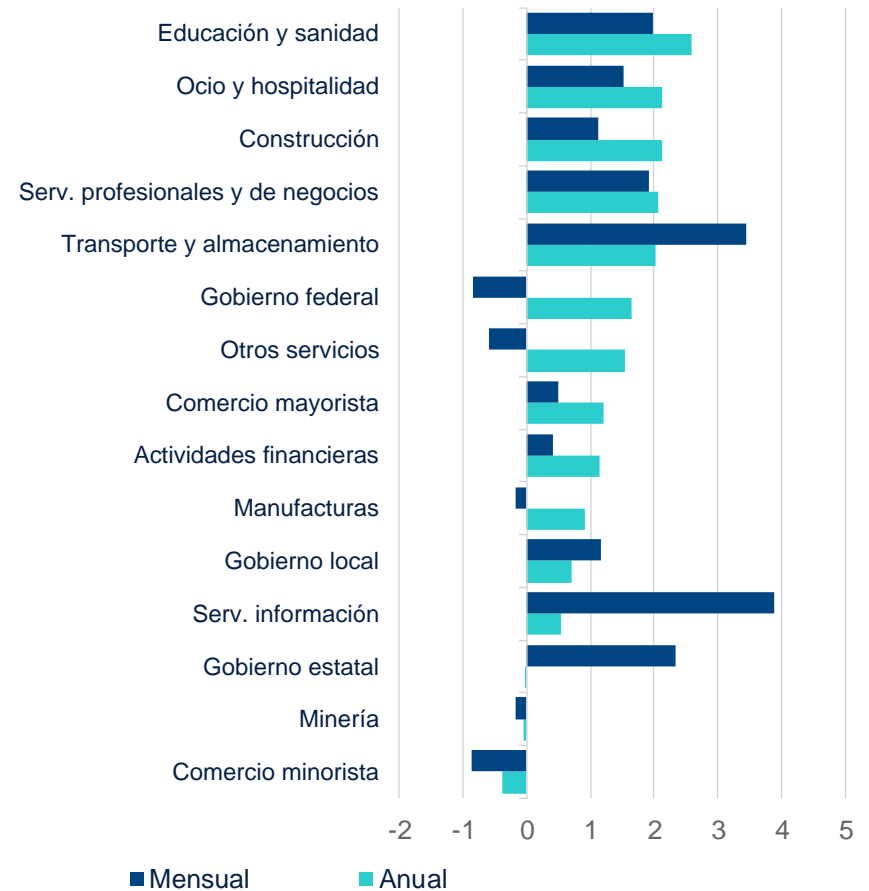


# Mercado laboral: el crecimiento moderado del empleo continuará durante el 4T19

## NÓMINAS NO AGRÍCOLAS (VARIACIÓN MENSUAL, EN MILES)

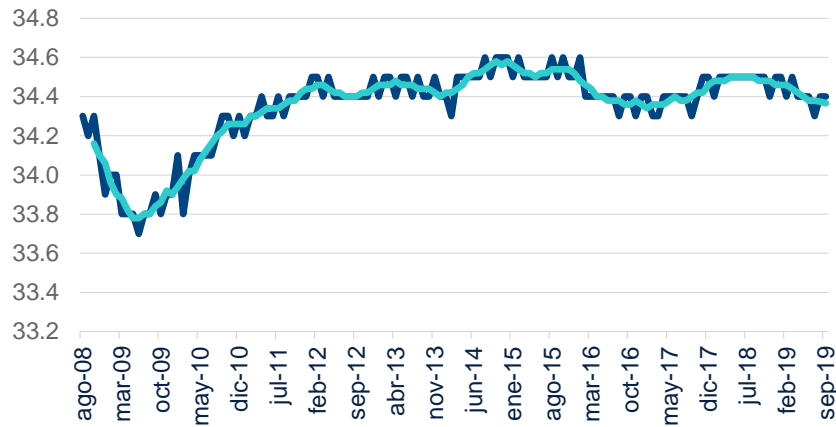


## EMPLEO EN LA INDUSTRIA (VARIACIÓN PORCENTUAL ANUALIZADA)

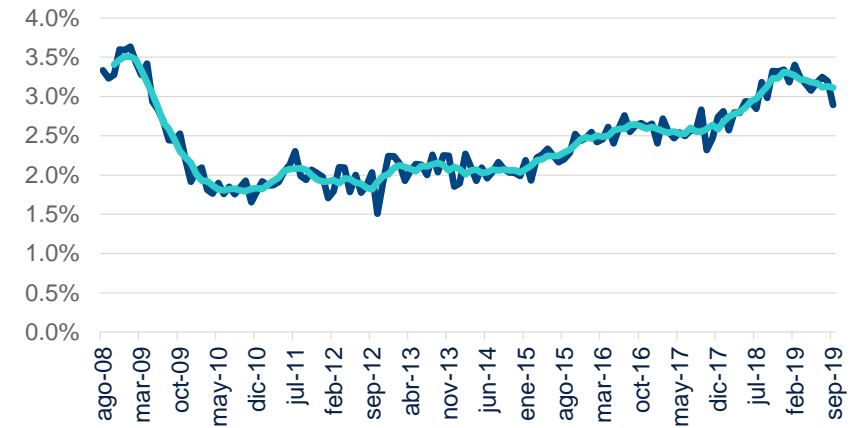


# Mercado laboral: las medidas de participación dirigidas al grupo de edad de máximo rendimiento siguen mejorando

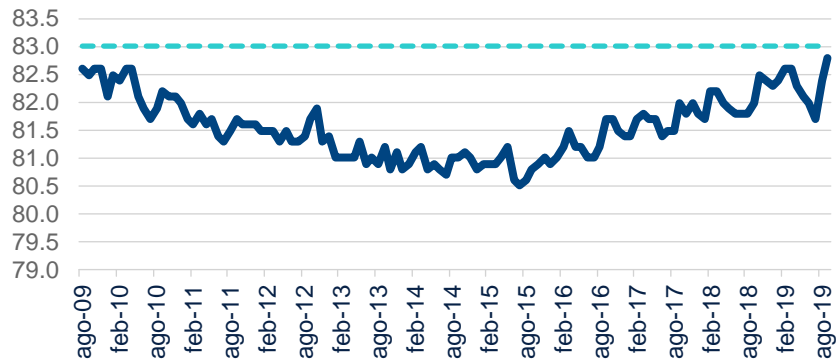
## PROMEDIO DE HORAS SEMANALES (NÚMERO Y 5MCMA)



## SALARIO MEDIO POR HORA (% A/A Y 5MCMA)

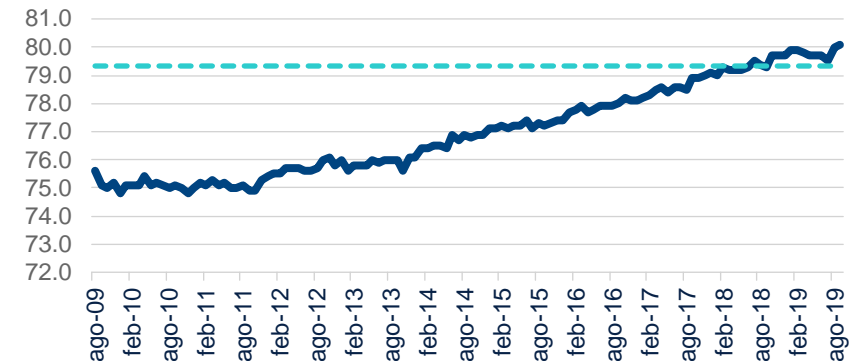


## PART. TRABAJADORES EN EDAD DE MÁXIMO RENDIMIENTO EN LA FUERZA LABORAL (%)



--- Prom. Pre-Crisis

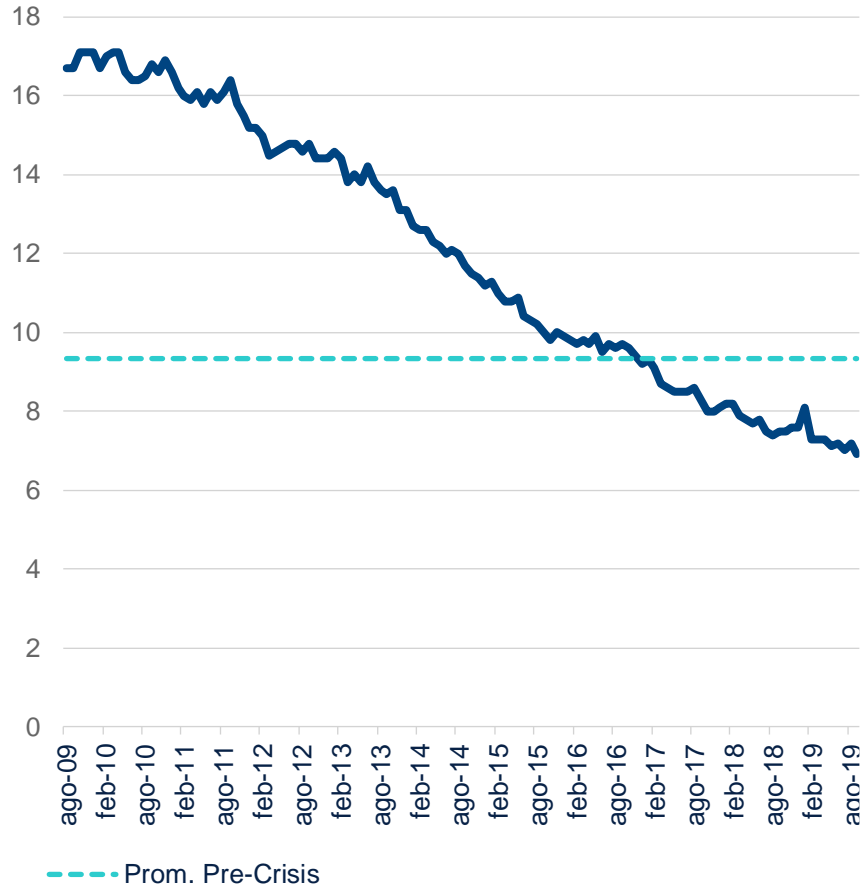
## TRABAJ. EDAD DE MÁXIMO RENDIMIENTO RESPECTO A POBLACIÓN TOTAL (%)



