

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: empleo y exportaciones

Kim Fraser Chase

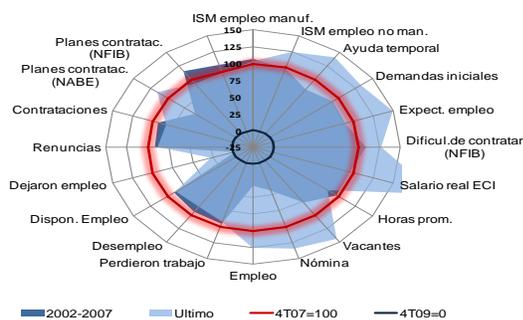
El repunte previsto del crecimiento del empleo en abril será insuficiente para adelantar el aumento de tasas

Se espera que el **informe sobre el empleo de abril (viernes)** calme las preocupaciones tras los débiles resultados de marzo, si bien los mercados se mostrarán cada vez más sensibles según se acerca el primer aumento de tasas. El empleo no agrícola mostró un comportamiento más sólido de lo previsto en enero y febrero, contradiciendo la mayoría de los demás datos económicos que apuntaban a un primer trimestre débil. Así, el ajuste de marzo no fue tan sorprendente, aunque ha sido ligeramente inferior al que esperábamos. El **comunicado más reciente del FOMC** reconoció que el crecimiento del empleo había sido más lento y percibía que ha habido “pocos cambios” en la infrautilización de los recursos del mercado de trabajo, centrando más la atención en este próximo informe sobre el empleo de abril. Una mejora de los indicadores del mercado de trabajo volvería a reconducir rápidamente las previsiones de la Fed sobre el mercado de trabajo. Es de esperar que las declaraciones adicionales de la Fed esta semana aclaren y no confundan a los mercados por lo que respecta a la magnitud del repunte del crecimiento del empleo que espera conseguir. Cualquier dato que no constituya una “nueva mejora del mercado de trabajo” –entendido como un crecimiento más lento del empleo, un mayor número de trabajadores desalentados o la falta de una presión al alza sobre los salarios– aumentará la inquietud entre los miembros más moderados de la Fed. Ya hemos excluido el mes de junio de nuestra lista de posibles meses en que se puede producir el primer aumento y nuestras previsiones se centran en septiembre. Naturalmente, siempre que no se produzcan más sobresaltos en los datos del empleo o de la inflación en los próximos meses.

Se espera que las exportaciones caigan por quinto mes consecutivo, por primera vez desde la crisis

Ha aumentado la prioridad de la **balanza comercial internacional (martes)** en la lista de prioridades por lo que respecta a los indicadores económicos importantes. Más concretamente, la caída de las exportaciones se ha convertido en un factor clave que no debe perderse de vista, ya que la fortaleza del dólar limita la demanda externa en una economía global que sigue siendo extremadamente vulnerable. La rápida apreciación del dólar es algo que no habíamos experimentado desde la crisis financiera de 2008, cuando se observó un periodo de siete meses de descensos de las exportaciones. Ahora, para marzo, esperamos que se produzca la quinta caída mensual consecutiva del crecimiento de las exportaciones. La demanda interna ha ido algo mejor, pero las importaciones han caído durante el primer trimestre de 2015 (no solo en términos nominales). Esperamos que se produzca un repunte de las importaciones correspondientes a marzo, ya que otros datos de consumo han mejorado durante el mes.

Gráfica 1
Perspectivas del mercado de trabajo



Fuente: BLS, DoL, NABE, NFIB, ISM, y BBVA Research

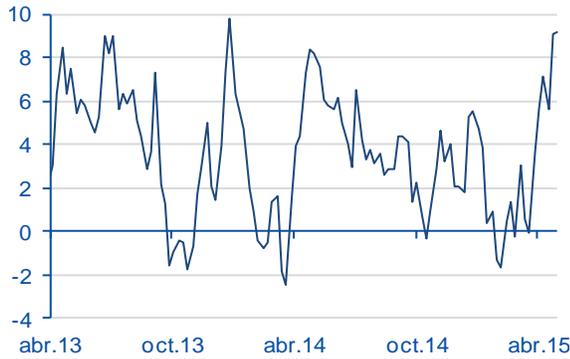
Gráfica 2
Crecimiento de las exportaciones e importaciones (variación % m/m, media móvil trimestral)



