

Pulso macroeconómico de EEUU

Diciembre 2019

Perspectiva económica

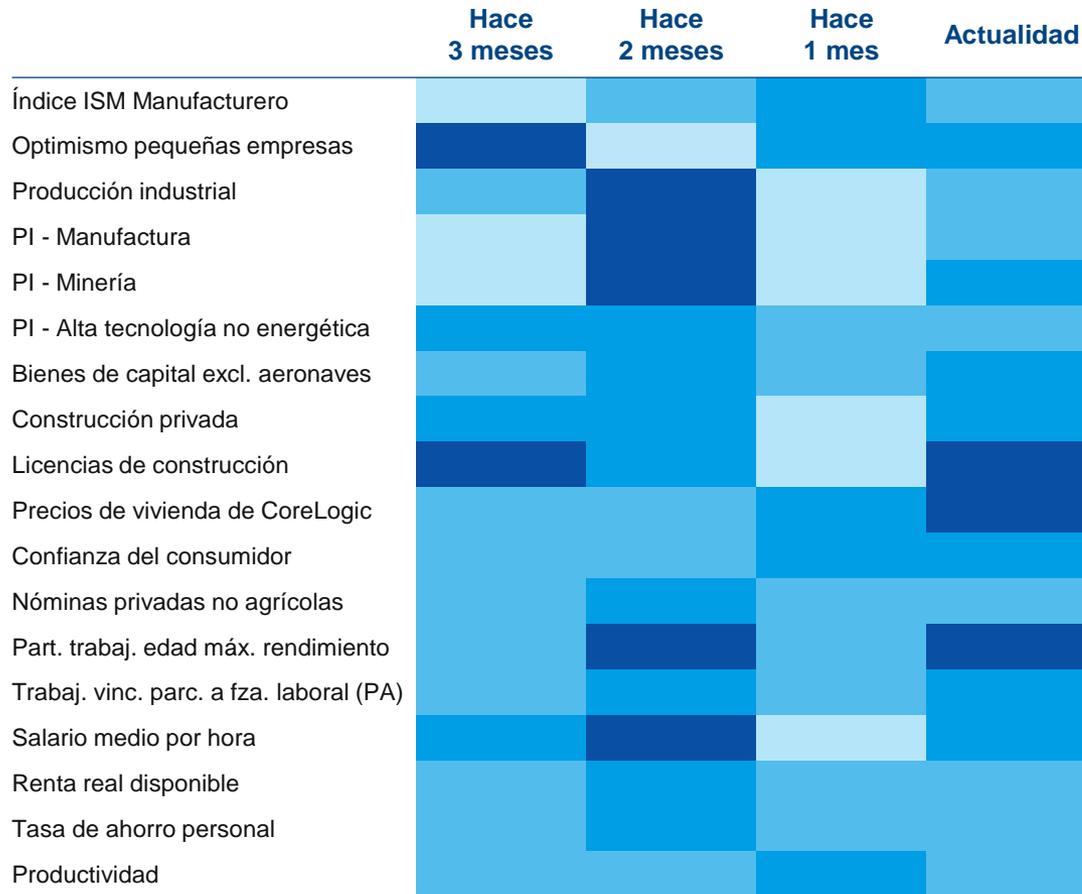
- Nuestro escenario central contempla un crecimiento del 2,3% en 2019 y del 1,8% en 2020
- Las proyecciones de recesión basadas en modelos apuntan a una probabilidad en torno al 50% de cara a los próximos 24 meses
- Crecimiento moderado del empleo y desempleo estable en el futuro inmediato
- Inflación en torno al 2% con persistencia de los riesgos a la baja
- Es probable que la Fed haga una pausa indefinida mientras el comité valora el impacto del sesgo más acomodaticio y supervisa los riesgos
- La curva de rentabilidades sube con mejora en la prima a plazo y el ajuste de la Fed
- Las perspectivas sobre el precio del petróleo están respaldadas por el débil crecimiento de la demanda en un mercado bien abastecido

Datos macroeconómicos básicos

- El crecimiento del PIB —que en el tercer trimestre de 2019 se situaba en el 2,1% en términos intertrimestrales anualizados— sigue concordando con un escenario de crecimiento moderado en lugar de una recesión
- El consumo, los gastos públicos y la inversión en propiedad intelectual contribuyeron al crecimiento en 2,0, 0,3 y 0,2 p.p., respectivamente
- La mayor incertidumbre en torno a la política nacional y el crecimiento global moderado repercutieron en la inversión no residencial en estructuras y equipos
- Los datos más recientes indican que el crecimiento estará próximo al 1,5% en el cuarto trimestre de 2019 en términos intertrimestrales anualizados: nuestro escenario central contempla un crecimiento del 2,3% en 2019 y del 1,8% en 2020
- El impulso derivado del gasto federal estará en riesgo si el Congreso no consigue concluir los créditos para el año fiscal 2020

Actividad económica

MAPA CRÍTICO DEL IMPULSO ECONÓMICO EN TIEMPO REAL



Por debajo de la media

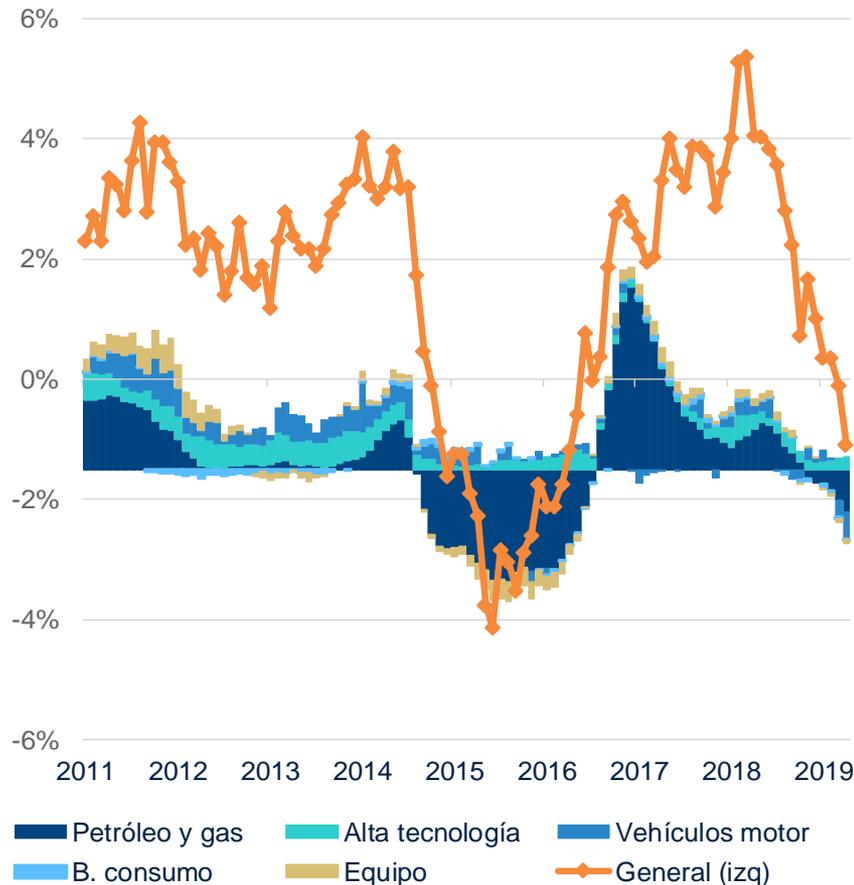
Por encima de la media

Fuente: BBVA Research

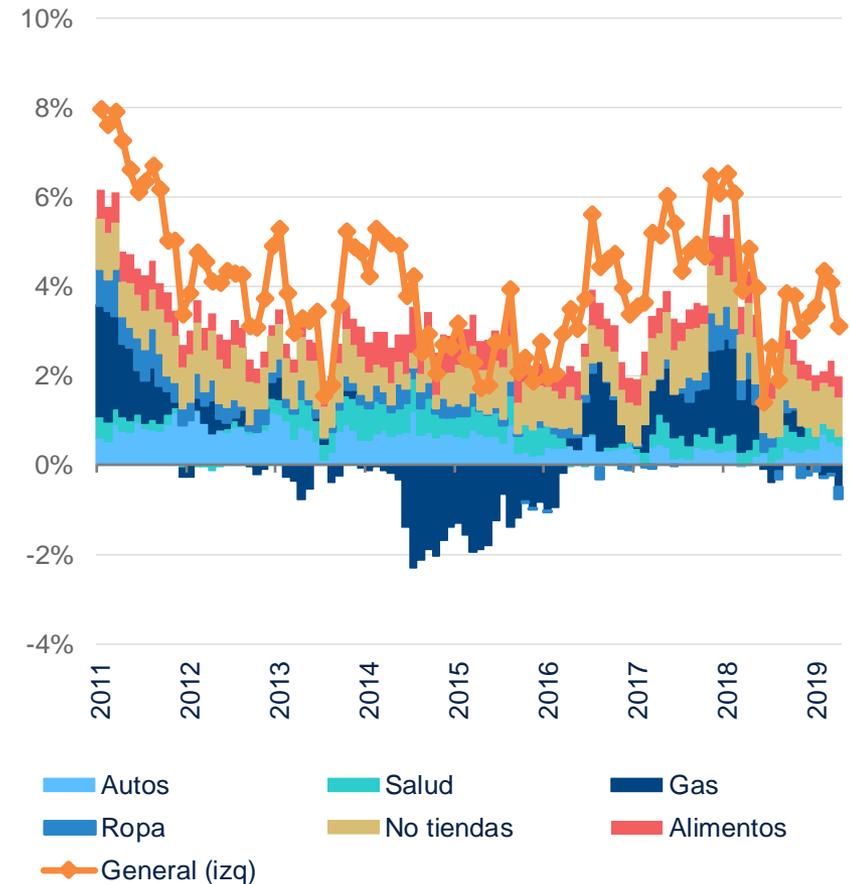
- La reducción de las tensiones comerciales aún no se ha traducido en impulso para los sectores industrial y manufacturero.
- Reducción generalizada de los indicadores de confianza (altos ejecutivos, consumo y negocios).
- Los tipos de interés más bajos y la demanda reprimida han impulsado la actividad residencial con un aumento de los precios.
- La participación de trabajadores en edad de máximo rendimiento sigue siendo sólida a pesar de los factores adversos cíclicos.
- Las cargas de interés más bajas y los temores acerca del fin de ciclo han contribuido a mantener la tendencia al alza en el ahorro personal.

Tendencias económicas: indicadores de confianza más débiles podrían predecir mayor debilitamiento de la producción y las ventas en el 4T19

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (% INTERANUAL)

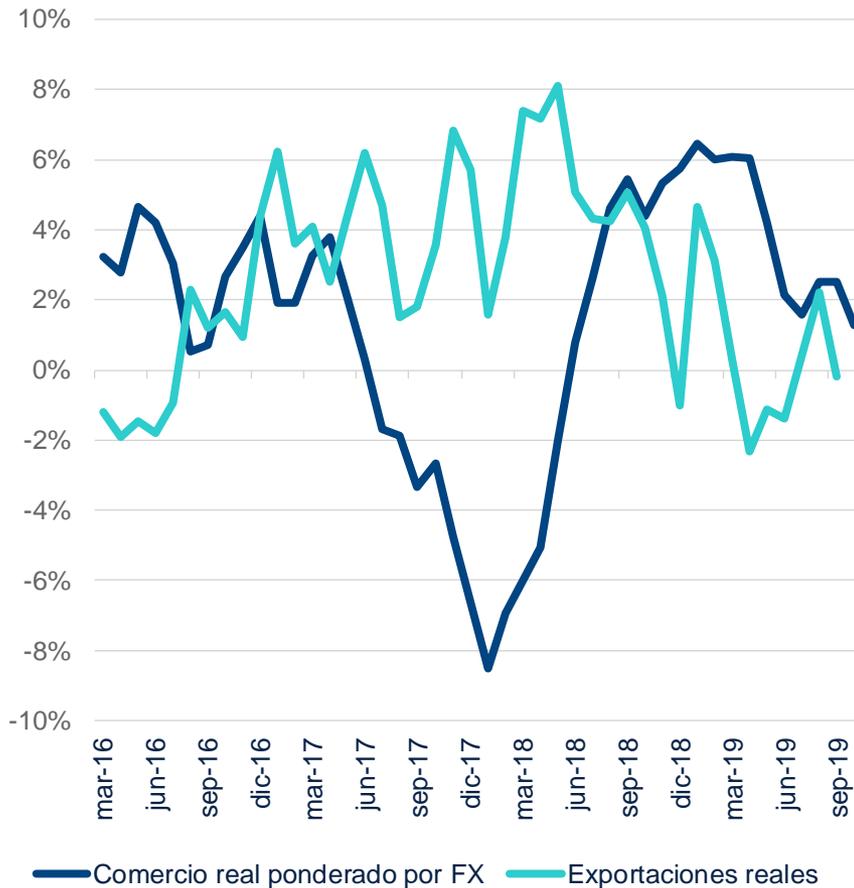


VENTAS MINORISTAS (% INTERANUAL)

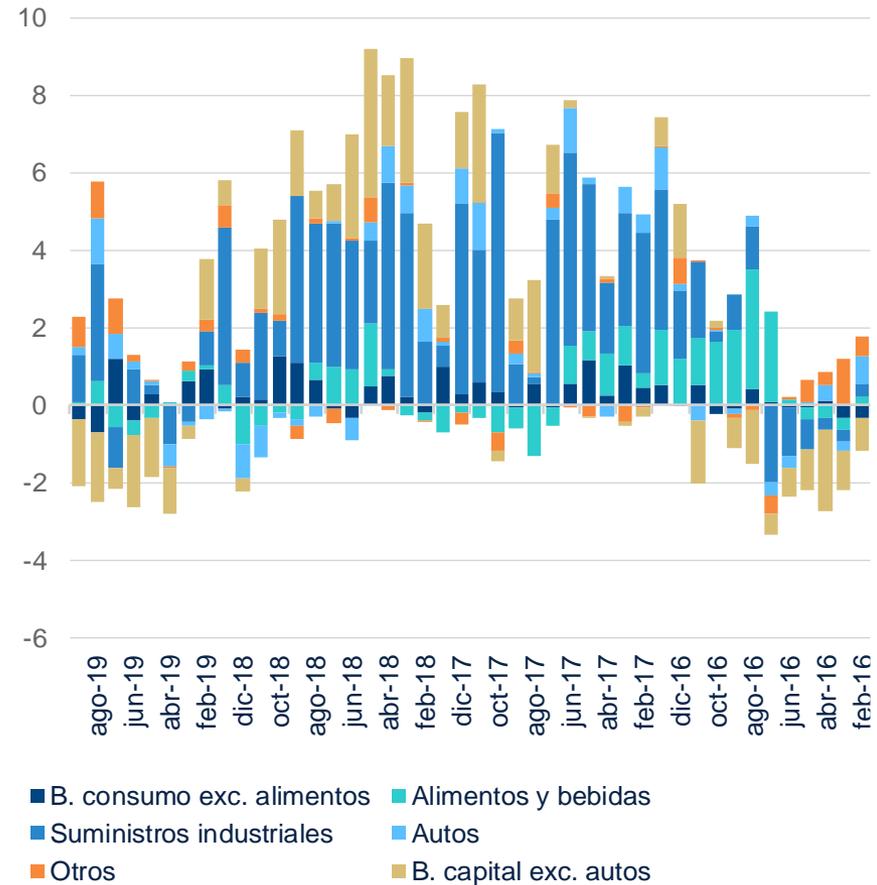


Tendencias económicas: la moderada demanda global y la incertidumbre siguen repercutiendo en las exportaciones