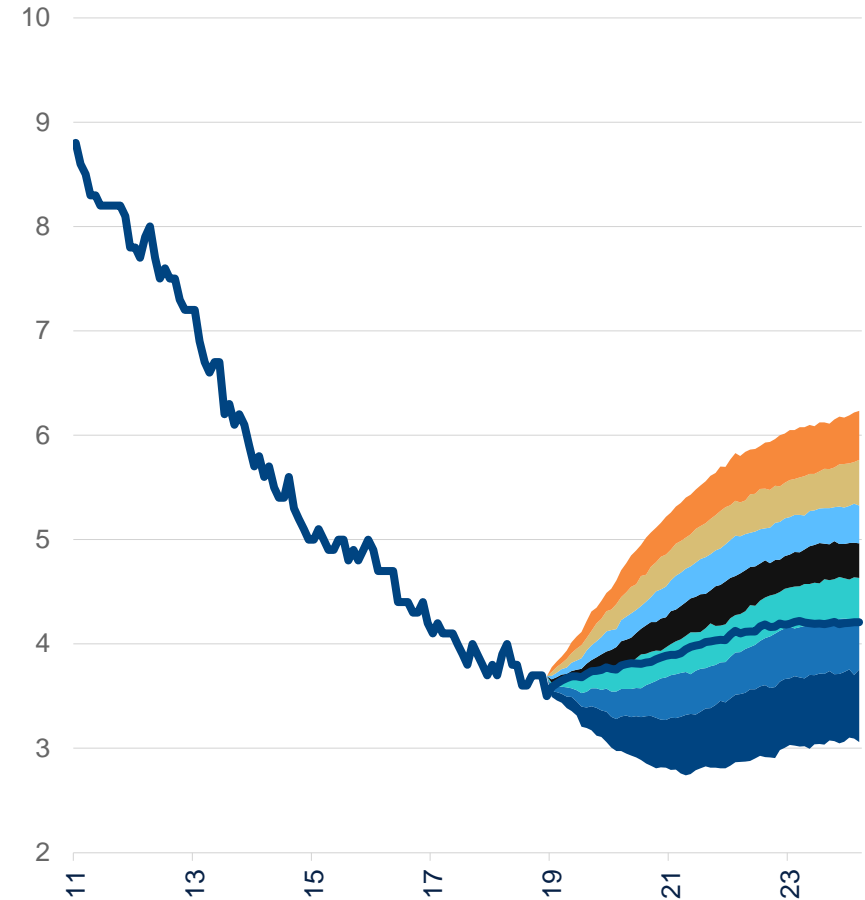
--- Prom. Pre-Crisis

# Mercado laboral: la TD se mantiene en el 3,5%, su valor más bajo de los últimos 50 años

## U-6 (%)



## TASA DE DESEMPLEO (%)



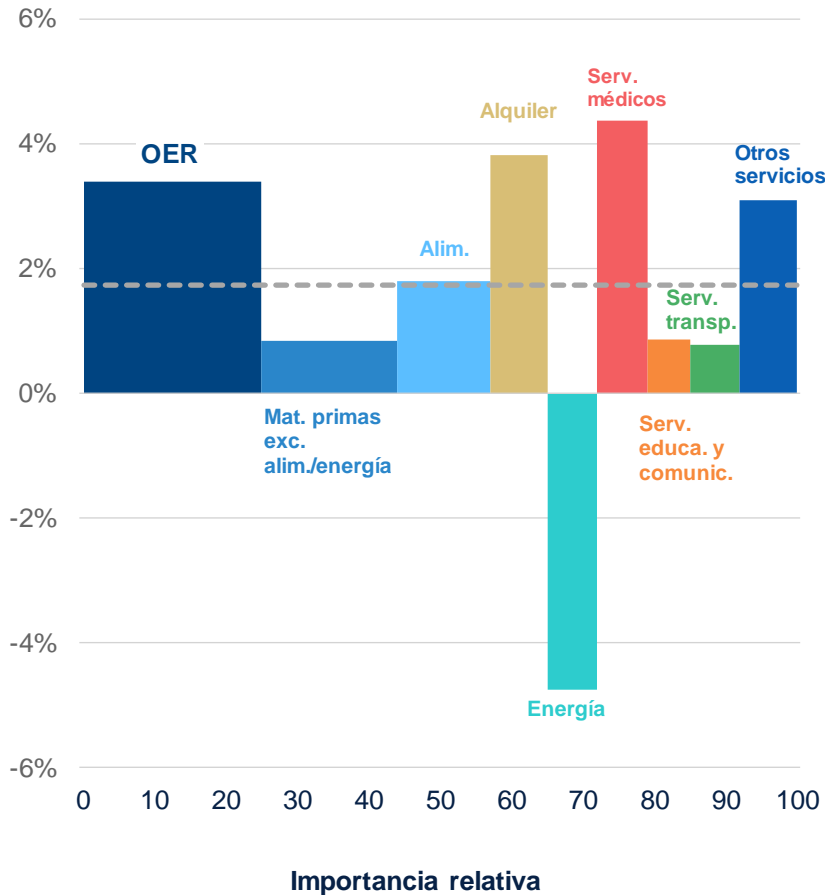
# Inflación

- El IPC general se mantuvo sin cambios en septiembre, tras un aumento del 0,1% en agosto.
- En términos interanuales, el IPC general aumentó un 1,7%, mientras que el IPC subyacente subió un 2,4%.
- Los precios de la gasolina cayeron un 2,4% en septiembre.
- Los servicios básicos mantuvieron su solidez; los servicios de atención médica y transporte, junto con la vivienda, aumentaron un 0,4%, un 0,3% y un 0,3%, respectivamente.
- Se seguirán reduciendo los riesgos a la baja de la inflación, si bien las expectativas de inflación basadas en el mercado siguen flaqueando.
- Nuestro escenario central se basa en un IPC general del 1,8% en 2019, aunque repuntará hasta el 2,0% en 2020.