Fuente: Census Bureau y BBVA Research

Tendencias económicas

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



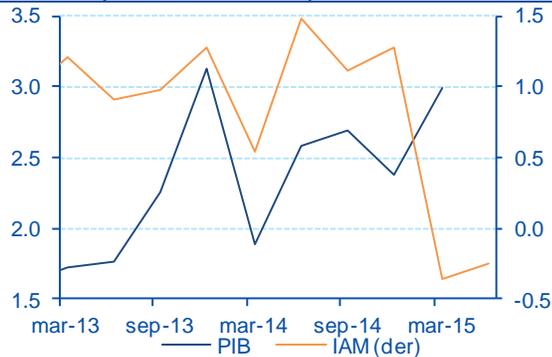
Fuente: BBVA Research

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



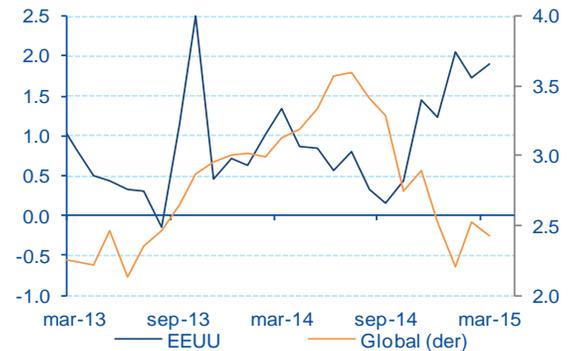
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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)



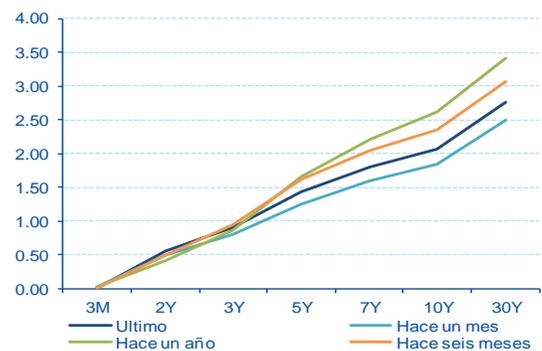
Fuente: BBVA Research

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
04-may	Condiciones actuales de negocios de gerentes de compras de NY	ABR	50.50	--	50.00
04-may	Nuevas órdenes manufactureras m/m	MAR	1.50	2.00	0.20
05-may	Balanza comercial de bienes y servicios	MAR	-37.10	-41.00	-35.44
05-may	Índice ISM no manufacturero	ABR	57.00	56.20	56.50
06-may	Reporte de Empleo Nacional ADP privado no agrícola	ABR	205.00	200.00	188.70
06-may	Producción por hora, sector no agrícola (t/t, ae)	1T P	-1.50	-1.85	-2.20
06-may	Costos unitarios laborales, sector no agrícola (t/t, anualizada y ae)	1T P	2.50	4.40	4.10
07-may	Demandas iniciales de desempleo	MAY 2	280.00	277.00	262.00
07-may	Demandas permanentes de desempleo	ABR 25	2290.00	2267.00	2253.00
07-may	Crédito al consumo (var. m/m)	MAR	16.30	15.90	15.52
08-may	Variación en nómina total	ABR	213.00	225.00	126.00
08-may	Variación en nómina privada	ABR	205.00	223.00	129.00
08-may	Variación en nómina manufacturera	ABR	5.00	5.00	-1.00
08-may	Ingreso medio por hora (m/m)	ABR	0.20	0.20	0.30
08-may	Horas promedio semanales	ABR	34.50	34.50	34.50
08-may	Tasa de desempleo	ABR	5.50	5.40	5.50
08-may	Inventarios mayoristas (m/m)	MAR	0.20	0.30	0.30

Perspectivas Económicas

	2014		2015		2014	2015	2016	2017
	3T	4T	1T	2T				
PIB real (% desestacionalizado)	5.0	2.2	0.2	4.2	2.4	2.9	2.8	2.8
IPC (% anual)	1.8	1.2	-0.1	0.2	1.6	0.6	1.9	2.2
IPC subyacente (% a/a)	1.8	1.7	1.7	1.6	1.7	1.6	1.7	1.9
Tasa de desempleo (%)	6.1	5.7	5.6	5.4	6.2	5.3	4.9	4.6
Tasa objetivo de la Fed (% fdp)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	1.50	2.50
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.53	2.21	2.04	1.90	2.21	2.40	3.00	3.54
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.29	1.23	1.08	1.00	1.23	1.02	1.12	1.24
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	5.92	5.06	5.10	5.94	7.40	6.30	5.70	4.38

Dato Curioso

Los ingresos totales de Apple en 2014 fueron superiores al PIB de 135 países en el año 2013 (BBVA Research)

Publicaciones Recientes

La revisión del FOMC de la actividad económica apunta a un aumento de tasas después de junio (30 Abr 2015)

Un PIB débil en el 1T continúa por séptimo año consecutivo (29 Abr 2015, inglés)

Índices mensuales de actividad por estados. Se prevé repunte tras debilidad transitoria del 1T15 (28 Abr 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.