

## FOCUS · Fed: ¿del dicho al hecho?

Tras hacer una valoración más positiva de las perspectivas económicas y, en especial, del empleo y el tono del consumo, la Reserva Federal esbozó un calendario provisional de normalización de los estímulos. Este establece que la retirada del *quantitative easing* empezaría en el tramo final de 2013 para completarse a mediados de 2014. Con todo, la condición principal es que se mantenga (o mejore) la expectativa de que la tasa de paro rondará el 7% a mediados de 2014. Asimismo, a no ser que la inflación se descontrolara, las eventuales subidas del tipo de interés de referencia siguen supeditadas al objetivo orientativo de paro del 6,5% que se fijó la Fed en 2012 y que, según su propio escenario de previsiones, no se alcanzaría hasta finales de 2014. ¿Hasta qué punto parece plausible ese calendario?

Aunque los datos recientes invitan al optimismo, el mercado laboral en EE. UU. está recorriendo su peor crisis desde 1945. Entre enero de 2008 y febrero de 2010, se perdieron 8,7 millones de empleos y la tasa de paro subió del 5% al 10%. 66 meses después, se han recuperado un 72% de los puestos perdidos y la tasa de paro está en el 7,6%. En este contexto, alcanzar el objetivo de paro de la Fed, del 6,5%, exigiría crear 1,6 millones de empleos si la población activa se mantuviera constante. Sin embargo, en un escenario de recuperación, cabe prever que la población activa crezca.

La tasa de actividad, es decir el porcentaje de personas en edad de trabajar que tienen o buscan empleo, ha seguido una tendencia descendente desde que empezó la crisis —bajando del 66% al 63% actual—. La mayor parte del descenso se atribuye a parados que, desanimados, dejan de buscar empleo y, por lo tanto, dejan de constar como parados y como activos. A medida que la recuperación se consolide, la reinserción de dichos desanimados también ganará vigor, con lo cual, si el ritmo de creación neta de empleo no es superior a su ritmo de reinserción, la tasa de paro puede estancarse o aumentar. En mayo, por ejemplo, se creó más empleo de lo esperado y, no obstante, la tasa de paro repuntó del 7,5% al 7,6%. La explicación: los inactivos desanimados (como la Fed) lo ven más claro.

Si suponemos que la tasa de actividad tiende a recuperarse hasta niveles más acordes con una recuperación efectiva del empleo, digamos cerca del 65%, lograr el objetivo del 6,5% exigiría crear unos 4,8 millones de empleos. Al ritmo actual, dicha meta no se alcanzaría hasta la segunda mitad de 2015. Ello sugiere que si la población activa repunta como es lógico y el ritmo de recuperación del empleo no gana más vigor, el escenario de la Fed puede pecar de excesivamente optimista y su calendario de retirada, demorarse un poco.

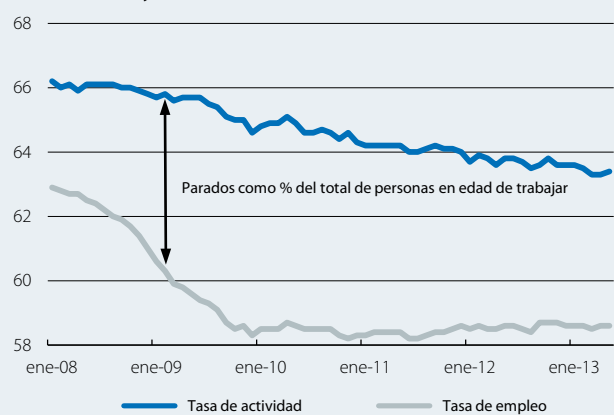
### Tasa de actividad y tasa de paro



**Nota:** Tasa de paro = % de la población activa que no está ocupado y busca empleo.  
**Fuentes:** BLS y "la Caixa" Research.

### Población activa: empleados y parados

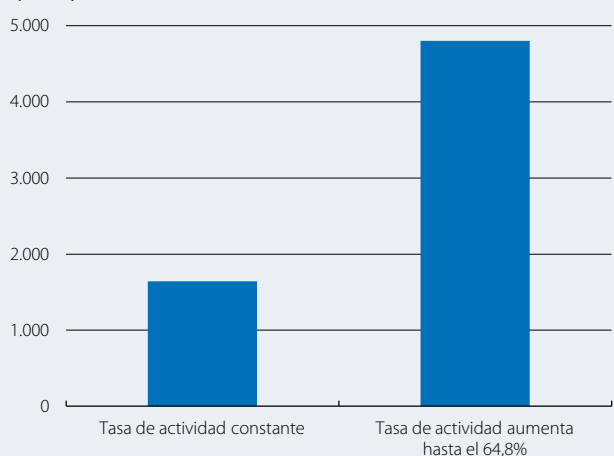
Población mayor 16 años (%)



**Nota:** Tasa de actividad = % de personas en edad de trabajar que tienen o buscan empleo.  
 Tasa de empleo: % de personas en edad de trabajar que tienen empleo.  
**Fuentes:** US Census, BLS y "la Caixa" Research.

### Empleos necesarios para un paro del 6,5%

(Miles)



**Fuentes:** US Census, BLS y "la Caixa" Research.