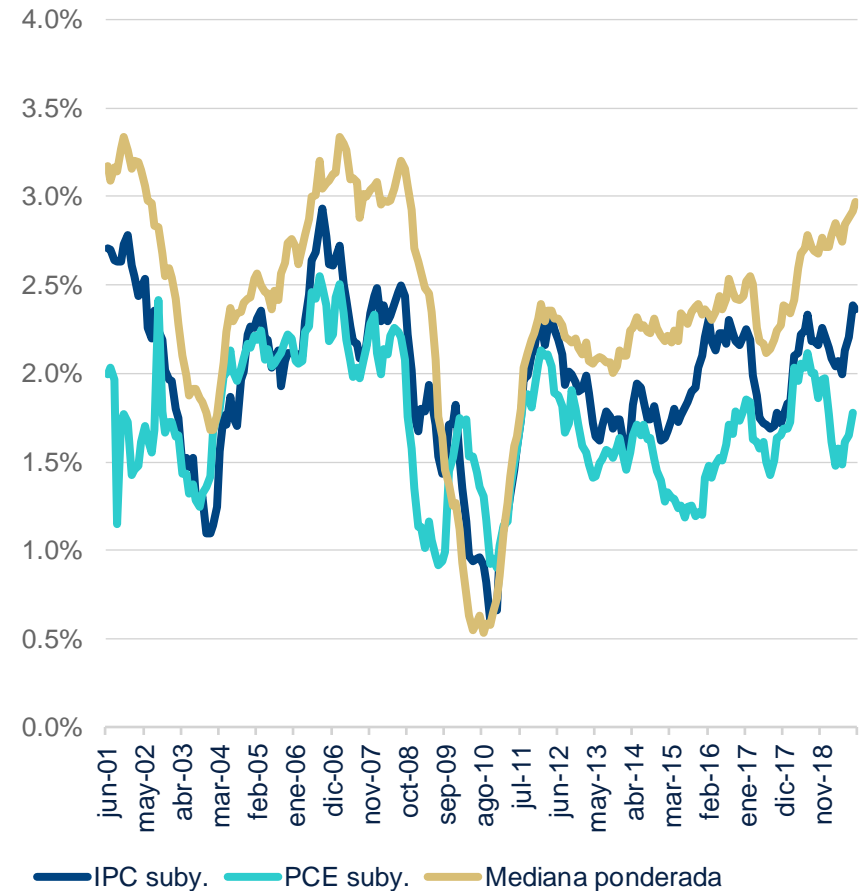


# Inflación: los servicios básicos respaldan el repunte de la inflación

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

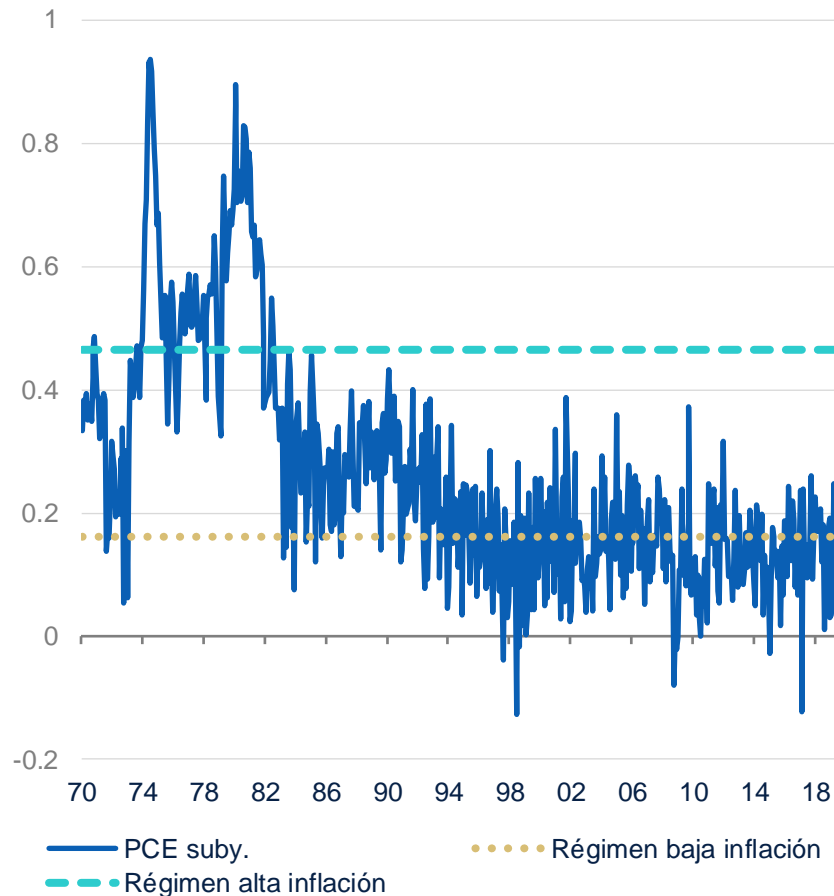


## MEDIDAS CONTRA LA INFLACIÓN SUBYACENTE (VARIACIÓN EN 12 MESES, %)

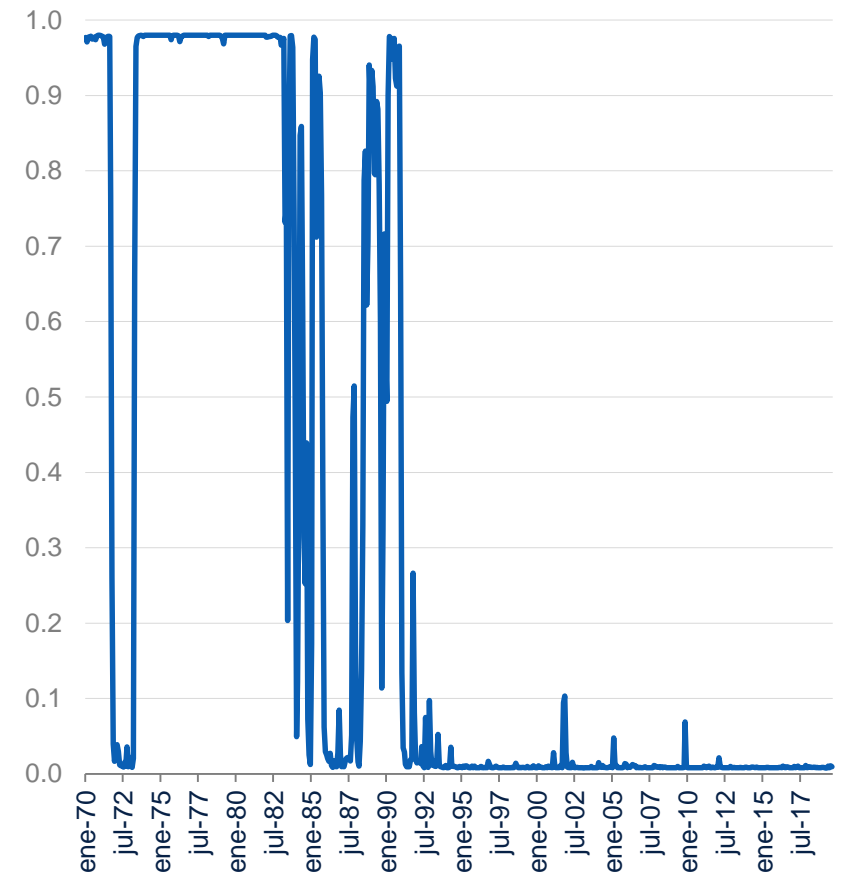


# Inflación: los riesgos para las perspectivas de inflación están equilibrados

## ÍNDICE DE PRECIOS Y REGÍMENES DE INFLACIÓN DEL GCP SUBYACENTE (% INTERMENSUAL)



## PROBABILIDAD DE CAMBIO DE RÉGIMEN DE INFLACIÓN (%)

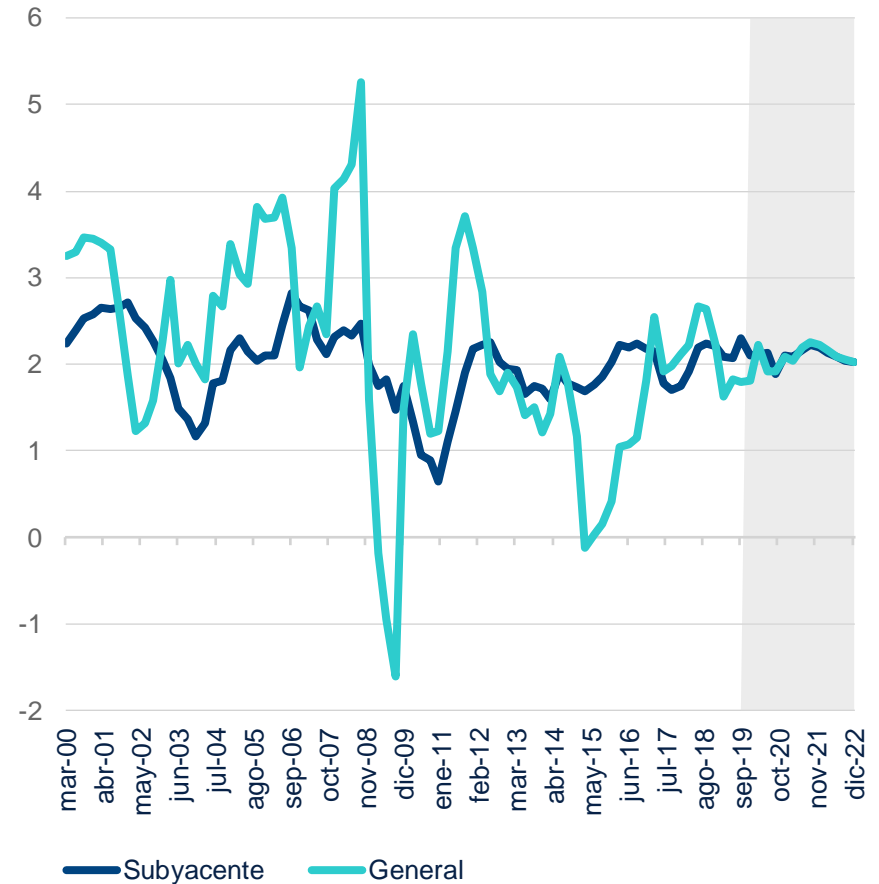


# Inflación: convergencia al 2% en 2020

## EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (%)



## IPC GENERAL Y SUBYACENTE (% INTERANUAL)



## Política monetaria: la Reserva Federal

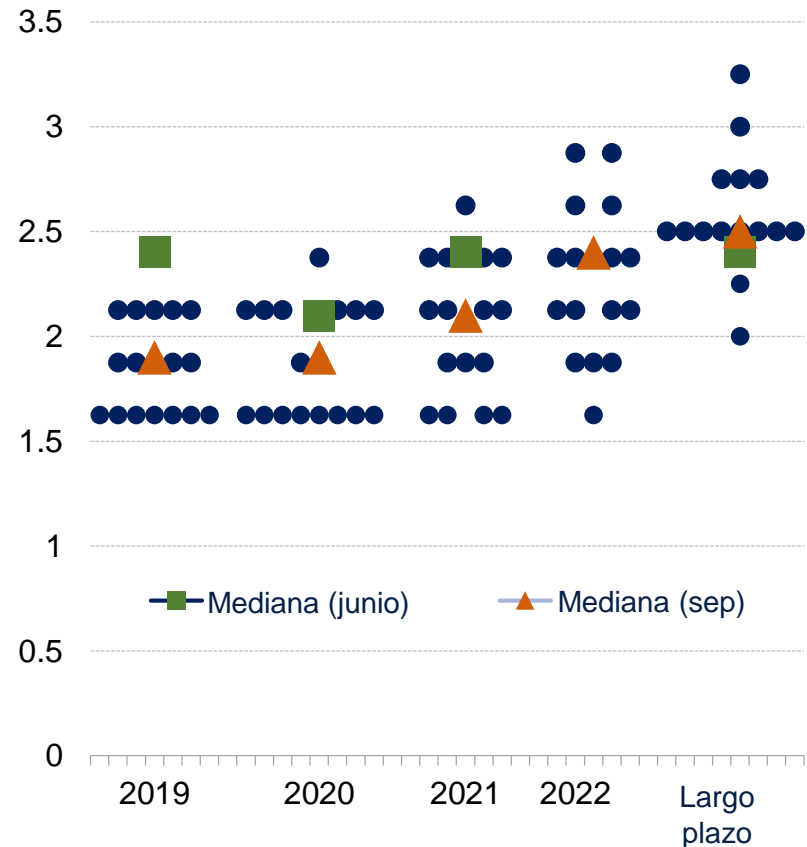
- En la reunión de septiembre, el FOMC bajó los tipos de interés 25 p.b. por segunda vez desde 2007.
- La incertidumbre de las políticas comerciales, la debilidad mundial y las tenues presiones inflacionarias animan a los responsables de la Fed a continuar con los recortes de «mitad de ciclo».
- Los mercados y la facción con más peso del FOMC respaldan un recorte adicional en 2019.
- Nuestro escenario central contempla que, después de un recorte de los tipos de 25 p.b. en octubre y de completar un ajuste de «mitad de ciclo» coherente con situaciones anteriores, los miembros más prudentes estarán satisfechos con el «ajuste» realizado hasta el momento, lo que implica que no habrá recortes de tipos adicionales este año.
- En su afán por desvincular los esfuerzos actuales al reponer las reservas bancarias de su posición en política monetaria, el comité mantendrá su actual política de balances, anunciada durante el periodo entre reuniones (60.000 millones de USD en compras de bonos del Tesoro y crecimiento orgánico de los activos).

# Fed: opiniones divergentes relativas al futuro de la política monetaria

## RESUMEN DE PREVISIONES ECONÓMICAS DEL FOMC (%)

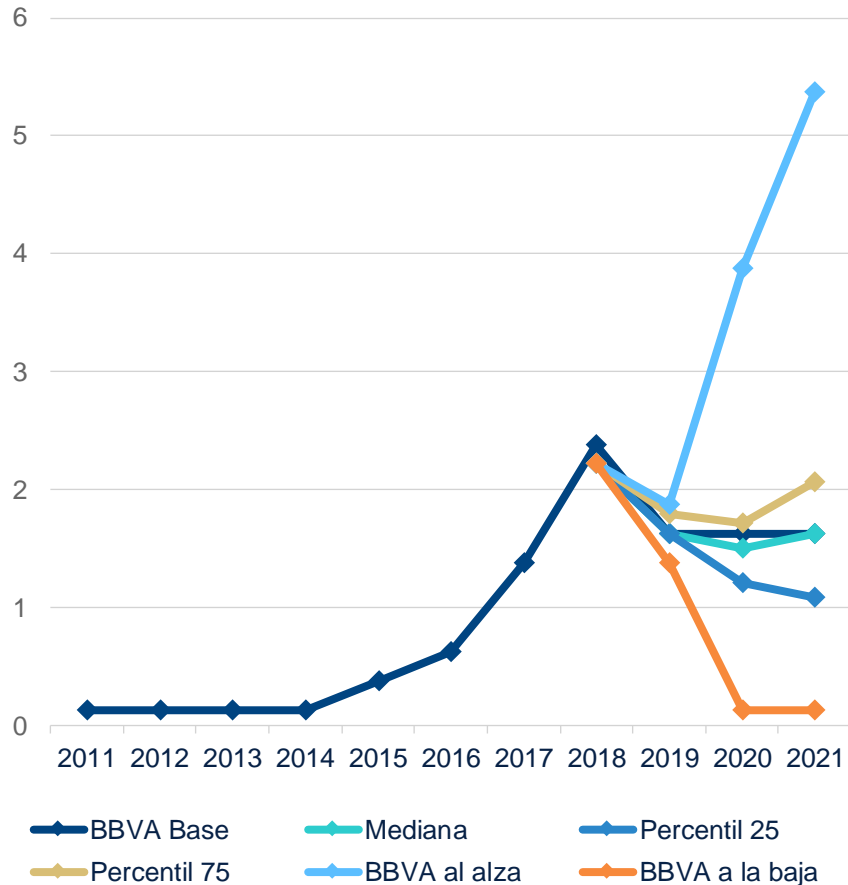
| Estimaciones promedio del FOMC       | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | A largo plazo |
|--------------------------------------|------|------|------|------|---------------|
| <b>Cambio en el PIB real</b>         |      |      |      |      |               |
| Proyección de junio                  | 2,2  | 2,0  | 1,9  | 1,8  | 1,9           |
| <b>Tasa de desempleo</b>             |      |      |      |      |               |
| Proyección de junio                  | 3,7  | 3,7  | 3,8  | 3,9  | 4,2           |
| <b>Inflación del PCE</b>             |      |      |      |      |               |
| Proyección de junio                  | 1,5  | 1,9  | 2,0  | 2,0  | 2,0           |
| <b>Inflación suby. del PCE</b>       |      |      |      |      |               |
| Proyección de junio                  | 1,8  | 1,9  | 2,0  | 2,0  |               |
| <b>Tipos de los fondos federales</b> |      |      |      |      |               |
| Proyección de junio                  | 1,9  | 1,9  | 2,1  | 2,4  | 2,5           |