TIPO DE CAMBIO REAL Y EXPORTACIONES (% INTERANUAL)



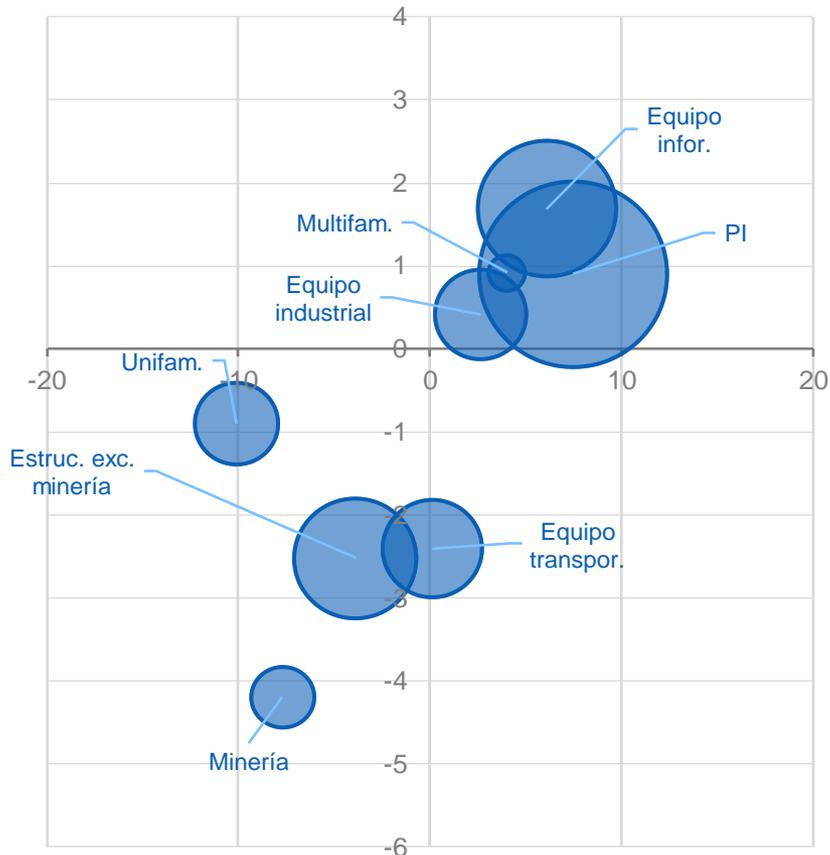
EXPORTACIONES REALES (CONTRIBUCIÓN AL % INTERANUAL)



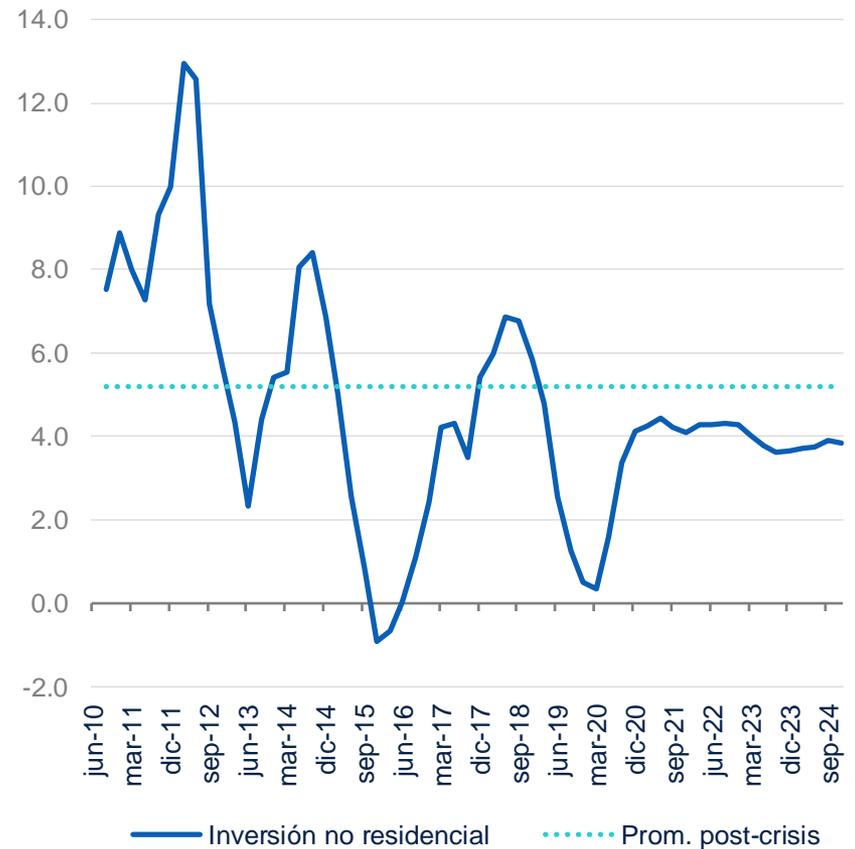
Fuente: BBVA Research, FRB y censo

Tendencias económicas: las perspectivas de inversión muestran tendencia a la baja con una disminución de los riesgos

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

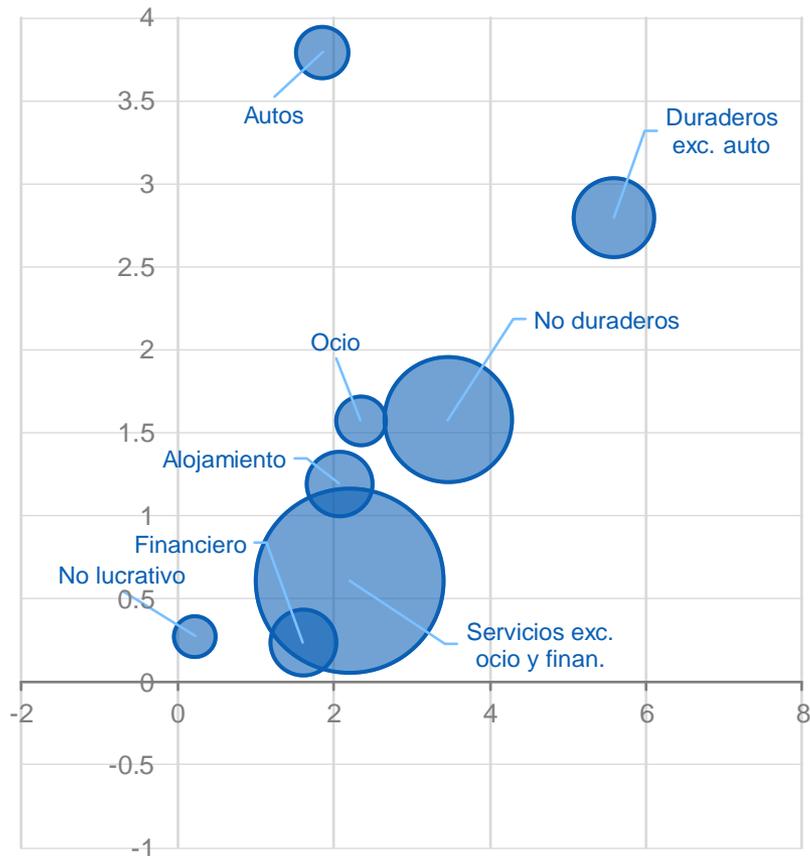


INVERSIÓN PRIVADA REAL NO RESIDENCIAL (MILES DE MILLONES DE USD EN 2012, % A/A)

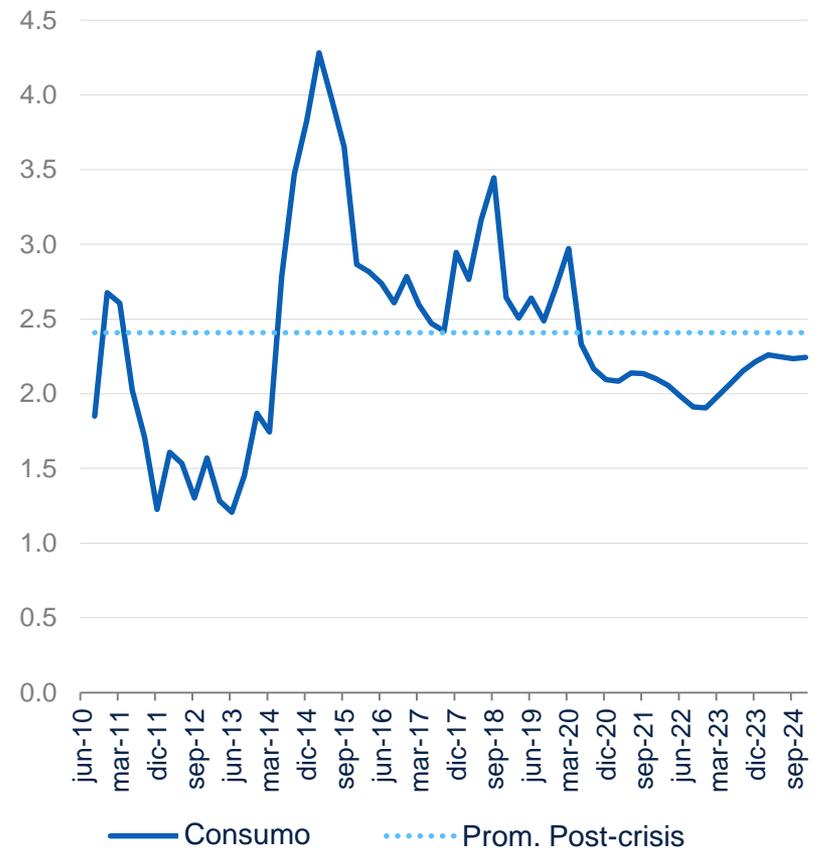


Tendencias económicas: leve desaceleración del consumo

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

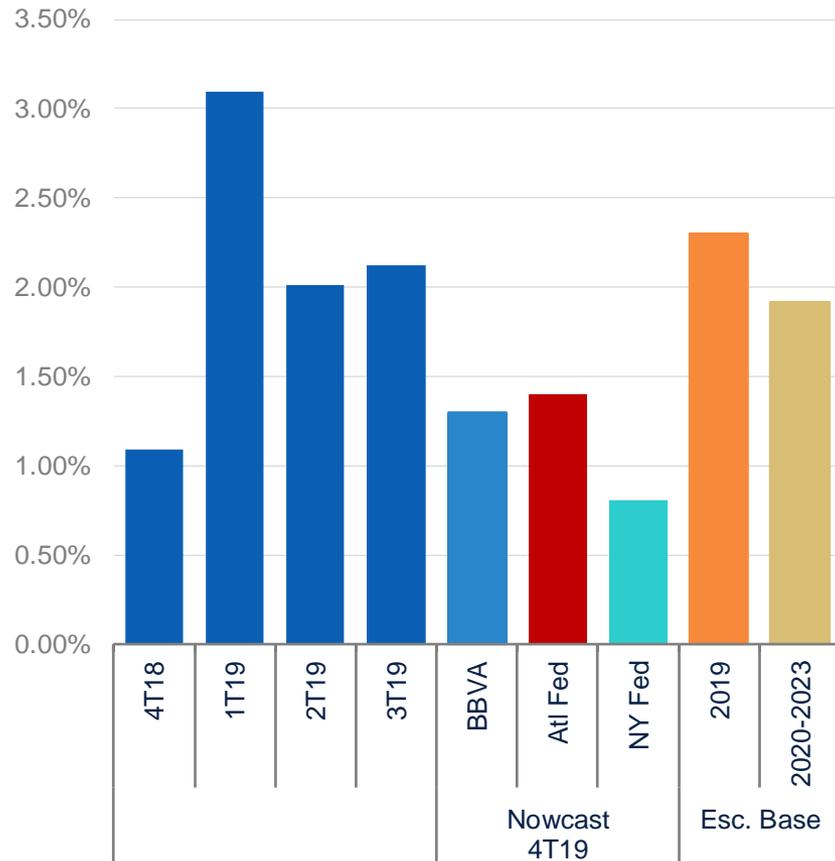


GASTO EN CONSUMO PERSONAL REAL (MILES DE MILLONES DE USD EN 2012, % A/A)

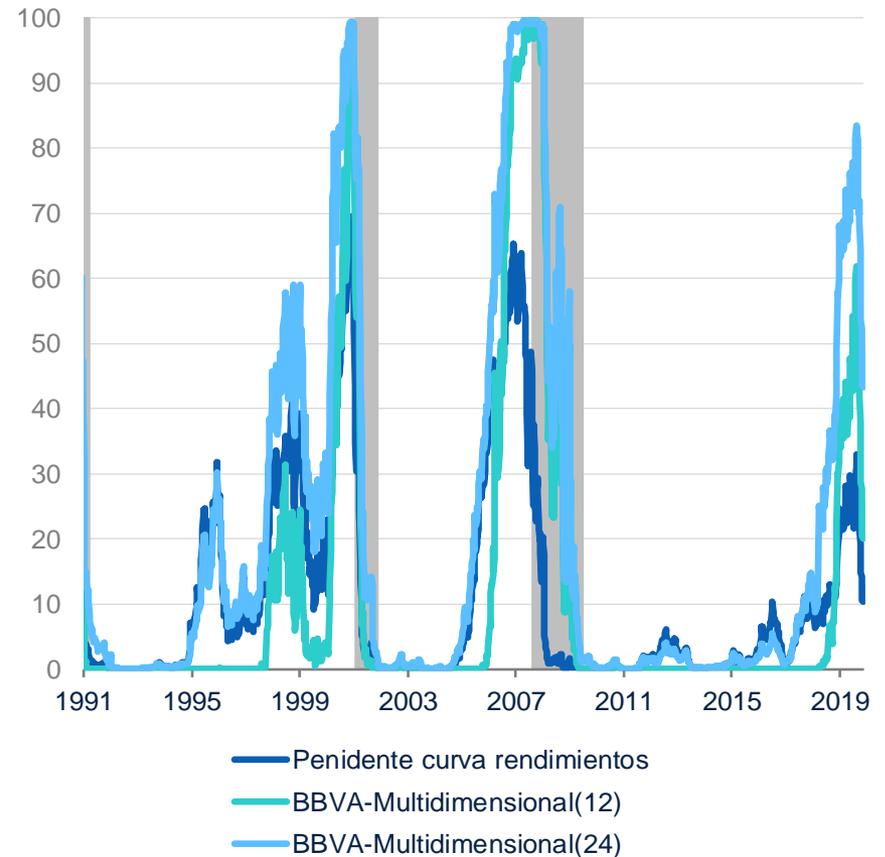


Tendencias económicas: el riesgo de recesión de cara a los próximos 24 meses se sitúa por debajo del 50% durante 5 semanas consecutivas

