

Análisis Macroeconómico

La tasa de desempleo desciende a 5.8% en octubre

Kim Fraser Chase

Las condiciones del mercado de trabajo siguen mejorando poco a poco. El empleo no agrícola sumó 214 mil puestos en octubre. Esta cifra refleja una ligera desaceleración con respecto a los 256 mil empleos de septiembre (revisado al alza de 248 mil), pero es el noveno mes consecutivo en que se añaden más de 200 mil puestos de trabajo. Tal como se esperaba, el informe de agosto se revisó de nuevo y llegó a 203 mil empleos frente a los 180 mil del informe anterior y los 142 mil que se reflejaban en la estimación inicial publicada a principios de septiembre. La tasa de desempleo cayó a 5.8% junto con una ganancia simultánea en la tasa de participación; esta es la primera vez que se produce tal coincidencia desde junio y confirma la fortaleza actual del crecimiento del empleo. La relación de empleo sobre población activa también se incrementó a 59.2% después de haberse mantenido plana en 59.0% durante cuatro meses consecutivos. Según los cambios de situación de la Encuesta de Población Actual (CPS por sus siglas en inglés), el número de personas que encontró empleo se incrementó 1.6% tanto en septiembre como en octubre, mientras que el número de desempleados que salieron de la población activa disminuyó durante el mismo periodo. Es un signo positivo, pero todavía es difícil prever cuánta capacidad ociosa hay en el mercado de trabajo. Además, el desempleo estructural sigue siendo una preocupación, tanto en lo que se refiere al desempleo de larga duración como al hecho de que sigue siendo elevado el número de trabajadores desanimados. En general, nuestro escenario central sigue prácticamente sin cambios: en 2014 preveemos que la tasa de desempleo tendrá un promedio de 6.2%, mientras que el crecimiento del empleo llegará a 1.8% anual (un aumento con respecto al crecimiento a/a de 1.7% registrado en 2012 y 2013).

El déficit comercial se amplía en septiembre debido al peso de la débil demanda mundial sobre las exportaciones

La balanza comercial internacional se deterioró en septiembre y llegó a -43 mmd, en comparación con el mejor resultado de -40 mmd registrado en agosto. La creciente preocupación por la desaceleración de la economía mundial no parecía haber repercutido negativamente en la balanza comercial de EEUU en julio o agosto, pero los datos de septiembre reflejan estos problemas en una medida mucho mayor. Las exportaciones cayeron 1.5% por primera vez desde febrero, mientras que las importaciones se mantuvieron prácticamente sin cambios. El déficit comercial del petróleo aumentó notablemente debido a que las exportaciones cayeron 12.5% durante el mes. A pesar que la estimación adelantada del PIB del 3T14 observó una importante contribución de las exportaciones netas, creemos que esta cifra se revisará a la baja con los datos de septiembre. En términos reales, las exportaciones cayeron 18% (la mayor caída desde diciembre de 2013) y las importaciones aumentaron por tercer mes consecutivo. La débil demanda global y la apreciación del dólar estadounidense seguirán pesando en el comercio internacional, al menos hasta finales de este año.

Gráfica 1
Tasas de desempleo y de participación (%)



Fuente: BLS y BBVA Research

Gráfica 2
Exportaciones e importaciones de EEUU (variación % anual)



Fuente: Censo y BBVA Research

En la semana

Ofertas de trabajo y rotación laboral (septiembre, jueves 10:00 ET)

Previsión: 4,810,000

Consenso: 4,775,000

Anterior: 4,835,000

El informe JOLTS ha sido en su mayor parte positivo en lo que llevamos de 2014, y las ofertas de empleo aumentaron en seis de los últimos siete meses. En cuanto a nivel, las ofertas han superado por fin la cifra máxima anterior a la recesión, aunque la contratación sigue siendo débil. En septiembre esperamos ver un pequeño ajuste a la baja en las ofertas de trabajo después del repunte de agosto, aunque no será suficiente para justificar la inquietud acerca de las mejoras actuales del mercado de trabajo. Este mes el componente de la contratación será el punto central del informe, con la esperanza de que las cifras se pongan al nivel del progreso observado en las ofertas de trabajo.

Ventas minoristas, excl. vehículos y gasolina (octubre, viernes 8:30 ET)

Previsión: 0.1%, 0.1%

Consenso: 0.2%, 0.4%

Anterior: -0.3%, -0.1%

Las ventas minoristas obtuvieron resultados muy malos en septiembre, tanto la cifra general como la subyacente cayeron por primera vez en ocho meses. Esperamos ver un modesto repunte en los datos en octubre, pero se deberá sobre todo a un ajuste más que a una verdadera mejora de la demanda de consumo subyacente. Varias encuestas semanales sobre las ventas en los comercios y cadenas minoristas apuntan a un mes relativamente plano si excluimos del informe los vehículos y la gasolina. Además, la caída de los precios de la gasolina sigue pesando sobre las ventas nominales de las gasolineras. Aunque dicha caída supone un aumento del poder adquisitivo de los consumidores, no esperamos un informe extraordinariamente positivo en las ventas minoristas del mes.

