

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: JOLTS y ventas minoristas

Kim Fraser Chase

El informe JOLTS confirmará la fortaleza del mercado de trabajo, pero persisten los problemas estructurales

El calendario de esta semana nos dará otra visión de la situación del empleo tras el fuerte informe publicado el viernes y correspondiente a mayo. Se prevé que los datos del **informe JOLTS de abril (martes)** mostrarán que continúan los avances en la trayectoria hacia un mayor número de ofertas y contrataciones, lo que apunta a un aumento de la confianza de los trabajadores con respecto a la disponibilidad de empleos. Las ofertas de trabajo superaron el nivel máximo pre-crisis en junio de 2014, pero la contratación aún no se ha recuperado totalmente, en línea con los últimos informes sobre el empleo no agrícola. En lo que se refiere a las rescisiones, los datos del informe JOLTS indican que los despidos, aunque volátiles en términos mensuales, se han estabilizado en mínimos cercanos a los pre-crisis. Esto es coherente con la tendencia actual de las demandas iniciales por desempleo, cuya media ha bajado por debajo de 300 mil demandas al mes en ocho de los últimos diez meses. No obstante, en este momento parece que las **demandas por desempleo (jueves)** están perdiendo relevancia: ¿Qué nos dicen realmente sobre la situación del empleo en un momento en que la participación de la fuerza laboral se mantiene en mínimos de casi 40 años y en que el desempleo de larga duración sigue siendo más elevado que durante la mayor parte de las recesiones (exceptuando 2008)? Es cierto que hemos visto un crecimiento del empleo fuerte y caídas de la tasa de desempleo menores de lo previsto, pero sigue habiendo indicios de problemas estructurales en el mercado de trabajo. Aunque atrasados, damos más crédito a los informes JOLTS que a los datos sobre las demandas de desempleo a la hora de aportarnos más claridad sobre la verdadera fortaleza de la recuperación del mercado de trabajo.

Se prevé que las ventas minoristas mostrarán mejoras paulatinas en la demanda de consumo

En cuanto a otras noticias, esta semana se espera que destaque un repunte en el total de las **ventas minoristas de mayo (jueves)** tras las caídas experimentadas en cuatro de los cinco últimos meses. Las ventas de automóviles del mes se incrementaron 7.8% y apuntan al menos a un modesto impulso en la cifra de las ventas minoristas, aunque las ventas unitarias y las cifras nominales no siempre van de la mano. Incluso las ventas minoristas subyacentes (si excluimos los componentes más volátiles de los automóviles y la gasolina) no han sido tan fuertes como se había previsto, especialmente con el impulso que ha supuesto para la economía familiar la caída de los precios del petróleo. La elevada tasa de ahorro personal en los últimos meses indica que los consumidores están dispuestos a mantener un férreo ajuste en sus carteras hasta que no tengan confianza en que un crecimiento del ingreso más sólido ha llegado para quedarse. Al mismo tiempo, las empresas tratan de equilibrar el crecimiento de sus inventarios con esta falta de demanda estable de los consumidores. Los informes sobre los **inventarios mayoristas (martes)** y los **inventarios empresariales (jueves)** correspondientes a abril nos darán una idea más clara de cómo lo están pasando los productores en este entorno económico anómalo. Esperamos que el crecimiento de los inventarios se mantenga estable, pero seguimos considerando que la proporción inventario sobre ventas es elevada en comparación con los niveles pre-crisis.

