

Nota Breve 11/07/2022

**EE. UU. · El mercado laboral de EE. UU. sigue mostrando datos sólidos****Datos**

- **Se crearon 372.000 puestos de trabajo en junio**, una cifra considerable y que deja el promedio mensual de los tres últimos meses en un sólido 375.000.
- **La tasa de paro se mantuvo estable en un contenido 3,6%.**
- Los **indicadores de actividad más recientes muestran una ralentización de la economía algo superior a la esperada**, aunque todavía pensamos que son compatibles con avances positivos (aunque moderados) de la actividad en el 2T 2022.

**Valoración**

- El mercado de trabajo ha cerrado la primera mitad del año con avances notables. En concreto, en junio, la creación de puestos de trabajo fue de 372.000. Una cifra en línea con la de los últimos meses y que deja el promedio mensual del 2T 2022 en un sólido 375.000. En su conjunto, los datos siguen corroborando un mercado laboral que continúa recuperándose y que se mantiene tensionado. Por su parte, los índices de confianza de finales del 2T 2022 muestran un panorama más mixto de la actividad económica. Con todo, los buenos datos del mercado laboral son una señal de que la economía americana no ha entrado en recesión, a pesar de que prevemos que dicha economía experimente un proceso de fuerte ralentización en los próximos meses ante los efectos negativos de la elevada inflación y el fuerte tensionamiento que está comportando la rápida retirada de los estímulos monetarios de la Fed.
- **En el plano laboral: la creación de empleo siguió avanzando en junio**
  - Se crearon 372.000 puestos de trabajo, lo que dejó el promedio mensual del 2T 2022 en un considerable 375.000 y del primer semestre del año en 457.000, tras los muy fuertes avances en los primeros dos meses del año. De nuevo, los buenos datos fueron generalizados por sectores, aunque destacó la creación en educación y salud, y servicios profesionales (véase la tabla en la versión en PDF de la nota).
  - Con el dato de junio y las revisiones de meses anteriores, el número de empleados se situaba un 0,5% por debajo del nivel previo a la crisis, es decir, solo unos 524.000 empleados menos que en febrero de 2020 (según la encuesta de establecimientos, véase el gráfico al final).
  - Por su parte, la tasa de paro se mantuvo plana en un bajo 3,6%, ya casi en el nivel mínimo alcanzado antes de la pandemia (3,5%). Asimismo, la tasa U6, que incluye el subempleo (empleados que trabajan a tiempo parcial, pero que querrían hacerlo a tiempo completo; así como personas desanimadas, que no están buscando trabajo activamente, pero que desearían trabajar) se situó en el mínimo de la serie desde que se publican datos (en el 6,7%; primer mes de publicación en enero de 1994).
  - Por su parte, los salarios siguieron aumentando a tasas elevadas, pero algo por debajo de lo ocurrido en meses anteriores. En concreto, en términos intermensuales, el avance de junio fue del 0,3%, frente a avances del 0,5% en el promedio mensual de la segunda mitad de 2021, y en comparación con el promedio del 0,2% entre 2015 y 2019. En términos interanuales, el crecimiento fue del 5,1%.