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

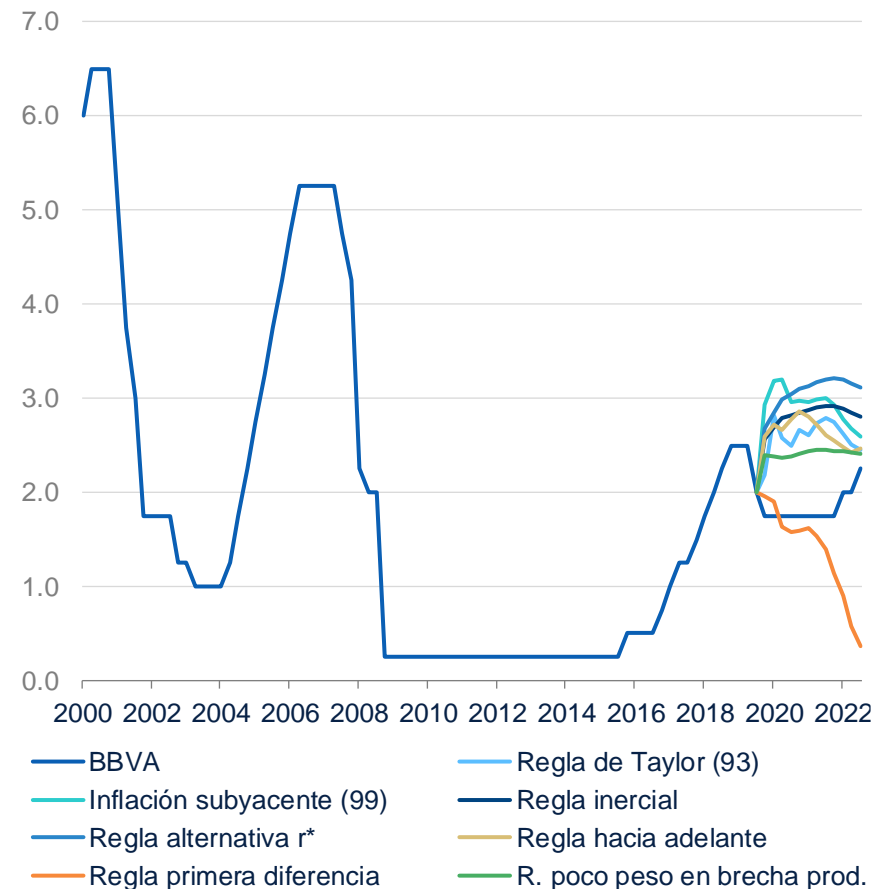


# Fed: la tendencia actual se desvía del enfoque «basado en reglas»

## PROYECCIONES DE BBVA Y DE LOS INTERMEDIARIOS ACERCA DE LOS FONDOS FEDERALES (% EFECTIVO)



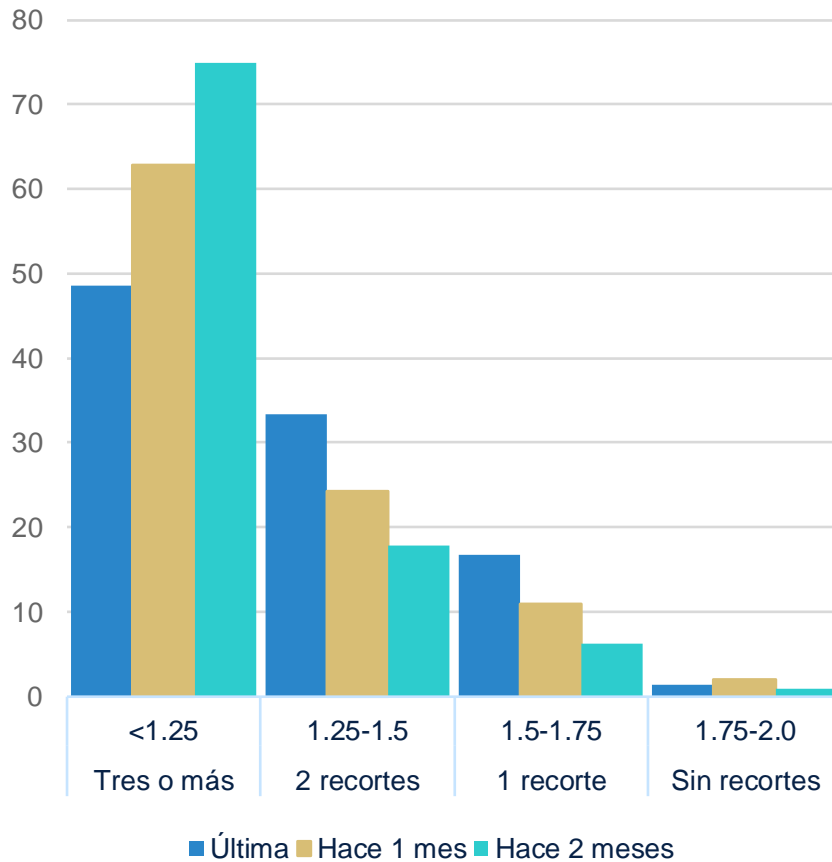
## REGLAS DE POLÍTICA MONETARIA DE LOS FONDOS FEDERALES (% AL FINAL DEL PERIODO, LÍMITE SUPERIOR)



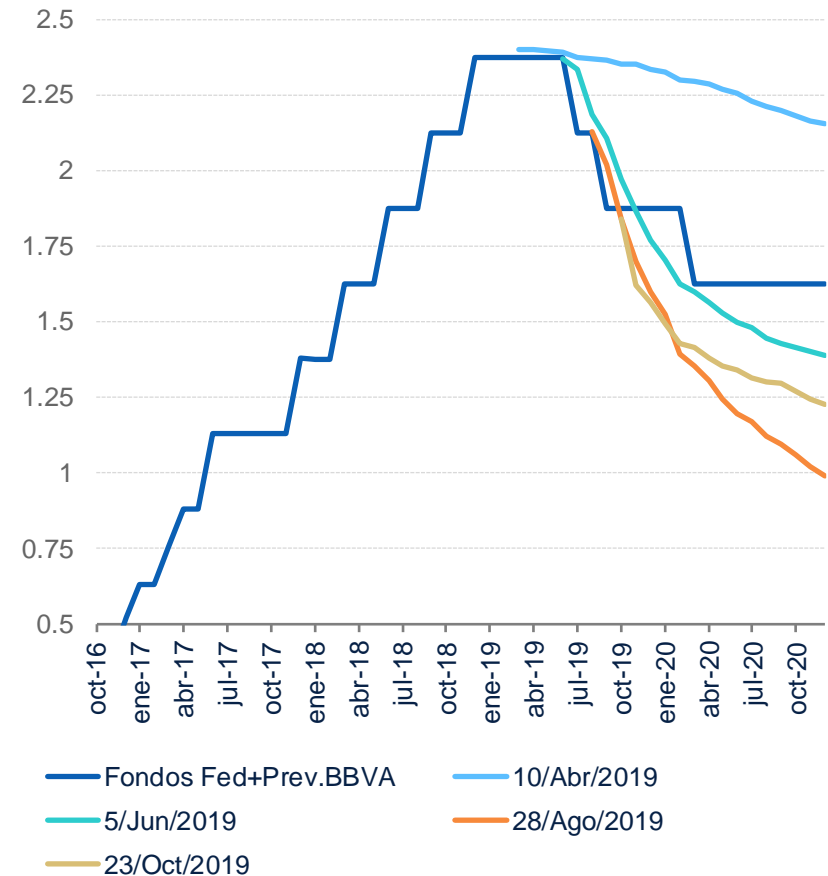
Fuente: BBVA Research y FRB

# Política monetaria: los mercados descuentan menos recortes de tipos después de octubre

**PROBABILIDAD IMPLÍCITA RESPECTO A LOS FONDOS FEDERALES** (NÚMERO DE RECORTES DE TIPOS DURANTE 2020 EN %)

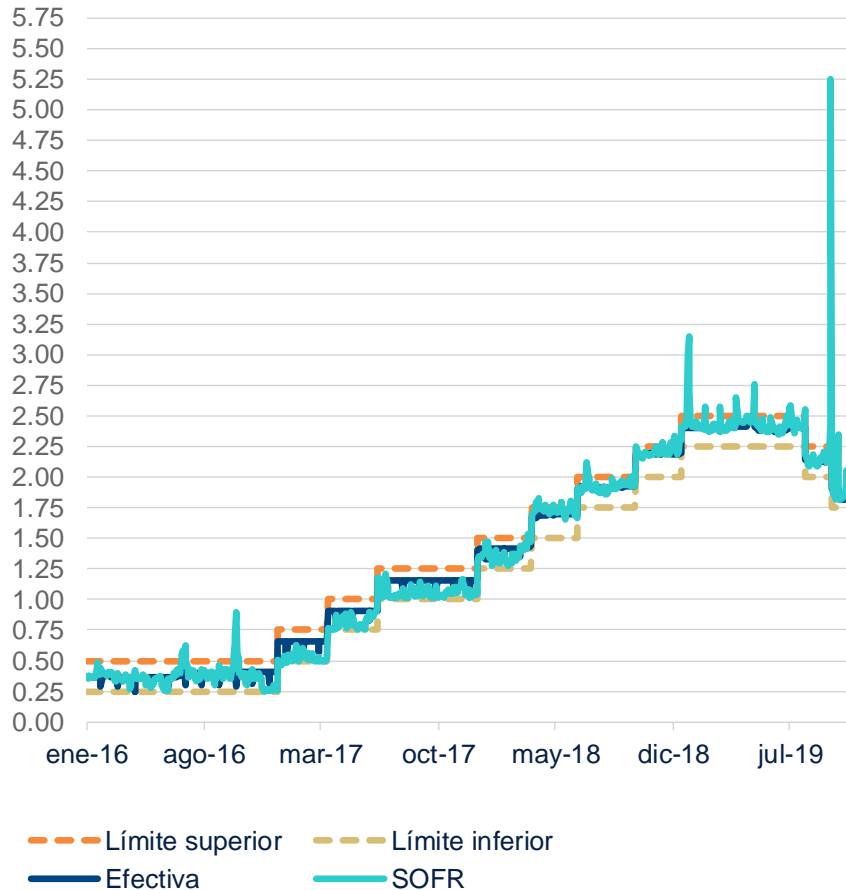


**FUTUROS SOBRE LOS FONDOS FEDERALES Y PREVISIÓN DE REFERENCIA DE BBVA** (%)

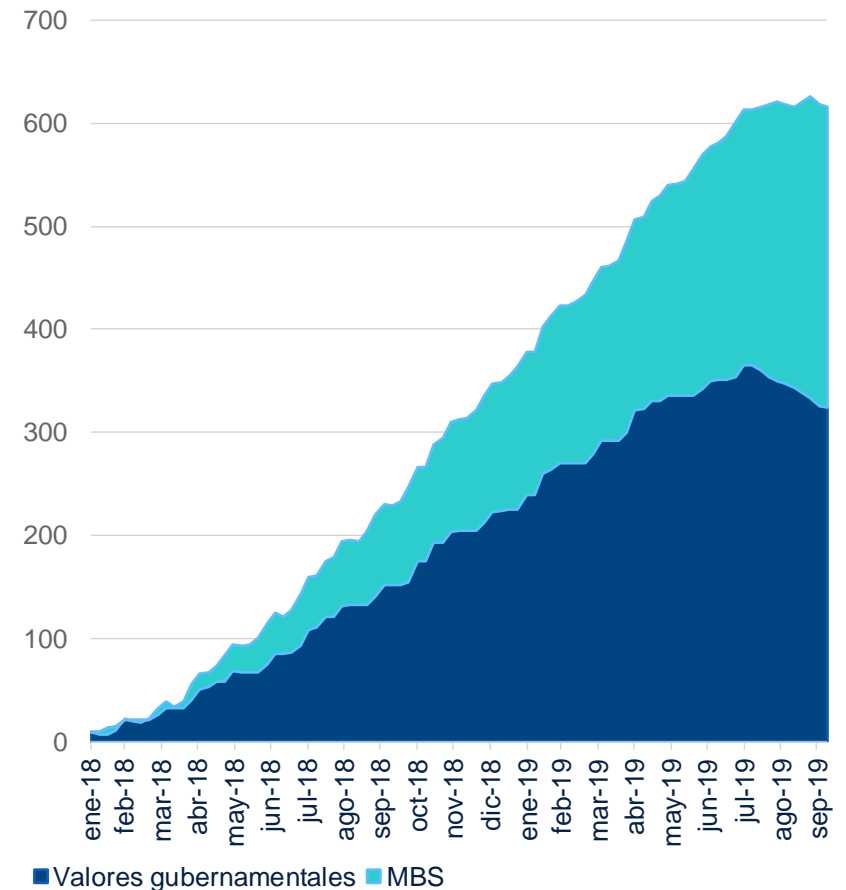


# Política monetaria: tipos de reportos subieron arriba del rango objetivo por intentos de Fed de reponer reservas bancarias para contrarrestar escasez

## TIPOS DE LOS FONDOS FEDERALES Y REPORTOS (%)



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

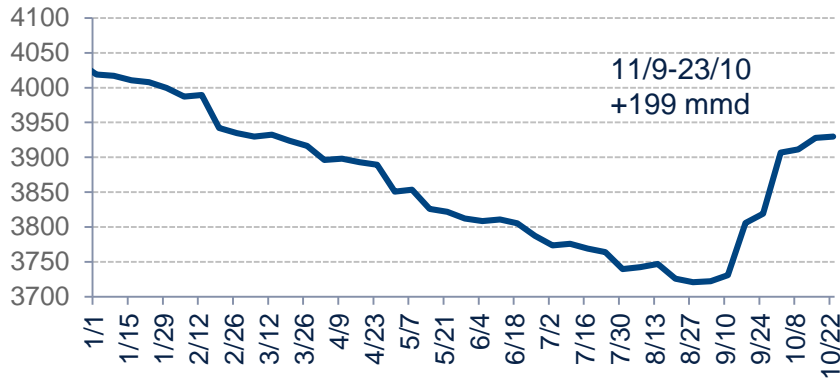


Fuente: BBVA Research y FRB

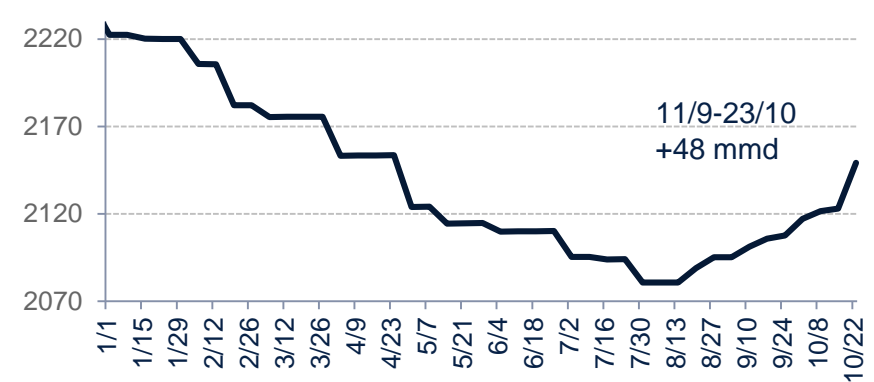


# Política monetaria: el crecimiento «orgánico» implica compras brutas mensuales en bonos del Tesoro de 30.000 - 50.000 millones de USD

