

Análisis Macroeconómico

Aumento de la oferta laboral, pero disminución de las contrataciones en el mes de abril

Kim Fraser Chase

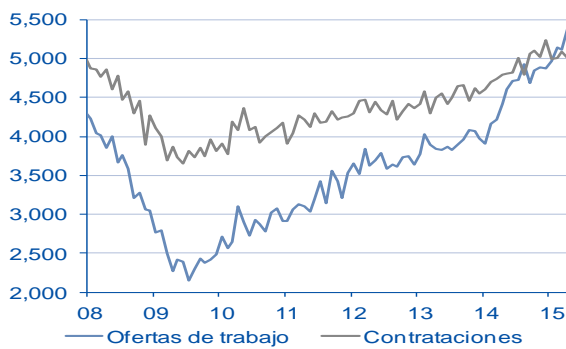
Pese al máximo histórico en ofertas de trabajo, las facciones moderadas de la Fed no pueden soslayar los problemas subyacentes

- Las ofertas laborales han alcanzado su nivel más alto desde diciembre de 2000 en el mes de abril, pero la contratación ha descendido
- El número de personas desempleadas por vacante laboral disminuyó a 1.59 de 1.68 en marzo
- Siguen sin observarse cambios en las previsiones del FOMC respecto a un despegue en septiembre a medida que se acerca la reunión de junio

Según los datos más recientes de la Encuesta de Ofertas de Trabajo y Rotación Laboral (JOLTS), se confirma, a priori, la mejora continuada del mercado laboral, pero se deja notar la persistencia de dificultades subyacentes. Las ofertas laborales se han visto incrementadas en un saludable 5.2% para llegar a 5,376,000 conjuntamente con una revisión al alza de los datos de marzo (de 4,994,000 a 5,109,000). Por otra parte, la tasa de ofertas de trabajo subió a 3.7% de 3.5% registrado el mes anterior. Con este informe, las ofertas laborales han superado oficialmente el nivel máximo de la serie histórica, que comenzó en diciembre de 2000. Por sector, la atención sanitaria y la asistencia social se sitúan a la cabeza con un incremento de 12.4% en las ofertas de empleo para abril, seguido de un aumento de 10% en los sectores del comercio, transportes y suministros. Las ofertas de trabajo en la construcción y la manufactura descendieron 8.9% y 1.8% respectivamente.

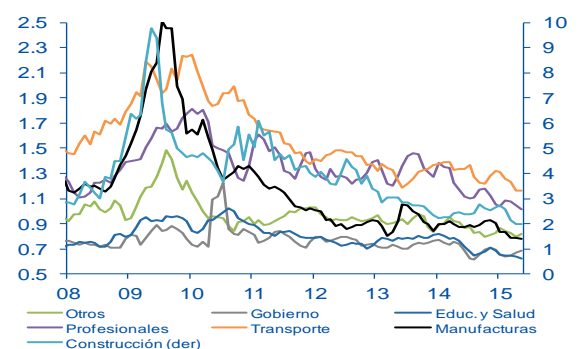
Pese a que el aumento en la oferta laboral es prometedor, la falta de contratación es preocupante. La contratación descendió en abril 1.6% a 5,007,000, el nivel más bajo desde enero, y la caída en la tasa de contratación fue de 3.5%. La falta de coherencia entre ambos aspectos indicaría que las empresas tienen dificultades a la hora de cubrir las vacantes pese a que buscan candidatos activamente. La Curva de Beveridge nacional confirma igualmente esta falta de correspondencia estructural ya que las tendencias posteriores a la crisis siguen presentándose muy diferentes a lo que se sugería antes de 2008.

Gráfica 1
Ofertas de trabajo y contrataciones (ae, miles)



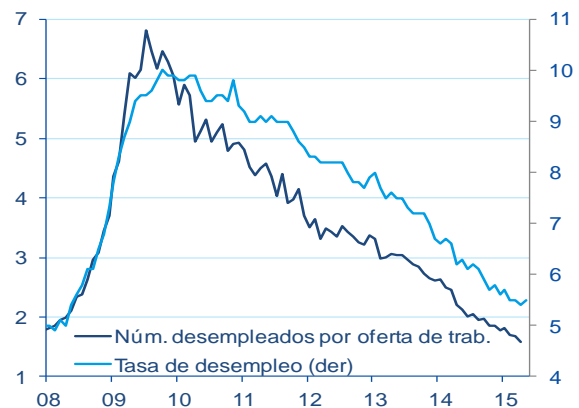
Fuente: BLS y BBVA Research

Gráfica 2
Rendimiento de vacantes por sector (PM3M)



