

Nota Breve 07/05/2021

EE. UU. El mercado laboral estadounidense prosigue su mejora, pero más lentamente de lo esperado.**Datos**

- **Se crearon 266.000 puestos de trabajo en abril**, una cifra notablemente inferior a la creación del mes anterior y a lo esperado por el consenso de analistas.
- **La tasa de paro se mantuvo prácticamente sin cambios, en el 6,1%.**
- Los **índices de sentimiento empresarial (ISM)** se emplazaron en una **cómoda zona expansiva (62,7 puntos el de servicios y 60,7 el de manufacturas)** en abril.

Valoración

- El mercado laboral prosigue su mejora en abril, aunque a un menor ritmo: creación de empleo de 266.000, frente a los 770.000 de marzo, y ligero aumento de la tasa de paro, al 6,1%. Por su parte, las encuestas empresariales siguen señalando avances notables de la actividad económica al inicio del 2T, aunque empiezan a hacer estragos los cuellos de botella en numerosas industrias. Con todo, tomados en su conjunto, los datos sugieren que la economía estadounidense mantiene una buena dinámica de crecimiento, aunque no lo suficiente como para alterar la hoja de ruta de la Fed.
- **En el plano laboral: buen tono, pero todavía con matices.**
 - Se crearon 266.000 puestos de trabajo en abril, sustancialmente por debajo de lo esperado por el consenso de analistas de Bloomberg (995.000) y del registro de marzo (770.000, revisado a la baja desde 916.000). La pérdida de dinamismo en la creación de empleo se explica por una inesperada reducción en aquellos sectores que se habían mostrado más dinámicos durante las primeras fases de recuperación de la economía estadounidense. En concreto, destacaron en negativo el comercio, el transporte, los servicios profesionales, así como la industria manufacturera, que seguramente se habrá visto afectada por los retrasos en las cadenas de suministros. Por el contrario, el sector del ocio aceleró notablemente el ritmo de contrataciones, beneficiado por el proceso de reapertura.
 - La tasa de paro subió ligeramente (+0,1 p. p), hasta el 6,1%, aupada, en parte, por un ligero aumento en la tasa de actividad (del 61,5% al 61,7%). No obstante, ésta se sitúa todavía por debajo de los niveles pre-pandemia (63,3% en febrero del 2020). En la misma línea, el número de empleados es todavía un 5,4% inferior al nivel previo a la crisis, equivalente a 8,2 millones de puestos de trabajo, concentrados, principalmente, en el sector servicios. Y la tasa de paro aún se mantiene muy por arriba del nivel previo a la pandemia (3,5%).
 - Con respecto a los salarios, la tasa de crecimiento descendió significativamente, hasta el 0,3% interanual, desde el rango del 4-5% en que fluctuaba el último año. El descenso refleja, no obstante, efectos de base: los salarios subieron abruptamente en abril de 2020 por la mayor pérdida de empleo en los sectores que percibían retribuciones inferiores a la media. En términos intermensuales, se aprecia cierto repunte, +0,7% frente al +0,2% promedio de 2019, lo cual podría ser consecuencia de ciertas dificultades en cubrir algunas de las vacantes.

