

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: situación del empleo y comercio

Kim Chase

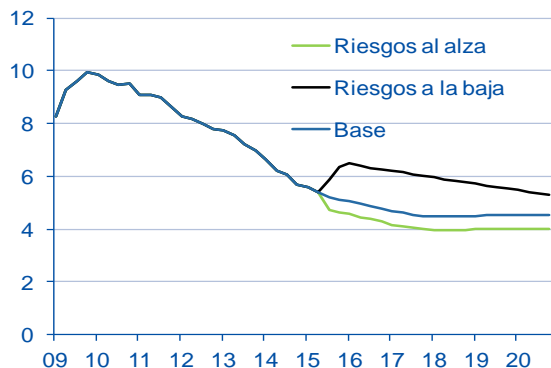
Fed esperaba que el informe sobre empleo de julio mostrara “algunas nuevas mejoras”

El **informe sobre empleo de julio (viernes)** es solo otra pieza del rompecabezas necesaria para respaldar un aumento de tasas en septiembre. Con la reunión del FOMC de septiembre a menos de dos meses, la Fed necesita toda la información que pueda obtener para reafirmar su compromiso con la dependencia de datos. Las condiciones del mercado de trabajo se han recuperado en su mayor parte en consonancia con las expectativas de la Fed, aunque la declaración del FOMC de julio destacó la necesidad de “algunas nuevas mejoras” antes de que se produzca el primer aumento de tasas ([véase el informe FedWatch](#)). El crecimiento del empleo no agrícola ha sido fuerte y la tasa de desempleo se ha reducido más rápido de lo esperado, pero la Fed aún aprecia margen de mejora en varias otras áreas. El aumento de los salarios es ciertamente un serio problema, pero no prevemos que dos meses de datos vayan a ser suficientes para mejorar de forma significativa sus perspectivas sobre los salarios. De hecho, el índice de costo del empleo del 2T15 aumentó apenas 0.2% desde el primer trimestre, el ritmo más lento registrado. El **ingreso personal de junio (lunes)** probablemente confirmará este moderado crecimiento salarial, lo que añade más incertidumbre a la decisión de la Fed. No obstante, siempre que los indicadores del mercado de trabajo no cambien por completo de dirección, prevemos que la Fed estará lista para subir las tasas en septiembre.

El aumento de las importaciones contrarrestará las exportaciones en junio y durante el resto de 2015

La **balanza comercial internacional (miércoles)** se ha mantenido relativamente estable durante el 2T15 hasta la fecha, a pesar de la persistente debilidad de la demanda global y la continuada apreciación del dólar estadounidense. Sorprendentemente, las importaciones se han reducido más que las exportaciones en los últimos meses. No obstante, las estimaciones preliminares del *Census* de junio indican una caída de las exportaciones de bienes estadounidenses, pero un crecimiento de las importaciones, lo que confirma nuestras previsiones de un aumento del déficit comercial para cerrar el segundo trimestre. Desafortunadamente, el crecimiento de las exportaciones es probable que se vea restringido por la vulnerabilidad de la economía mundial en lo que resta de año. Sin embargo, con un dólar más fuerte y la demanda interna en aumento, deberíamos seguir viendo un crecimiento de las importaciones en los próximos meses. Esto indica un continuo deterioro de la balanza comercial, al menos hasta que la demanda exterior vuelva a repuntar.

Gráfica 1
Previsiones de la tasa de desempleo de EEUU de BBVA Research (%)



Fuente: BLS y BBVA Research

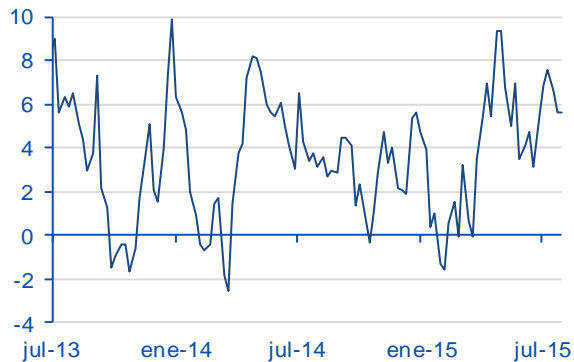
Gráfica 2
Índice de importaciones, exportaciones y USD (variación % anual)