PIB REAL (% T/T TAD)

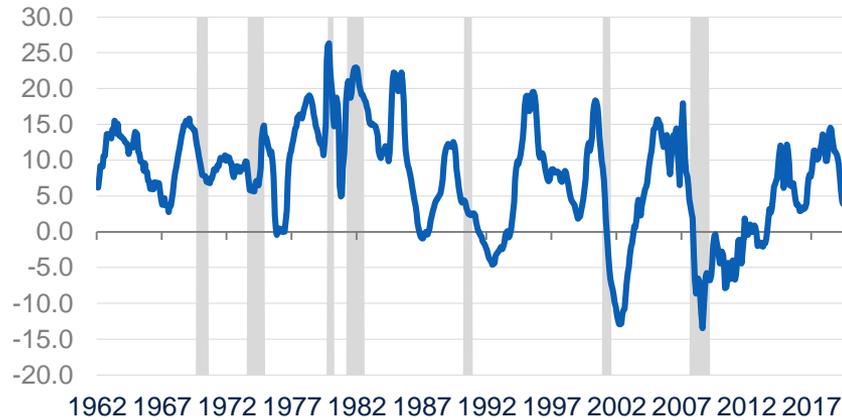


PROBABILIDAD DE RECESIÓN (%)

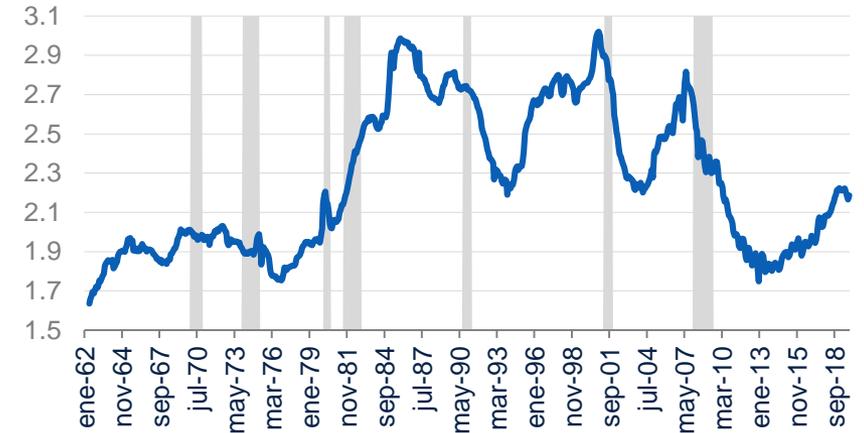


Ciclo del crédito al consumo: saludables balances de los consumidores y las condiciones financieras favorables contribuyen al crédito al consumo

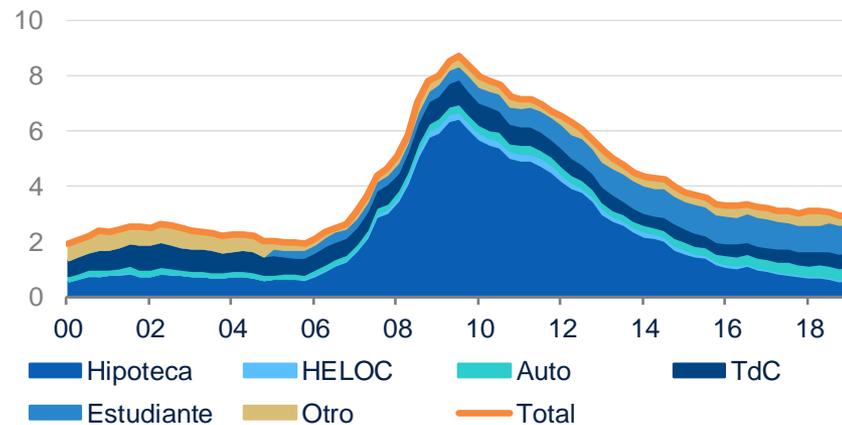
GASTOS POR INTERESES PERSONALES (% INTERANUAL)



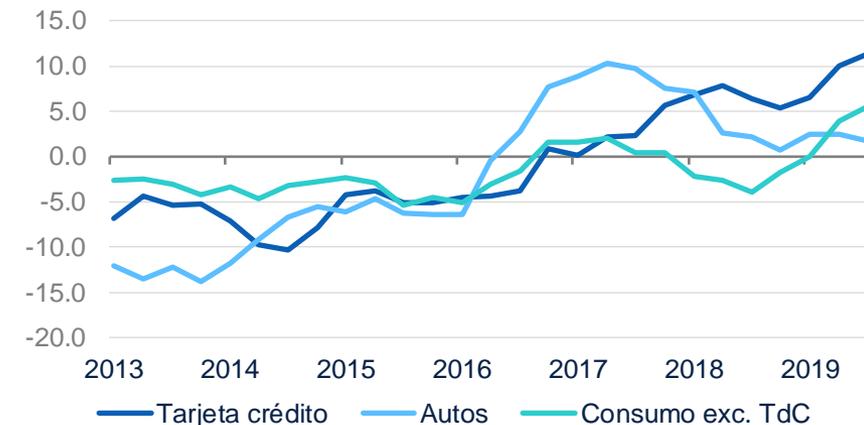
GASTOS POR INTERESES PERSONALES FRENTE A RENTA DISPONIBLE (RATIO EN %)



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



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

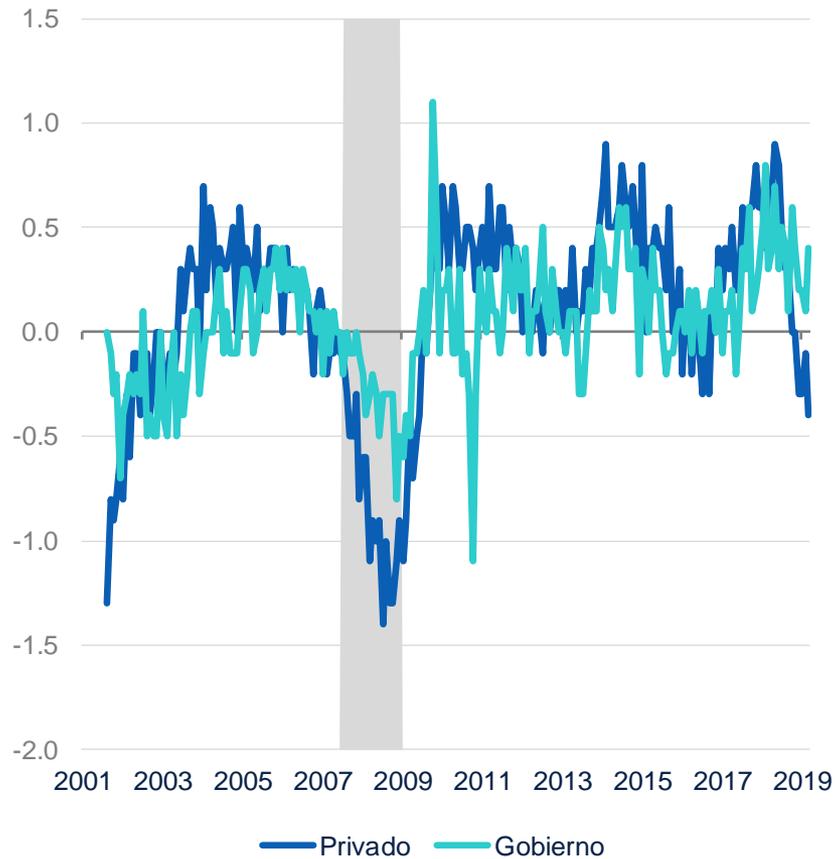


Mercado laboral

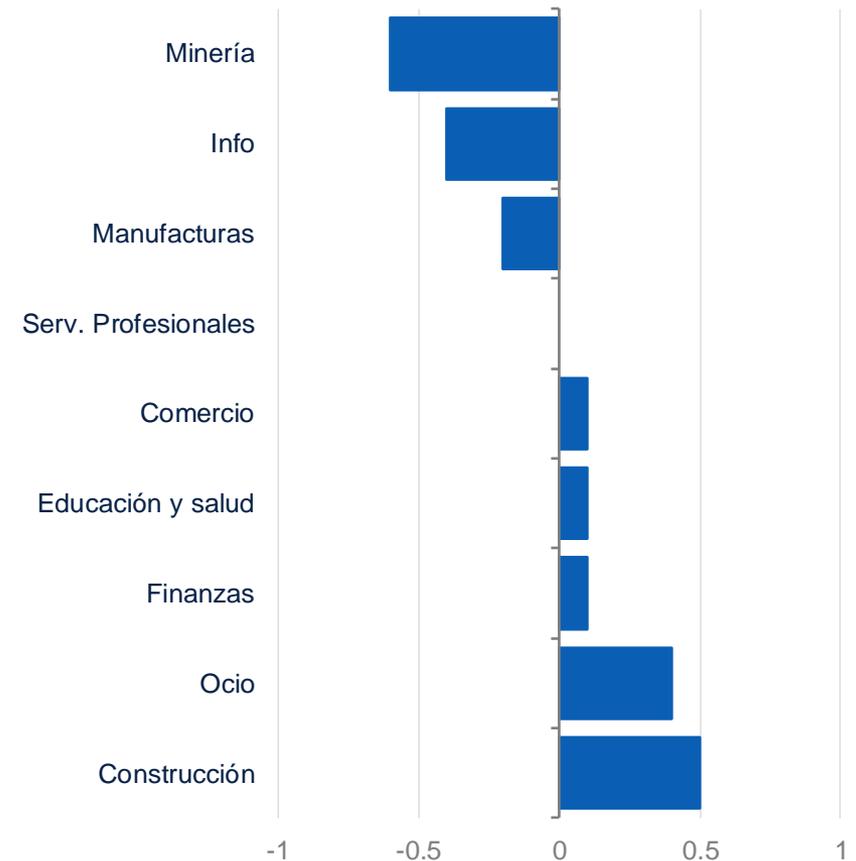
- En noviembre, el mercado laboral sumó 266.000 empleos.
- Sólidas ganancias en los siguientes sectores: sanitario (45.000), ocio y hostelería (45.000), servicios profesionales y técnicos (31.000), transportes y almacenamiento (16.000) y actividades financieras (13.000).
- En noviembre, el empleo en el sector manufacturero aumentó en 54.000, aunque un 80% de dicho aumento se debe a la reincorporación de los trabajadores de GM tras la huelga.
- La tasa de desempleo (TD) se redujo al 3,5%.
- Tras aislar el efecto estadístico de la reincorporación de los trabajadores de GM tras la huelga, las tendencias del mercado laboral subyacentes eran consistentes con nuestra previsión de moderación en lugar de un crecimiento decisivo.
- Nuestro escenario central contempla un leve descenso de la TD en lo sucesivo. La tasa de crecimiento mensual promedio del número de empleados descenderá a 151.000 en 2020 y a 135.000 en 2021.

Mercado laboral: la creación de empleo sigue en descenso, mientras que la tasa de pérdida de empleo se ralentiza en algunos sectores

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

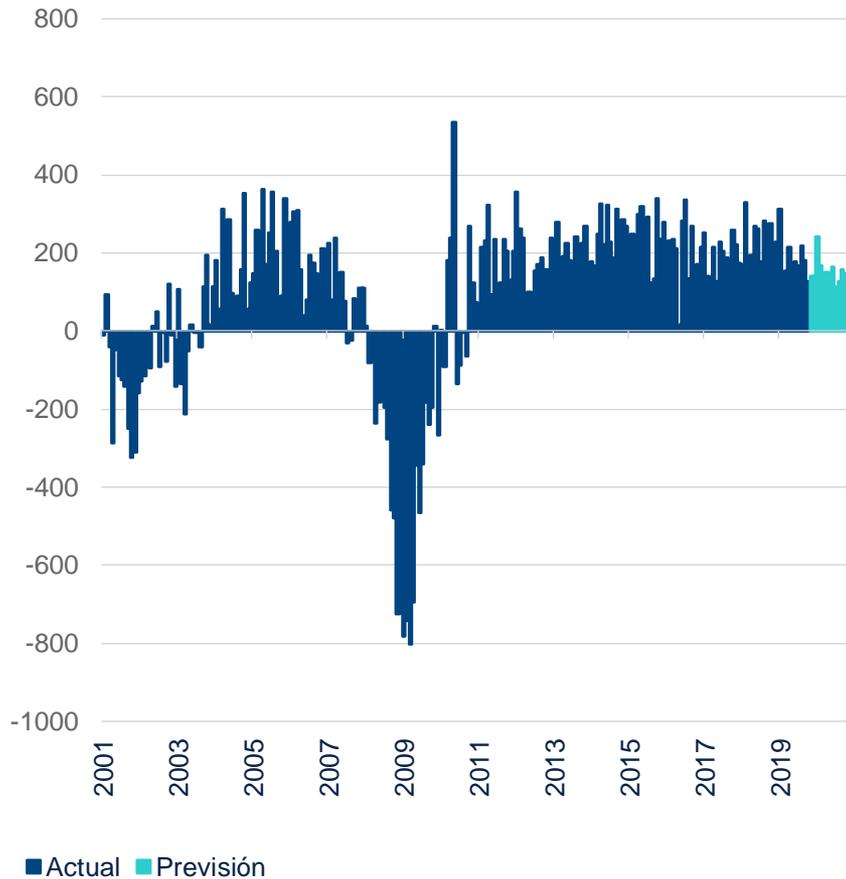


TASA DE PÉRDIDA DE EMPLEO (CAMBIO DESDE MARZO DE 2019, P.P.)

