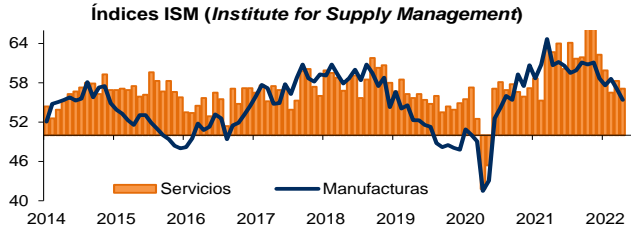


Manufacturas y servicios moderan se moderan

Conforme al índice ISM, el sector manufacturero continuó expandiéndose al registrar un nivel de 55.4 por ciento en abril, 1.7 puntos menos que el dato previo. En tanto, el sector no manufacturero (agricultura, construcción, electricidad y gas, y servicios) pasó de 58.3 en marzo a 57.1 en abril. Ambos índices acumularon 23 meses de expansión al registrar niveles superiores a 50.



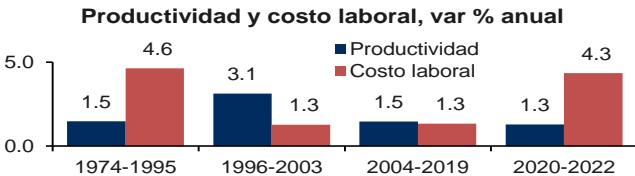
Sube el gasto en construcción

El gasto en construcción subió 0.1 por ciento en marzo respecto a febrero, y en comparación al mismo mes de 2021 aumentó 11.7 por ciento, con incrementos anuales de 18.2 por ciento en el rubro residencial y 5.6 por ciento en el no residencial.



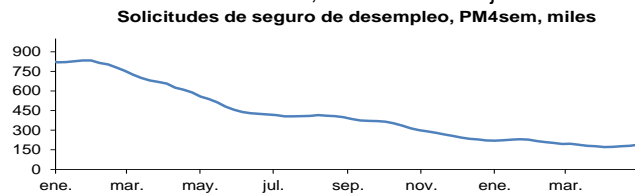
El costo laboral crece más que la productividad

Durante la pandemia, la productividad laboral ha crecido menos que el costo laboral: 1.3 vs 4.3 por ciento del primer trimestre de 2020 al primer trimestre de 2022. Esto abona a más inflación, vía aumento en salarios.

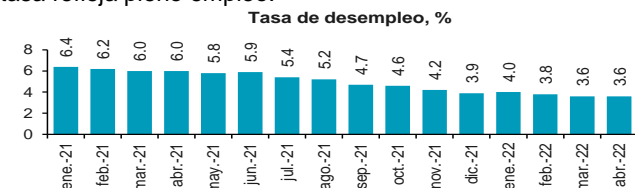


Fortaleza en el mercado laboral

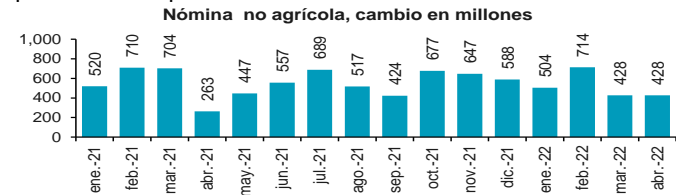
En la semana que concluyó el 30 de abril los reclamos al seguro de desempleo se colocaron en 200 mil, 19 mil más que la semana inmediata anterior. Con ello, se registró un aumento de 8 mil en su promedio móvil de cuatro semanas para un nivel de 188 mil. Pese al alza, los niveles reflejan solidez.



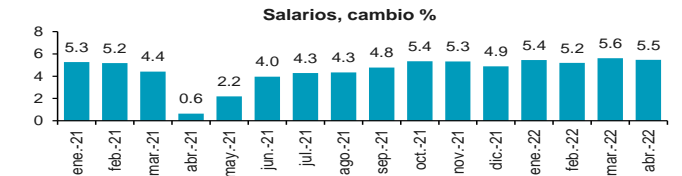
La tasa de desempleo permaneció en 3.6 por ciento en abril (encuesta en hogares), lo que se traduce en 5.9 millones de desempleados, prácticamente el nivel de pre-pandemia. La tasa refleja pleno empleo.



La nómina no agrícola aumentó en 438 mil en abril (encuesta en establecimientos), arriba de expectativas, pero las cifras de febrero y marzo fueron revisadas a la baja y arrojaron una pérdida de empleos de 39 mil.

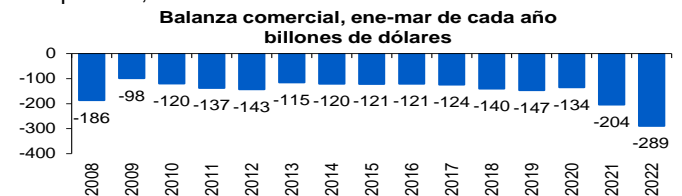


Y los salarios se mantienen elevados.



Se amplía el déficit comercial

En el primer trimestre de 2022 se registró un déficit en la balanza comercial de bienes y servicios de 289 billones de dólares, el mayor en nuestros registros para el período comparable, los cuales datan desde 1993.



Perspectivas

¿Recesión? El comportamiento reciente de los mercados accionarios pareciera estar desconfiando la posibilidad de una recesión en Estados Unidos, pese a que el presidente de la Reserva Federal, Jerome H. Powell, ha insistido que lo que se busca es un "aterrizaje suave" (*soft-landing*). El alza en tasas de interés evidentemente incidirá en una menor demanda agregada, con miras a controlar y disminuir la inflación. Considérese, por ejemplo, el fuerte repunte que ya se registra en las tasas hipotecarias estadounidenses y el impacto que está teniendo en el sector inmobiliario (en este año, el precio promedio de una casa usada ha aumentado en 17 mil dólares). El consumo de otros bienes duraderos, e incluso no duraderos, también se está viendo impactado.

Es muy difícil predecir una recesión, más aún su magnitud y duración, pero un indicador financiero clave para tal fin es la pendiente de la curva de rendimientos. Si ésta se invierte, es decir si las tasas de interés cortas rebasan los niveles de las largas, la probabilidad de recesión aumenta significativamente.

Una curva invertida no tiene sentido económico, pues lo normal es que a mayor plazo, el riesgo es mayor y, por tanto, el premio. Una curva invertida inhibiría la inversión física y, por efectos multiplicadores, provocaría una contracción de la economía. En la actualidad este no es el caso, la curva de rendimientos tiene una pronunciada pendiente positiva (FF vs Bono 10 años): 1 frente a 3.1 por ciento, pero podría invertirse si la inflación no cede y la Reserva Federal continúa realizando ajustes agresivos, más allá de lo previsto, y el retiro de liquidez se detiene.

Algunos datos económicos muestran desaceleración, lo cual es un foco amarillo. De cualquier manera, hay que considerar que objetivamente con el alza en tasas de interés sí ha aumentado un poco la probabilidad de recesión y, sobre todo, no hay que subestimar lo que anticipan los mercados.