- **Los indicadores de actividad más recientes muestran un panorama algo mixto al final del 2T 2022.**
  - El índice de sentimiento empresarial (ISM) tanto de manufacturas como de servicios cayó en el mes de junio. Aunque en ambos casos los registros todavía se sitúan por encima del umbral de los 50 puntos (53,0 puntos manufacturas; 55,3 servicios), la caída fue especialmente importante para el primero. En concreto, el índice manufacturero retrocedió 3,1 puntos desde mayo, con un deterioro bastante generalizado de todos los componentes, con especial relevancia en el de pedidos. El índice de servicios, por el contrario, aguantó más de lo previsto por el consenso de analistas (solo descendió 0,6 puntos) (véase el gráfico al final).
  - Por su parte, distintos índices de confianza del consumidor han mostrado un deterioro muy superior al esperado. Así, el elaborado por el Conference Board disminuyó hasta los 98,7 puntos (103,2 en mayo, 115,3 puntos en el promedio prepandemia 2015-2019). En la misma línea, el índice de confianza de la Universidad de Michigan descendió en junio hasta niveles no vistos desde 1980.
- **En balance, los datos económicos y las encuestas empresariales más recientes muestran que la economía estadounidense se ha deteriorado en el tramo final del 2T 2022.** Aun así, todavía estimamos un avance positivo del PIB en el 2T 2022, tras una caída en el 1T 2022. Asimismo, aunque los **riesgos de recesión en la economía estadounidense han aumentado**, merece la pena recordar que **una caída del PIB en el 2T 2022 no comportaría una recesión en el sentido estricto** (estaríamos hablando de «recesión técnica»). Según el NBER (organismo que dictamina cuándo EE. UU. está en recesión), la economía americana entra en recesión cuando hay una caída significativa de la actividad, extensa en todos los ámbitos económicos y relativamente prolongada en el tiempo. Profundidad, difusión y duración son los tres adjetivos clave. De este modo, no suele ser común la declaración de una recesión cuando no se produce una pérdida considerable de empleo. Algo que, de momento, no ha ocurrido.
- En este contexto de marcada recuperación del mercado laboral, con una inflación en niveles muy elevados (8,6% la general y 6,0% la subyacente en mayo) y con visos de mantenerse en cotas elevadas, de la mano de unos avances salariales considerables y de los incrementos en los precios de las *commodities*, **la Fed seguirá con su plan de subidas de tipos de interés (en julio la subida podría ser de nuevo de 75 p. b.)**.
- **En los mercados financieros, la sorpresa alcista en el ritmo de crecimiento del empleo se reflejó en un nuevo ascenso en la rentabilidad de la deuda soberana**, un patrón más marcado en el tramo corto de la curva, que se mantuvo invertida entre los bonos con vencimiento en 10 y 2 años (+9 p. b. hasta el 3,08% y 3,10%, respectivamente). Por su parte, los índices bursátiles se mantuvieron prácticamente planos en el conjunto de la sesión y el dólar se debilitó levemente en su cruce con el euro.