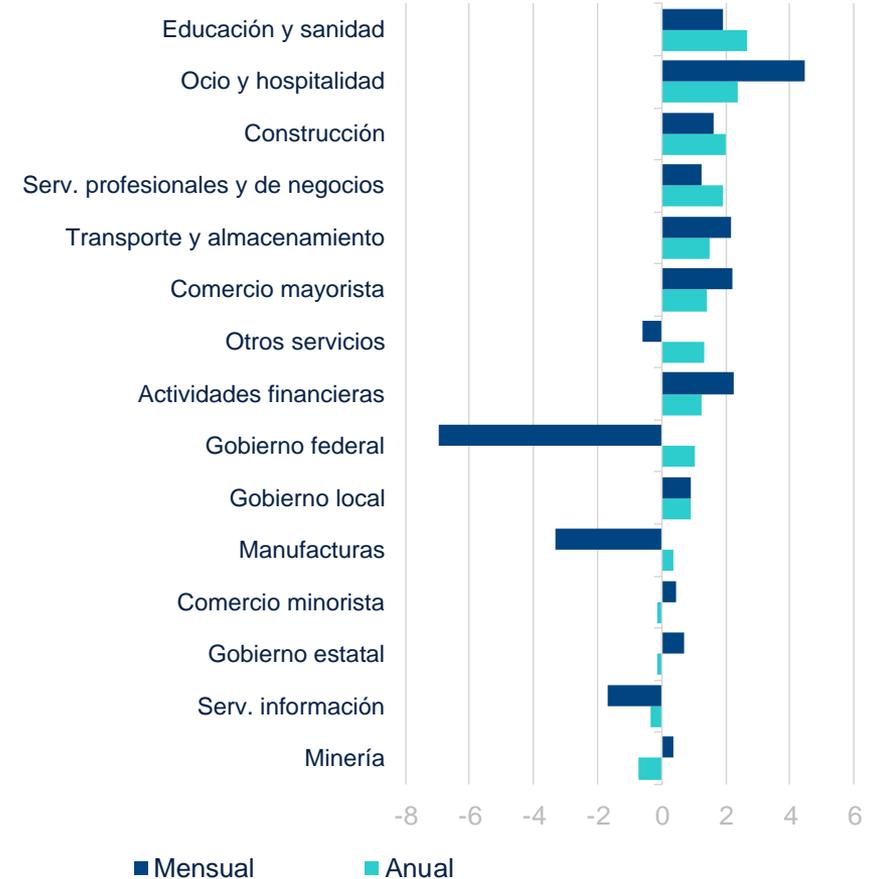


Mercado laboral: fin de huelga de GM y menor volatilidad de contrataciones del censo predicen un crecimiento del empleo moderado pero estable

NÓMINAS NO AGRÍCOLAS (VARIACIÓN MENSUAL, EN MILES)

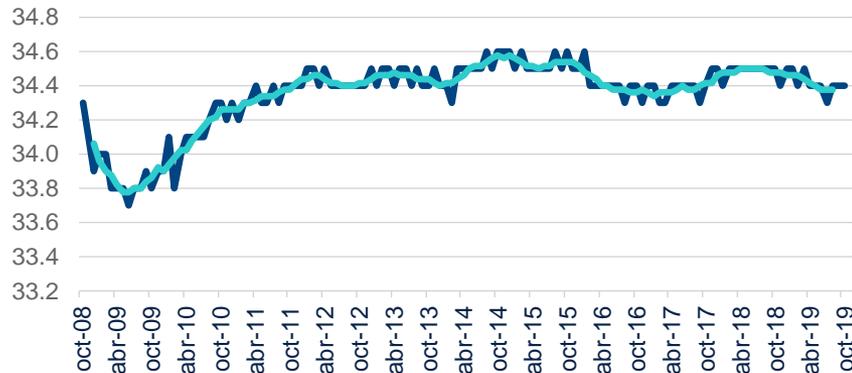


EMPLEO EN LA INDUSTRIA (VARIACIÓN PORCENTUAL ANUALIZADA)

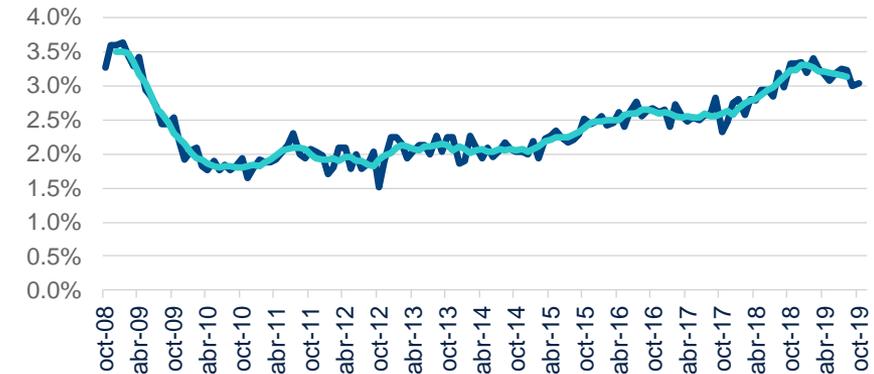


Mercado laboral: leve desaceleración del salario medio por hora

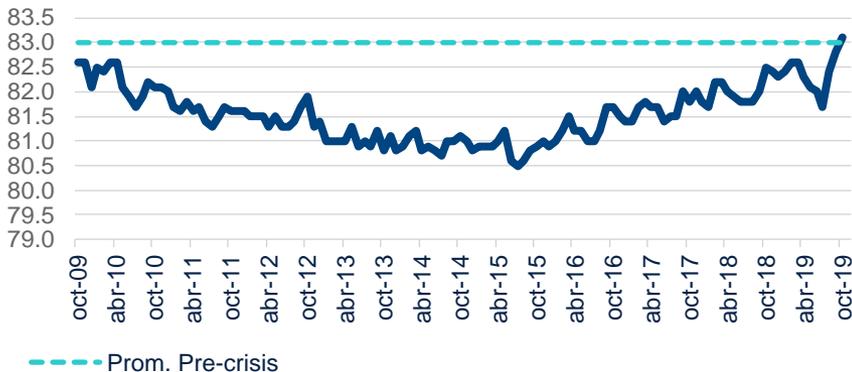
PROMEDIO DE HORAS SEMANALES (NÚMERO Y 5MCMA)



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



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

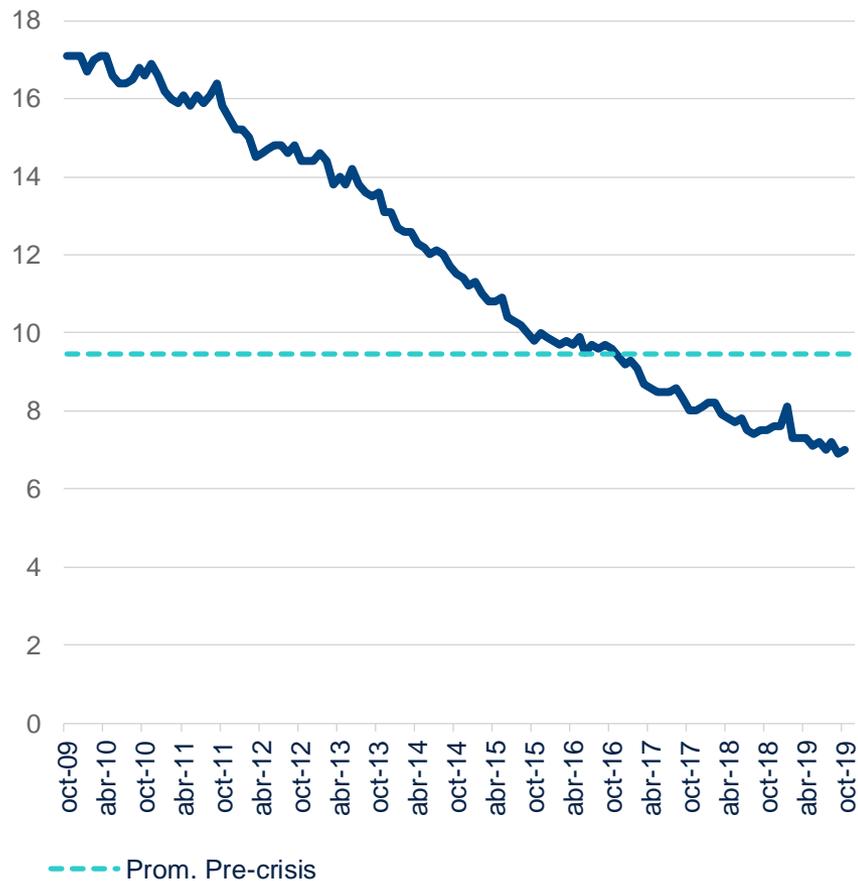


TRABAJ. EN EDAD DE MÁXIMO RENDIMIENTO RESPECTO A POBLACIÓN TOTAL (%)

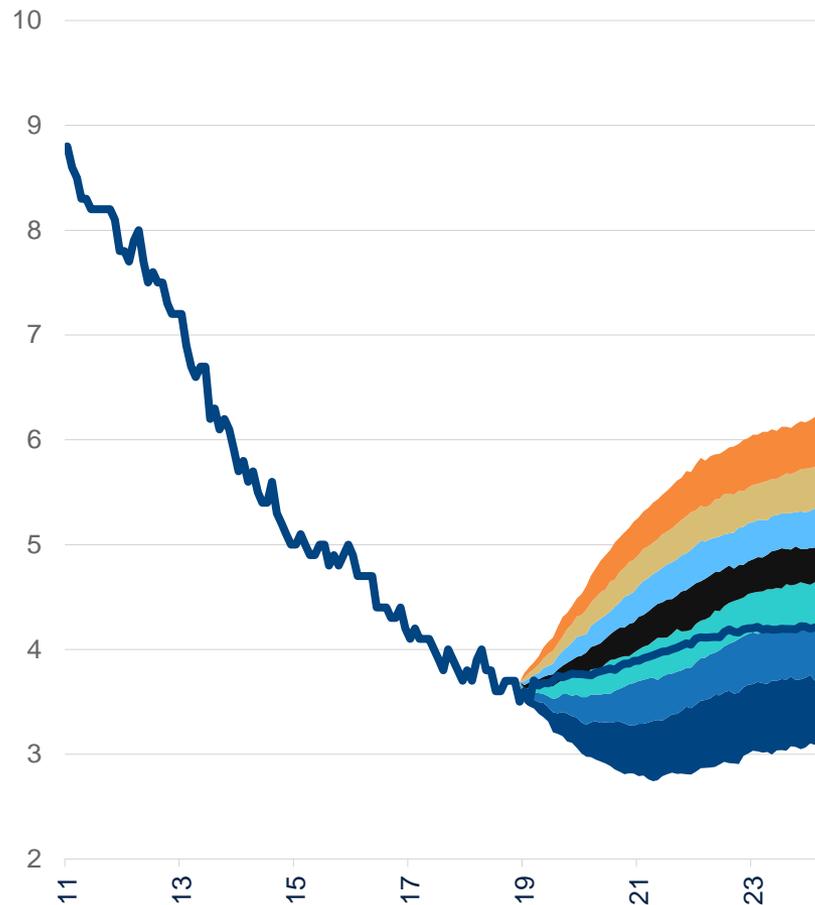


Mercado laboral: los indicadores más amplios de utilización (U-6) muestran una mejora continuada

U-6 (%)



TASA DE DESEMPLEO (%)

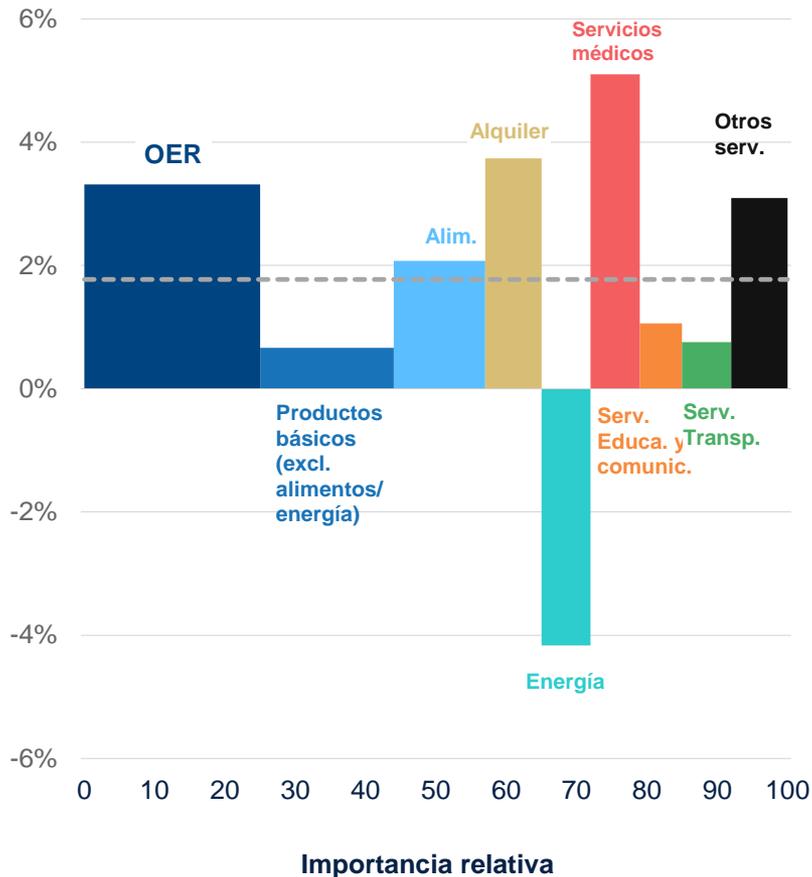


Inflación

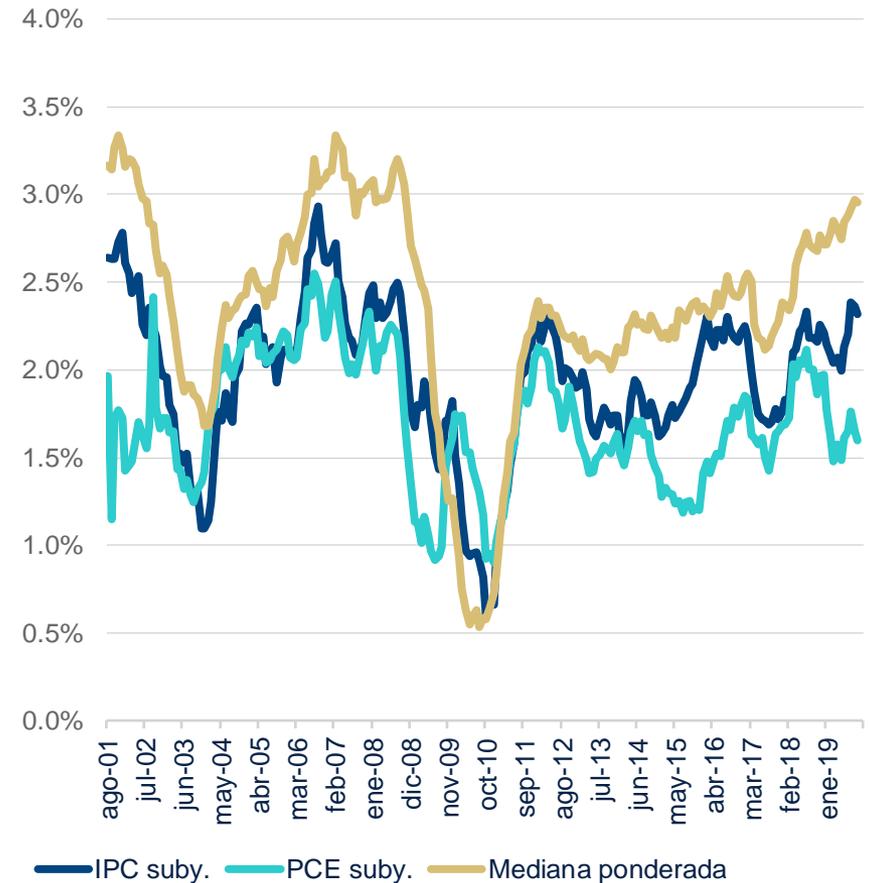
- En octubre, el IPC general aumentó un 0,4%, tras permanecer invariable en septiembre.
- En términos interanuales, el IPC general aumentó un 1,8%, mientras que el IPC subyacente subió un 2,3%.
- Los sectores de la energía (2,7%), servicios de atención médica (0,9%), ocio (0,7%) y coches y camiones usados (0,5%) contribuyeron positivamente al aumento de octubre.
- Si bien se mantienen positivos, los precios de la vivienda experimentaron el menor aumento desde octubre de 2013.
- 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: las presiones subyacentes disminuyen en contraposición al repunte de los precios de la energía