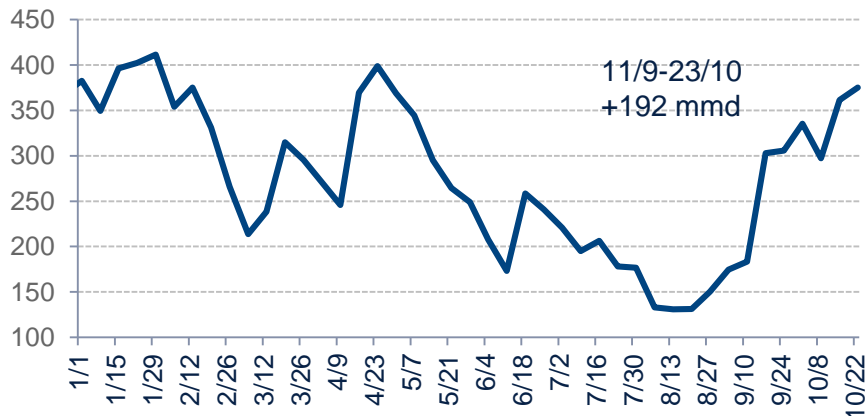
## ACTIVOS TOTALES (MILES DE MILLONES DE USD)



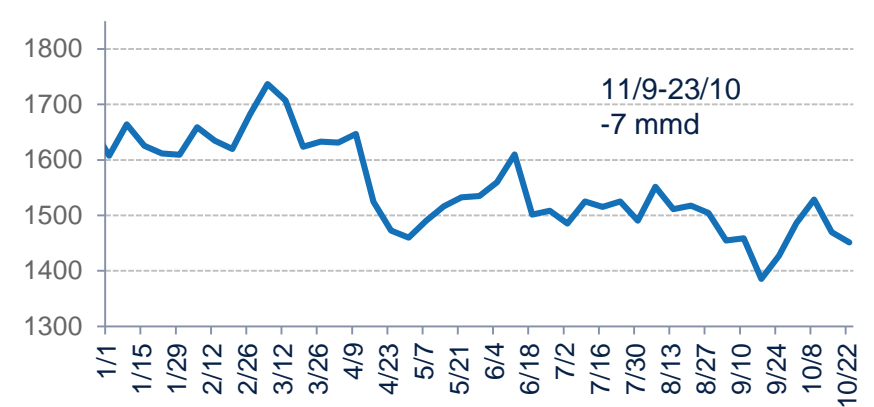
## BONOS DEL TESORO EN ALZA (MILES DE MILLONES DE USD)



## CUENTA GENERAL DEL TESORO DE EE. UU. (MILES DE MILLONES DE USD)



## BALANCES DE RESERVAS (MILES DE MILLONES DE USD)



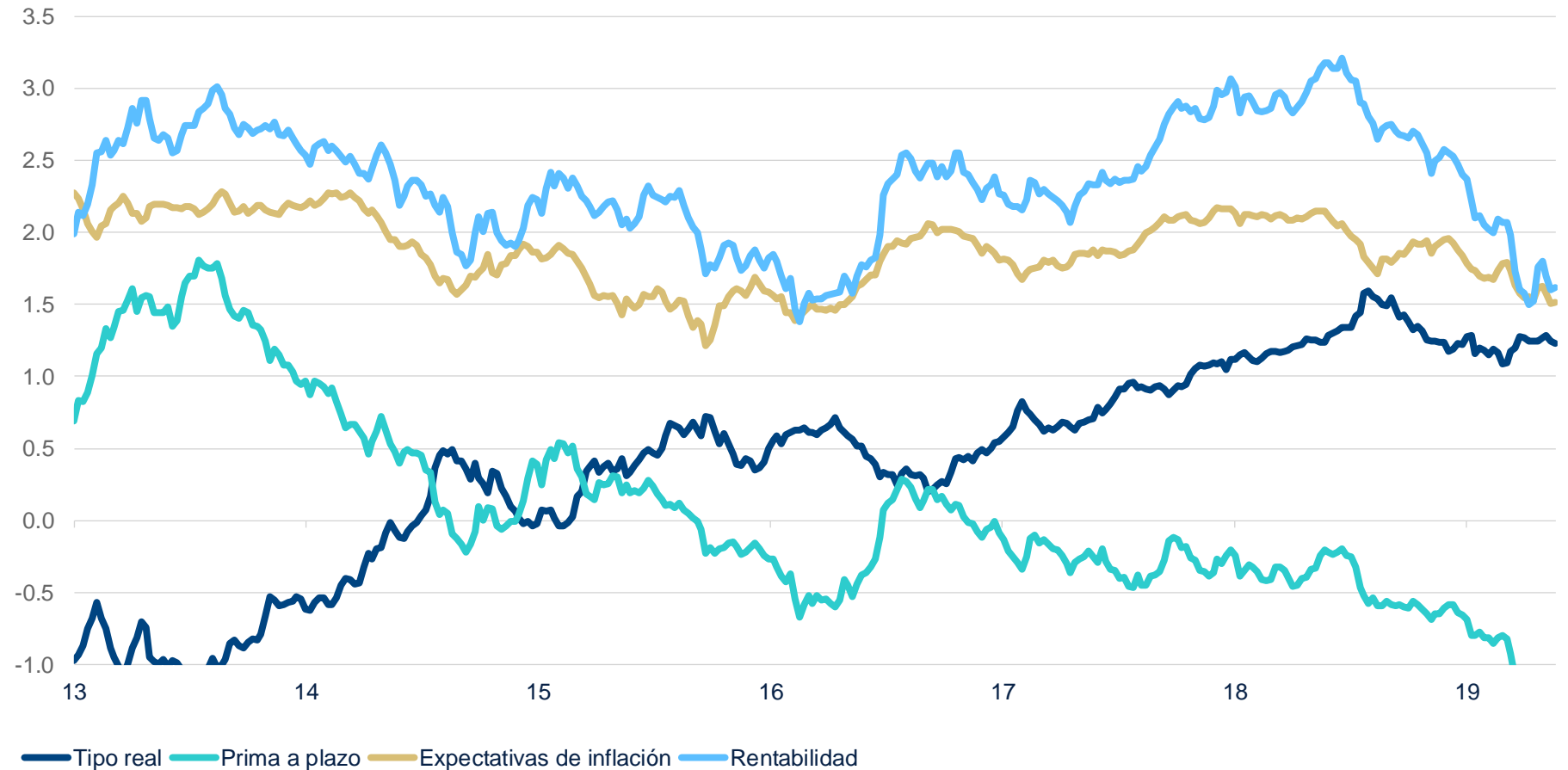
## Tipos de interés

- Los bonos del Tesoro a 10 años han repuntado hasta el 1,7%, mientras que a 2 años han permanecido prácticamente invariables durante el mes, con un 1,5%.
- Los riesgos siguen inclinados a la baja debido a las débiles perspectivas de crecimiento mundial y a la incertidumbre elevada.
- Tras alcanzar mínimos históricos, las primas a plazo han comenzado a despegar, pero siguen siendo bajas debido al aumento de las compras de activos marcados como objetivo (Fed y BCE), la aversión al riesgo a nivel global y las reducidas perspectivas de crecimiento a corto plazo.
- Los tipos a corto plazo se realinean con los índices de referencia después de que el evento de liquidez redujera las reservas.
- La inversión de la curva de rentabilidad disminuye ligeramente, pero debería persistir a lo largo del año.
- Al comienzo del estudio se presupone que las tasas de rentabilidad de los bonos del Tesoro a 10 años alcanzarán el 1,6% a finales de año.

# Tipos de interés: expectativas de inflación estables y prima a plazo menos negativa impulsan las tasas de los bonos a 10 años

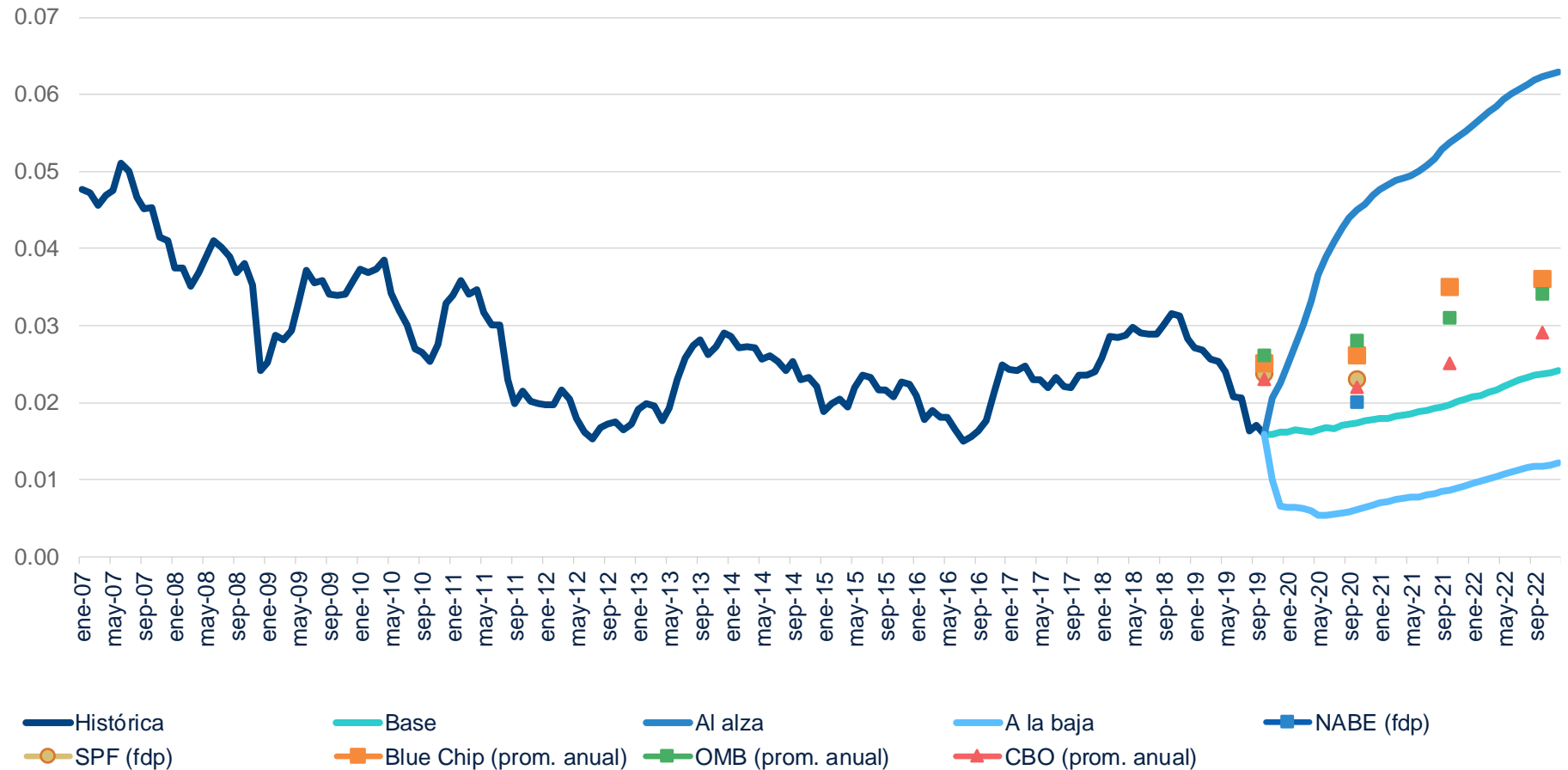
## DESGLOSE DE LA RENTABILIDAD DEL BONO DEL TESORO A 10 AÑOS

(%)



