

Nota Breve 02/07/2021

EE. UU. El mercado laboral estadounidense sorprende positivamente en junio, pero siguen faltando trabajadores.**Datos**

- **Se crearon 850.000 puestos de trabajo en junio**, por arriba de las expectativas del mercado y claramente superior a la creación del mes anterior (583.000).
- **La tasa de paro ascendió ligeramente (+0,1 p. p., hasta el 5,9%)**, aunque muy cerca del mínimo desde el inicio de la pandemia.
- Los **índices de sentimiento empresarial (PMI e ISM)** siguieron emplazados en una **cómoda zona expansiva** en junio (a pesar del leve retroceso), mientras que los componentes de precios pagados alcanzaron máximos históricos.

Valoración

- El mercado laboral cogió un mayor impulso en junio, con un elevado ritmo de creación de empleo (850.000), aunque el número de empleados aún se mantiene en niveles muy inferiores al período previo a la crisis. Por su parte, las encuestas empresariales siguieron mostrando avances notables de la actividad económica en el tramo final del 2T. Sin embargo, los empresarios continuaron señalando dificultades en la disponibilidad de factores productivos y aumentos en los costes de estos inputs, señales que también se evidencian en la aceleración de los salarios.
- **En el plano laboral: nuevo repunte en junio, pero con matices.**
 - Se crearon 850.000 puestos de trabajo en junio, lo que sorprendió en positivo frente al consenso de analistas de Bloomberg (700.000) y representó un notable aumento con respecto al registro del mes anterior (583.000 en mayo). El repunte en el empleo se mantuvo concentrado en los sectores de servicios, principalmente en aquellos más expuestos al consumo privado y a los mayores índices de movilización (como el ocio). Por su parte, el sector educativo público también se mostró dinámico, favorecido por efectos estacionales. En contraste, el sector de la construcción registró una nueva reducción de plantilla, mientras que el sector industrial mostró un tímido avance en el mes (véase Tabla en la versión extensa de la nota).
 - La tasa de paro se mantuvo prácticamente plana (+0,1 p. p., hasta el 5,9%), lo que refleja un ligero aumento en el número de parados y un nivel estable en el empleo. Hay que tener en cuenta que estas estimaciones se obtienen de la Encuesta de Hogares, mientras la creación de empleo se obtiene de otra encuesta (la Encuesta de Establecimiento). Las distorsiones desde el inicio de la pandemia han acentuado, en algunos meses, la disparidad entre ambas.
 - A pesar del repunte en los últimos meses, el número de empleados es todavía un 4,4% inferior al nivel previo a la crisis, equivalente a unos 6,8 millones de empleos. Asimismo, la tasa de participación se ubica en el mismo nivel que hace un año, cuando se iniciaba la reapertura de la economía tras los meses de “hibernación” en la primavera del 2020.
 - Con respecto a los salarios, la tasa de crecimiento intermensual siguió avanzando de forma sólida, aunque algo por debajo del mes anterior (0,3% frente al 0,4% en mayo y el 0,7% en abril). Este avance todavía es notable y señala la persistencia en las dificultades para cubrir vacantes disponibles, lo que es consistente con la información que se desprende de las encuestas

empresariales (detalles a continuación). En términos interanuales, los salarios se aceleraron (+1,7 p. p., hasta el 3,6%), aunque la comparativa sigue reflejando algunas distorsiones de composición.

- La reacción de los inversores al dato de empleo en EE. UU. ha sido muy contenida. La rentabilidad del bono soberano a 10 años se ha moderado muy levemente, aproximándose al nivel del 1,4%, descendiendo de forma algo más significativa los plazos más cortos. Los futuros de los principales índices bursátiles estadounidenses registraban una ampliación de las subidas que venían mostrando durante la mañana, especialmente el sector tecnológico, llevando al S&P 500 a un nuevo máximo histórico. Finalmente, el dólar, en su cruce con el euro, se debilitaba de forma muy modesta y se situaba por encima del nivel de 1,185 unidades.
- **Los indicadores de actividad siguen marcando avances sólidos, a pesar de la persistencia en la dificultad de disponer de todos los factores productivos necesarios.**
 - El índice de sentimiento empresarial compuesto *flash* (PMI elaborado por Markit) se mantuvo en valores muy elevados, pese a la caída de casi 5 puntos desde el mes anterior (63,9 puntos en junio frente a los 68,7 de mayo). Por sectores, tanto el componente de manufacturas como el de servicios se emplazaron cómodamente por encima de los 50 puntos. En la misma línea, el índice ISM de manufacturas también se situó en una cómoda zona expansiva (60,6 puntos, -0,6 p. p.).
 - A pesar de la buena marcha de la actividad económica, las distintas encuestas para el mes de junio reafirmaron los problemas de oferta ante una demanda que todavía se muestra pletórica. En particular, siguen constatándose problemas en el suministro de insumos, así como en la dificultad de cubrir vacantes de trabajo. Esto último a pesar de que en muchos Estados ya empiezan a extinguirse las generosas ayudas extras al desempleo. Por su parte, los índices de precios de las encuestas empresariales siguen muy por encima de los promedios históricos más recientes, lo que sigue avivando los temores de sobrecalentamiento de la economía. En el caso de la encuesta ISM de manufacturas, por ejemplo, el componente de precios se situó en el máximo desde 1973.
- **En balance, los datos económicos y encuestas empresariales confirman que la economía estadounidense cerró el 2T 2021 con muy buen momento.** Estimamos que el PIB se expandió en torno al 2,0% intertrimestral (10% anualizado), después del ya sólido 1,6% alcanzado en el 1T. Más adelante, nuestra visión es que la recuperación se consolidará en sendas más “normales” de crecimiento, dando lugar a un avance promedio del 6,5% en el conjunto del año.
- **Reserva Federal: posición cautelosa pero menos complaciente al riesgo de inflación.** Esperamos que la Fed vea de forma positiva la mejora en la evolución del empleo de los últimos meses, aunque aún no como suficiente para decretar “progreso sustancial” en los objetivos. Por otra parte, el banco central se ha mostrado menos tolerante en cuanto al riesgo de unas presiones inflacionistas mayores y más persistentes, una posición que se reflejó en su última reunión de junio (véase la [Nota Breve](#) para más detalle). Nuestra visión es que, en balance, estos factores darán como resultado un proceso muy gradual de retirada de los estímulos monetarios, que probablemente se iniciará con una reducción en las compras netas de activos a partir del primer tramo del 2022. La primera subida de tipos la proyectamos mucho más adelante, en la segunda mitad del 2023. Dicho esto, es cierto que los riesgos de sobrecalentamiento se han incrementado notablemente y, por consiguiente, el riesgo de que la Fed adelante el ciclo de subidas de tipos.