Confianza de los consumidores (noviembre, viernes 9:55 ET)

Previsión: 87.2

Consenso: 87.5

Anterior: 86.9

Se prevé que la confianza de los consumidores aumentará en noviembre por cuarto mes consecutivo. Los bajos precios de la gasolina han incrementado el poder adquisitivo de los consumidores, dejándoles más dinero para hacer otros gastos de cara a la temporada de compras navideñas. Pero a pesar de esta influencia de la caída de los precios, las opiniones de los consumidores sobre las condiciones económicas actuales han sido el punto débil de los últimos meses, mientras que las expectativas han ido tomando impulso. En noviembre, podríamos ver que por fin el componente de las condiciones actuales vuelve a ser positivo ahora que la contratación y las perspectivas de ingreso son estables.

Inventarios empresariales (septiembre, viernes 10:00 ET)

Previsión: 0.3%

Consenso: 0.3%

Anterior: 0.2%

Se prevé que los inventarios empresariales se acelerarán ligeramente en septiembre a medida que los fabricantes, los comercios y los mayoristas se preparen para la temporada de compras que se avecina. El crecimiento de los inventarios se desaceleró en agosto debido a la retirada de los comercios, aunque esperamos que esta situación cambie en septiembre. Los datos de los inventarios manufactureros correspondientes a septiembre, que ya se han publicado, apuntan a un repunte del crecimiento total de los inventarios en el mes. Los inventarios de los mayoristas avanzaron notablemente en agosto, pero muestran un crecimiento más moderado en septiembre, en línea con lo que ya se había observado en los informes manufactureros.

Repercusión en los mercados

Ya ha llegado otro informe positivo sobre el empleo, pero los mercados siguen nerviosos debido a que la economía mundial es todavía vulnerable. En cuanto a los datos de EEUU, esta semana en el calendario económico no hay gran cosa que pueda afectar a los mercados financieros, aunque si los datos del gasto en consumo y de la confianza de los consumidores fueran malos al inicio de la temporada de compras navideñas podrían considerarse como un indicio de que habrá noticias más negativas al final de año.

Tendencias económicas

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



Fuente: BBVA Research

Gráfica 4
Índice de actividad mensual de EEUU del BBVA y PIB real (variación % 4T)



Fuente: BBVA Research y BEA

Gráfica 5
Índice de sorpresa de inflación de EEUU del BBVA (índice 2009=100)



Fuente: BBVA Research

Gráfica 6
Índice de sorpresa de actividad económica de EEUU del BBVA y valores del Tesoro a 10 años (índice 2009=100 y %)



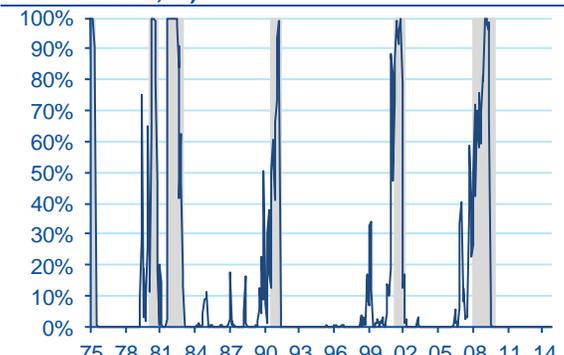
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 7
Repercusiones secundarias sobre la renta variable en EEUU (movimientos en paralelo con la rentabilidad real, en %)



Fuente: BBVA Research

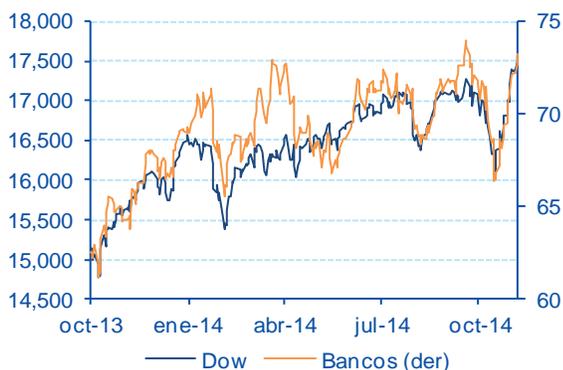
Gráfica 8
Modelo de probabilidad de recesión de EEUU del BBVA (episodios de recesión en las áreas sombreadas, %)