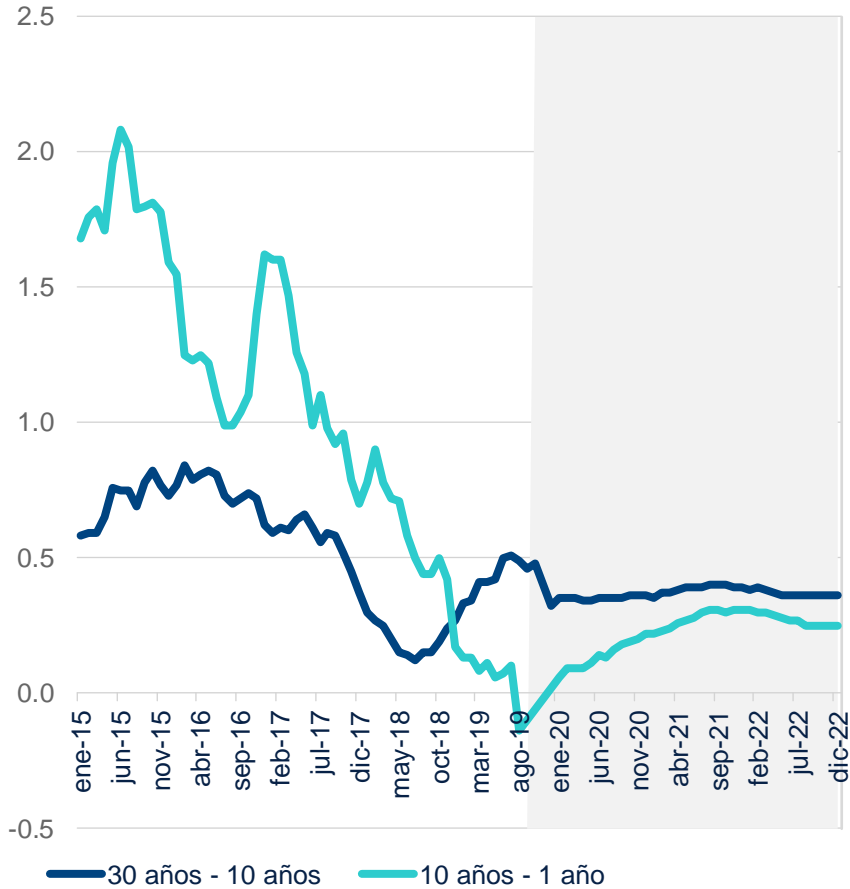
# Tipos de interés: los riesgos de los bonos del Tesoro a 10 años se inclinan a la baja

## RENTABILIDAD DEL BONO DEL TESORO A 10 AÑOS (%)

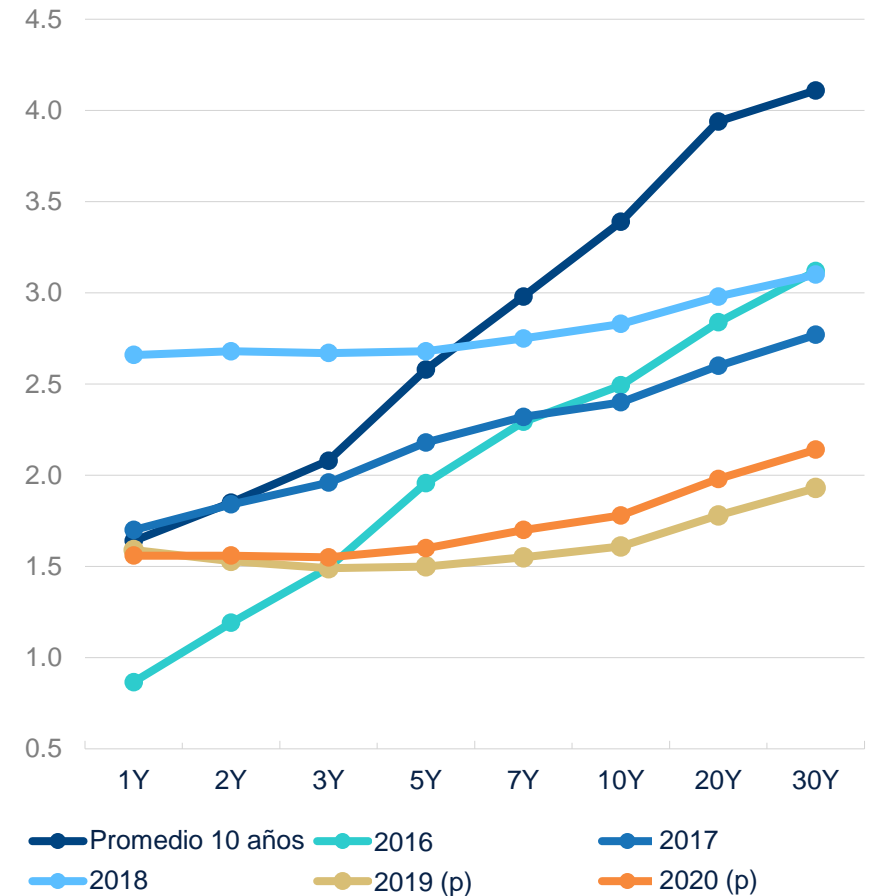


# Tipos de interés: curva de rentabilidad invertida o extremadamente plana durante el resto del 4T19 y el 1S20

**PENDIENTE DE LA CURVA DE RENTABILIDADES (P.B.)**



**CURVA DE RENTABILIDADES (% , FINAL DE PERIODO)**

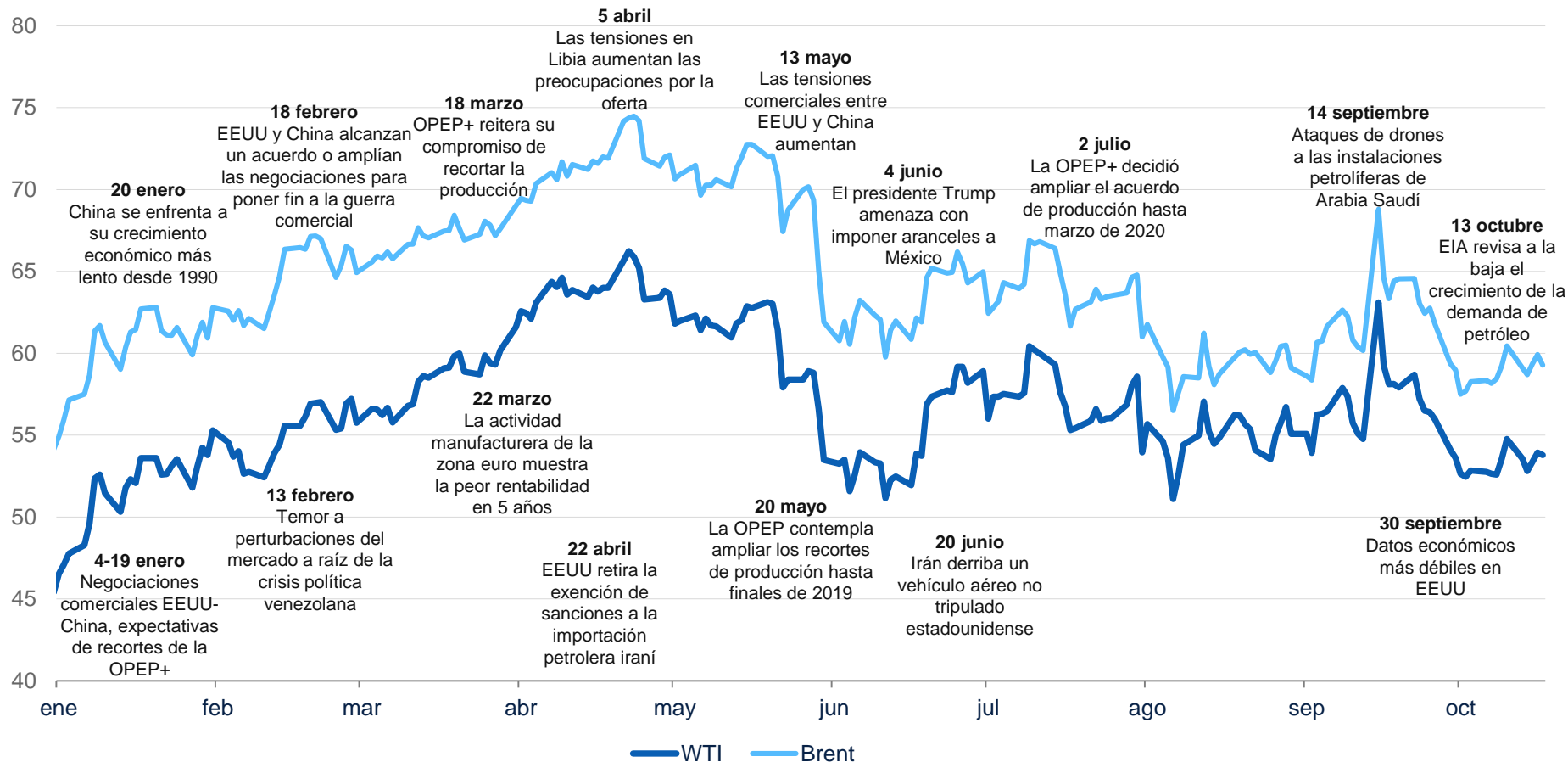


## Perspectivas sobre el precio del petróleo

- La OPEP+ ha ampliado el acuerdo de producción hasta marzo de 2020.
- Los indicadores económicos mundiales siguen deteriorándose, lo que implica una desaceleración de la demanda de petróleo.
- Las tensiones en Oriente Medio, así como las negociaciones comerciales entre China y la Casa Blanca, son las principales fuentes de incertidumbre.
- La producción de petróleo estadounidense ganará más terreno, aunque a un ritmo más lento.
- Nuestros pronósticos relativos a la caída de precios en el 4T19 y el año 2020 están basados en la desaceleración del crecimiento de la demanda en un mercado bien abastecido.
- Precios de equilibrio a largo plazo en torno a 60 USD/brl.
- El equilibrio a largo plazo hace frente a una elevada incertidumbre: inversiones, proteccionismo, infraestructura de transporte, fuentes de energía alternativas, convergencia ME, VE, cambio climático, eficiencia y tecnología.