- Los inversores han reaccionado al dato de empleo comprando *treasuries*, cuya rentabilidad a 10 años ha bajado inicialmente 6 p. b., hasta el 1,50%. En la renta variable también se han producido compras, registrando ganancias superiores al 0,3% en el futuro del S&P 500 y más abultadas en el Nasdaq, superando el 1,3%. En cuanto al dólar, ha pasado de 1,206 en el cruce con el euro, antes de conocerse el dato, al 1,213 eur/usd en los minutos posteriores. Esta reacción del mercado puede reflejar una relajación de los temores a una retirada de estímulos temprana, debido a los datos algo más débiles de lo esperado.
- **Los primeros indicadores de sentimiento del 2T se mantienen en cotas elevadas.**
 - La continuidad en el levantamiento de las restricciones sobre numerosas de las actividades culturales, comerciales y de ocio en la mayoría de estados han favorecido la solidez de la actividad económica. De hecho, distintos indicadores de movilidad, como los elaborados por Google o Apple, muestran importantes aumentos desde principios de año. De este modo, no es una sorpresa que el ISM de servicios se haya mantenido en cotas muy elevadas en abril (62,7 puntos), sólo ligeramente por debajo del registro máximo alcanzado en marzo. Se trata de un valor muy superior al umbral de los 50 puntos (que separa la zona expansiva de la recesiva) y compatible con tasas de crecimiento económico del orden del 5% intertrimestral anualizado, de acuerdo al propio ISM.
 - En la misma línea, el ISM de manufacturas se situó en los 60,7 puntos en abril, cómodamente por encima de los 50 puntos y compatible con tasas de crecimiento económico también muy elevadas. Con todo, el dato se emplazó 4 puntos por debajo del registro de marzo. Y es que la actividad manufacturera se ha visto negativamente afectada por la lentitud en la cadena de suministros, que, en su conjunto, restaron 5,9 puntos al ISM en abril. La escasez de *inputs* va más allá del problema de los semiconductores de hace unas semanas. Así pues, la fortaleza de la demanda impulsada por los masivos estímulos fiscales y el elevado ritmo de vacunación no se ha podido satisfacer de forma completa por los cuellos de botella que empiezan a observarse en numerosas industrias.
- **En conjunto, los datos apuntan a un muy buen ritmo de crecimiento en el 2T 2021.** Tras el notable avance del PIB del 1T (del +1,6% intertrimestral, +6,4% anualizado), los primeros indicadores de actividad del 2T dan señales que el crecimiento seguirá siendo sólido e incluso podría haber ganado cierta tracción. Esperamos que en este trimestre la economía ya recupere el nivel previo a la pandemia.
- **Fed: el inicio del *tapering* luce aún distante.** Los datos de empleo de abril no constituyen evidencia suficiente para satisfacer la condición de “progreso sustancial” que ha establecido la Fed para restringir su política de estímulos. En la reunión del 27 y 28 de abril (véase [Nota Breve](#)), el banco central puso el foco en el mercado laboral (el repunte en la inflación sigue siendo percibido como “transitorio”), reiterando una visión de “inclusividad” en su objetivo de máximo empleo. En ese sentido, el presidente Powell comentó que la Fed requeriría ver una serie de meses con crecimientos del empleo en torno al millón antes de poder plantearse recalibrar la política monetaria, proceso que comenzaría con una reducción gradual en el ritmo de compras de activos (desde 120.000 millones de dólares al mes *treasuries* y MBS). Seguimos pensando que dichas condiciones no se satisfarán, al menos, hasta finales del año, y que la Fed resistirá dar inicio al *tapering* hasta principios del 2022. La primera subida de tipos no la proyectamos hasta finales del 2023.

Tablas y gráficos
EE. UU.: principales indicadores del mercado de trabajo

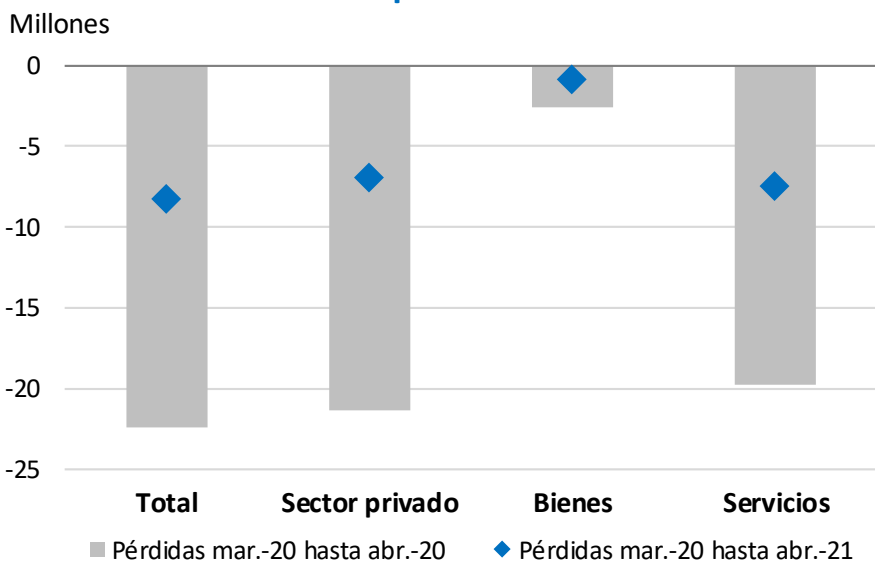
Variación mensual (miles), salvo indicación expresa

