

## Análisis Macroeconómico

## Enfoque semanal: empleo y manufacturas

Kim Fraser Chase

## El fuerte crecimiento del empleo continuará a pesar de los discursos preventivos de Yellen

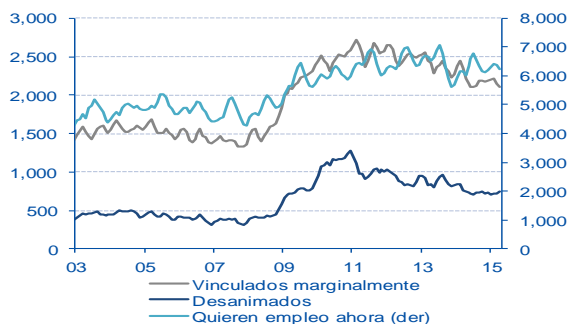
No es sorprendente que el **informe del empleo de mayo (viernes)** sea el foco principal de atención esta semana debido a su posible impacto sobre el momento para efectuar el primer aumento de tasas. Esperamos que este informe respalde el progreso continuado hacia un mercado de trabajo más fuerte, incluidos el crecimiento del empleo por encima de 200 mil puestos al mes y una mejora gradual de la participación de la población activa. A pesar del gran alboroto sobre los últimos informes del empleo (con la debilidad registrada en marzo y la cifra de abril inferior a lo previsto, pero todavía por encima de 200 mil empleos), la Fed parece haber llegado a una posición cómoda con el mercado de trabajo. Aunque todavía dejan un margen ambiguo para "mejoras adicionales", no es probable que los próximos informes hagan mudar considerablemente su decisión. Los últimos comentarios de Yellen apuntan a un aumento de tasas a finales de año porque "retrasar el ajuste de la política monetaria hasta que el empleo y la inflación hayan vuelto a nuestros objetivos conllevaría el riesgo de recalentar la economía". Pero matizó esta afirmación al observar que "el mercado de trabajo se está acercando a su plena capacidad. Digo "acercándose" porque a mi juicio todavía no lo hemos conseguido", afirmó, poniendo de relieve el importante número de trabajadores desanimados y vinculados marginalmente. El débil crecimiento de los salarios también ha sido una preocupación fundamental, pero hemos visto mejoras en los últimos meses. El **informe de ingreso personal y gastos de consumo de abril (lunes)** será un buen indicador para observar nuevos indicios de crecimiento de los salarios.

## El índice ISM Manufacturero anuncia una mejora gradual en las exportaciones

El calendario económico de esta semana tiene mucho que ofrecer aparte del muy esperado informe sobre el empleo. **La balanza comercial internacional de abril (miércoles)**, aunque un poco retardada en comparación con otros datos, podría ser muy significativa para las perspectivas de la Fed, así como con respecto al prolongado impacto de la apreciación del USD y a la desaceleración de la economía mundial. En especial, podría arrojar algo de luz sobre la debilidad que permea en el sector manufacturero de EEUU. El **índice ISM Manufacturero de mayo (lunes)** contribuirá a confirmar si la demanda mundial está repuntando, aunque sea lentamente. Aunque las exportaciones de productos manufacturados siguen en territorio negativo en términos anuales, los datos adelantados del ISM apuntan a un regreso paulatino al crecimiento positivo en el futuro próximo.

Gráfica 1

## Personal fuera de la población activa (no ajustada estacionalmente, miles)



Fuente: Banco de la Reserva Federal y BBVA Research

Gráfica 2

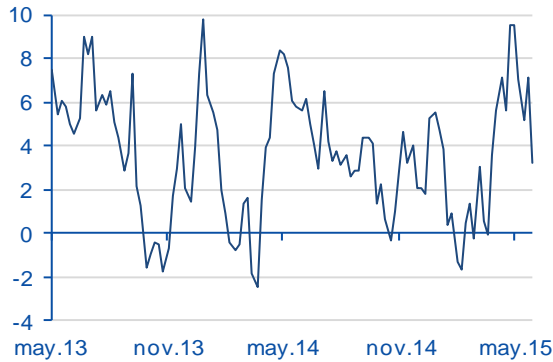
## ISM Manufacturero y exportaciones (índice desestacionalizado y variación % a/a)



