

Análisis Macroeconómico

Enfoque semanal: empleo y comercio

Kim Chase

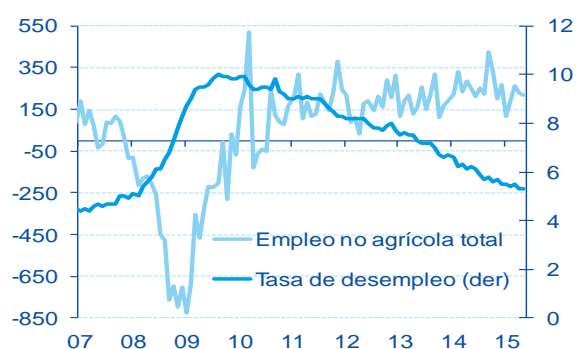
El empleo no agrícola seguirá sustentando el aumento de tasas de septiembre

El informe sobre el empleo de septiembre (viernes) es el último que se publicará antes de que el FOMC inicie un intenso debate acerca de la conveniencia de un aumento de tasas en las próximas semanas. A pesar del énfasis que la Fed pone en el empleo y de los llamamientos a “alguna mejoría adicional” en el mercado laboral (citando el lento crecimiento de los salarios y la baja participación de la fuerza laboral, entre otras preocupaciones), este informe no será la principal justificación de la decisión de subir las tasas. Se espera que el crecimiento del empleo continúe a su actual ritmo de más de 200 mil puestos de trabajo al mes, mientras que el desempleo rondará cerca de la tasa a largo plazo de la Fed. Aunque el crecimiento de los salarios no se está acelerando a un ritmo rápido, al menos avanza lentamente en la buena dirección. Para el FOMC, la inflación general es una cuestión más importante que el empleo, y la reciente volatilidad de los mercados financieros es incluso mayor motivo de preocupación. La Fed puede estar mucho menos predispuesta a introducir un aumento de tasas si los mercados financieros siguen siendo vulnerables a perturbaciones significativas, independientemente de la mejoría que pueda darse tanto en el empleo como en la inflación. El hecho de que los mercados se hayan recuperado en gran medida del reciente traspies podría ser una buena señal, siempre y cuando las condiciones sigan siendo estables hasta mediados de septiembre. A menos que las cifras de empleo decepcionen a la baja (muy por debajo de 200 mil puestos de trabajo), el informe debería llevar al FOMC a anunciar un incremento de tasas en su reunión del 16-17 de septiembre.

China, el dólar y los precios del petróleo están afectando la balanza comercial de EEUU

Otro punto importante del calendario esta semana es la **balanza comercial internacional (jueves)**. Aunque los datos sobre el comercio llevan un retraso de algunos meses, los detalles del informe están resultando ser más significativos en este entorno de caída de los precios del petróleo y lento crecimiento mundial. Asimismo, la apreciación del dólar está teniendo una repercusión considerable sobre las pautas comerciales y, a su vez, sobre sectores nacionales como el manufacturero. Aumentan las preocupaciones en torno a China y, como el segundo mayor socio comercial de EEUU, contemplamos algún impacto sobre nuestra balanza comercial. Las exportaciones de EEUU a China (70% en bienes y 30% en servicios) tan solo representan en torno al 7% de las exportaciones totales de bienes y servicios, si bien una rápida desaceleración de la demanda china afectaría a la producción de Estados Unidos y conduciría a un deterioro de la balanza comercial internacional. Las importaciones procedentes de China, que constituyen casi el 17% del total para EEUU, presentan otro riesgo para el déficit comercial si se sigue apreciando el dólar, abaratando el precio de los bienes chinos y afectando a la competitividad de las empresas nacionales. Por tanto, no esperamos que se produzca una mejora significativa de la balanza comercial de Estados Unidos en los próximos meses.

Gráfica 1

Empleo No Agrícola y Tasa de Desempleo
(Variación m/m en miles y %)

Fuente: BLS y BBVA Research

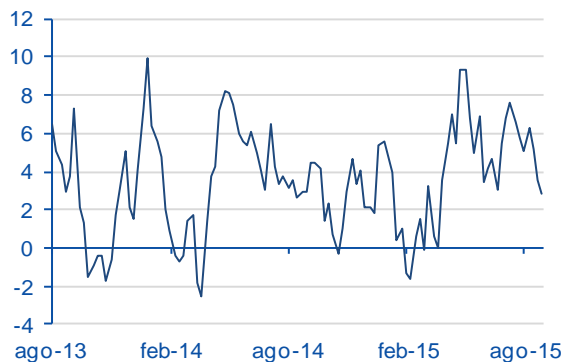
Gráfica 2

Exportaciones/Importaciones de EEUU con China
(% del total de exportaciones/importaciones)

Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

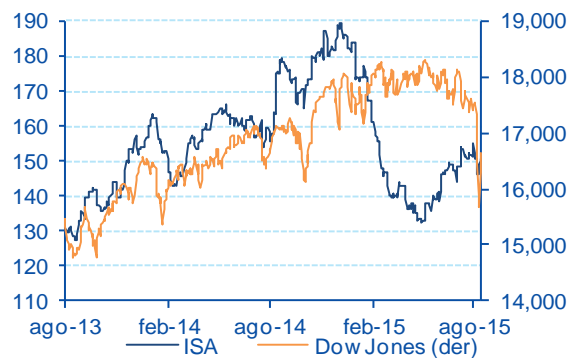
Tendencias económicas

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



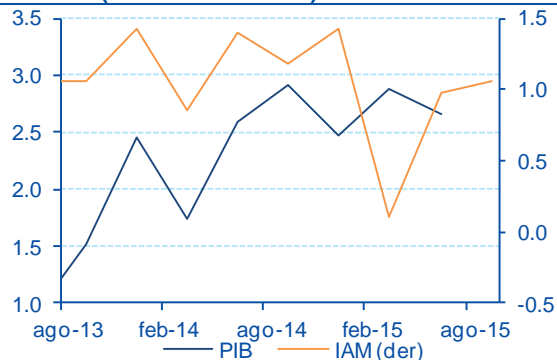
Fuente: BBVA Research

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



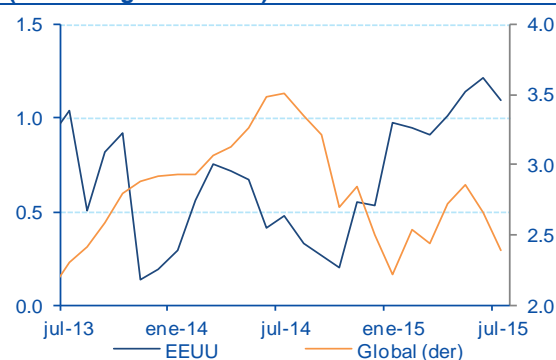
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



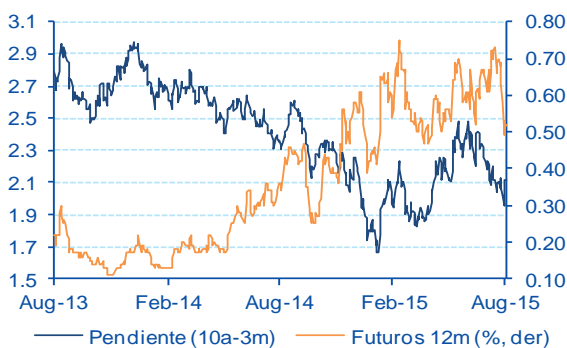
Fuente: BBVA Research y BEA

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



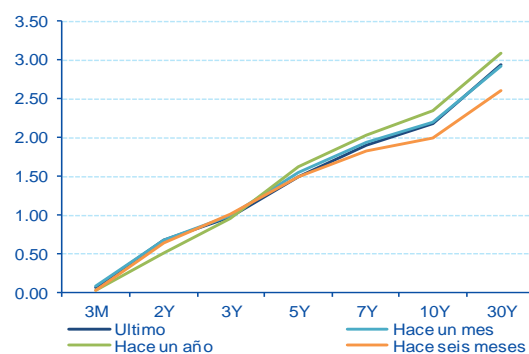
Fuente: BBVA Research

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
31-ago	Barómetro empresarial de Chicago, ae	AGO	55.20	54.50	54.70
31-ago	Perspectiva manufacturera de la Fed de Dallas de la actividad empresarial	AGO	-5.50	-3.50	-4.60
01-sep	Ventas totales de vehículos anualizadas	AGO	17.61	17.30	17.46
01-sep	Índice ISM manufacturero	AGO	52.00	52.50	52.70
01-sep	Gasto en construcción (m/m)	JUL	0.50	0.60	0.10
02-sep	Reporte de Empleo Nacional ADP privado no agrícola	AGO	197.00	200.00	185.40
02-sep	Producción por hora, sector no agrícola (t/t, ae)	2T P	1.50	2.80	1.30
02-sep	Costos unitarios laborales, sector no agrícola (t/t, anualizada y ae)	2T P	0.60	-1.00	0.50
02-sep	Condiciones actuales de negocios de gerentes de compras de NY	AGO	68.00	-	68.80
02-sep	Nuevas órdenes manufactureras m/m	JUL	0.90	0.90	1.80
03-sep	Demandas iniciales de desempleo	AGO 29	268.00	274.50	271.00
03-sep	Demandas permanentes de desempleo	AGO 22	2261.00	2250.00	2269.00
03-sep	Balanza comercial de bienes y servicios	JUL	-44.00	-42.90	-43.84
03-sep	Índice ISM no manufacturero	AGO	59.70	58.40	60.30
04-sep	Variación en nómina total	AGO	207.00	220.00	215.00
04-sep	Variación en nómina privada	AGO	202.00	208.00	210.00
04-sep	Variación en nómina manufacturera	AGO	3.00	5.00	15.00
04-sep	Ingreso medio por hora (m/m)	AGO	0.20	0.20	0.20
04-sep	Horas promedio semanales	AGO	34.50	34.50	34.60
04-sep	Tasa de desempleo	AGO	5.30	5.20	5.30

Perspectivas Económicas

	2015				2014	2015	2016	2017
	1T	2T	3T	4T				
PIB real (% desestacionalizado)	0.6	3.7	2.4	3.0	2.4	2.5	2.8	2.8
IPC (% anual)	-0.1	0.0	0.3	1.2	1.6	0.3	1.8	2.1
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.8	1.8	1.8	1.7	1.8	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)	4.96	5.80	6.05	5.85	7.55	5.76	4.40	2.45

Dato Curioso

El lunes 24 de agosto, mil millones de personas se conectaron a Facebook. Aunque la red social ya registró esta cifra en octubre de 2012, esta ha sido la primera vez que mil millones de usuarios se conectaron el mismo día. (Facebook, 24 de agosto de 2015)

Publicaciones Recientes

[Situación Estados Unidos Tercer Trimestre 2015 \(25 Ago 2015\)](#)

[Minutas del FOMC: Reunión del 28-29 de julio \(20 Ago 2015\)](#)

[Cambiando el juego climático \(11 Ago 2015\)](#)

[Incertidumbre en China y riesgos para EEUU \(4 Ago 2015\)](#)

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.