

## Análisis Macroeconómico

## Enfoque semanal: Informe de empleo de marzo

Kim Fraser Chase

## El fuerte crecimiento del empleo no ha sido suficiente para influir en la fecha en que la Fed efectuará el primer aumento de tasas

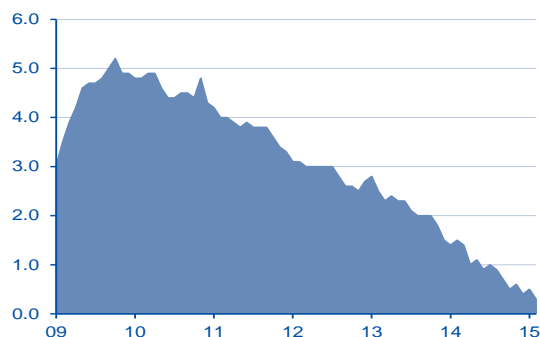
El informe sobre el empleo siempre ha sido un indicador clave a observar, aunque las últimas mejoras parecen haber influido poco en la Fed. Aunque el mercado de trabajo ha experimentado una notable mejoría a lo largo del año pasado, parece que la Fed todavía resta importancia a este progreso. Janet Yellen y otros muchos colegas suyos siguen haciendo hincapié en su deseo de ver "más mejoras en el mercado de trabajo". La diferencia entre la tasa de desempleo real y la previsión del FOMC a largo plazo se ha reducido considerablemente, pero no ha bastado para contrarrestar la debilidad de la inflación. El FOMC revisó sus previsiones económicas en la reunión de marzo, lo que llevó a rebajar la previsión de la tasa de desempleo a largo plazo a 5.0%. Antes de esta revisión, la previsión era 5.2% desde abril de 2011. En el **informe sobre el empleo de marzo (viernes)**, es probable que la tasa de desempleo se mantenga estable en 5.5%, por lo que la diferencia con el objetivo estará cerca de los niveles más bajos de la recuperación. De igual modo, se prevé que el crecimiento del empleo no agrícola se mantendrá por encima del umbral de 200 mil puestos al mes por decimo tercer mes consecutivo. Si esto no constituye un avance significativo bajo el punto de vista de la Fed, debe haber otros indicadores importantes que deben supervisarse un poco más de cerca, como el crecimiento de los salarios, el número de trabajadores desincentivados y vinculados marginalmente al mercado de trabajo y los que trabajan a tiempo parcial por razones económicas. La tasa de desempleo U-6 todavía está en 11.0%.

## Los datos del consumo muestran la luz al final del túnel del 1T15

Otros indicadores del calendario económico de esta semana tienen el potencial de causar un gran revuelo. **El ingreso personal y los gastos de consumo (lunes)** serán un factor importante a observar, en especial para asegurar que la contribución del consumo al PIB del 1T15 será menos pesimista de lo que indicaban los últimos datos de las ventas minoristas. Sin embargo, los consumidores no parece que estén gastando el dinero que ahorran en las gasolineras en comprar artículos caros; **las ventas de automóviles de marzo (miércoles)** podrían mostrar una caída por cuarto mes consecutivo en el sector, que antes había sido un fuerte motor subyacente de la demanda de consumo. Por último, debería prestarse atención a la **balanza comercial internacional (jueves)**, especialmente en vista de que la Fed ha destacado últimamente la debilidad de las exportaciones y el impacto global de la apreciación del dólar estadounidense.

Gráfica 1

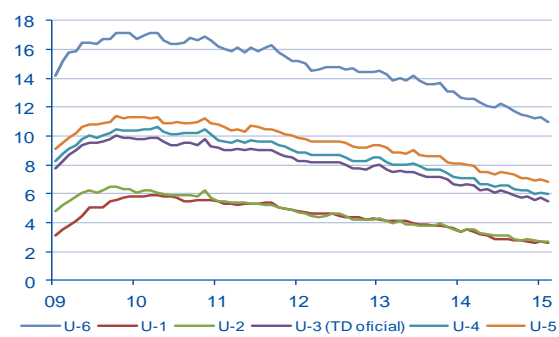
**Diferencia objetivo del FOMC: Tasa de desempleo (Tasa desempleo real – previsión del FOMC a largo plazo, pp)**



