

Nota Breve 10/10/2022

EE. UU. · El mercado laboral de EE. UU. se modera de forma gradual, mientras que la actividad manufacturera se debilita**Datos**

- **Se crearon 263.000 puestos de trabajo en septiembre**, una cifra notable, aunque por debajo del promedio mensual del año (420.000).
- **La tasa de paro descendió en 0,2 p. p., hasta el 3,5%.**
- Los **indicadores de actividad más recientes muestran una economía que se debilita**. Con todo, las cifras que arrojan dichos indicadores todavía son compatibles con avances positivos (aunque moderados) de la actividad en el tramo final del 3T 2022.

Valoración

- Las cifras de empleo de septiembre muestran cierta moderación en el mercado laboral, aunque muy gradual e inferior al deterioro observado en otros indicadores de actividad. En concreto, en septiembre, la creación de puestos de trabajo fue de 263.000, una cifra que, aunque se sitúa por debajo del promedio mensual del año (420.000), fue superior al promedio previo a la pandemia (en torno a los 200.000 en el periodo 2014-2019) y también a la esperada por el consenso de analistas. En este sentido, los datos de este mes no deberían suponer un cambio de tono de la Fed en su lectura respecto al tensionamiento que todavía existe en el mercado laboral estadounidense y en su posición de restricción de la política monetaria, un factor que se transmitió en pérdidas en los mercados financieros al cierre del pasado viernes.
- **En el plano laboral: la creación de empleo siguió avanzando en septiembre, aunque de forma más moderada**
 - Se crearon 263.000 puestos de trabajo, lo que dejó el promedio mensual del 3T 2022 en 372.000. Se trata de una cifra considerable, aunque inferior al promedio mensual en lo que llevamos de año (420.000), tras los muy fuertes avances en los primeros meses de 2022. Destacaron los buenos datos en los sectores de salud y ocio y hostelería (véase la tabla en la versión en PDF de la nota). Finalmente, cabe recordar que ya en julio, y según la encuesta de establecimientos, el número de empleados había alcanzado el nivel previo a la crisis, mientras en la actualidad se sitúa un 0,5% por encima de dicho nivel.
 - La tasa de paro descendió 2 décimas, hasta un muy bajo 3,5% (mínimo de la serie en 50 años y que se había alcanzado justo antes del estallido de la pandemia), si bien, en parte, por una disminución en la tasa de actividad (-0,1 p. p. hasta el 62,3%), que aún se encuentra por debajo del nivel previo a la pandemia. Asimismo, la tasa de paro 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) volvió a descender hasta el 6,7% alcanzado en junio y julio y mínimo de la serie desde que se publican datos (en enero de 1994).

- Por su parte, los salarios siguieron avanzando, pero, nuevamente, por debajo de la robustez mostrada en la segunda mitad de 2021 e inicio de 2022. En concreto, en términos intermensuales, el avance de septiembre fue del 0,3%, frente al crecimiento 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. Esta ralentización de los últimos meses ya se observa en la tasa interanual, donde el crecimiento fue del 5,0% en septiembre, ligeramente inferior al 5,4% en el promedio de la primera mitad de 2022. Con todo, los datos sugieren que el tensionamiento en el mercado laboral se está moderando, pero aún permanece en niveles históricamente robustos.
- **Los indicadores de actividad más recientes muestran un debilitamiento en el final del 3T 2022.**
 - Los temores sobre una posible recesión en EE. UU. se acentuaron con la segunda caída consecutiva en el PIB ocurrida en el 2T 2022 (lo que usualmente se conoce como «recesión técnica»). En ese momento comentamos que el mal desempeño del PIB estaba nuevamente influenciado por la contribución negativa de la variación de existencias, un componente muy volátil y que a futuro debía contribuir en positivo; y que otros datos de actividad seguían mostrándose resilientes.
 - Los más recientes indicadores de actividad manufacturera muestran un debilitamiento significativo de la economía estadounidense. En concreto, el índice de actividad empresarial (ISM) de manufacturas cayó 1,9 puntos, hasta los 50,9 puntos, empujado por un fuerte deterioro del componente de nuevos pedidos y de empleo. Aunque el dato se sitúa todavía por encima de los 50 puntos (umbral entre la zona expansiva y contractiva), se trata del nivel mínimo desde mayo de 2020 (véase el gráfico).
 - Por el contrario, el sector servicios parece estar capeando mejor la situación. Así, el ISM de servicios de septiembre siguió emplazado en niveles elevados, solo retrocediendo ligeramente respecto al dato de agosto (56,7 puntos, -0,2 puntos).
- **En balance, los datos económicos y las encuestas empresariales más recientes muestran que la economía estadounidense se ha debilitado en el tramo final del 3T 2022.** Aunque todavía estimamos un avance positivo del PIB en el 3T 2022 (en torno al 0,25% intertrimestral sin anualizar, 1,0% anualizado), tras las contracciones ocurridas en la primera mitad del año, lo cierto es que prevemos avances modestos de la actividad en el próximo año y medio. En concreto, un crecimiento del PIB del 1,6% en el cómputo anual de 2022 y un 1,1% en 2023, ambos por debajo de estimaciones del crecimiento potencial (en torno al 1,8%-2%). El rápido ciclo de subidas en los tipos de interés iniciado por la Fed, la pérdida de poder adquisitivo de las familias como consecuencia de la elevada inflación y del fin de los programas de ayudas públicas y, en general, la mayor incertidumbre, tanto a escala nacional como internacional, son factores que están detrás del debilitamiento de la actividad estadounidense.
- **En los mercados financieros,** los datos de empleo y, en particular, la caída en la tasa de paro enfriaron las expectativas de algunos inversores que veían alguna posibilidad de que la Reserva Federal pudiera disminuir el ritmo de subidas en los tipos oficiales, tras la moderación en otros informes del mercado laboral y la sorpresa a la baja del ISM de manufacturas el pasado lunes. Así, la rentabilidad de la deuda soberana subió levemente (+6 p. b. hasta el 3,9% para el bono con vencimiento a 10 años) y las bolsas retrocedieron (-2,8% para el S&P 500) mientras el dólar se apreció frente a las principales monedas, cotizando cerca del 0,97 en su cruce con el euro. Los implícitos de los mercados monetarios atañen una probabilidad del 80% a que la Fed decida subir los tipos oficiales una vez más en 75 p. b. en la próxima reunión del 2 de noviembre.