Fuente: Census, FRB, y BBVA Research

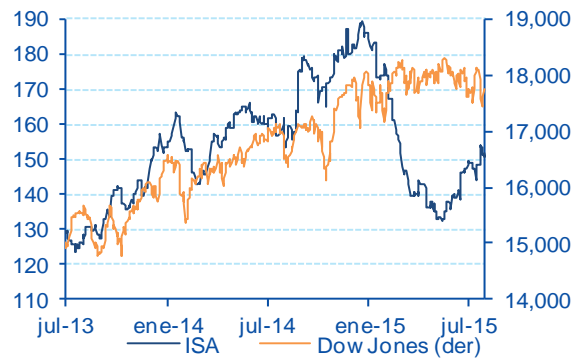
Tendencias económicas

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



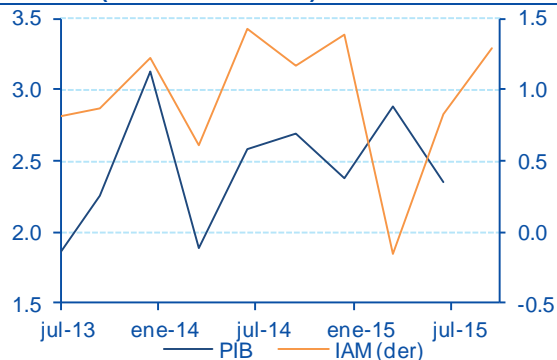
Fuente: BBVA Research

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



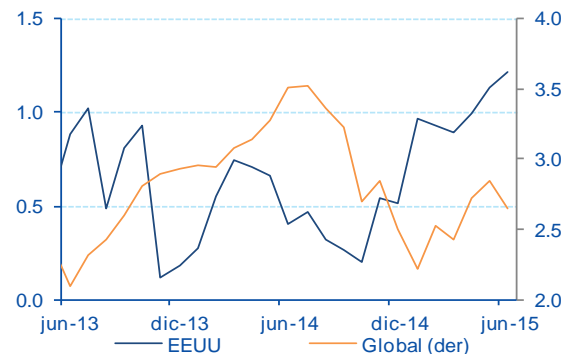
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



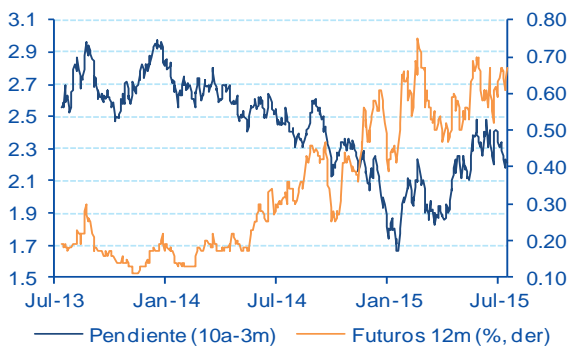
Fuente: BBVA Research y BEA

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



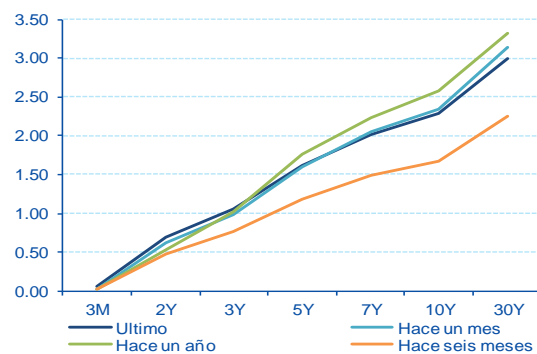
Fuente: BBVA Research

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
03-ago	Ingreso personal (m/m)	JUN	0.20	0.30	0.50
03-ago	Consumo personal m/m	JUN	0.30	0.20	0.90
03-ago	Índice ISM manufacturero	JUL	53.90	53.50	53.50
03-ago	Gasto en construcción (m/m)	JUN	0.50	0.60	0.80
04-ago	Condiciones actuales de negocios de gerentes de compras de NY	JUL	63.00	-	63.10
04-ago	Nuevas órdenes manufactureras m/m	JUN	1.90	1.70	-1.00
05-ago	Reporte de Empleo Nacional ADP privado no agrícola	JUL	240.00	210.00	237.30
05-ago	Balanza comercial de bienes y servicios	JUN	-42.70	-42.55	-41.87
05-ago	Índice ISM no manufacturero	JUL	56.60	56.20	56.00
06-ago	Demandas iniciales de desempleo	AGO 1	271.00	273.00	267.00
06-ago	Demandas permanentes de desempleo	JUL 25	2255.00	2205.00	2262.00
07-ago	Variación en nómina total	JUL	235.00	225.00	223.00
07-ago	Variación en nómina privada	JUL	225.00	213.50	223.00
07-ago	Variación en nómina manufacturera	JUL	5.00	5.00	4.00
07-ago	Ingreso medio por hora (m/m)	JUL	0.20	0.20	0.00
07-ago	Horas promedio semanales	JUL	34.50	34.50	34.50
07-ago	Tasa de desempleo	JUL	5.30	5.30	5.30
07-ago	Crédito al consumo (var. m/m)	JUN	15.20	17.00	16.09

Perspectivas Económicas (revisiones pendientes)

	2015				2014	2015	2016	2017
	1T	2T	3T	4T				
PIB real (% desestacionalizado)	0.6	2.3	3.6	3.3	2.4	2.5	2.8	2.8
IPC (% anual)	-0.1	0.0	0.6	1.4	1.6	0.5	1.8	2.1
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7	1.8	2.0
Tasa de desempleo (%)	5.6	5.4	5.2	5.1	6.2	5.3	4.9	4.6
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	0.50	0.50	0.25	0.50	1.50	2.50
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.04	2.36	2.43	2.53	2.21	2.53	2.72	3.64
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.08	1.12	1.05	1.07	1.23	1.07	1.13	1.20
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	5.00	6.14	6.05	5.85	7.48	5.76	4.40	2.45

Dato Curioso

El Presidente Ronald Reagan declaró julio como el Mes nacional del helado en 1984. Según la Asociación Internacional de Alimentos Lácteos, cerca del 10.3% de toda la leche producida en EEUU se utiliza para hacer helados. Los estados que consumen más helados son California, Indiana, Pensilvania, Texas y Nueva York. (IDFA, julio de 2015)

Publicaciones Recientes

Biometría: el futuro de los pagos móviles (21 Jul 2015)

Estados Unidos logra acuerdo histórico con Irán (20 Jul 2015)

Tecnología de cadena de bloques (*blockchain*): la última disrupción en el sistema financiero (14 Jul 2015)

Minutas FOMC: Se destacan riesgos de retrasar el despegue, a pesar de las preocupaciones mundiales (10 Jul 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.