

## Análisis Macroeconómico

## Enfoque semanal: Empleo y presupuesto fiscal

Kim Chase / Amanda Augustine

### El informe sobre el empleo de septiembre obligará a la Fed a mantener el despegue previsto en diciembre

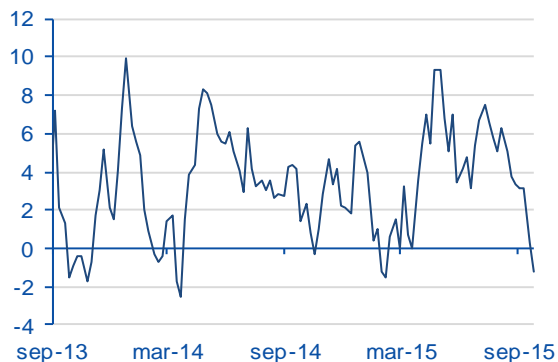
El mercado de trabajo ha mejorado bastante a lo largo del pasado año, pero seguimos preguntándonos por qué la Fed sigue utilizándolo como excusa para retrasar el primer aumento de tasas. En la reciente rueda de prensa ofrecida por Yellen después de la reunión, se hizo hincapié en la "probabilidad de que persista cierta debilidad cíclica" y se destacó la caída de la tasa de la población activa, el elevado porcentaje de empleo a tiempo parcial y el lento crecimiento de los salarios. En su opinión, estos factores indican que "al menos en cierta medida la tasa de desempleo estándar subestima el grado de capacidad ociosa del mercado de trabajo". Puede que sea verdad, pero es difícil negar la mejora que se ha observado en el estable crecimiento del empleo y que la tasa de desempleo está cerca del objetivo a largo plazo. Cuando solo faltan unos cuantos informes sobre el empleo de este año, la Fed está bajo presión para justificar el despegue en diciembre. El **informe sobre el empleo de septiembre (viernes)** mostrará probablemente otro mes positivo en lo que respecta a los principales indicadores, pero son los detalles subyacentes los que pueden seguir siendo preocupantes para la Fed. En particular, el número de los que trabajan a tiempo parcial por razones económicas solo se ha recuperado a medias con respecto a lo peor de la crisis y se mantiene por encima de la norma anterior a la recesión. Es difícil decir si este componente va a mejorar lo suficiente en los próximos meses como para justificar un aumento de las tasas, pero cabe la esperanza de que la Fed dé más importancia a los datos positivos, en especial si la tasa de desempleo cae por debajo de 5.0% al final del año.

### El Congreso necesita llegar a un acuerdo presupuestario de aquí al jueves para evitar otro cierre

Nos espera otra semana emocionante, pues el Congreso se enfrenta a la presión de aprobar un presupuesto antes de que se inicie el nuevo año fiscal el 1 de octubre. El pasado jueves, el Senado bloqueó un plan del partido republicano para evitar el cierre del gobierno debido que rechazaba la asignación de fondos federales para la planificación familiar. Al no llegar al número de votos (solo 47 de 52), el plan se encontró con la oposición bipartidista. Como respuesta, McConnell, el líder de la mayoría del Senado (del partido republicano de Kentucky), comenzó a poner en marcha votos a favor de una ley de gastos provisional o resolución continua (CR) limpia, con lo que se mantendría el financiamiento de la planificación familiar y al mismo tiempo se dejaría abierto el gobierno hasta el 11 de diciembre. En la Cámara de Representantes, se prevé que el presidente Boehner (del partido republicano de Ohio), que acaba de anunciar su dimisión el 30 de octubre, impulse una ley similar, especialmente ahora que no se enfrenta a una amenaza política para su puesto. Se necesita una CR limpia para evitar un cierre, y su aprobación parece posible, pues ofrece una solución a corto plazo que daría a los legisladores más tiempo para negociar una medida sobre el gasto a más largo plazo. No obstante, teniendo en cuenta la falta de transigencia que se ha observado últimamente, incluso dentro del mismo partido, la aprobación de la ley no será fácil. El cierre de 2013, que duró 16 días, contrajo la economía en aproximadamente 24 mil millones de dólares, pues se dieron permisos sin paga a los empleados y los contratistas federales y los consumidores recortaron el gasto debido a la inquietud sobre el techo de deuda. Si el gobierno cierra de nuevo, cabe esperar un impacto similar en la economía, según lo que se tarde en volver a abrir.

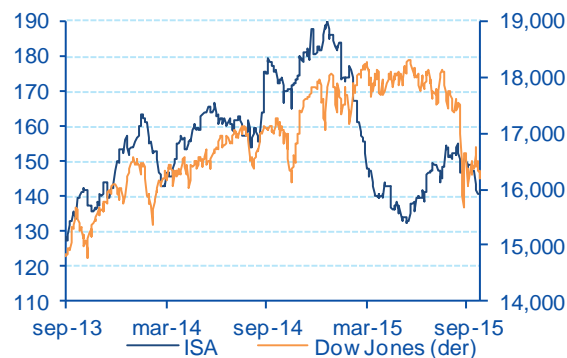
## Tendencias económicas

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



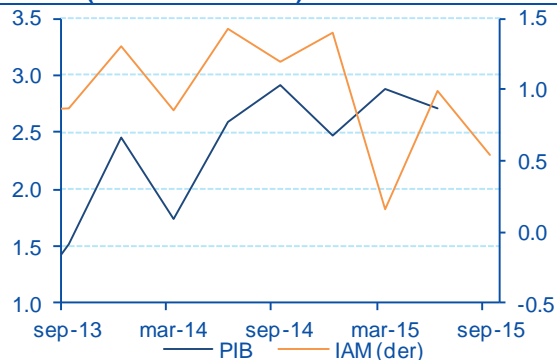
Fuente: BBVA Research

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



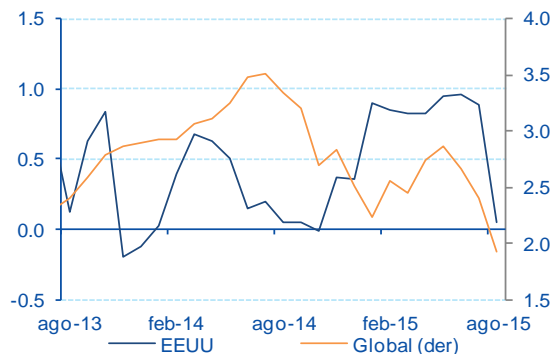
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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



