

EEUU

Observatorio Económico

13 de julio de 2010

Hakan Danış
hakan.danis@bbvacompass.com

Mercado de trabajo

Las condiciones del mercado de trabajo continúan frágiles

- La mediana de semanas en desempleo alcanzó en junio su máximo histórico
- Lo más probable es que el desempleo se mantenga alto en el futuro próximo
- Posiblemente la Fed mantendrá bajas las tasas de interés por un periodo prolongado de tiempo

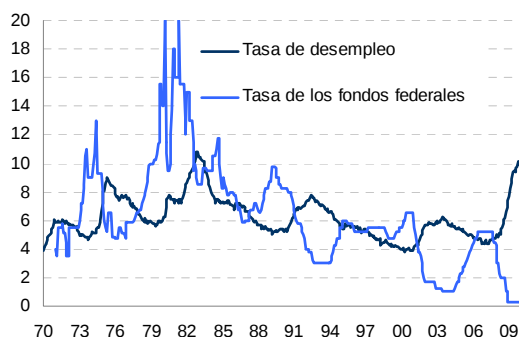
Los cambios en la legislación fiscal alteran la dinámica de los despidos temporales

Las minutas del FOMC y las declaraciones de sus miembros indican que la Fed tiene muy en cuenta a los mercados laborales (es decir, la tasa de desempleo) para adoptar sus medidas de política monetaria. En todas las ocasiones, Bernanke destacó la vulnerabilidad y fragilidad del mercado de trabajo, lo que implica que la Fed no comenzará a subir las tasas hasta ver significativas mejoras en la situación del empleo.

Con 10.1%, la tasa de desempleo de EEUU alcanzó su máximo en octubre de 2009, más de un año después de la quiebra de Lehman Brothers. Desde entonces, el desempleo ha ido descendiendo lentamente, situación congruente con la moderada recuperación de la economía. En retrospectiva, la economía de EEUU experimentó una tasa de desempleo todavía mayor en 1982, 10.8%, que tardó cinco años en caer por debajo de 6%. No obstante, como ha señalado James Hamilton,¹ un porcentaje significativo del desempleo de las recesiones de 1973-75 y de la década de 1980 tuvo su origen en despidos temporales, que se incrementaron significativamente por las normas en vigor de esos tiempos. Sin embargo, la Ley de Ingresos de 1978 y la Ley de Reforma Tributaria de 1986 eliminaron los incentivos creados por las Enmiendas de la Seguridad Social de 1958. Estas nuevas políticas disminuyeron el porcentaje de despidos temporales dentro de las cifras generales de desempleo a partir del 2006. Las tasas de desempleo ajustadas, que excluyen los despidos temporales, indican que la actual crisis financiera ha conllevado la mayor tasa de desempleo de la historia de EEUU. Una de las implicaciones de esta situación es que se tardará más años que en la recesión de 1982 para llegar a una convergencia con la tasa de desempleo anterior a la crisis, considerando que el punto de partida fue más alto y que las expectativas son de una recuperación más lenta. Por consiguiente, es preocupante que la actual dinámica de recuperación esté lejos de bajar la tasa de desempleo hasta sus niveles anteriores a la crisis.

Gráfica 1

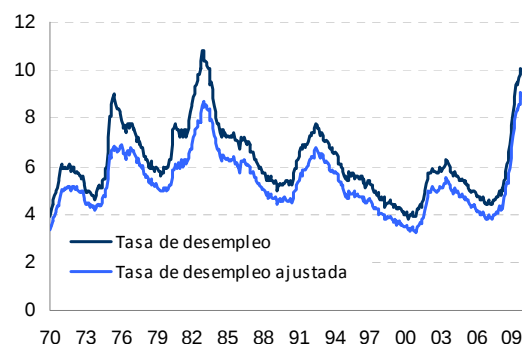
Tasa de desempleo y tasa de los fondos federales, %