Fuente: BBVA Research

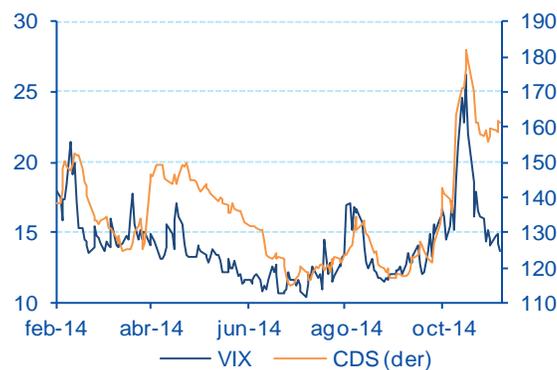
Mercados financieros

Gráfica 9
Bolsas
(índice KBW)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 10
Volatilidad y alta volatilidad de los CDS
(índices)



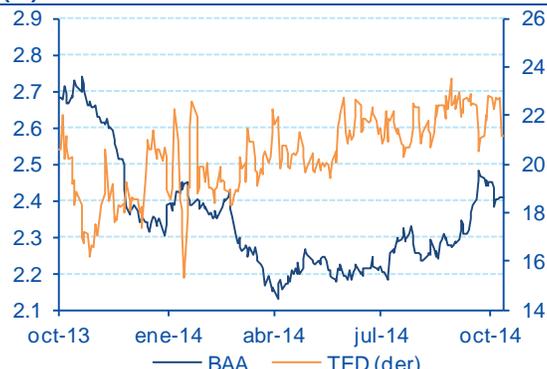
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 11
Volatilidad de opciones y valores del Tesoro reales (variación media en 52 semanas)



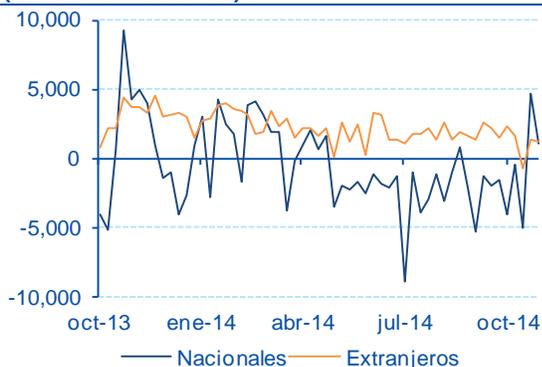
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 12
Diferenciales TED y BAA (%)



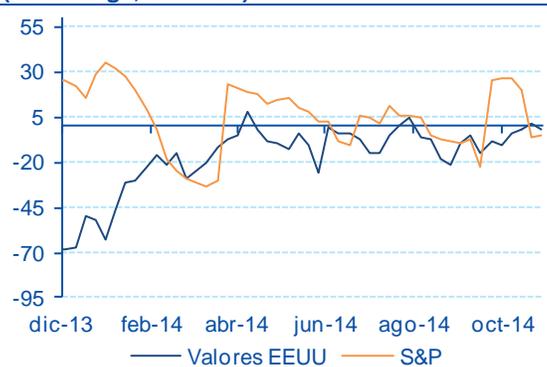
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 13
Inversiones en cartera a largo plazo
(millones de dólares)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

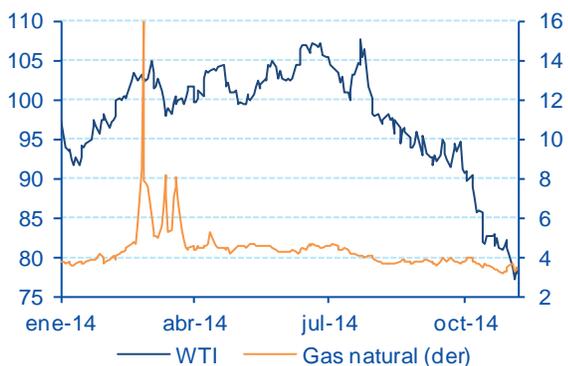
Gráfica 14
Posiciones cortas y largas declarables totales
(corta-larga, en miles)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Mercados financieros

Gráfica 15
Materias primas
(Dpb y DpMMBTu)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 16
Oro y materias primas
(dólares EEUU e índice)