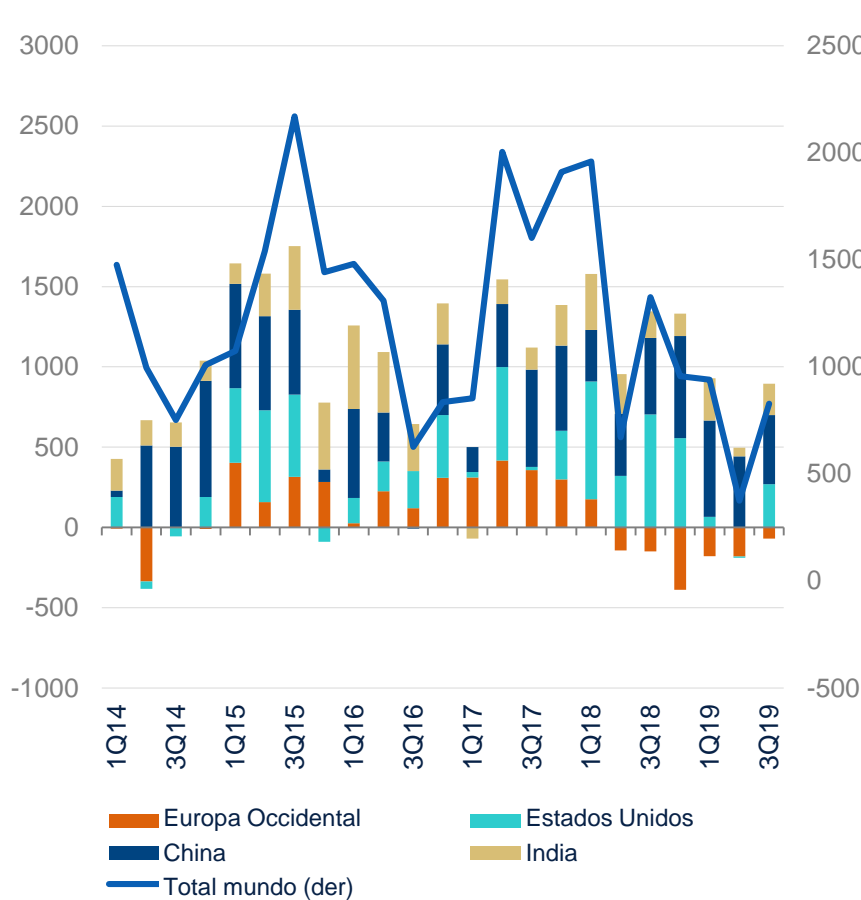
# Precios del petróleo: las perspectivas de un crecimiento económico desacelerado compensaron las tensiones geopolíticas

## PRECIOS DEL PETRÓLEO CRUDO EN 2019 (USD POR BARRIL)

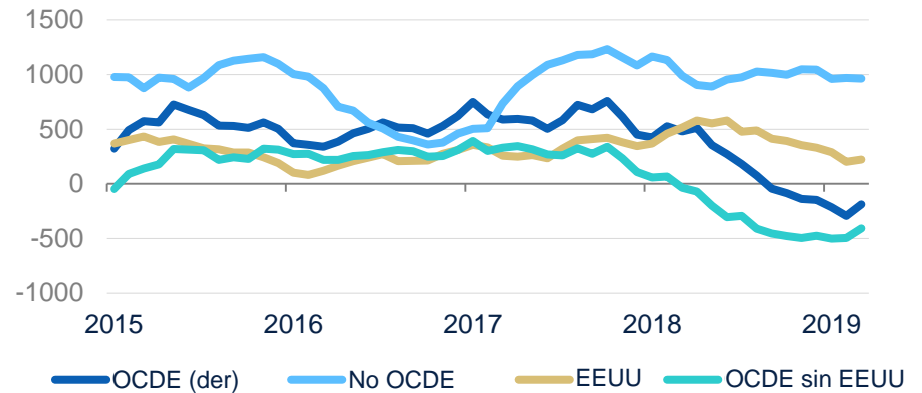


# Precios del petróleo: la demanda se ha debilitado siguiendo las tendencias económicas mundiales

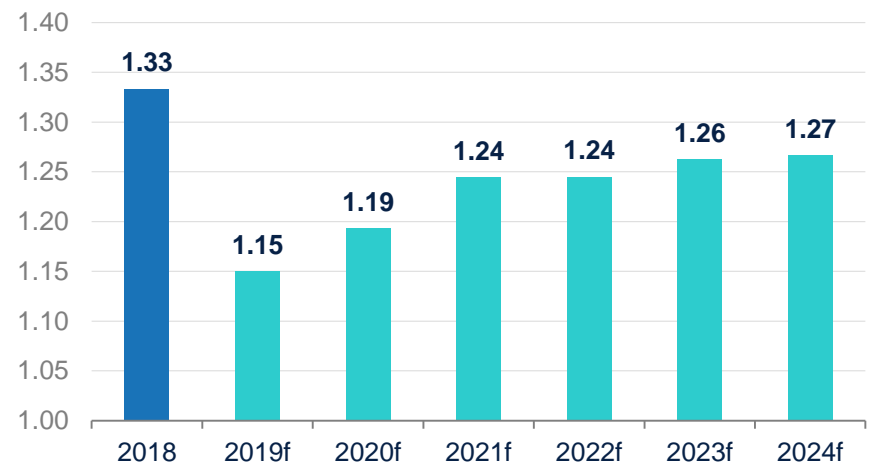
## DEMANDA DE PETRÓLEO: TOTAL MUNDIAL (MILES DE BARRILES POR DÍA, VARIACIÓN A/A)



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



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

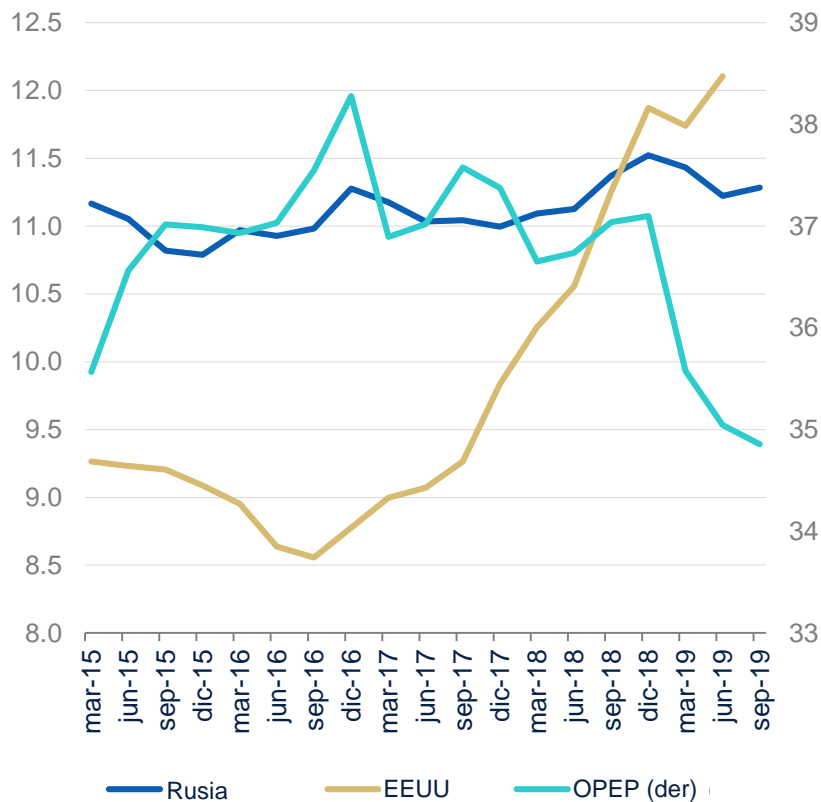


Fuente: BBVA Research con datos de Haver Analytics, Bloomberg y WEO

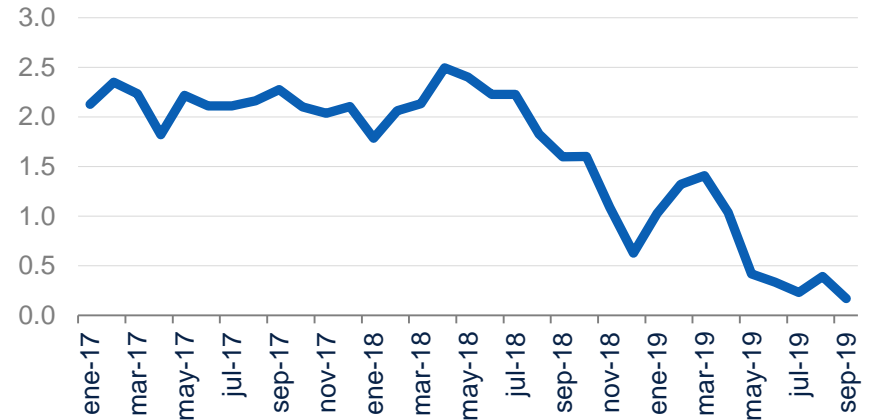


# Precios petróleo: a pesar de los ajustes voluntarios y forzosos de la OPEP+, precios más bajos sugieren que no hay escasez de petróleo

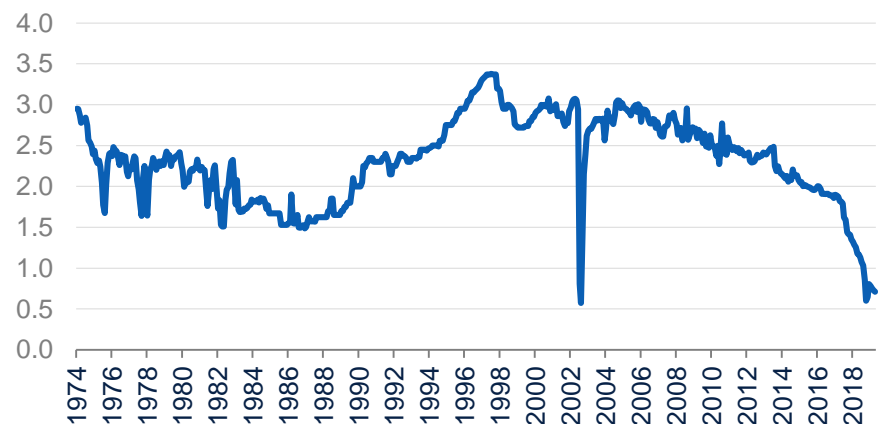
## PRODUCCIÓN DE CRUDO (MILLONES DE BARRILES POR DÍA)



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



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

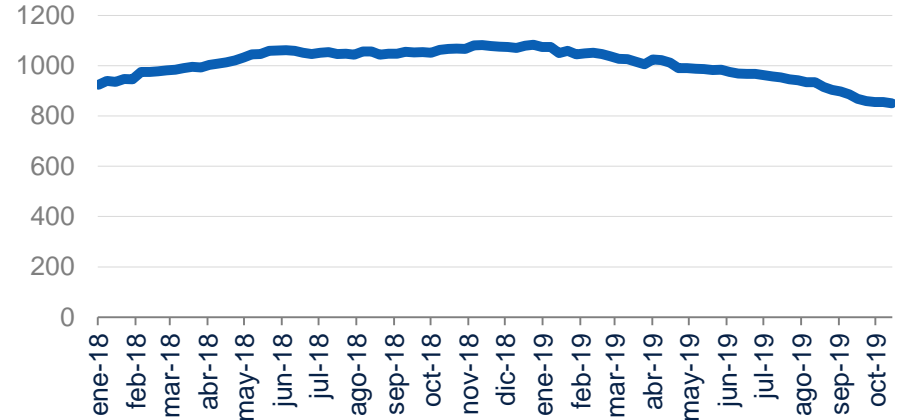


# La producción de esquisto en EE. UU. sigue creciendo, aunque a un ritmo más lento

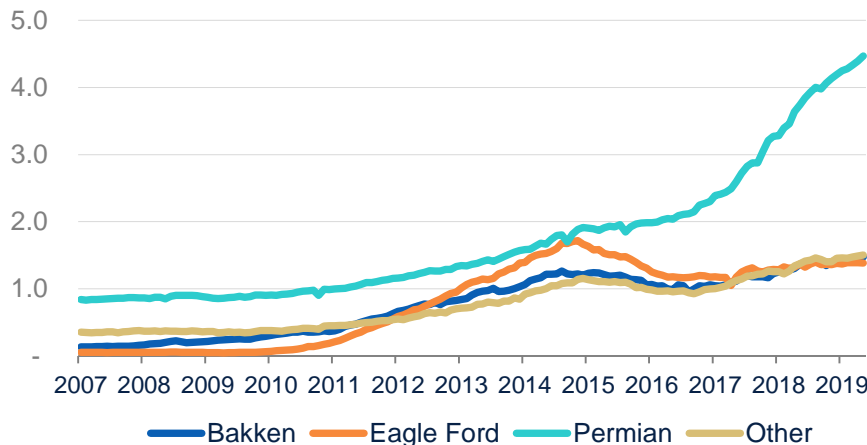
**EXISTENCIAS DE PETRÓLEO CRUDO EN EE. UU. (EXC. RES. ESTRATÉGICAS, MILLONES DE BARRILES)**