Fuente: BLS y Reserva Federal

Gráfica 2

Tasa de desempleo, %



Fuente: BLS

¹ Econbrowser, http://www.econbrowser.com/archives/2010/06/jobless_recover.html

El desempleo de larga duración será un problema fundamental

Observamos importantes detalles en los datos del desempleo de EEUU. La mediana de semanas sin empleo sigue incrementándose, alcanzando el mes pasado su punto máximo de 25.5 semanas. El máximo anterior era de 12.3 semanas, que se registró en mayo de 1983. Entre los desempleados, algunos tienen más dificultades para encontrar un empleo, y esperan hasta 15 semanas. Por ejemplo, casi 6% de la fuerza de trabajo está desempleada y no ha podido encontrar empleo tras 15 semanas, lo que indica un alto índice de desempleo de larga duración. Se prevé que quienes han estado buscando un empleo durante un largo período de tiempo eventualmente abandonen el mercado de trabajo si no lo encuentran. La tasa de participación y el número de trabajadores marginalmente incorporados y desalentados sustentan esta conclusión. Mientras que la tasa de participación está descendiendo, el número de trabajadores marginalmente incorporados y desalentados sigue subiendo, y en este momento alcanza sus máximos históricos. Las tendencias indican que la economía estadounidense sufrirá el problema de desempleo durante largo tiempo. Además, existen altas probabilidades de que la tasa de desempleo de EEUU se sitúe en un nivel superior al anterior a la crisis. Por consiguiente, es posible que la economía experimente un cambio estructural en lo que respecta a la tasa de desempleo, y que el índice natural de desempleo sea superior al de antes de la crisis.

El alto índice de desempleo empuja a la Fed a mantener bajas las tasas de interés por un período prolongado de tiempo

La economía de EEUU perdió 7.2 millones de puestos de trabajo desde su pico. Incluso si la economía se recupera y crea nuevos puestos de trabajo, la tasa de desempleo descenderá lentamente porque la gente se sentirá optimista sobre la economía, y muchos trabajadores marginalmente incorporados o desalentados volverán al mercado de trabajo, lo cual mantendrá alto el índice de desempleo. Así, la tasa de desempleo convergerá hacia un nivel mayor que el de antes de la crisis, lo cual implica —suponiendo que todo lo demás no varíe— un menor potencial de crecimiento del PIB. Además, podrían incrementarse las fricciones sociales y abrir el camino al proteccionismo comercial, a barreras de entrada a los mercados y a otros elementos susceptibles de reducir los incrementos de productividad.

Un cálculo sencillo muestra que si la economía crea cada mes 150 mil nuevos puestos de trabajo, se tardará cuatro años en recuperar todos los perdidos durante la crisis. Sin embargo, considerando el crecimiento demográfico y de la fuerza de trabajo, la economía deberá crear todavía más puestos. De ese modo se tardará mucho más en bajar la tasa de desempleo por debajo del 6%, a menos que la economía experimente un cambio estructural positivo como en la década de 1990.

Las gráficas 3 y 4 muestran mediciones alternativas de las tasas de desempleo y de los fondos federales durante las dos últimas crisis, en las que la Fed mantuvo bajas las tasas. Las gráficas indican que, en la recesión de 2001, la Fed comenzó a aumentar las tasas con retraso tras observar mejoras de la tasa de desempleo. Si vuelve a repetirse esta situación, la Fed esperará a observar una tendencia a la baja del desempleo. Considerando la ausencia de indicios claramente positivos de recuperación del empleo, lo más probable es que la Fed mantenga durante algún tiempo los fondos federales próximos a 0%.

Dadas las actuales tendencias, es previsible que los problemas del mercado de trabajo sigan sobre la mesa durante largo tiempo. En consecuencia, sabiendo que la Fed vigila atentamente las condiciones del mercado de trabajo, mantendrá su política de “bajas tasas de interés” durante un período prolongado, en especial si se exacerbaban las presiones deflacionarias. Prevemos que la Fed comenzará a subir la tasa de los fondos federales hacia el 1T11, aunque las probabilidades de posponer esta medida van en aumento.