	abr-21	mar-21	feb-21	media 6m	dic-20 2020*	dic-19 2019*
Empleo	266	770	536	294	-785	168
Sector privado	218	708	622	293	-679	150
Producción bienes	-16	166	-20	46	-69	8
<i>Manufacturas</i>	-18	54	35	22	-48	1
<i>Construcción</i>	0	97	-57	21	-13	12
<i>Extractivas</i>	2	15	2	4	-8	-4
Provisión de servicios privados	234	542	642	247	-609	142
<i>Comercio, transporte y energía</i>	-81	99	58	42	-70	14
<i>Comercio mayorista</i>	8	21	8	13	-23	2
<i>Comercio minorista</i>	-15	33	14	13	-38	-7
<i>Servicios información</i>	1	8	6	6	-20	3
<i>Actividades financieras</i>	19	19	-7	11	-5	14
<i>Servicios profesionales</i>	-79	67	93	71	-72	24
<i>Educación y salud</i>	-1	104	57	27	-99	48
<i>Ocio</i>	331	206	413	74	-306	33
Sector público	48	62	-86	1	-106	18
Encuesta de hogares						
Población activa	430	347	50	45	-334	121
<i>Empleados</i>	328	609	208	251	-742	166
<i>Parados</i>	102	-262	-158	-206	408	-45
Tasa de paro (%)	6,1	6,0	6,2	6,3	8,1	3,7
Tasa de actividad (%)¹	61,7	61,5	61,4	61,5	61,5	63,2
Tasa de empleo (%)²	57,9	57,8	57,6	57,8	56,7	60,9
Nº horas laborales	35,0	34,9	34,6	34,8	34,6	34,4
Salario por hora (% variación interanual)	0,3	4,2	5,2	4,1	4,8	3,3

Notas: (1) Ratio población activa respecto a población en edad de trabajar. (2) Ratio de empleados respecto a población en edad de trabajar. (*) Media mensual.

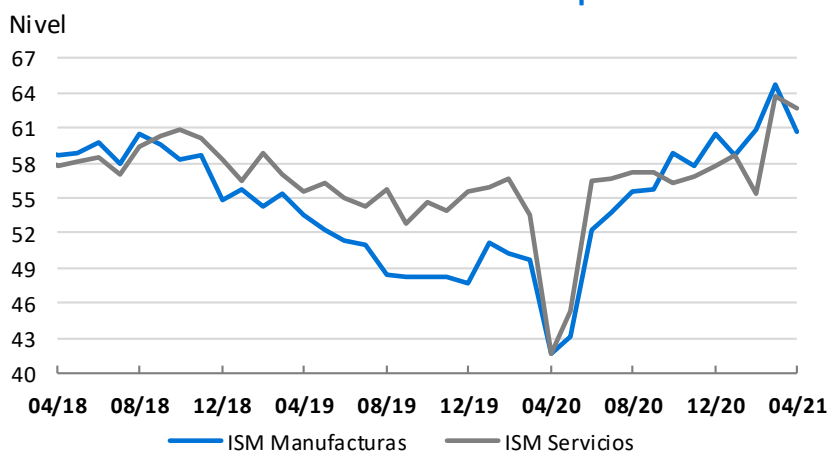
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BLS.

EE. UU.: variación del empleo



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BLS y Refinitiv.

EE. UU.: indicadores de sentimiento empresarial



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del ISM.

Clàudia Canals y Antonio Montilla, CaixaBank Research, e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.