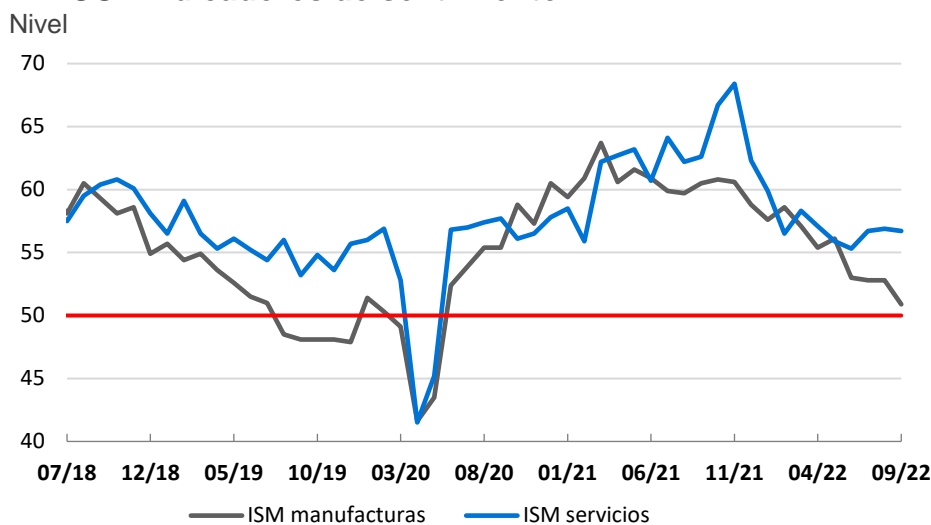
Tablas y gráficos
EE. UU.: principales indicadores del mercado de trabajo

Variación mensual (miles), salvo indicación expresa

	sep-22	ago-22	jul-22	media 6m	2021*	2020*	2019*
Empleo	263	315	537	360	562	-774	164
Sector privado	288	275	448	343	524	-688	146
Producción de bienes	44	35	63	52	49	-76	7
<i>Manufacturas</i>	22	27	37	32	30	-50	0
<i>Construcción</i>	19	11	21	15	16	-14	11
<i>Extractivas</i>	3	-3	5	5	3	-12	-4
Provisión de servicios privados	244	240	385	291	475	-611	138
<i>Comercio, transporte y energía</i>	3	65	50	42	84	-54	13
<i>Comercio mayorista</i>	11	16	16	16	13	-25	2
<i>Comercio minorista</i>	-1	43	16	6	35	-37	-8
<i>Servicios información</i>	13	5	16	18	16	-15	3
<i>Actividades financieras</i>	-8	7	7	9	12	-8	13
<i>Servicios profesionales</i>	46	54	84	64	94	-59	23
<i>Educación y salud</i>	90	75	122	87	49	-91	49
<i>Ocio</i>	83	31	89	62	196	-335	31
Sector público	-25	40	89	18	38	-87	19
Encuesta de hogares							
Población activa	-57	786	-63	47	135	-330	124
<i>Empleados</i>	204	442	179	80	508	-741	167
<i>Parados</i>	-261	344	-242	-33	-373	411	-43
Tasa de paro (%)	3,5	3,7	3,5	3,6	5,4	8,1	3,7
Tasa de actividad (%)¹	62,3	62,4	62,1	62,3	61,8	61,5	63,2
Tasa de empleo (%)²	60,1	60,1	60,0	60,1	58,9	56,7	60,9
N.º de horas laborales	34,5	34,5	34,5	34,5	34,8	34,6	34,4
Salario por hora (% variación interanual)	5,0	5,2	5,2	5,2	4,2	4,9	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. (*) Promedio mensual.

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

EE. UU.: indicadores de sentimiento


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

Clàudia Canals, 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.