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

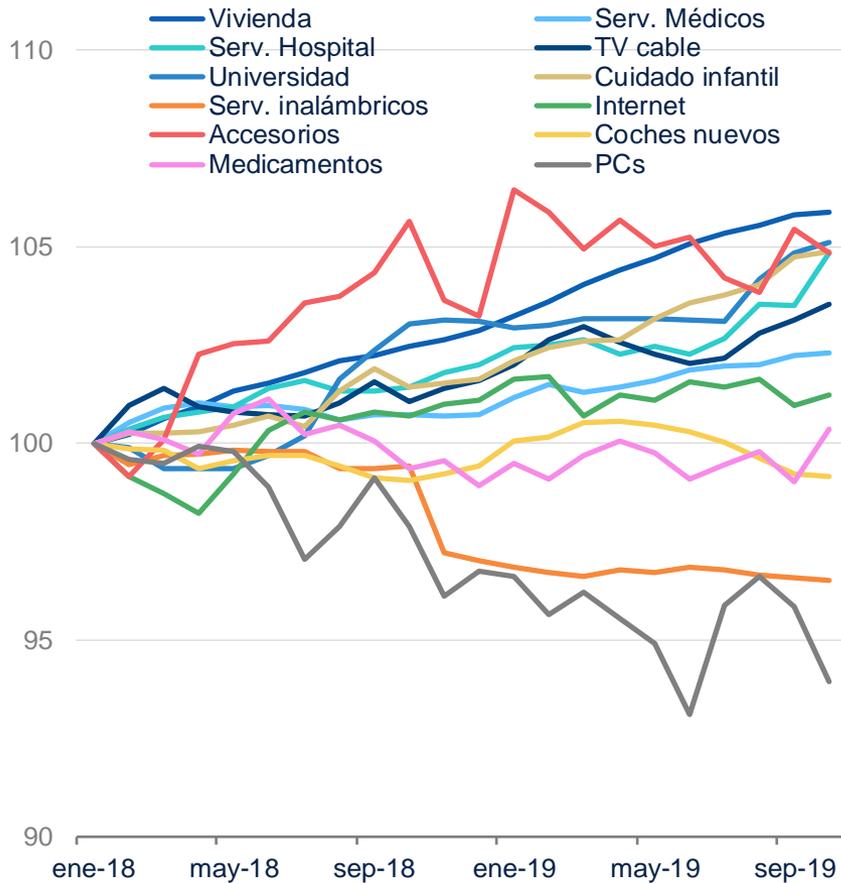


MEDIDAS CONTRA LA INFLACIÓN SUBYACENTE (VARIACIÓN EN 12 MESES, %)

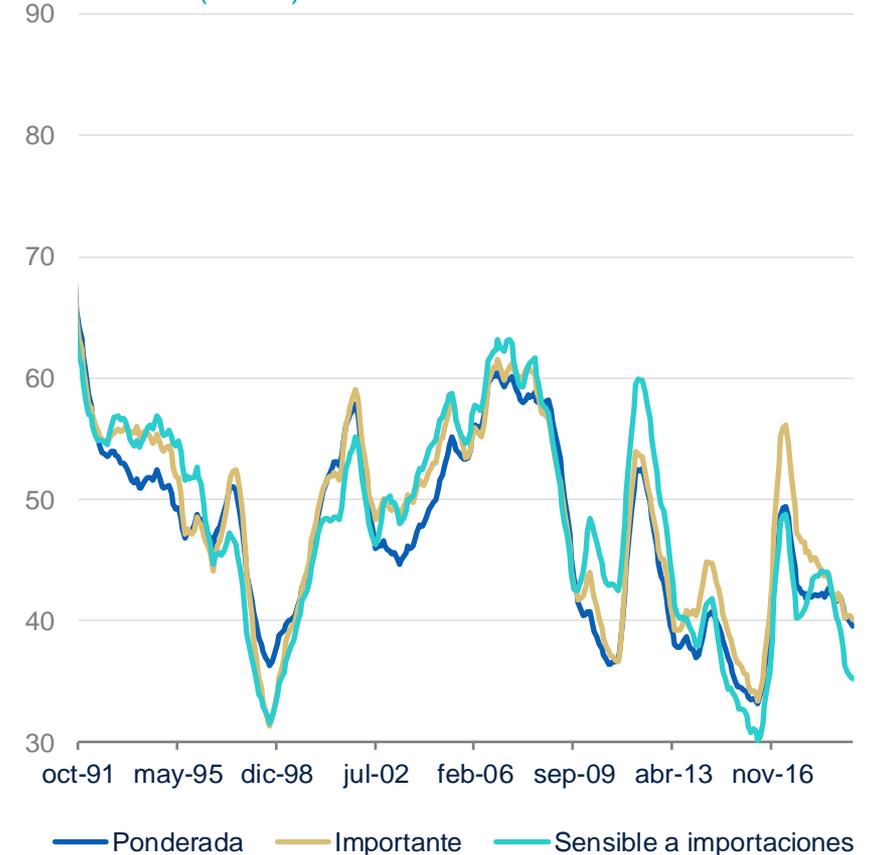


Inflación: el índice de difusión de los componentes apunta a que los riesgos de inflación mantienen su tendencia a la baja

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



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

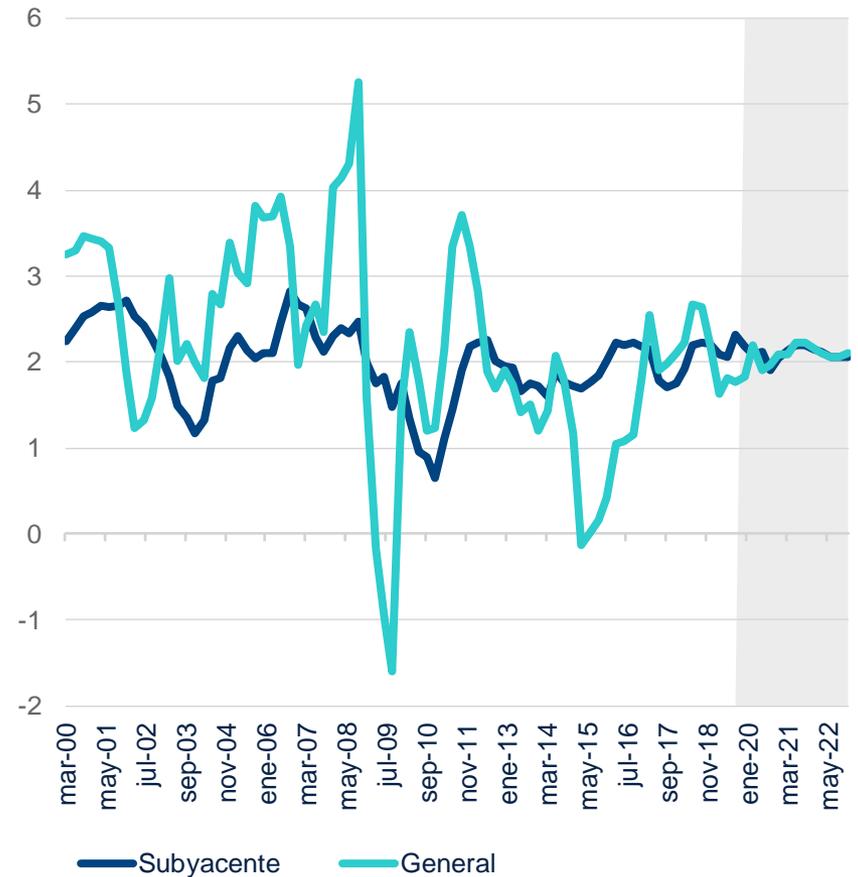


Inflación: la inflación converge con el escenario central del 2% en 2020

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (%)



IPC GENERAL Y SUBYACENTE (% INTERANUAL)



Política monetaria: Reserva Federal

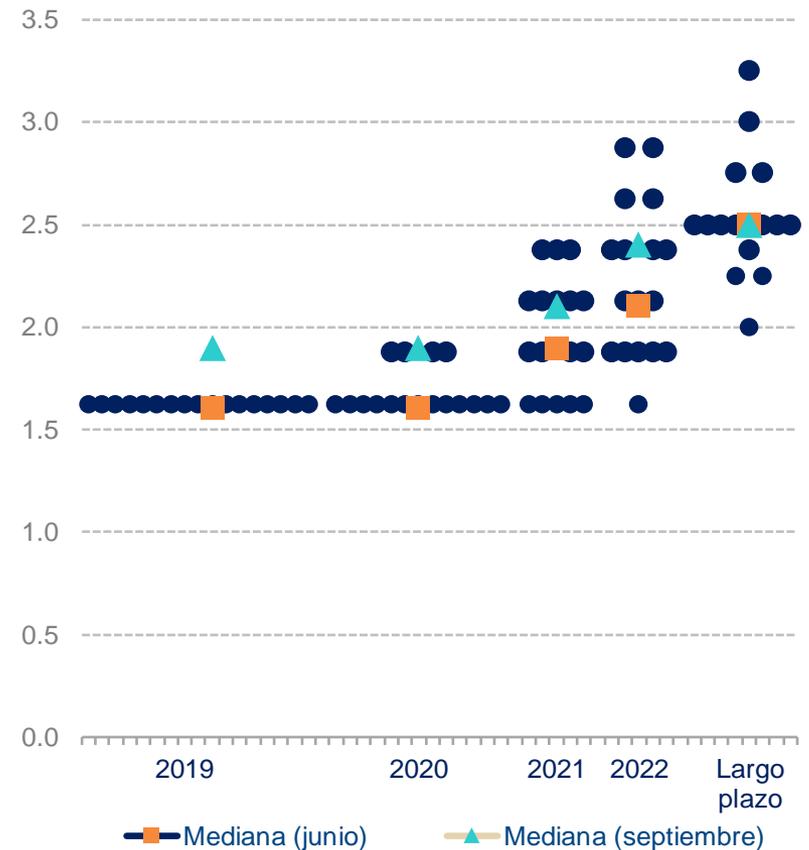
- Tras el recorte de octubre, esperamos que la Fed mantenga los tipos sin cambios en torno al 1,5-1,75% en su próxima reunión.
- Sus declaraciones acerca de que la postura «probablemente siga siendo apropiada» a no ser que haya una necesidad de una «reevaluación considerable de nuestras perspectivas» apuntan a una probabilidad de moderada a alta de que la pausa se extienda más allá de 2020.
- Esta pausa sostenida está en línea con los ajustes de mitad de ciclo de la década de 1990 y el último comunicado del FOMC.
- Las expectativas del mercado son coherentes con el ciclo de relajación menos agresivo de la Fed.
- En el balance, la Fed se muestra dispuesta a valorar otras opciones políticas para abordar el mercado de repos: ajustes en la liquidez y los requerimientos de capital, directrices normativas, facilidades permanentes para repos y reposiciones de reservas.
- Nuestro escenario central no contempla cambios en los tipos de interés en 2020.

Fed: el consenso en torno a la pausa indefinida se reflejará en futuras gráficas de puntos del FOMC

RESUMEN DE PREVISIONES ECONÓMICAS DEL FOMC (%)

Estimaciones promedio del FOMC	2019	2020	2021	2022	A largo plazo
Cambio en el PIB real	2,2	2,0	1,9	1,8	1,9
Proyección junio	2,1	2,0	1,8		1,9
Tasa de desempleo	3,7	3,7	3,8	3,9	4,2
Proyección junio	3,6	3,7	3,8		4,2
Inflación del GCP	1,5	1,9	2,0	2,0	2,0
Proyección junio	1,5	1,9	2,0		2,0
Infla. subyacente del GCP	1,8	1,9	2,0	2,0	
Proyección junio	1,8	1,9	2,0		
Tipos de los fondos federales	1,9	1,9	2,1	2,4	2,5
Proyección junio	2,4	2,1	2,4		2,5

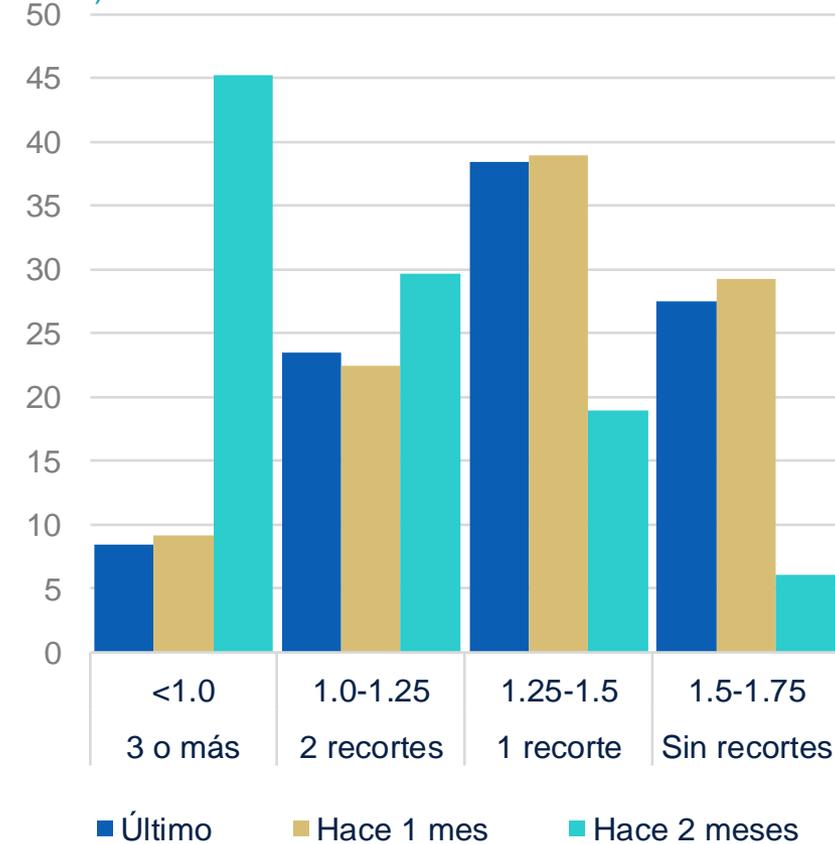
PROYECCIONES DEL FOMC SOBRE LOS FONDOS FEDERALES (% FINALES DE AÑO, PUNTO MEDIO)



Política monetaria: los mercados descuentan un recorte de 25 p.b. en los tipos antes de que acabe el año 2021