Fuente: BLS, FRB, y BBVA Research

Gráfica 2

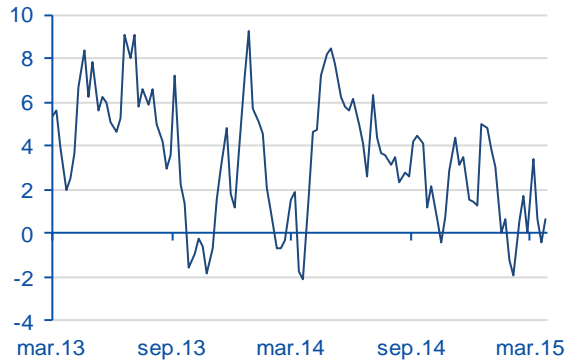
**Mediciones alternativas de la infrutilización de la mano de obra (% desestacionalizada)**



Fuente: BLS y BBVA Research

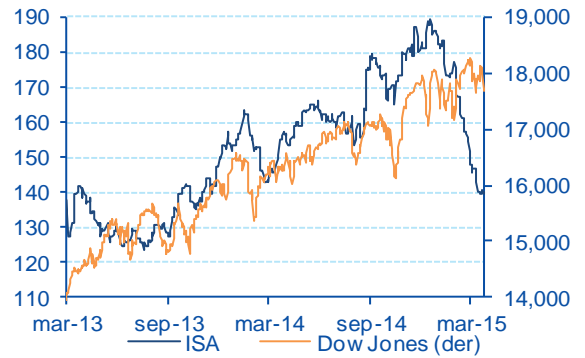
## Tendencias económicas

Gráfica 3  
**Índice de actividad semanal del BBVA (variación % trimestral)**



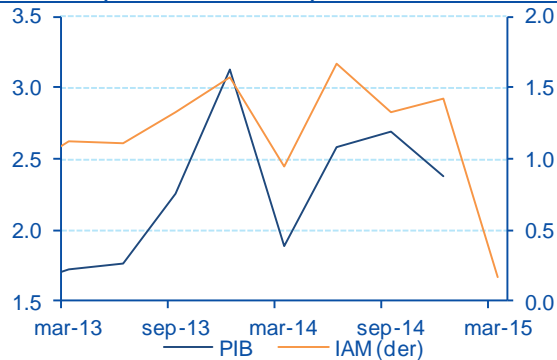
Fuente: BBVA Research

Gráfica 4  
**Índice de sorpresa de actividad económica del BBVA y Dow Jones (índice 2009=100 y fdp)**



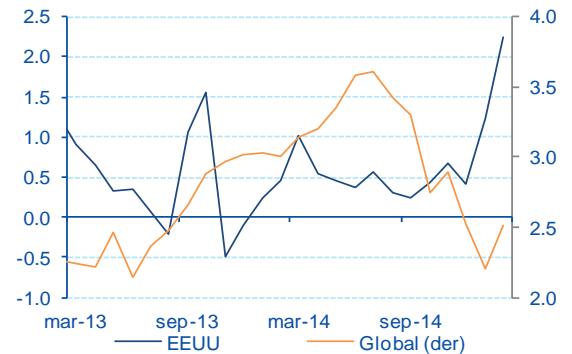
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 5  
**Índice de actividad mensual del BBVA y PIB real (variación % anual)**



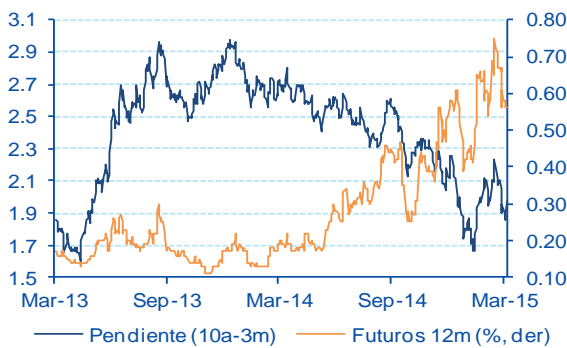
Fuente: BBVA Research y BEA

Gráfica 6  
**Índice de riesgo del BBVA (> 0 = riesgo creciente)**



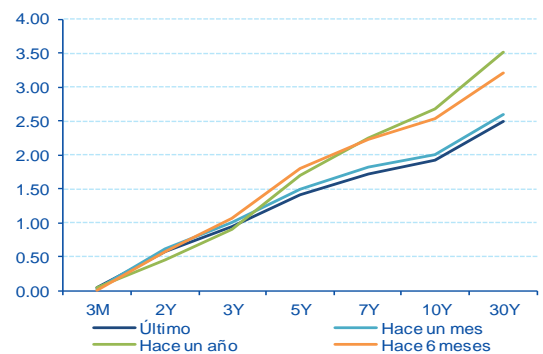
Fuente: BBVA Research

Gráfica 7  
**Futuros de la Fed y pendiente de la curva de rendimiento (% y 10 años-3 meses)**