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

Variación mensual (miles), salvo indicación expresa

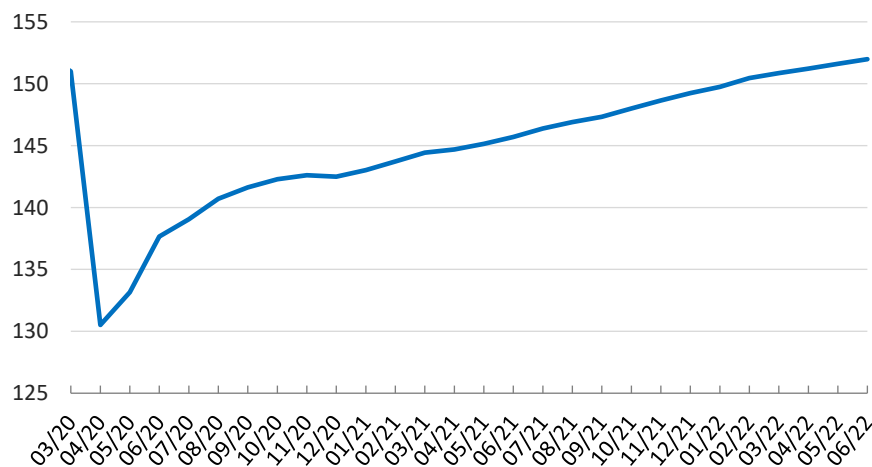
	jun-22	may-22	abr-22	media 6 m	2021*	2020*	2019*
<b>Empleo</b>	<b>372</b>	<b>384</b>	<b>368</b>	<b>457</b>	<b>562</b>	<b>-774</b>	<b>164</b>
<b>Sector privado</b>	<b>381</b>	<b>336</b>	<b>368</b>	<b>444</b>	<b>524</b>	<b>-688</b>	<b>146</b>
<b>Producción de bienes</b>	<b>48</b>	<b>58</b>	<b>64</b>	<b>67</b>	<b>49</b>	<b>-76</b>	<b>7</b>
<i>Manufacturas</i>	29	18	61	40	30	-50	0
<i>Construcción</i>	13	34	-5	21	16	-14	11
<i>Extractivas</i>	6	6	8	6	3	-12	-4
<b>Provisión de servicios privados</b>	<b>333</b>	<b>278</b>	<b>304</b>	<b>378</b>	<b>475</b>	<b>-611</b>	<b>138</b>
<i>Comercio, transporte y energía</i>	68	31	78	97	84	-54	13
<i>Comercio mayorista</i>	16	15	28	21	13	-25	2
<i>Comercio minorista</i>	15	-44	0	30	35	-37	-8
<i>Servicios de información</i>	25	26	21	16	16	-15	3
<i>Actividades financieras</i>	1	14	31	15	12	-8	13
<i>Servicios profesionales</i>	74	69	40	75	94	-59	23
<i>Educación y salud</i>	96	57	62	67	49	-91	49
<i>Ocio</i>	67	68	59	93	196	-335	31
<b>Sector público</b>	<b>-9</b>	<b>48</b>	<b>0</b>	<b>12</b>	<b>38</b>	<b>-87</b>	<b>19</b>
<b>Encuesta de hogares</b>							
<b>Población activa</b>	-353	330	-363	288	135	-330	124
<i>Empleados</i>	-315	321	-353	356	508	-741	167
<i>Parados</i>	-38	9	-11	-68	-373	411	-43
<b>Tasa de paro (%)</b>	3,6	3,6	3,6	3,7	5,4	8,1	3,7
<b>Tasa de actividad (%)<sup>1</sup></b>	62,2	62,3	62,2	62,3	61,8	61,5	63,2
<b>Tasa de empleo (%)<sup>2</sup></b>	59,9	60,1	60,0	60,0	58,9	56,7	60,9
<b>N.º de horas laborales</b>	34,5	34,5	34,6	34,6	34,8	34,6	34,4
<b>Salario por hora (% variación interanual)</b>	5,1	5,3	5,5	5,4	4,2	4,9	3,3

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

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

### EE. UU.: total de empleados

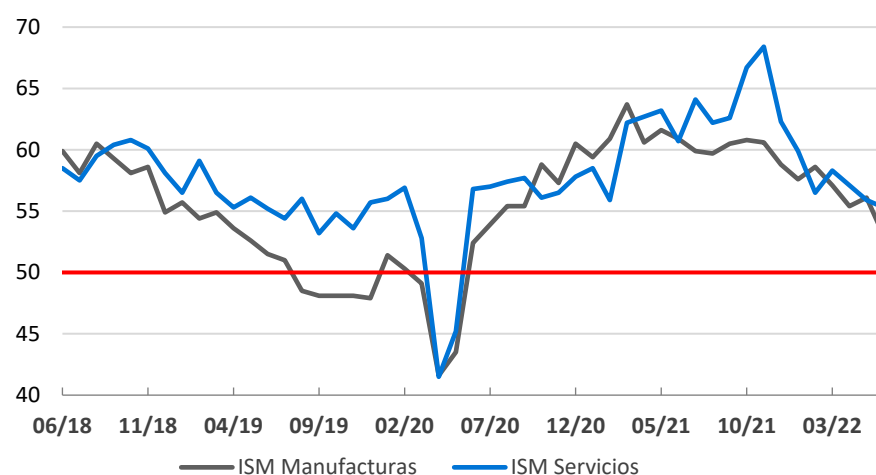
Millones



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

### EE. UU.: indicadores de sentimiento

Nivel



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

Clàudia Canals, CaixaBank Research, e-mail: [research@caixabank.com](mailto: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.