

## FOCUS · Radiografía de la mejora del mercado laboral en EE. UU.

La tasa de paro en EE. UU. ha mejorado sin pausa desde que alcanzó el 10% en 2009. En mayo, concretamente, esta se situó en el 4,7%, cerca de los mínimos alcanzados en 2005 y 2006. Este registro, junto con unos datos de creación de empleo relativamente débiles, ha abierto el debate sobre si el mercado laboral estadounidense ya se encuentra en pleno empleo. Un debate de suma importancia, pues de ello depende, por ejemplo, la premura con la que la Fed debe subir los tipos de interés.

Para poder valorar mejor las condiciones en las que se encuentra el mercado laboral estadounidense, a continuación analizamos dos elementos clave que en los últimos años han experimentado un profundo cambio: la composición demográfica de la fuerza laboral y la tasa de actividad.<sup>1</sup>

El cambio demográfico es relevante en la medida en la que los distintos grupos de edad suelen presentar tasas de paro distintas. Así, los jóvenes suelen tener una tasa de paro más elevada que la población de más edad. Por tanto, dado que el peso relativo de los distintos grupos de edad ha cambiado en los últimos años (véase el primer gráfico), también lo podría haber hecho la tasa de paro de equilibrio.

Aunque esta hipótesis es plausible, y a menudo se utiliza para argumentar que la tasa de paro estructural es ahora más baja, el envejecimiento de la población de los últimos años no está teniendo un impacto cuantitativamente muy relevante. Por ejemplo, si los pesos relativos de las distintas cohortes fueran los mismos que en 2005, la tasa de paro solo sería 1 décima superior a la que observamos actualmente.

El segundo factor a tener en cuenta para valorar la tasa de paro actual es la gran disminución de la tasa de actividad, que ha pasado del 66,0% en 2006 al 62,6% en mayo de 2016. En este caso, el impacto potencial sobre la tasa de paro sí que podría ser cuantitativamente muy relevante. Sirva de ejemplo que si las personas que han abandonado el mercado laboral se hubieran mantenido en la población activa en búsqueda de empleo, la tasa de paro sería del 6,5%, 1,8 p. p. superior a la actual.

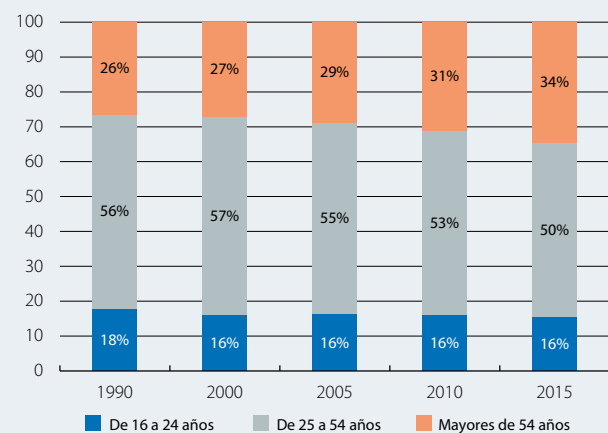
El fuerte descenso de la tasa de actividad ha abierto un intenso debate sobre qué parte de los que han abandonado el mercado laboral volverán a entrar a medida que las condiciones económicas mejoren, y qué parte se mantendrá fuera de la población activa de manera estructural. Aunque no existe un claro consenso sobre qué parte de la caída de la tasa de actividad es estructural, varios estudios

estiman que se sitúa en torno al 30%.<sup>2</sup> Tomando como válida esta estimación, podemos rehacer el ejercicio anterior añadiendo en la población activa únicamente los que se han desanimado y han abandonado temporalmente la búsqueda activa de trabajo. En este caso, la tasa de paro se situaría en un todavía reducido 5,9%.

En definitiva, aunque hay varios factores que matizan la valoración del bajo nivel en el que se encuentra la tasa de paro en EE. UU., el mercado laboral estadounidense se encuentra muy cerca del pleno empleo. Es de esperar, por tanto, que en los próximos meses las presiones salariales irán aumentando, un elemento que la Fed deberá tener muy presente a la hora de valorar la oportunidad de subir los tipos de interés, además de las turbulentas condiciones financieras internacionales.

### EE. UU.: población por grupos de edad

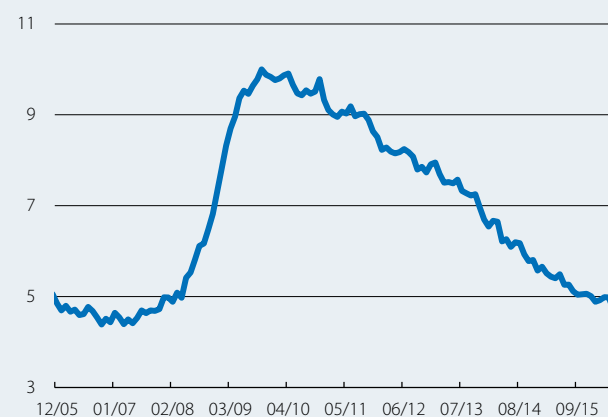
(% del total)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Labor Statistics.

### EE. UU.: tasa de paro

(%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Labor Statistics.

1. La tasa de actividad es la ratio entra la población activa y la población mayor de 16 años.

2. Véase Aaronson, Daniel, Luoja Hu, Arian Seifoddini, y Daniel G. Sullivan, «Declining labor force participation and its implications for unemployment and employment growth», *Economic Perspectives* 38, no. 4 (2014).