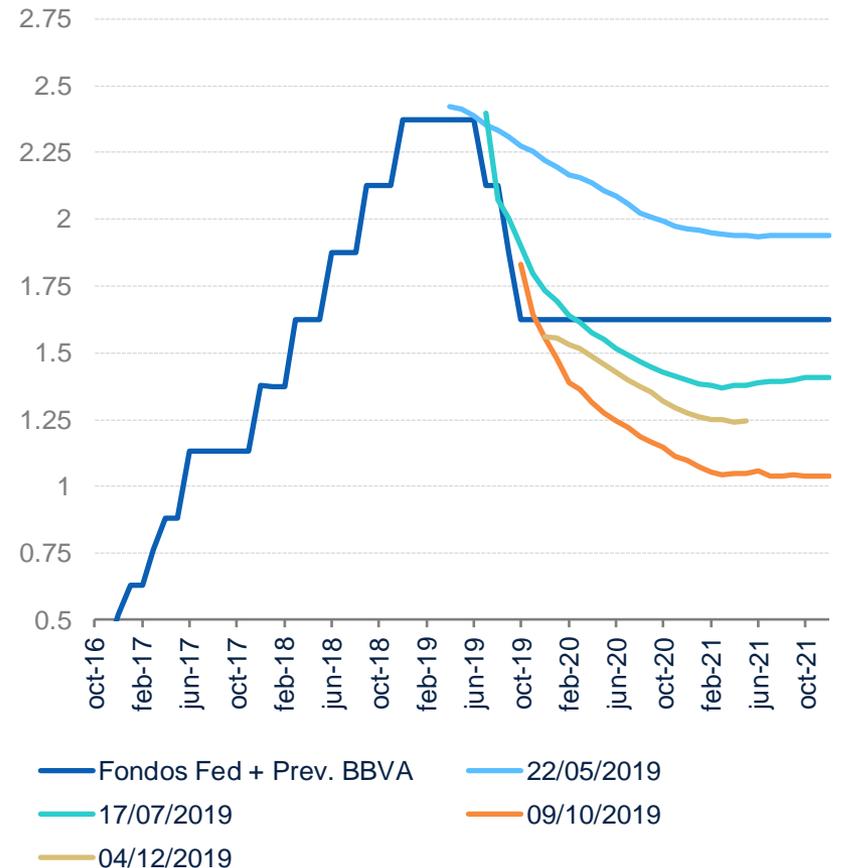
PROBABILIDAD IMPLÍCITA RESPECTO A LOS FONDOS FEDERALES

(NÚMERO DE RECORTES DE TIPOS DURANTE 2020 EN %)



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

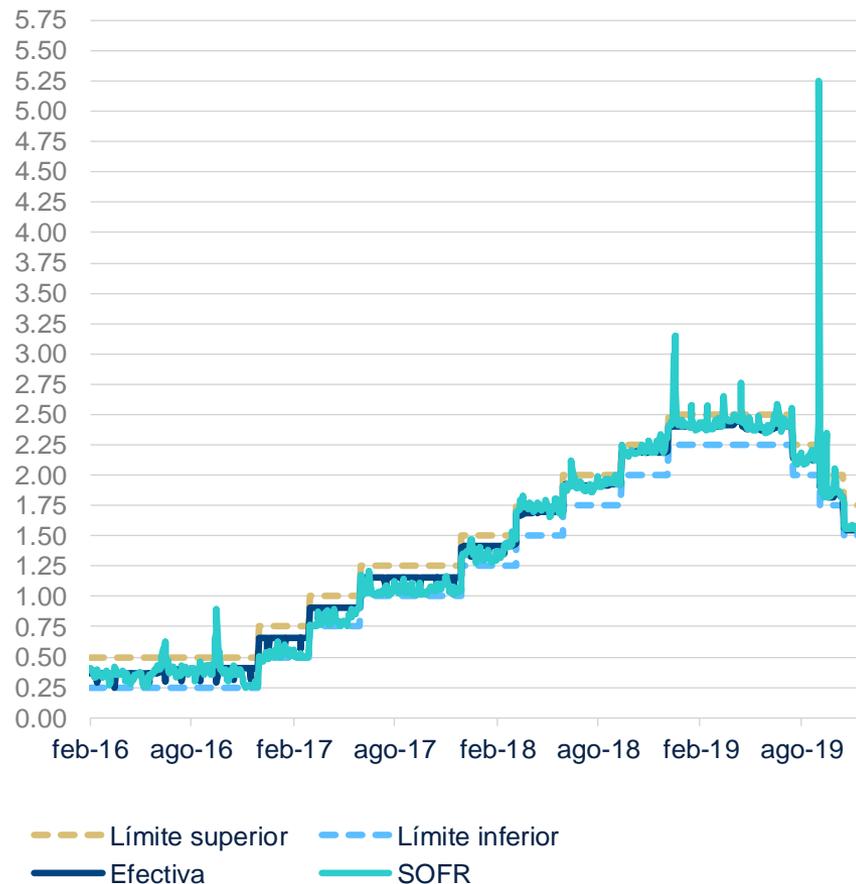
(%)



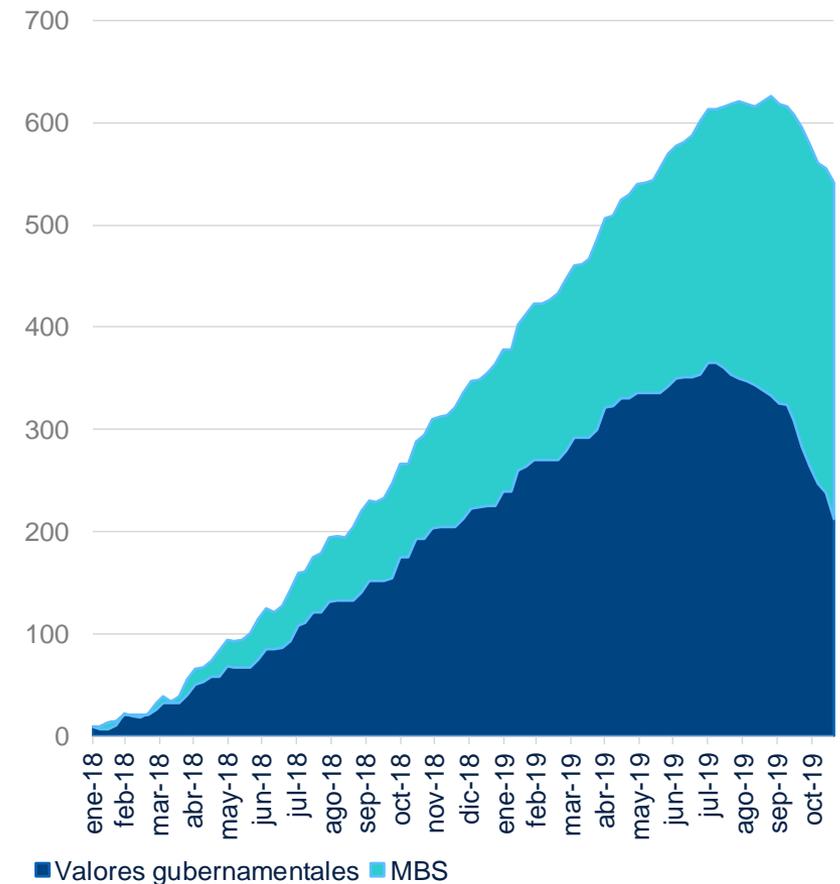
Política monetaria: tras el aumento de los tipos de repos, se ha acelerado la reducción del endurecimiento cuantitativo

TIPOS DE LOS FONDOS FEDERALES Y REPOS

(%)



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

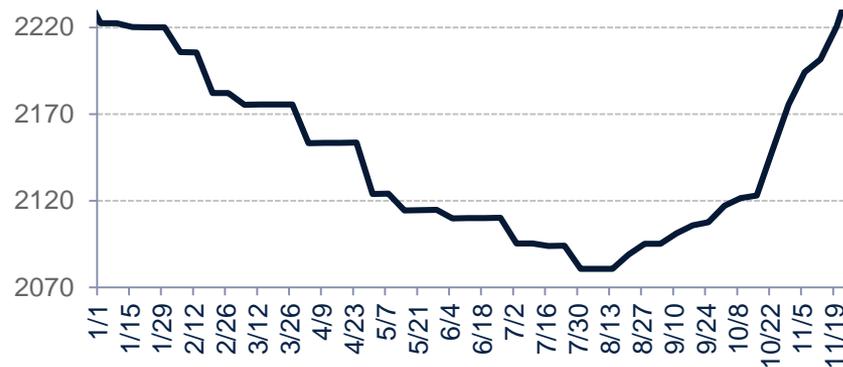


Política monetaria: compras directas de bonos del Tesoro en torno a los 150.000 millones de USD desde mediados de septiembre

ACTIVOS TOTALES
(MILES DE MILLONES DE USD)



BONOS MANTENIDOS DIRECTAMENTE
(MILES DE MILLONES DE USD)



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



BALANCES DE RESERVAS
(MILES DE MILLONES DE USD)



Tipos de interés

- La rentabilidad de bonos del Tesoro a 10 años se ha mantenido en torno al 1,8%, mientras que los de a 2 años han permanecido prácticamente invariables durante el mes, con un 1,5%.
- Las incertidumbres en torno a la rentabilidad a largo plazo se mantuvieron elevadas dada la descuidada implantación de aranceles, las negociaciones comerciales continuas y la incertidumbre geopolítica.
- Tras alcanzar mínimos históricos, las primas a plazo han comenzado a despegar, pero siguen siendo negativas debido al aumento de las compras de activos marcados como objetivo, la aversión al riesgo a nivel global y las reducidas perspectivas de crecimiento a corto plazo.
- Los tipos a corto plazo se realinearon con los índices de referencia.
- El ajuste de mitad de ciclo de la Fed dio lugar a una tendencia al alza de la pendiente de la curva de rentabilidades.
- Riesgos alcistas de carácter moderado para la rentabilidad de los bonos del Tesoro a 10 años en 2019-2020.

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

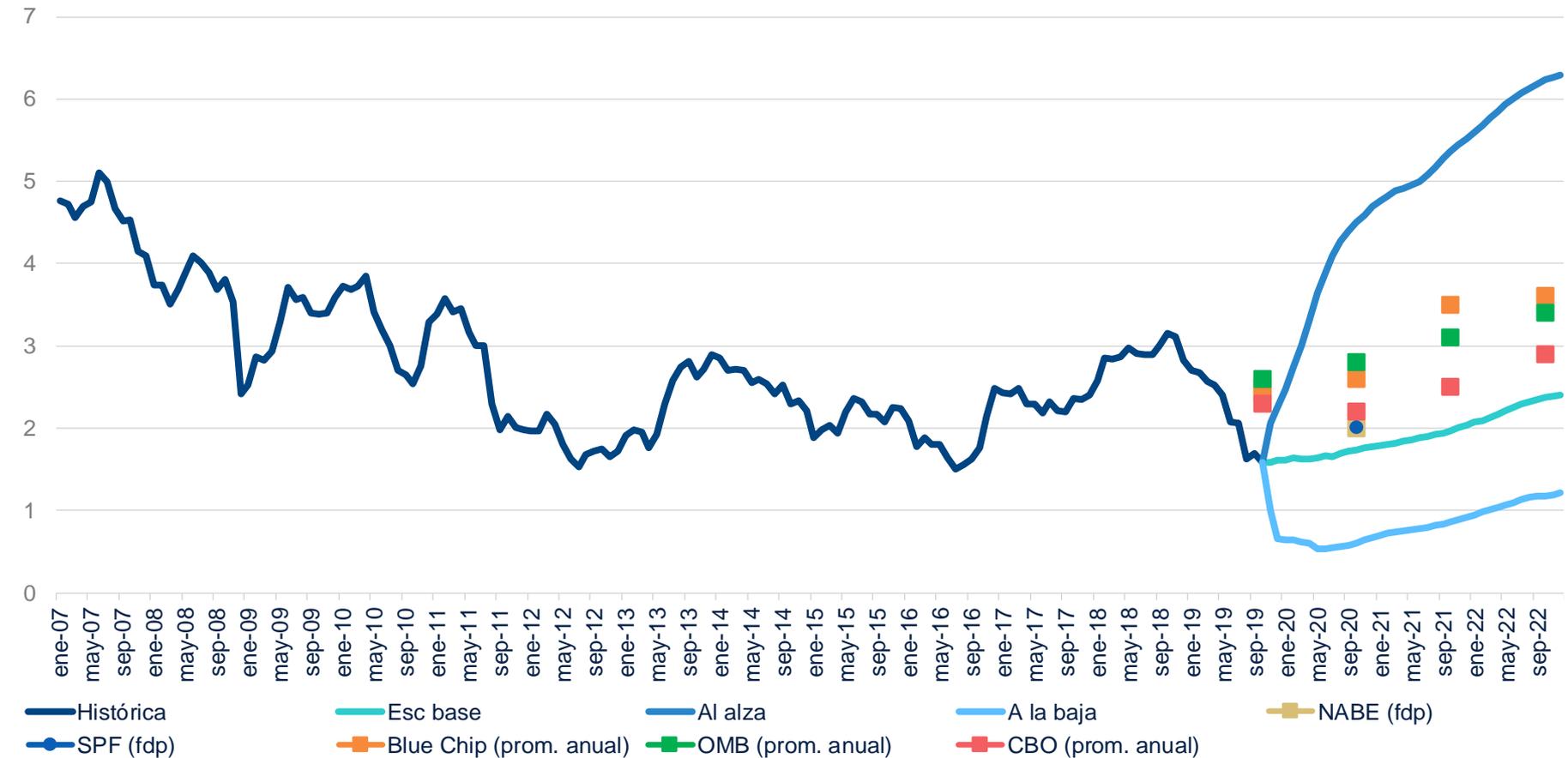
DESGLOSE DE LA RENTABILIDAD DEL BONO DEL TESORO A 10 AÑOS

(%)



