



NOTA MENSUAL DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

Febrero de 2014

RESUMEN

- **PIB** en tasa intertrimestral anualizada (cuarto trimestre de 2013, segunda estimación): **2,4%**
- **IPC** en tasa interanual (enero 2014): **1,6%**
- **Mercado de trabajo** (febrero 2014): Empleo no agrícola: **175.000**; Tasa de desempleo: **6,7%**
- **Tipo de cambio** medio euro/dólar (febrero 2014): **1,3665**

A través del invierno

La primavera todavía ni se atisba en la costa este de Estados Unidos, aunque después de varias nevadas, fríos polares y hielo abundante, cuando el termómetro sube de los cero grados se siente uno al borde del verano. La segunda estimación del crecimiento del PIB del cuarto trimestre ha quitado un poco de lustre a la brillante imagen que trasladaba el primer avance. La demanda final vuelve a desacelerarse, aunque teniendo en cuenta el impacto negativo del sector público y la pujanza del consumo y la inversión no residencial, el resultado sigue sin ser malo.

El Informe de Empleo de hoy es una muestra de que la economía está soportando bien el invierno, manteniendo un ritmo razonable de creación de empleo, que previsiblemente se acelerará cuando las temperaturas y la aportación del sector público se normalicen.

Las condiciones financieras siguen siendo muy expansivas, a pesar del inicio de la retirada gradual de los estímulos extraordinarios monetarios. Las cuentas financieras del cuarto trimestre de 2013 publicadas esta semana muestran un fuerte aumento de la riqueza neta de los hogares, que ha llegado hasta 80,7 billones de dólares tras escalar 3 billones en el último trimestre. La subida de los precios de las acciones y de las casas ha hecho que el incremento de la riqueza neta de los hogares durante 2013 haya llegado al 14%. Aunque el enfriamiento del sector inmobiliario ha vuelto a poner al crédito hipotecario en tasas negativas, la financiación al consumo y a las empresas sigue creciendo a buen ritmo. Es difícil valorar el impacto macroeconómico de este fuerte efecto riqueza, sobre todo por la desigualdad en la distribución de la riqueza (que es mayor que la de la renta), pero en cualquier caso es un elemento más que apunta a una mejora del desempeño de la economía.

El Presidente ha hecho público esta semana su presupuesto, que recoge la mayoría de las medidas que viene proponiendo al Congreso en los últimos años, sin éxito. Quizá lo más destacado es la propuesta para ampliar el crédito impositivo para trabajadores con rentas bajas (*Income Earned Tax Credit*) y la falta de concreción sobre la reforma de la fiscalidad de las empresas. En las próximas semanas tendremos los presupuestos de los presidentes de los comités presupuestarios de la Cámara y del Senado, completando las visiones que se deberán confrontar en los próximos meses con la vista puesta en las elecciones de noviembre.