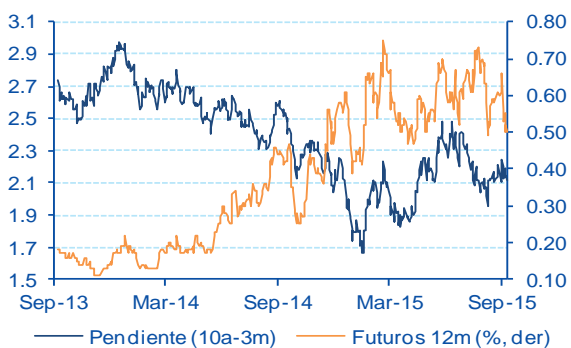
Fuente: BBVA Research y BEA

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



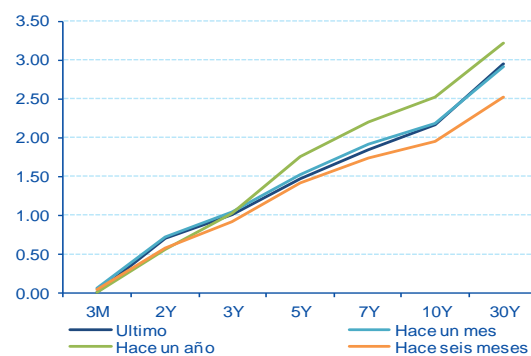
Fuente: BBVA Research

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
28-sep	Ingreso personal (m/m)	AGO	0.30	0.40	0.40
28-sep	Consumo personal m/m	AGO	0.30	0.30	0.30
28-sep	Ventas de casas pendientes (m/m)	AGO	0.30	0.40	0.52
28-sep	Perspectiva manufacturera de la Fed de Dallas de la actividad empresarial	SEP	-14.10	-9.50	-15.80
29-sep	S&P Case-Shiller HPI (m/m)	JUL	-0.50	0.10	-0.12
29-sep	S&P Case-Shiller HPI (a/a)	JUL	4.82	5.20	4.97
29-sep	Confianza de los consumidores	SEP	95.70	96.00	101.54
30-sep	Reporte de Empleo Nacional ADP privado no agrícola	SEP	205.00	190.00	190.30
30-sep	Barómetro empresarial de Chicago, ae	SEP	54.00	53.00	54.40
01-oct	Ventas totales de vehículos anualizadas	SEP	17.60	17.50	17.72
01-oct	Demandas iniciales de desempleo	SEP 25	262.00	272.00	267.00
01-oct	Demandas permanentes de desempleo	SEP 18	2248.00	2213.00	2242.00
01-oct	Índice ISM manufacturero	SEP	50.70	50.50	51.10
01-oct	Gasto en construcción (m/m)	AGO	0.20	0.60	0.70
02-oct	Variación en nómina total	SEP	210.00	200.00	173.00
02-oct	Variación en nómina privada	SEP	213.00	195.50	140.00
02-oct	Variación en nómina manufacturera	SEP	2.00	0.00	-17.00
02-oct	Ingreso medio por hora (m/m)	SEP	0.20	0.20	0.30
02-oct	Horas promedio semanales	SEP	34.60	34.60	34.60
02-oct	Tasa de desempleo	SEP	5.10	5.10	5.10
02-oct	Condiciones actuales de negocios de gerentes de compras de NY	SEP	51.00	0.00	51.10
02-oct	Nuevas órdenes manufactureras m/m	AGO	-0.70	-1.20	0.40

## Perspectivas Económicas

	2015				2014	2015	2016	2017
	1T	2T	3T	4T				
PIB real (% desestacionalizado)	0.6	3.9	2.1	3.0	2.4	2.5	2.8	2.8
IPC (% anual)	-0.1	0.0	0.2	1.0	1.6	0.3	1.8	2.1
IPC subyacente (% a/a)	1.7	1.8	1.8	1.7	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	0.25	0.50	0.25	0.50	1.25	2.25
Valores del Tesoro a 10 años (% rend. fdp)	2.04	2.36	2.19	2.33	2.21	2.33	2.74	3.50
Dólar estadounidense / Euro (fdp)	1.08	1.12	1.12	1.09	1.23	1.09	1.16	1.20
Precio de vivienda Core Logic (% a/a)	4.96	5.80	6.05	5.85	7.55	5.67	4.40	2.45

## Dato Curioso

A partir de 2016, los residentes de Luisiana, Minnesota, Nueva Hampshire, Nueva York y Samoa Americana ya no podrán utilizar sus licencias de conducir como identificación para abordar vuelos nacionales. Esto se debe a que para obtener dicha licencia en esos estados no se exige ninguna prueba de ciudadanía ni residencia. (Departamento de Seguridad Nacional)

## Publicaciones Recientes

Declaración del FOMC: Predominan posturas moderadas mientras el FOMC frena el aumento de tasas (17 Sep 2015)

Cambiando el juego climático (11 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.