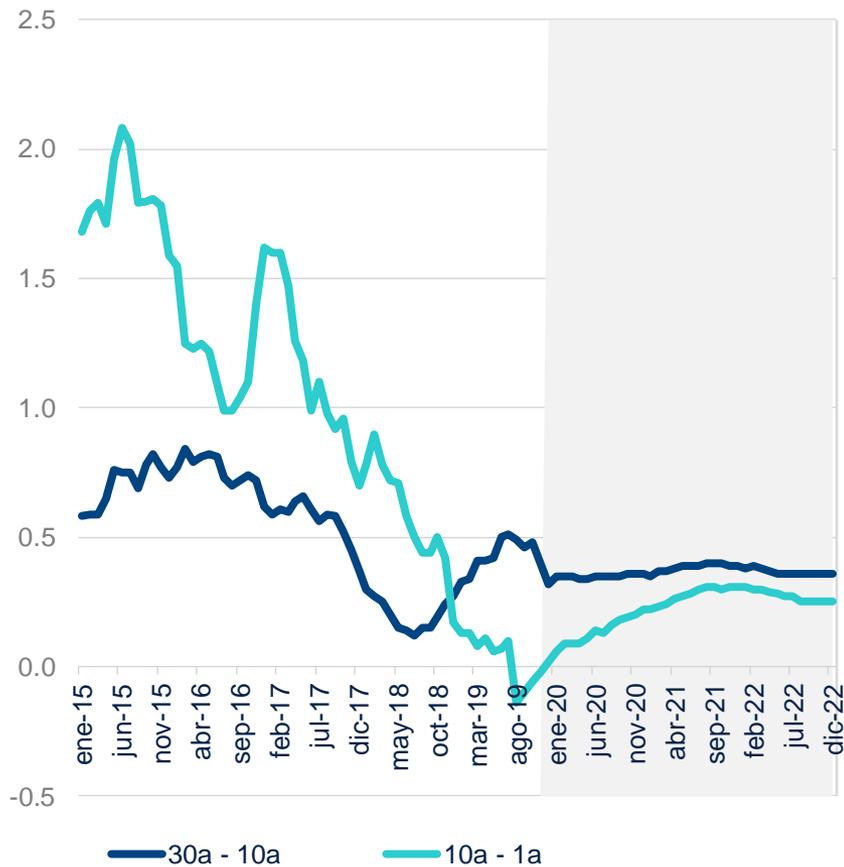
Tipos de interés: los riesgos a 10 años mostraron una moderada tendencia al alza, a pesar del alto nivel de incertidumbre

RENTABILIDAD DEL BONO DEL TESORO A 10 AÑOS (%)

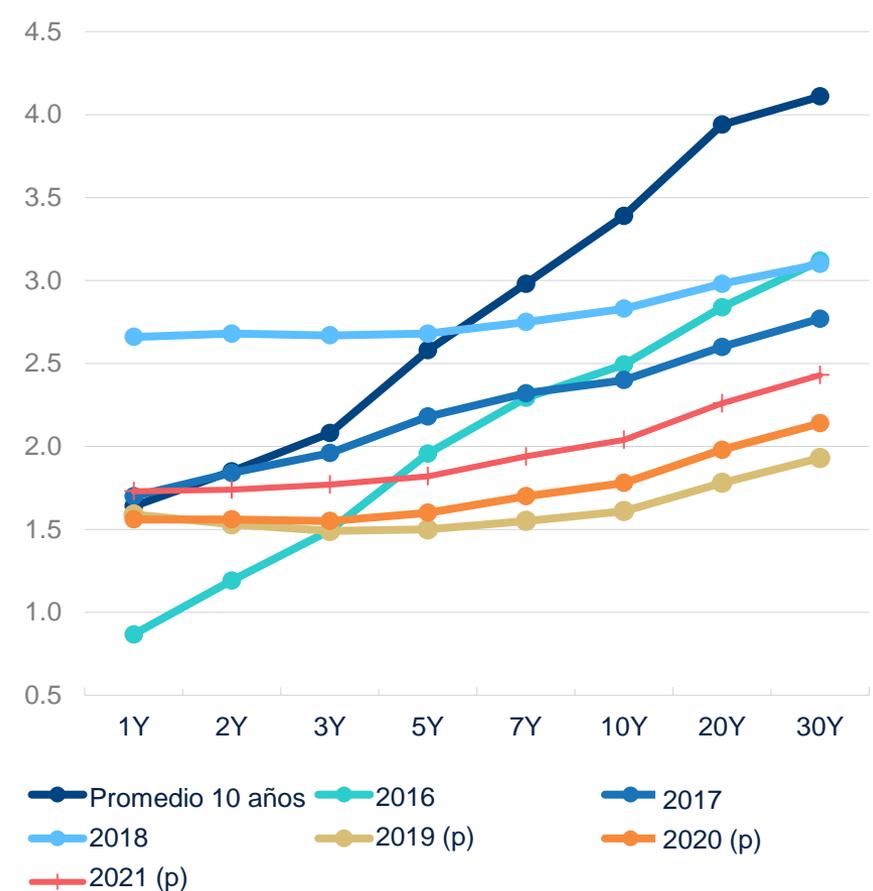


Tipos de interés: probabilidad de una mayor subida de la curva de rentabilidades

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



CURVA DE RENTABILIDADES (% , FINAL DE PERIODO)



Perspectivas sobre el precio del petróleo

- Los precios del petróleo en 2019 fueron consistentes con nuestro escenario central.
- La OPEP está valorando si ampliar o no su cuota de producción.
- La producción de petróleo estadounidense ganará más terreno, aunque a un ritmo más lento.
- Nuestros pronósticos relativos a los precios del petróleo en el año 2020 están basados en el debilitamiento del crecimiento de la demanda en un mercado con exceso de abastecimiento.
- Actualmente, el proteccionismo y las tensiones en Oriente Medio son las principales fuentes de incertidumbre.
- 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.

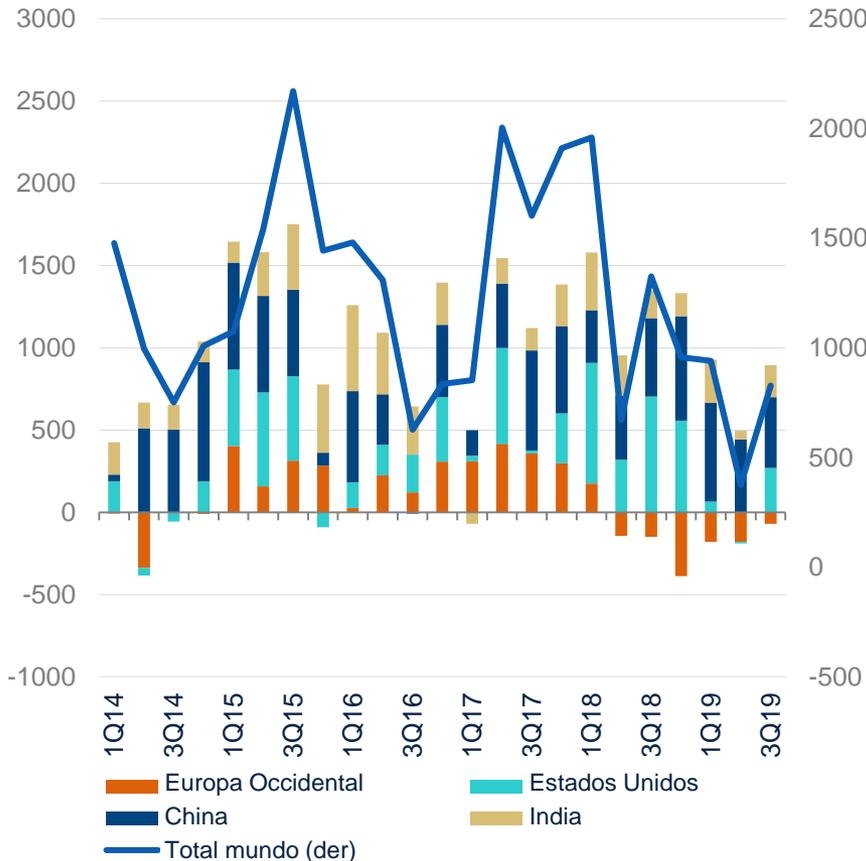
Es probable que los precios del Brent acaben el año entre los 60 USD/brl y los 65 USD/brl.

PRECIOS DEL PETRÓLEO CRUDO EN 2019 (USD POR BARRIL)

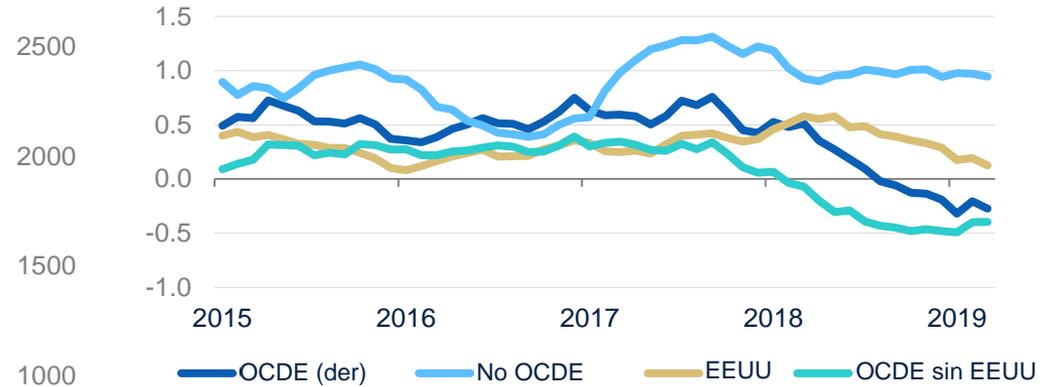


La demanda es la más débil de la OCDE

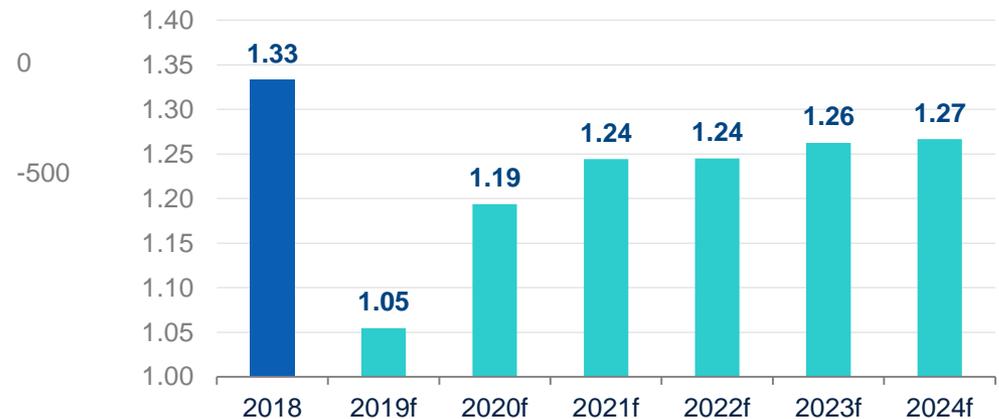
DEMANDA PROD. PETROL.: TOTAL MUNDIAL
(MILES DE BARRILES POR DÍA, VARIACIÓN A/A)



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



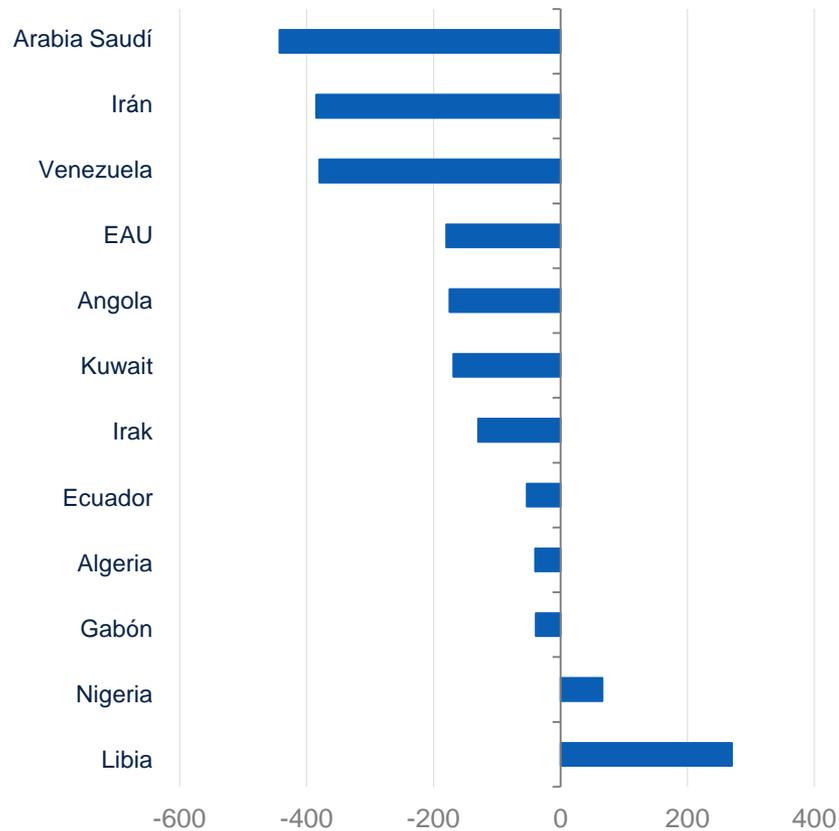
DEMANDA DE PRODUCTOS PETROLÍFEROS
(MILLONES DE BARRILES POR DÍA, VARIACIÓN A/A)



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

OPEP: el cumplimiento de las cuotas de producción y de las sanciones a Irán y Venezuela limitan el suministro

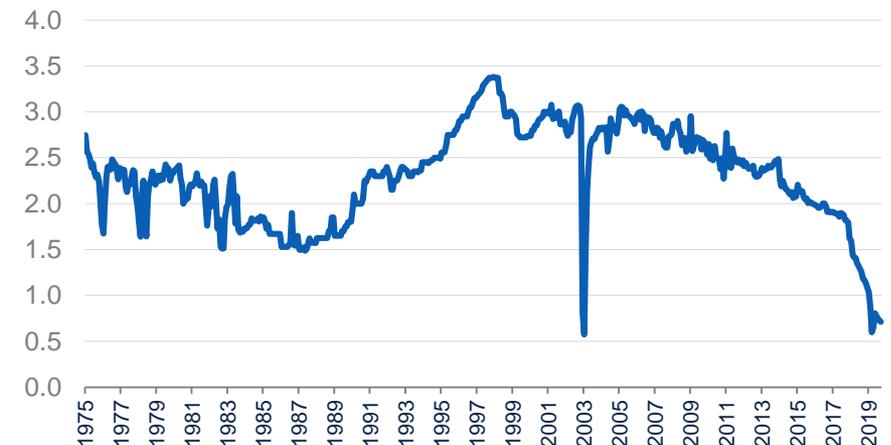
PRODUCCIÓN PETRÓLEO CRUDO DE OPEP
(VARIACIÓN ENTRE DICIEMBRE DE 2018 Y OCTUBRE DE 2019, EN MILES DE BARRILES POR DÍA)



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

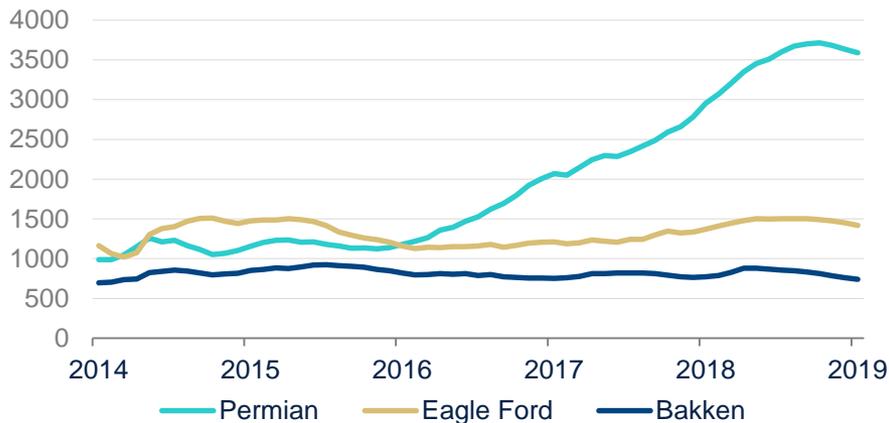


VENEZUELA: PRODUCCIÓN PETRÓLEO CRUDO
(MILLONES DE BARRILES POR DÍA)