Tablas y gráficos

EE. UU.: principales indicadores del mercado de trabajo

Variación mensual (miles), salvo indicación expresa

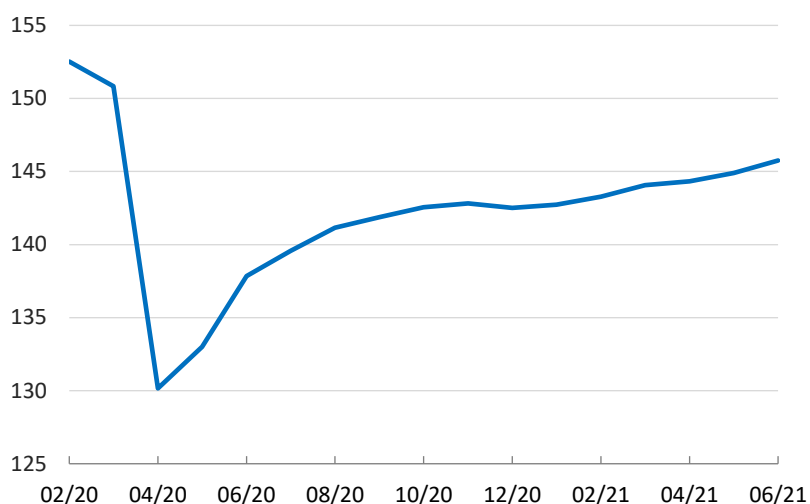
	jun-21	may-21	abr-21	media 6m	2020*	2019*
Empleo	850	583	269	543	-785	168
Sector privado	662	516	226	479	-679	150
Producción bienes	20	19	-41	22	-69	8
<i>Manufacturas</i>	15	39	-35	15	-48	1
<i>Construcción</i>	-7	-22	-9	2	-13	12
<i>Extractivas</i>	12	2	3	6	-8	-4
Provisión de servicios privados	642	497	267	457	-609	142
<i>Comercio, transporte y energía</i>	99	63	-70	49	-70	14
<i>Comercio mayorista</i>	21	17	7	14	-23	2
<i>Comercio minorista</i>	67	27	-22	24	-38	-7
<i>Servicios información</i>	14	28	11	13	-20	3
<i>Actividades financieras</i>	-1	-3	17	4	-5	14
<i>Servicios profesionales</i>	72	36	-79	48	-72	24
<i>Educación y salud</i>	59	59	23	48	-99	48
<i>Ocio</i>	343	306	328	267	-306	33
Sector público	188	67	43	64	-106	18
Encuesta de hogares						
Población activa	151	-53	430	87	-334	121
<i>Empleados</i>	-18	444	328	295	-742	166
<i>Parados</i>	168	-496	102	-209	408	-45
Tasa de paro (%)	5,9	5,8	6,1	6,1	8,1	3,7
Tasa de actividad (%)¹	61,6	61,6	61,7	61,6	61,5	63,2
Tasa de empleo (%)²	58,0	58,0	57,9	58,0	56,7	60,9
Nº horas laborales	34,7	34,8	34,9	34,8	34,6	34,4
Salario por hora (% variación interanual)	3,6	1,9	0,3	3,7	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.: total de empleados

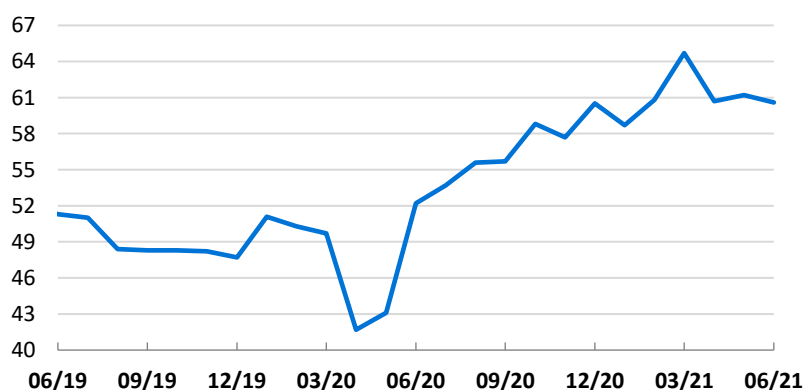
Millones



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

EE. UU.: ISM de manufacturas

Nivel



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.