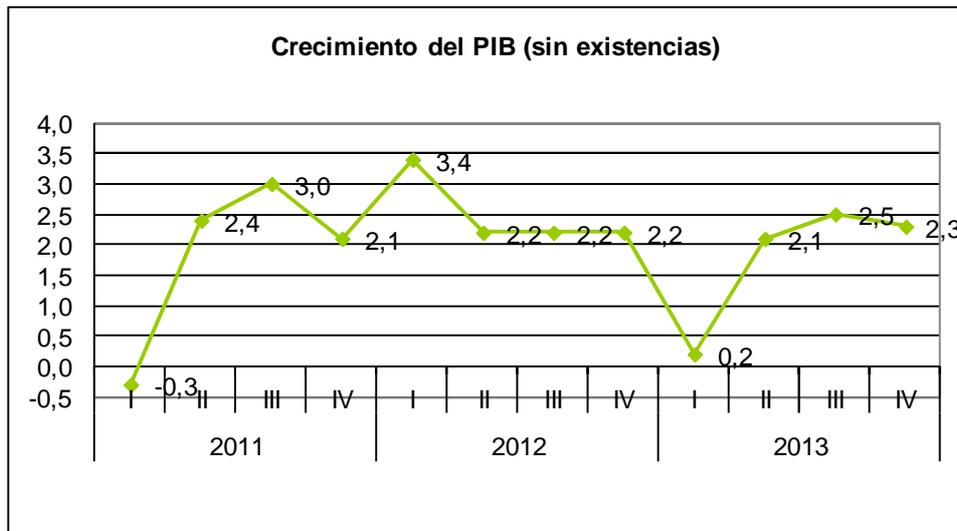


EVOLUCIÓN ECONÓMICA

Situación cíclica

La Oficina de Análisis Económico de los Estados Unidos ha publicado el 28 de febrero la **segunda estimación** del crecimiento de la economía en el **cuarto trimestre de 2013**. Esta segunda estimación utiliza datos estadísticos más completos y certeros, y refleja que el crecimiento anualizado del cuarto trimestre de 2013 quedó en un **2,4%**, por debajo del 3,2% de la estimación preliminar, tras el 4,1% del tercer trimestre. Este crecimiento refleja las contribuciones positivas del consumo privado, las exportaciones, la inversión fija tanto residencial como no residencial, la inversión privada en existencias y el gasto público estatal y local. Este efecto se compensó parcialmente por contribuciones negativas del gasto público federal y de las importaciones.

Si se tiene en cuenta la evolución de la demanda final (descontando la variación de existencias), la cifra del PIB se coloca en el 2,3%. Es un valor medio punto menor que el 2,8% arrojado por la estimación avanzada, pero acorde con la tendencia de crecimiento en torno al 2% que se viene manteniendo desde mediados de 2011, como puede observarse en el siguiente gráfico:



En esta segunda estimación del cuarto trimestre de 2013, el **consumo privado** aumentó un 2,6% en contraste con el 2% del trimestre anterior. El consumo de bienes duraderos aumentó un 2,5%, tras el 7,9% del trimestre anterior. El consumo de bienes no duraderos aumentó un 3,5%, frente al 2,9% de los meses anteriores. Por su parte, el gasto en consumo de servicios progresó un 2,2% tras el 0,7% del trimestre anterior.

La **inversión privada** total creció un modesto 4,5% tras el crecimiento del 17,2% del tercer trimestre, pero descontando la inversión en existencias, **la inversión en capital fijo progresó un 3,8%**. La inversión privada no residencial creció un 7,3%, frente al 4,8% del trimestre anterior. Bienes de equipo avanza un 10,6% frente al 0,2% anterior, mientras que estructuras desciende un 1,2% frente al crecimiento del 13,4% en el tercer trimestre. En cuanto a los productos de propiedad intelectual, creció un 8% frente al 5,8% del



trimestre anterior. Por su parte, la inversión residencial registró un descenso del 8,7% en contraste con el aumento del 10,3% del periodo anterior.

Los **gastos de consumo y de inversión bruta públicos** experimentaron un descenso del **5,6%** en el cuarto trimestre tras haber crecido 0,4% el trimestre anterior, volviendo así a la tendencia negativa de los dos primeros trimestres.

El **gasto federal** disminuyó un significativo 12,8% frente al descenso del 1,5% del tercer trimestre. El descenso en el gasto en defensa ha sido del 14,4%, frente al 0,5% del trimestre anterior. El resto de partidas de gasto federal descendieron un 10,1% con respecto al trimestre anterior. Por otro lado, el **gasto estatal y local** en el cuarto trimestre descendió, en este caso un 0,5%, comparado con el aumento del 1,7% anterior.

Los flujos comerciales experimentaron un ascenso en el tercer trimestre y su contribución al crecimiento del PIB fue ligeramente positiva debido a que la diferencia entre las tasas de crecimiento de exportaciones e importaciones más que compensó el efecto del mayor volumen de estas últimas. Las **exportaciones** crecieron en el cuarto trimestre un **9,4%** tras el 3,9% del tercer trimestre. Las exportaciones de bienes crecieron un 11,7% y las de servicios un 4,4%.

Las **importaciones**, por su parte, crecieron un **1,5%**. En el segundo trimestre lo hicieron un 2,4%. Este crecimiento se descompone en un ascenso del 1,5% de las importaciones de bienes y del 1,3% de las importaciones de servicios.

Si analizamos la **aportación de cada uno de los componentes del PIB** (puede verse su evolución en el gráfico 3), observamos que el **consumo privado** aportó 1,73 puntos al crecimiento, frente a los 1,36 puntos que aportó en el tercer trimestre. Por su parte, la **inversión privada en capital fijo** aportó 0,58 puntos, mientras **el aumento de existencias sumó 0,14 puntos al crecimiento del PIB**.