Gráfica 1

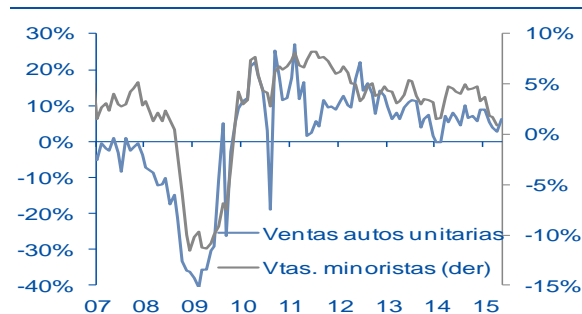
Perspectivas económicas de la Fed

	Tasa de desempleo largo plazo	Empleo no agrícola var. PM3M	Núm. de desempleados por oferta de trabajo	Inflación subyacente PCE (a/a)	Ingresos por hora promedio (a/a)
Objetivo	5.2% - 5.5%	200K	2.00	2.00%	+2.50%
Inicio QE3 (Sept-12)	7.8%	157K	3.38	1.66%	1.44%
Dic-13	6.7%	198K	2.64	1.34%	2.16%
Fin QE3 (Oct-14)	5.7%	228K	1.85	1.48%	2.27%
Abril/Mayo 2015	5.4%	207K	1.72*	1.24%	2.04%

Fuente: FRB, BLS, BEA, y BBVA Research

Gráfica 2

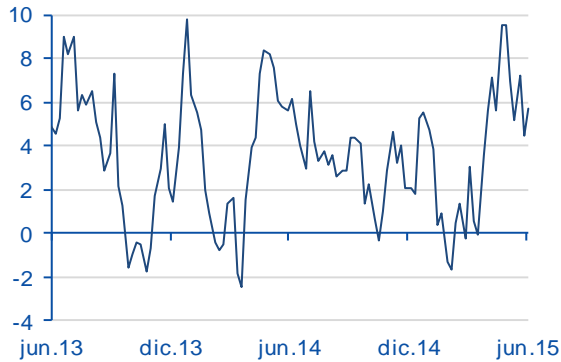
Vtas. minoristas y unit. de vehículos (var. % a/a)



Fuente: BLS & BBVA Research

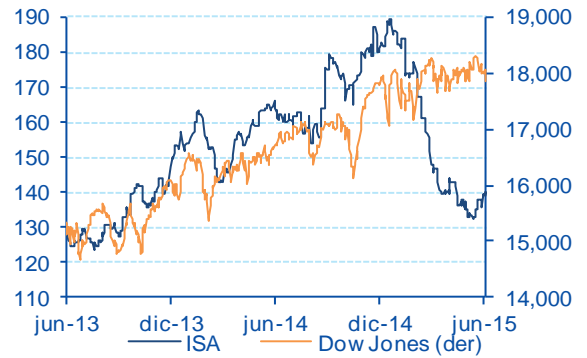
Tendencias económicas

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



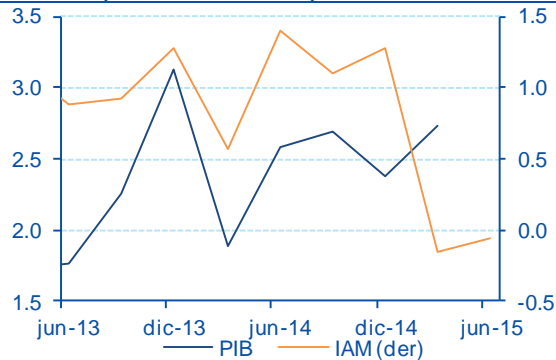
Fuente: BBVA Research

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



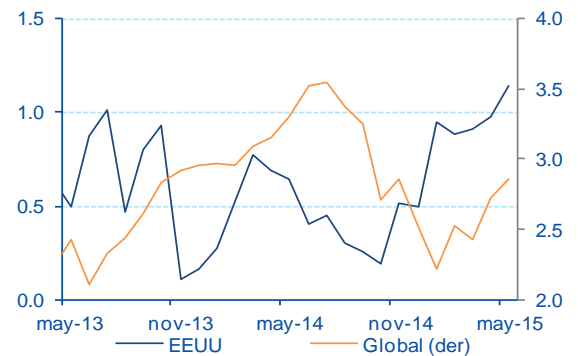
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