Gráfica 3

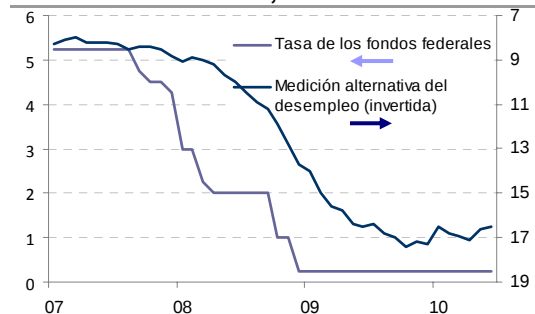
Tasa de desempleo alternativa y tasa de los fondos federales, %



Fuente: BLS y Reserva Federal

Gráfica 4

Tasa de desempleo alternativa y tasa de los fondos federales, %



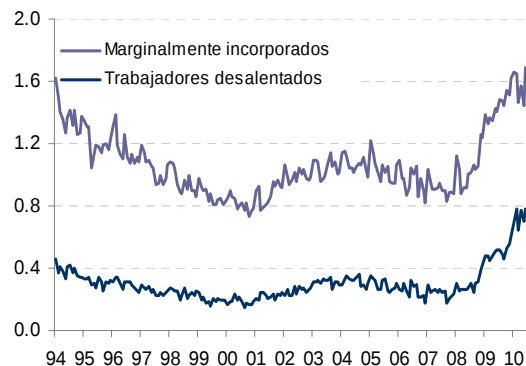
Fuente: BLS y Reserva Federal

Gráfica 5
Personas que trabajan tiempo parcial por motivos económicos, %



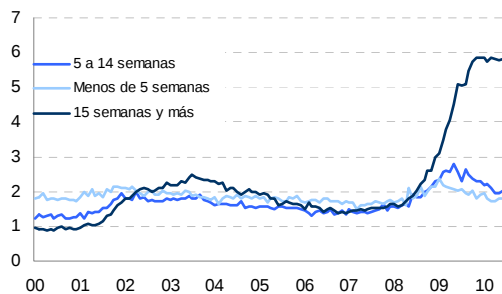
Fuente: BLS

Gráfica 6
Trabajadores marginalmente incorporados y desalentados, %



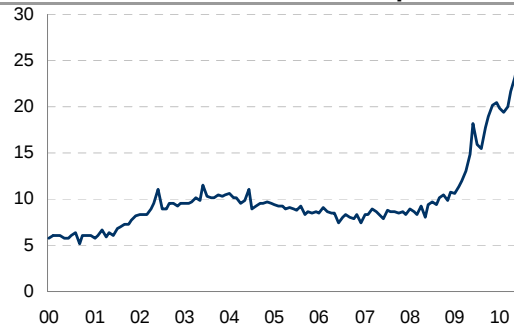
Fuente: BLS

Gráfica 7
Tasa de desempleo (duración), %



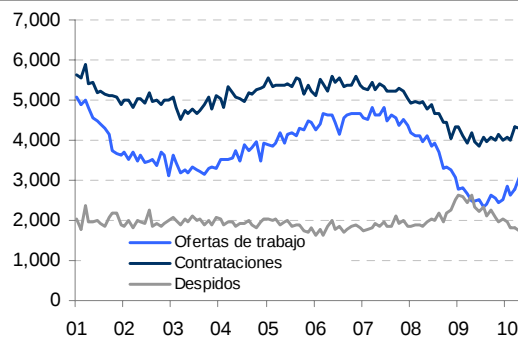
Fuente: BLS

Gráfica 8
Mediana de semanas en desempleo



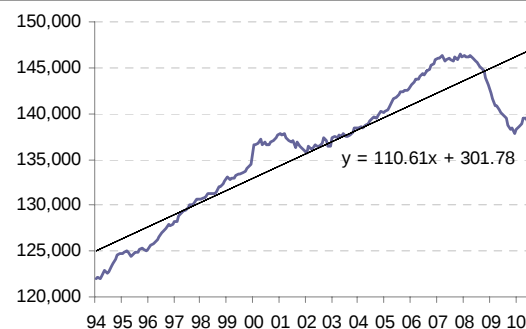
Fuente: BLS

Gráfica 9
Contrataciones y despidos, en miles



Fuente: BLS

Gráfica 10
Empleo, miles



Fuente: BLS

°Aviso legal

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios del BBVA de EE.UU. 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 EE.UU., BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha de publicación del mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.