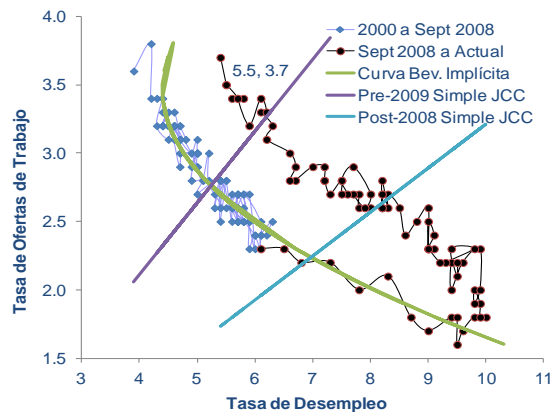
Fuente: BLS y BBVA Research

Gráfica 3
Desempleados por oferta vs. tasa de desempleo (%)



Fuente: BLS y BBVA Research

Gráfica 4
Curva de Beveridge nacional



Fuente: BLS y BBVA Research

Un componente clave a tener en cuenta junto con el informe de la JOLTS es la cifra de desempleados por oferta de trabajo, que se disparó hasta casi 7.0 durante la crisis. La cifra se mantuvo por encima de 2.0 hasta agosto del año pasado y ahora ha descendido a mínimos históricos para situarse en 1.59 en abril en comparación con el 1.68 de marzo. Antes de la crisis, las cifras evolucionaban en paralelo con la tendencia en la tasa de desempleo, pero según avanzaba la recuperación hemos presenciado un desacoplamiento de ambas series. Esto representa otra dimensión para las inquietudes estructurales y, asimismo, aumenta ligeramente la dificultad de determinar la capacidad ociosa remanente en el mercado de trabajo. Con una cifra tan pequeña de desempleados por ofertas laborales, ¿por qué los salarios no han aumentado significativamente? La bolsa oculta de trabajadores desempleados (aquellos que han abandonado las filas de la fuerza laboral y ya no se contabilizan en la tasa de desempleo) podría ser una explicación en caso de que las empresas estuvieran contratando directamente en este grupo. Aun así, el hecho de que las empresas tengan dificultades para cubrir las vacantes indicaría que están dispuestas a subir los salarios para encontrar al candidato adecuado. Dado que todo esto no ejerce una presión al alza en los salarios, seguramente es otra razón que retiene a la Fed en su avance.

Cuadro 1
Perspectivas Económicas de la Fed

	Tasa de desempleo	Var. PM3M en empleo no agrícola	Núm. Desempleados por oferta de trabajo	Inflación subyacente PCE (a/a)	Ingreso medio por hora (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	1.59	1.24%	2.04%

Fuente: Banco de la Reserva Federal, BLS, BEA, y BBVA Research

Conclusión: al FOMC aún le queda mucha información por revisar relativa al despegue de junio

En un momento "normal", los datos de la JOLTS no deberían repercutir en los mercados, en particular porque los informes van un mes adicional por detrás del muy vigilado informe sobre el empleo no agrícola. No obstante, el año pasado la JOLTS estuvo en el punto de mira ya que muchos de los miembros del FOMC (en particular Janet Yellen) resaltaron la importancia del informe como indicador significativo de seguimiento. Hace menos de un año, las expectativas del mercado apuntaban a un repunte en junio para la Reserva Federal; en estos momentos, esta probabilidad ha descendido prácticamente a cero: los poco halagüeños datos del primer trimestre y la baja inflación hacen pensar que los plazos serán más moderados. Pese a que no esperamos el primer aumento hasta septiembre, estamos a tan solo una semana de esa reunión de junio y la tensión va en aumento. Cualquier atisbo de mejora importante en la inflación o en el mercado laboral podría reavivar los planes de la Fed. El informe de la JOLTS para abril es sólido, pero no lo suficiente como para empujar a la Fed a subir las tasas de forma inmediata. Si estas tendencias se prolongan otros tres meses, la facción moderada será más proclive a finalmente iniciar la normalización política antes de que finalice el mes de septiembre.

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.