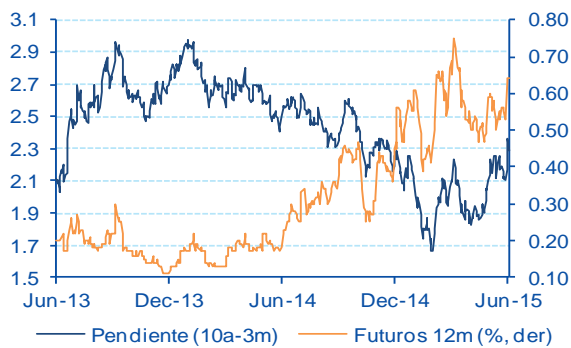
Fuente: BBVA Research y BEA

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



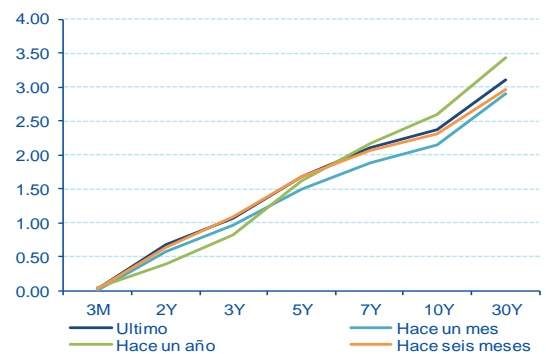
Fuente: BBVA Research

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
09-jun	Indice NFIB de optimismo de pequeños negocios	MAY	97.00	97.20	96.90
09-jun	Ofertas de trabajo, ae	ABR	5050.00	--	4994.00
09-jun	Inventarios mayoristas (m/m)	ABR	0.20	0.20	0.10
11-jun	Demandas iniciales de desempleo	JUN 6	278.00	276.00	276.00
11-jun	Demandas permanentes de desempleo	MAY 30	2200.00	2180.00	2196.00
11-jun	Ventas minoristas y servicios de comida (m/m)	MAY	0.40	1.20	0.00
11-jun	Ventas minoristas excl. vehículos y gas (m/m)	MAY	0.30	0.50	0.20
11-jun	Precios de importación (m/m)	MAY	0.10	0.85	-0.30
11-jun	Inventarios manufactureros y de comercio (m/m)	ABR	0.20	0.20	0.10
12-jun	Indice Precios Productor (m/m)	MAY	0.10	0.40	-0.40
12-jun	IPP, excl. alimentos y energía (m/m)	MAY	0.10	0.10	-0.20
12-jun	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	JUN P	93.30	91.30	90.70

Perspectivas Económicas

	2014		2015		2014	2015	2016	2017
	4T	1T	2T	3T				
PIB real (% desestacionalizado)	2.2	-0.7	3.9	5.9	2.4	2.9	2.8	2.8
IPC (% anual)	1.2	-0.1	0.0	0.7	1.6	0.5	1.9	2.2
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.9
Tasa de desempleo (%)	5.7	5.6	5.4	5.2	6.2	5.3	4.9	4.6
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	0.25	0.50	0.25	0.50	1.50	2.50
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.21	2.04	1.90	2.32	2.21	2.40	3.00	3.54
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.23	1.08	1.08	0.99	1.23	1.01	1.12	1.24
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	4.99	5.23	5.64	5.30	7.45	5.29	4.85	4.38

Dato Curioso

Las dos estrellas de las finales de la NBA, LeBron James (Cleveland Cavaliers) y Steph Curry (Golden State Warriors), nacieron con una diferencia de 39 meses en el mismo hospital de Akron, Ohio. (The Washington Post, 28 de mayo de 2015)

Publicaciones Recientes

[Transición hacia un entorno que premia la productividad sobre el crecimiento](#) (5 junio 2015)

[Efectos económicos de las históricas inundaciones de Houston](#) (4 junio 2015)

[La velocidad de la normalización para la tasa de los fondos federales](#) (27 mayo 2015)

[Tecnología financiera: cambiando la manera de ahorrar y de invertir](#) (26 mayo 2015)

[La dinámica de la producción de crudo en EEUU](#) (26 mayo 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.