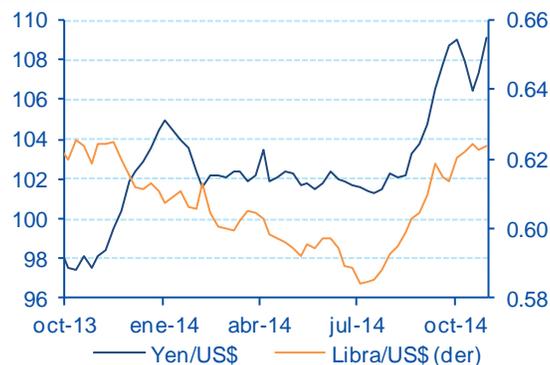
Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 17
Divisas
(Dpe e Ypd)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 18
Tipos de cambio de futuros a 6 meses
(yen y libra / dólar EEUU)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 19
Futuros de la Fed y pendiente de la curva de rendimiento (% y a 10 años-3 meses)



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 20
Previsiones de inflación (%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Tasas de interés

Cuadro 1
Principales tasas de interés (%)

	Último	Hace 1 semana	Hace 4 semanas	Hace 1 año
Tasa preferencial	3.25	3.25	3.25	3.25
Tarj. de crédito (variable)	14.86	14.86	14.86	14.10
Vehículos nuevos (a 36 meses)	2.97	2.96	2.94	2.63
Préstamos Heloc 30 mil	4.87	4.86	4.81	5.23
5/1 ARM*	2.97	2.94	3.05	2.90
Hipoteca 15 años c/tasa fija*	3.21	3.13	3.30	3.23
Hipoteca 30 años c/tasa fija*	4.02	3.98	4.12	3.99
Mercado monetario	0.43	0.42	0.42	0.42
CD a 2 años	0.87	0.90	0.90	0.83

*Compromiso a 30 años de Freddie Mac para propietarios de viviendas con hipotecas nacionales, EEUU
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cuadro 2
Principales tasas de interés (%)

	Último	Hace 1 semana	Hace 4 semanas	Hace 1 año
1M Fed	0.09	0.09	0.09	0.08
3M Libor	0.23	0.23	0.23	0.24
6M Libor	0.33	0.32	0.32	0.35
12M Libor	0.56	0.54	0.55	0.59
Swap 2 años	0.72	0.71	0.69	0.44
Swap 5 años	1.74	1.76	1.71	1.57
Swap 10 años	2.45	2.48	2.42	2.89
Swap 30 años	3.02	3.06	3.00	3.81
PC a 30 días	0.10	0.12	0.11	0.12
PC a 60 días	0.12	0.11	0.11	0.15
PC a 90 días	0.14	0.13	0.13	0.12

Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Cita de la semana

James Bullard, Presidente del Banco de la Reserva Federal de St. Louis

Bullard, de la Fed, se muestra optimista sobre la economía y no ve la necesidad de nuevos estímulos

4 de noviembre de 2014

"Hemos obtenido mejores resultados que el resto de las economías del mundo y soplan vientos favorables que podrían contribuir a aumentarlos. Europa parece que solo va a crecer a un ritmo muy modesto en los dos próximos años...China, quizá, va a un ritmo un poco más lento que en la última década. Japón, como sabemos, trata de revitalizar el crecimiento. Así que creo que EEUU parece la isla de la prosperidad y con suerte podremos mantenerlo".

Calendario económico

Fecha	Evento	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior
11-Nov	Indice NFIB de optimismo de pequeños negocios	OCT	95.10	95.55	95.30
12-Nov	Inventarios mayoristas (m/m)	SEP	0.30	0.20	0.70
13-Nov	Demandas iniciales de desempleo	NOV 8	281.00	280.00	278.00
13-Nov	Demandas permanentes de desempleo	NOV 1	2355.00	2340.00	2348.00
13-Nov	Ofertas de trabajo, ae	SEP	4810.00	4775.00	4835.00
14-Nov	Ventas minoristas y servicios de comida (m/m)	OCT	0.10	0.20	-0.30
14-Nov	Ventas minoristas excl. vehículos y gas (m/m)	OCT	0.10	0.40	-0.10
14-Nov	Precios de importación (m/m)	OCT	-0.30	-1.55	-0.50
14-Nov	Sentimiento del consumidor de la U. de Michigan	NOV P	87.20	87.50	86.90
14-Nov	Inventarios manufactureros y de comercio (m/m)	SEP	0.30	0.30	0.20

Previsiones

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB real (% desestacionalizado)	1.8	2.8	1.9	2.0	2.5	2.8	2.8
IPC (% anual)	3.1	2.1	1.5	1.9	2.2	2.3	2.4
IPC subyacente (% a/a)	1.7	2.1	1.8	1.9	2.1	2.3	2.4
Tasa de desempleo (%)	8.9	8.1	7.4	6.2	5.8	5.5	5.0
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	1.50	2.50
Valores del Tesoro a 10 años (% rent. fdp)	1.98	1.72	2.90	2.65	3.36	3.75	3.98
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.31	1.31	1.37	1.23	1.20	1.24	1.26

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios 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.