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 8  
**Curva de rendimiento de los valores del tesoro (% p.a.)**



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

## Calendario Económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
30-mar	Ingreso personal (m/m)	FEB	0.20	0.30	0.30
30-mar	Consumo personal m/m	FEB	0.20	0.20	-0.20
30-mar	Ventas de casas pendientes (m/m)	FEB	0.30	0.30	1.68
30-mar	Perspectiva manufacturera de la Fed de Dallas de la actividad empresarial	MAR	-5.10	-8.75	-11.20
31-mar	S&P Case-Shiller HPI (m/m)	ENE	0.50	0.60	0.87
31-mar	S&P Case-Shiller HPI (a/a)	ENE	4.30	4.60	4.46
31-mar	Barómetro empresarial de Chicago, ae	MAR	49.00	51.80	45.80
31-mar	Confianza de los consumidores	MAR	98.50	96.45	96.40
01-abr	Reporte de Empleo Nacional ADP privado no agrícola	MAR	225.00	224.00	211.80
01-abr	Índice ISM manufacturero	MAR	53.30	52.50	52.90
01-abr	Gasto en construcción (m/m)	FEB	-0.50	-0.10	-1.10
1-Apr	Ventas totales de vehículos anualizadas	MAR	16.30	16.90	16.16
02-abr	Demandas iniciales de desempleo	MAR 28	285.00	285.00	282.00
02-abr	Demandas permanentes de desempleo	MAR 21	2410.00	2400.00	2416.00
02-abr	Balanza comercial de bienes y servicios	FEB	-42.00	-41.00	-41.75
02-abr	Condiciones actuales de negocios de gerentes de compras de NY	MAR	62.50	0.00	63.10
02-abr	Nuevas órdenes manufactureras m/m	FEB	-0.70	-0.30	-0.20
03-abr	Variación en nómina total	MAR	230.00	250.00	295.00
03-abr	Variación en nómina privada	MAR	225.00	240.00	288.00
03-abr	Variación en nómina manufacturera	MAR	5.00	10.00	8.00
03-abr	Ingreso medio por hora (m/m)	MAR	0.20	0.20	0.10
03-abr	Horas promedio semanales	MAR	34.50	34.60	34.60
03-abr	Tasa de desempleo	MAR	5.50	5.50	5.50

## Situación Económica

	2014		2015		2014	2015	2016	2017
	3T	4T	1T	2T				
PIB real (% desestacionalizado)	5.0	2.2	<b>2.0</b>	<b>2.5</b>	2.4	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>
IPC (% anual)	1.8	1.2	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	1.6	<b>0.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>
IPC subyacente (% a/a)	1.8	1.7	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>	1.7	<b>1.4</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>
Tasa de desempleo (%)	6.1	5.7	<b>5.6</b>	<b>5.4</b>	6.2	<b>5.3</b>	<b>4.9</b>	<b>4.6</b>
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	<b>0.25</b>	<b>0.25</b>	0.25	<b>0.50</b>	<b>1.50</b>	<b>2.50</b>
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.53	2.21	<b>1.90</b>	<b>2.25</b>	2.21	<b>2.60</b>	<b>3.11</b>	<b>3.54</b>
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.29	1.23	<b>1.07</b>	<b>1.00</b>	1.23	<b>1.02</b>	<b>1.12</b>	<b>1.24</b>
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	5.88	5.05	<b>4.20</b>	<b>5.94</b>	7.40	<b>6.10</b>	<b>5.70</b>	<b>4.38</b>

## Dato Curioso

Durante el campeonato de baloncesto conocido como "La Locura de Marzo" (*March Madness*), hay un incremento de 19% en pizzas y de 9% en los postres que pidieron los seguidores cuando sus equipos pierden (WalletHub).

## Publicaciones Recientes

[El PIB del 4T plantea preguntas sobre las tendencias de la inversión privatad](#) (27 Mar. 2015, inglés)

[Pedidos de bienes duraderos bajan a medida que las empresas a reducen la inversión](#) (25 Mar. 2015, inglés)

[Inflación general sube en febrero y el traspaso a la subyacente sigue siendo limitado](#) (24 Mar. 2015, inglés)

[Febrero muestra señales de recuperación del mercado de la vivienda](#) (24 Mar. 2015, inglés)

[Índices mensuales de actividad por estados: Mayoría de estados pueden repuntar en el 1T15](#) (23 Mar. 2015)

[Declaración FOMC: Se elimina “paciente”, no es probable que primer aumento sea en abril](#) (18 Mar. 2015)

### 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.