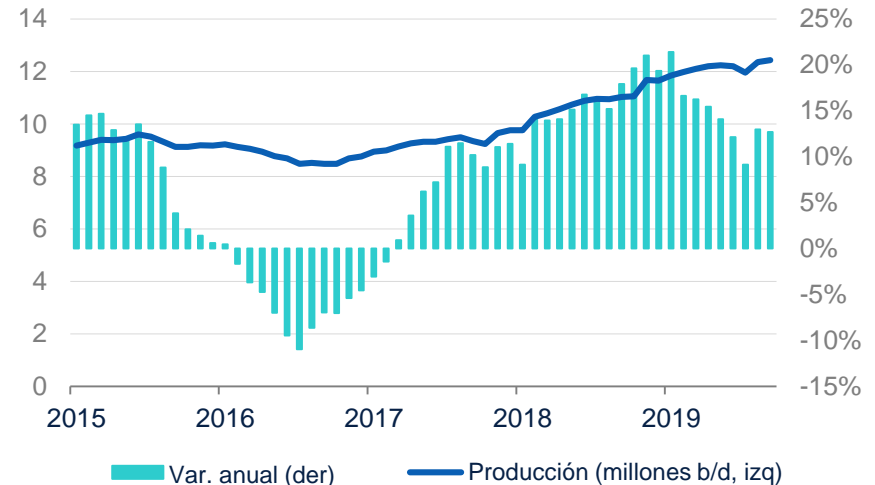
**NÚMERO DE PLATAFORMAS ACTIVAS EN EE. UU. (UNIDADES)**



**PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO EN EE. UU. POR REGIÓN (MILLONES DE BARRILES POR DÍA)**



**PRODUCCIÓN TOTAL ESTIMADA DE CRUDO EN EE. UU.**

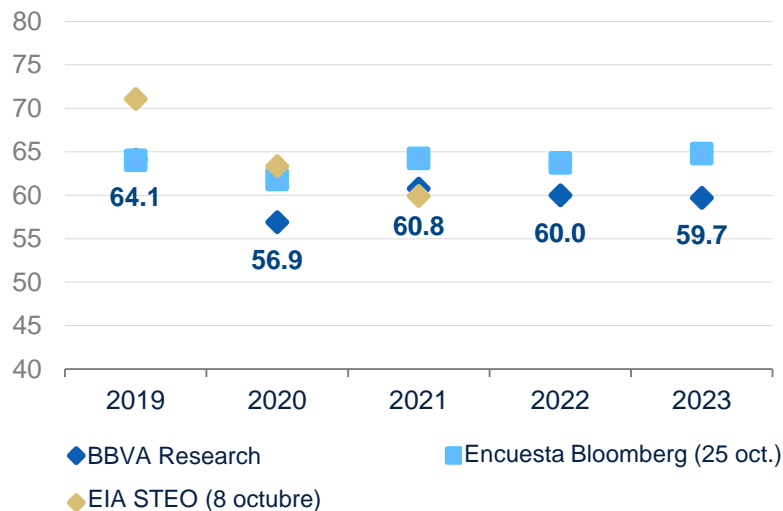


Fuente: BBVA Research y Haver Analytics

# La desaceleración del crecimiento de la demanda sigue siendo el principal impulsor de nuestro escenario central

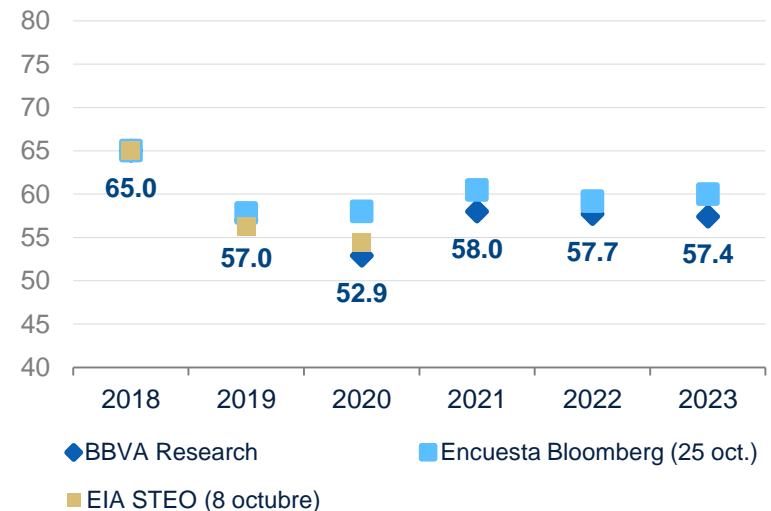
## PREVISIÓN PARA LOS PRECIOS DE BRENT (USD POR BARRIL)

|      | BBVA Research<br>(escenario central) | Encuesta de<br>Bloomberg<br>(25 de octubre) | EIA<br>STEO (8 de octubre) |
|------|--------------------------------------|---|----------------------------|
| 2017 | 54,2                                 | 54,2  | 54,2                       |
| 2018 | 71,1                                 | 71,1  | 71,1                       |
| 2019 | 64,1                                 | 64,0  | 63,4                       |
| 2020 | 56,9                                 | 61,8  | 59,9                       |
| 2021 | 60,8                                 | 64,3  |                            |
| 2022 | 60,0                                 | 63,7  |                            |
| 2023 | 59,7                                 | 64,8  |                            |



## PREVISIÓN PARA LOS PRECIOS WTI (USD POR BARRIL)

|      | BBVA<br>Research<br>(escenario central) | Encuesta de<br>Bloomberg<br>(25 de octubre) | EIA<br>STEO (8 de octubre) |
|------|---|---|----------------------------|
| 2017 | 50,9                                    | 50,9  | 50,9                       |
| 2018 | 65,0                                    | 65,0  | 65,0                       |
| 2019 | 57,0                                    | 57,8  | 56,3                       |
| 2020 | 52,9                                    | 58,0  | 54,4                       |
| 2021 | 58,0                                    | 60,5  |                            |
| 2022 | 57,7                                    | 59,2  |                            |
| 2023 | 57,4                                    | 60,0  |                            |



# Perspectiva macroeconómica

|                                     | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 (p) | 2020 (p) | 2021 (p) | 2022 (p) |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|----------|----------|----------|----------|
| PIB real (% TAD)                    | 1,6  | 2,2  | 1,8  | 2,5  | 2,9  | 1,6  | 2,4  | 2,9  | 2,3      | 1,8      | 1,9      | 1,9      |
| PIB real (contribución en p.p.)     |      |      |      |      |      |      |      |      |          |          |          |          |
| PCE                                 | 1,3  | 1,0  | 1,0  | 2,0  | 2,5  | 1,9  | 1,8  | 2,1  | 1,8      | 1,5      | 1,4      | 1,3      |
| Inversión bruta                     | 0,9  | 1,6  | 1,1  | 1,0  | 0,9  | -0,2 | 0,8  | 0,9  | 0,5      | 0,4      | 0,8      | 0,8      |
| No residencial                      | 1,0  | 1,2  | 0,5  | 1,0  | 0,3  | 0,1  | 0,6  | 0,9  | 0,4      | 0,4      | 0,7      | 0,7      |
| Residencial                         | 0,0  | 0,3  | 0,3  | 0,1  | 0,3  | 0,2  | 0,1  | 0,0  | -0,1     | 0,0      | 0,0      | 0,0      |
| Exportaciones                       | 0,9  | 0,5  | 0,5  | 0,6  | 0,1  | 0,0  | 0,5  | 0,4  | 0,0      | 0,3      | 0,5      | 0,5      |
| Importaciones                       | -0,9 | -0,5 | -0,3 | -0,8 | -0,9 | -0,4 | -0,8 | -0,8 | -0,3     | -0,6     | -0,8     | -0,8     |
| Gobierno                            | -0,7 | -0,4 | -0,5 | -0,2 | 0,3  | 0,3  | 0,1  | 0,3  | 0,4      | 0,3      | 0,0      | 0,0      |
| Tasa de desempleo (% promedio)      | 8,9  | 8,1  | 7,4  | 6,2  | 5,3  | 4,9  | 4,4  | 3,9  | 3,7      | 3,7      | 3,8      | 4,0      |
| Nóminas no agríc. (prom.mens.miles) | 173  | 181  | 192  | 251  | 227  | 193  | 179  | 223  | 157      | 151      | 135      | 113      |
| IPC (% variación a/a)               | 3,1  | 2,1  | 1,5  | 1,6  | 0,1  | 1,3  | 2,1  | 2,4  | 1,8      | 2,0      | 2,2      | 2,1      |
| IPC subyacente (% variación a/a)    | 1,7  | 2,1  | 1,8  | 1,8  | 1,8  | 2,2  | 1,8  | 2,1  | 2,1      | 2,1      | 2,2      | 2,1      |
| Balanza fiscal (% PIB, año fiscal)  | -8,4 | -6,8 | -4,1 | -2,8 | -2,4 | -3,2 | -3,4 | -3,8 | -4,6     | -4,6     | -4,5     | -4,9     |
| Cuenta corriente (bdp, % PIB)       | -2,9 | -2,6 | -2,1 | -2,1 | -2,2 | -2,3 | -2,3 | -2,4 | -2,5     | -2,6     | -2,7     | -2,8     |
| Tipo objetivo Fed (% , fdp)         | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,50 | 0,75 | 1,50 | 2,50 | 1,75     | 1,75     | 1,75     | 2,25     |
| Índ.precios viv.CoreLogic (% a/a)   | -2,9 | 4,0  | 9,7  | 6,7  | 5,3  | 5,4  | 5,9  | 5,7  | 3,5      | 3,1      | 3,1      | 3,2      |
| Bonos Tesoro 10a (% rent. fdp)      | 1,98 | 1,72 | 2,90 | 2,21 | 2,24 | 2,49 | 2,40 | 2,83 | 1,61     | 1,78     | 2,04     | 2,41     |
| Precio petróleo WTI (prom. USD/b)   | 94,9 | 94,1 | 97,9 | 93,3 | 48,7 | 43,2 | 50,9 | 65,0 | 57,0     | 52,9     | 58,0     | 57,7     |

Fuente: BBVA Research

\*Previsiones sujetas a variación

## Escenarios económicos

| Escenarios macro                |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |  |
|---------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|--|
|                                 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |  |
| <b>PIB</b>                      | 2,9  | 1,6  | 2,4  | 2,9  | 2,3  | 1,8  | 1,9  | 1,9  | 1,9  | 2,0  |  |
| <b>Al alza</b>                  |      |      |      |      | 3,1  | 3,4  | 2,9  | 2,7  | 2,7  | 2,7  |  |
| <b>A la baja</b>                |      |      |      |      | 1,9  | -0,7 | 1,1  | 1,5  | 1,7  | 1,8  |  |
| <b>TD</b>                       | 5,3  | 4,9  | 4,4  | 3,9  | 3,7  | 3,7  | 3,8  | 4,0  | 4,2  | 4,2  |  |
| <b>Al alza</b>                  |      |      |      |      | 3,6  | 3,1  | 2,9  | 3,0  | 3,0  | 3,0  |  |
| <b>A la baja</b>                |      |      |      |      | 3,8  | 5,4  | 6,6  | 5,7  | 5,0  | 4,4  |  |
| <b>IPC</b>                      | 0,1  | 1,3  | 2,1  | 2,4  | 1,8  | 2,0  | 2,2  | 2,1  | 2,1  | 2,1  |  |
| <b>Al alza</b>                  |      |      |      |      | 1,9  | 3,4  | 3,7  | 3,8  | 3,8  | 3,8  |  |
| <b>A la baja</b>                |      |      |      |      | 1,6  | 0,3  | 1,1  | 1,3  | 1,5  | 1,6  |  |
| <b>Fed [fin de periodo]</b>     | 0,50 | 0,75 | 1,50 | 2,50 | 1,75 | 1,75 | 1,75 | 2,25 | 2,25 | 2,25 |  |
| <b>Al alza</b>                  |      |      |      |      | 2,00 | 4,00 | 5,50 | 6,00 | 6,50 | 6,50 |  |
| <b>A la baja</b>                |      |      |      |      | 1,00 | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,25 |  |
| <b>10 años [fin de periodo]</b> | 2,24 | 2,49 | 2,4  | 2,83 | 1,61 | 1,78 | 2,04 | 2,41 | 2,57 | 2,68 |  |
| <b>Al alza</b>                  |      |      |      |      | 2,73 | 5,14 | 5,36 | 6,34 | 6,14 | 6,11 |  |
| <b>A la baja</b>                |      |      |      |      | 1,17 | 0,88 | 1,38 | 1,41 | 1,55 | 1,45 |  |

# Aviso legal

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

# Pulso macroeconómico de EEUU

Octubre 2019