Fuente: BLS y BBVA Research

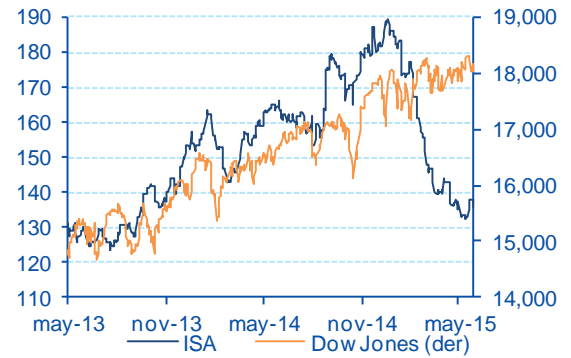
## Tendencias económicas

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



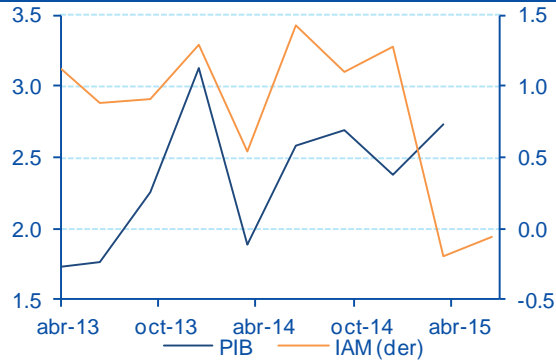
Fuente: BBVA Research

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



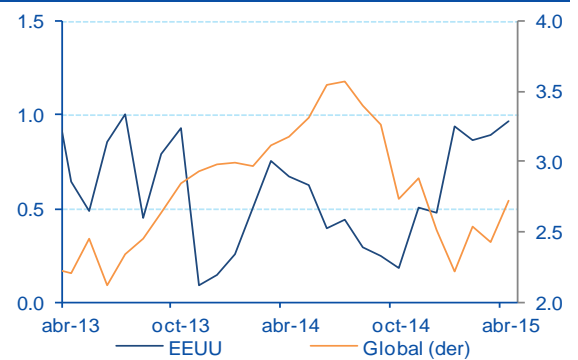
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



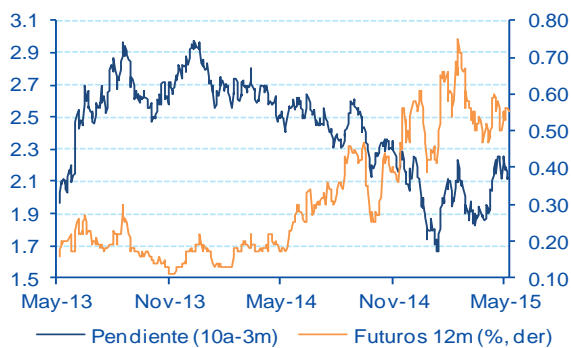
Fuente: BBVA Research y BEA

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



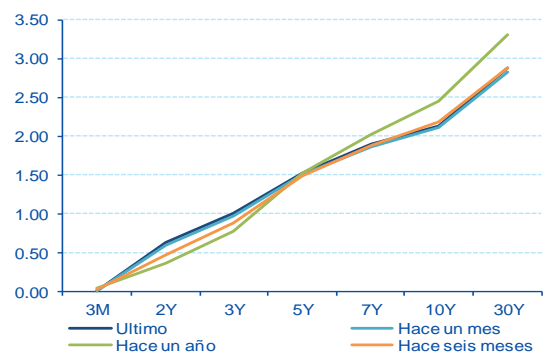
Fuente: BBVA Research

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
01-jun	Ingreso personal (m/m)	ABR	0.20	0.30	0.00
01-jun	Consumo personal m/m	ABR	0.30	0.20	0.40
01-jun	Índice ISM manufacturero	MAY	51.90	52.00	51.50
01-jun	Gasto en construcción (m/m)	ABR	0.40	0.80	-0.60
02-jun	Ventas totales de vehículos anualizadas	MAY	16.95	17.00	16.46
02-jun	Condiciones actuales de negocios de gerentes de compras de NY	MAY	59.00	0.00	58.10
02-jun	Nuevas órdenes manufactureras m/m	ABR	-0.50	-0.10	2.10
03-jun	Reporte de Empleo Nacional ADP privado no agrícola	MAY	215.00	200.00	169.00
03-jun	Balanza comercial de bienes y servicios	ABR	-49.50	-44.00	-51.37
03-jun	Índice ISM no manufacturero	MAY	58.10	57.00	57.80
04-jun	Demandas iniciales de desempleo	MAY 30	285.00	278.00	282.00
04-jun	Demandas permanentes de desempleo	MAY 23	2215.00	2180.00	2222.00
04-jun	Producción por hora, sector no agrícola (t/t, ae)	1T F	-2.30	-2.90	-1.90
04-jun	Costos unitarios laborales, sector no agrícola (t/t, anualizada y ae)	1T F	4.80	6.00	5.00
05-jun	Variación en nómina total	MAY	227.00	225.00	223.00
05-jun	Variación en nómina privada	MAY	230.00	220.00	213.00
05-jun	Variación en nómina manufacturera	MAY	5.00	5.00	1.00
05-jun	Ingreso medio por hora (m/m)	MAY	0.20	0.20	0.10
05-jun	Horas promedio semanales	MAY	34.50	34.50	34.50
05-jun	Tasa de desempleo	MAY	5.40	5.40	5.40
05-jun	Crédito al consumo (var. m/m)	ABR	16.50	16.45	20.52

## 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	0.1	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 próximas finales de la NBA entre los Cleveland Cavaliers y los Golden State Warriors marcarán la primera vez desde la temporada inaugural de la NBA en 1946-1947 (cuando se conocía como la BAA) en que dos entrenadores en su primer año se enfrentan en las finales. (The Score, 28 de mayo de 2015)

## Publicaciones Recientes

[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.