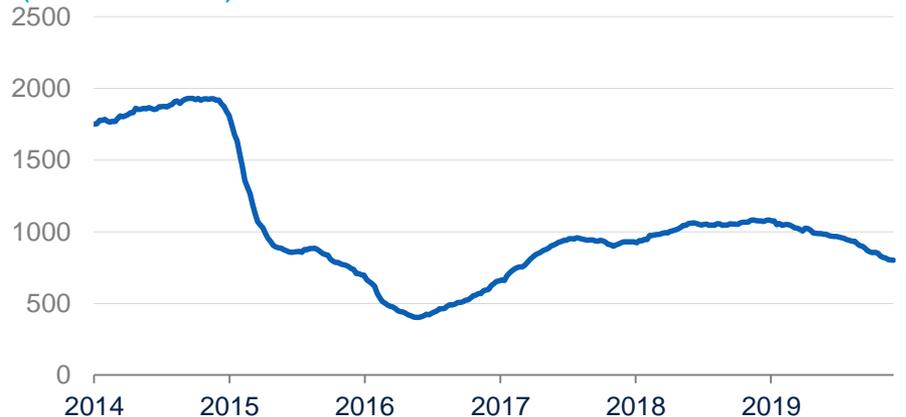


EE. UU.: los datos más recientes indican que la edad de oro del esquisto no ha terminado... aún

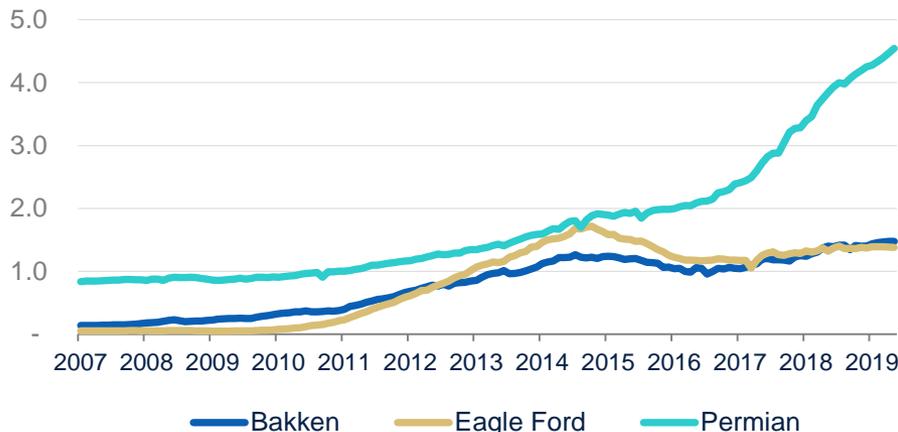
POZOS PERFORADOS SIN FINALIZAR DE EE. UU. (NÚMERO)



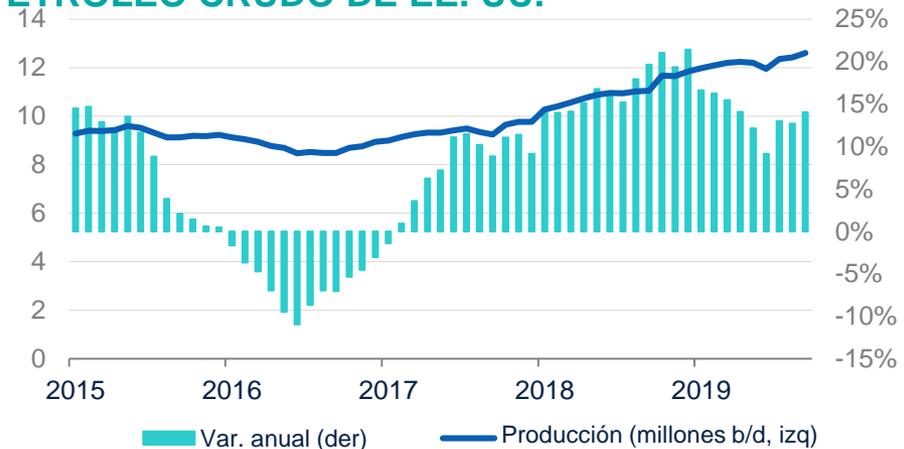
NÚMERO DE PLATAFORMAS ACTIVAS EN EE. UU. (UNIDADES)



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



PRODUCCIÓN DE YACIMIENTOS DE PETRÓLEO CRUDO DE EE. UU.



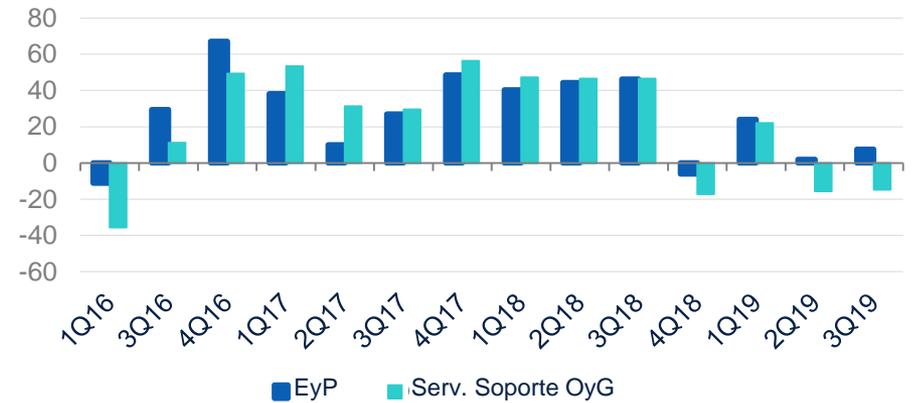
Fuente: BBVA Research y Haver Analytics

EE. UU.: la actividad comercial parece haberse enfriado

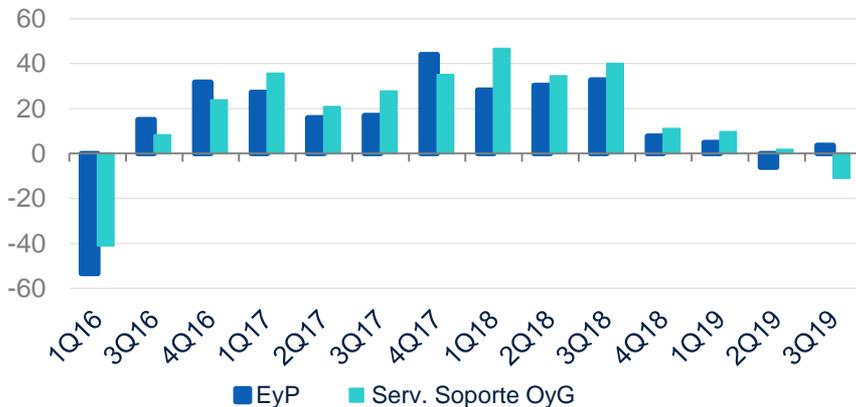
ÍNDICE DEL NIVEL DE ACTIVIDAD COMERCIAL



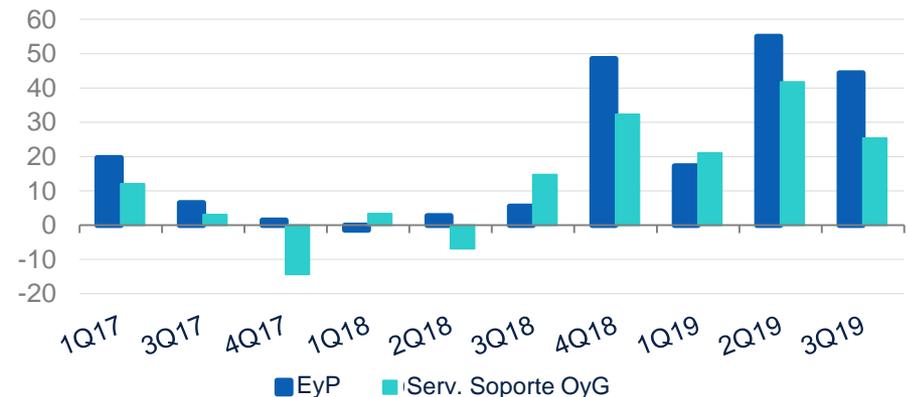
ÍNDICE DE LAS PERSPECTIVAS DE LA EMPRESA



ÍNDICE DE GASTOS EN BIENES DE CAPITAL



ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE



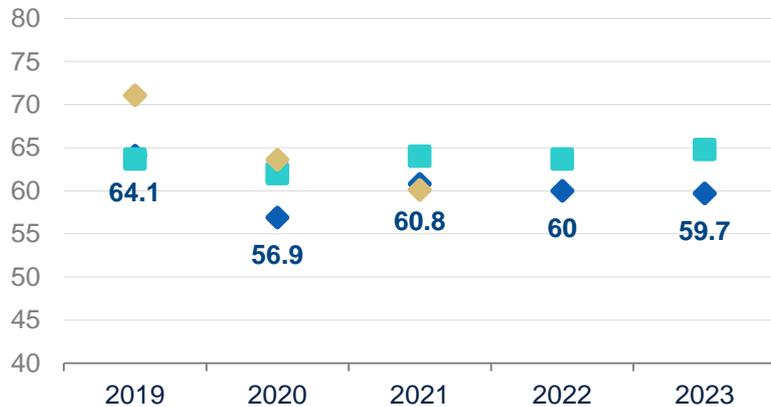
*Índice actual = % del aumento publicado - % de la disminución publicada

Fuente: Encuesta sobre energía de Dallas Fed, tercer trimestre de 2019

Débil crecimiento de demanda en mercado sobre-abastecido sigue siendo el principal motor de nuestro escenario central

PREVISIÓN PARA LOS PRECIOS DE BRENT (USD POR BARRIL)

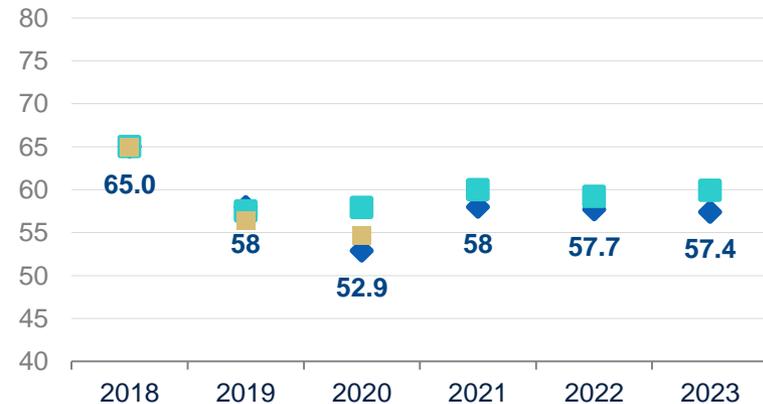
	BBVA Research (escenario central)	Encuesta de Bloomberg (29 de noviembre)	STEO de la EIA (13 de noviembre)
2017	54,2	54,2	54,2
2018	71,1	71,1	71,1
2019	64,1	63,7	63,6
2020	56,9	62,0	60,1
2021	60,8	64,0	
2022	60,0	63,7	
2023	59,7	64,8	



◆ BBVA Research ■ Enc. Bloomberg (Nov 29) ◆ EIA STEO (Nov 13)

PREVISIÓN PARA LOS PRECIOS WTI (USD POR BARRIL)

	BBVA Research (escenario central)	Encuesta de Bloomberg (29 de noviembre)	STEO de la EIA (13 de noviembre)
2017	50,9	50,9	50,9
2018	65,0	65,0	65,0
2019	58,0	57,5	56,4
2020	52,9	57,9	54,6
2021	58,0	60,0	
2022	57,7	59,2	
2023	57,4	59,9	



◆ BBVA Research ■ Enc. Bloomberg (Nov 29) ◆ EIA STEO (Nov 13)

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.)												
GCP (PCE)	1,3	1,0	1,0	2,0	2,5	1,9	1,8	2,1	1,8	1,7	1,5	1,4
Inversión bruta	0,9	1,6	1,1	1,0	0,9	-0,2	0,8	0,9	0,4	0,3	0,7	0,7
No residencial	1,0	1,2	0,5	1,0	0,3	0,1	0,6	0,9	0,3	0,3	0,6	0,6
Residencial	0,0	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0
Exportaciones	0,9	0,5	0,5	0,6	0,1	0,0	0,5	0,4	0,0	0,1	0,4	0,5
Importaciones	-0,9	-0,5	-0,3	-0,8	-0,9	-0,4	-0,8	-0,8	-0,3	-0,4	-0,7	-0,7
Gobierno	-0,7	-0,4	-0,5	-0,2	0,3	0,3	0,1	0,3	0,4	0,2	0,1	0,0
Tasa de desempleo (% promedio)	8,9	8,1	7,4	6,2	5,3	4,9	4,4	3,9	3,7	3,7	3,8	4,0
Nóminas no agrí. (prom.mens.miles)	173	181	192	251	227	193	179	223	163	151	135	113
IPC (% variación a/a)	3,1	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8	2,0	2,2	2,1
IPC subyacente (% variación a/a)	1,7	2,1	1,8	1,8	1,8	2,2	1,8	2,1	2,2	2,0	2,2	2,1
Balanza fiscal (% PIB, año fiscal)	-8,4	-6,8	-4,1	-2,8	-2,4	-3,2	-3,4	-3,8	-4,6	-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	-2,7	-2,7	-2,8
Tipo objetivo Fed (% fdp)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	1,75	1,75	2,25
IPV CoreLogic (% variación 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
PIB	2,9	1,6	2,4	2,9	2,3	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9
Al alza					3,1	3,4	2,9	2,7	2,7	2,7
A la baja					1,9	-0,7	1,1	1,5	1,7	1,8
TD	5,3	4,9	4,4	3,9	3,7	3,7	3,8	4,0	4,2	4,2
Al alza					3,6	3,1	2,9	3,0	3,0	3,0
A la baja					3,8	5,4	6,6	5,7	5,0	4,4
IPC	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8	2,0	2,2	2,1	2,1	2,1
Al alza					1,9	3,4	3,7	3,8	3,8	3,8
A la baja					1,6	0,3	1,1	1,3	1,5	1,6
Fed [fin de periodo]	0,50	0,75	1,50	2,50	1,75	1,75	1,75	2,25	2,25	2,25
Al alza					2,00	4,00	5,50	6,00	6,50	6,50
A la baja					1,00	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
10 años [fin del periodo]	2,24	2,49	2,4	2,83	1,61	1,78	2,04	2,41	2,57	2,68
Al alza					2,25	4,69	5,52	6,29	6,16	6,10
A la baja					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

Diciembre 2019