

Estados Unidos

Manufacturas y servicios crecen, pero a ritmo diferente

Conforme al índice ISM, el sector manufacturero continuó expandiéndose al registrar un nivel de 52.8 en julio, en expansión por ser mayor a 50, pero con trayectoria a la baja. En tanto, el sector no manufacturero (agricultura, construcción, electricidad y gas, y servicios) pasó de 55.3 en junio a 56.7 en julio. Ambos índices acumularon 26 meses de expansión al registrar niveles superiores a 50.

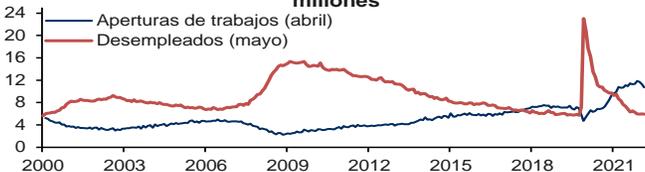
Indices ISM (Institute for Supply Management)



Fortaleza en el mercado laboral

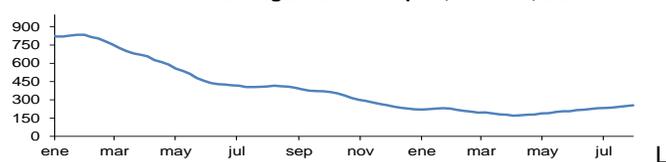
Las aperturas de puestos de trabajo se ubicaron en 10.7 millones en el último día laboral de junio, aunque permanece relativamente cerca del nivel máximo de 11.9 millones, registrado en marzo pasado. El mercado laboral se mantiene fuerte, lo que se refleja en que las aperturas de nuevos empleos son 1.8 veces el número de desempleos.

Apertura de puestos de trabajo y desempleados, millones



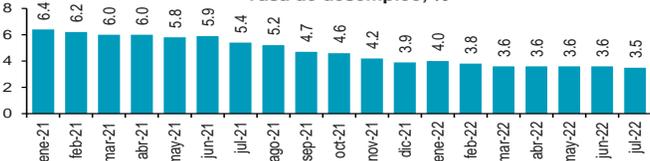
En la semana que concluyó el 30 de julio los reclamos al seguro de desempleo se colocaron en 260 mil, 6 mil más que la semana inmediata anterior, y se registró un aumento de 6 mil en su promedio móvil de cuatro semanas para un nivel de 255 mil. El comportamiento reciente de los reclamos muestra que el mercado laboral está fuerte, pero se está debilitando poco a poco.

Solicitudes de seguro de desempleo, PM4sem, miles



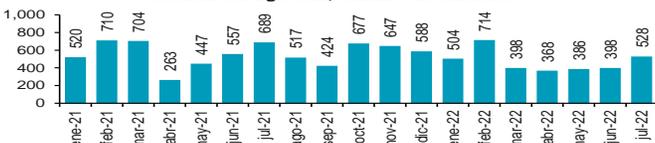
La tasa de desempleo descendió a 3.5% en julio, después de haber permanecido en 3.6% durante cuatro meses (encuesta en hogares), lo que se traduce en 5.7 millones de desempleados, el nivel de pre-pandemia. La tasa refleja pleno empleo.

Tasa de desempleo, %



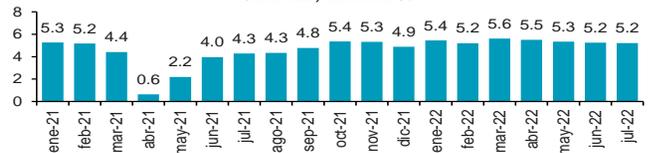
La nómina no agrícola aumentó en 528 mil en mayo (encuesta en establecimientos), significativamente arriba de expectativas, y las cifras de mayo y junio fueron revisadas al alza arrojaron una ganancia de 28 mil empleos.

Nómina no agrícola, cambio en millones



Y los salarios se mantienen elevados.

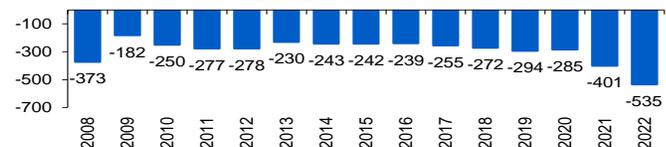
Salarios, cambio %



Se amplía el déficit comercial acumulado

En junio el déficit comercial disminuyó a -79.6 billones, el menor en lo que va del año, lo que permitió en el segundo trimestre también hubiera un decremento, abonando a una revisión al alza en el PIB de este periodo. Sin embargo, en el primer semestre de 2022, el déficit continuó creciendo, para situarse en 534.9 billones de dólares, el mayor en nuestros registros para el período comparable, los cuales datan desde 1993.

Balanza comercial, ene-jun de cada año, billones de dólares



Perspectivas

La economía de Estados Unidos no está en recesión, pero el riesgo está aumentando y podría materializarse en los próximos 12 – 18 meses. Uno de los indicadores más eficientes para medir dicho riesgo es la pendiente de la curva de rendimientos (10 años vs fed fund); cuando la pendiente se invierte y se mantiene ahí durante varios meses, es muy probable que la economía caiga en recesión tiempo después. Estamos hablando de una recesión real, no “técnica”.

Por recesión real entendemos: “una caída significativa generalizada en la actividad económica que dura varios meses, normalmente visible en el PIB real, ingreso real, empleo, producción industrial y ventas”, tal y como lo define el National Bureau of Economic Reserch, la oficina encargada de definir cuando la economía está en recesión.

Obviamente, las cifras más recientes de empleo muestran que efectivamente la economía estadounidense no está en recesión, pese a que su PIB cayó durante dos trimestres.

La tasa de fondos federales se ubica en 2.50% y el rendimiento del bono a 10 años en 2.8%. Si se cumple nuestra expectativa de un incremento de 50 puntos base en la tasa de fondos federales el próximo 21 de septiembre, y dos más de 25 puntos base en noviembre y diciembre, la curva bien podría invertirse. Los datos de empleo incluso sugieren que los ajustes podrían ser más agresivos; el FED requiere enfriar la economía para controlar y bajar la inflación.

De hecho, el modelo de pronóstico de recesión de VALMEX, basado en la pendiente de la curva de rendimientos, arroja probabilidades de recesión de la economía estadounidense de 20% para los próximos 12 meses y de 56% dentro de 18 meses.

La buena noticia es que el modelo GDPNow de la Fed de Atlanta arroja crecimiento de 1.4% para el tercer trimestre de 2022, incorporando datos hasta el 4 de agosto. La mala noticia es que con las caídas del PIB registradas en la primera mitad de este año y si se mantiene este ritmo de crecimiento en lo que resta de 2022, la economía estadounidense crecerá en promedio cerca de cero en este año, al borde de la recesión.