Las **exportaciones** sumaron 1,22 puntos al crecimiento del PIB, tras los 0,52 puntos en el tercer trimestre. Asimismo, la evolución de las **importaciones** restó 0,24 puntos al crecimiento de PIB, tras los 0,39 puntos restados el trimestre anterior (ver gráfico 4).

Por último, la evolución de las **compras e inversión públicas** restaron 1,05 puntos al crecimiento del PIB. En el trimestre anterior está misma partida aportó 0,08 puntos al crecimiento del PIB.

El índice de **Confianza del Consumidor**, elaborado por *The Conference Board*, presenta un descenso moderado en el mes de febrero. El índice arroja un valor de 78,1 (1985=100) para el mes de febrero tras el 79,4 registrado en enero.

Asimismo, el **Leading Index**, índice que trata de predecir la actividad económica futura, aumentó un 0,3% en enero, hasta situarse en los 99,5 puntos (2004=100).

El **Weekly Leading Index** publicado por el *Economic Cycle Research Institute* presenta en el mes de febrero un descenso del 0,8% con un valor de 131,8 puntos frente a los casi 134 puntos que alcanzó el mes de enero. Puede verse la evolución de los distintos índices en el gráfico 15.



Precios

Según los últimos datos publicados por la Oficina de Estadísticas Laborales (*Bureau of Labor Statistics*, BLS), durante el mes de enero el **índice de precios al consumo** experimentó un ligero aumento del 0,1% respecto al mes anterior. La variación interanual del IPC subió hasta colocarse en el **1,6%**. La **inflación subyacente**, i.e., la inflación excluyendo los precios de los alimentos y la energía, aumentó un 0,1% en enero, manteniéndose, en términos interanuales, en un **1,6%**. Es un valor similar al 1,9% registrado en 2012 y al 2,2% de 2011. Puede observarse la evolución de los precios en el gráfico 5.

Aunque el precio de la gasolina registra un descenso del 1%, el precio de la electricidad presenta en enero su mayor subida desde mayo de 2010 (1,8%), y el precio del gas natural y otros combustibles también aumentó sensiblemente (cerca del 4%), por lo que estas subidas se traducen en un aumento del **índice de precios de la energía** del 0,6% en enero tras el 1,6% de diciembre. La tasa interanual queda en una subida del 2,1%

El índice de **bebidas y alimentos** subió de nuevo un **0,1% en enero**, la misma subida que el mes pasado, quedando la tasa interanual en el **1,1%** tras el 1,8% registrado en el año 2012 (ver gráfico 6).

El **precio de la vivienda**, medido por el índice *S&P/Case Shiller 20-City Composite* no desestacionalizado, registró en diciembre un valor de 165,69 puntos, lo que supone una caída del 0,08% respecto al mes anterior, aunque la subida interanual se sitúa en el 13,42%, y los precios han recuperado cerca de un 22% desde el mínimo a principios de 2012 (134,8 puntos), pero todavía están un 20% por debajo de los máximos de 2006, cuando el índice presentaba unos valores por encima de los 206 puntos.

Los **precios de producción** para bienes terminados aumentaron un 0,2% en enero, tras el aumento del 0,1% en diciembre. De este modo, la tasa interanual se sitúa en un **1,2%**, cinco décimas por encima del mes anterior.

Los **precios para bienes intermedios y componentes** subió un 0,6% en enero, la misma subida que el mes anterior. La razón fundamental está en el aumento de precios de bienes intermedios de energía, que presentó una subida del 1,9%. La tasa interanual queda así sin variación alguna, tras la subida del 0,4% del año anterior.

Por otro lado, el **índice de materias primas** subió un 0,9% en enero tras el 2,3% registrado en diciembre. Uno de los factores clave en esta subida es el incremento del índice de precios de ganado, que aumenta un 8,8%. También es significativa la subida de la leche, hierro, acero y cobre.

Mercado de trabajo

Según informó la Oficina de Estadísticas Laborales (*Bureau of Labor Statistics*, BLS) el viernes 7 de marzo, durante el mes de febrero se crearon 175.000 puestos de trabajo no agrícola, aunque la **tasa de desempleo** presenta una ligera subida hasta el 6,7%. Subió el empleo en servicios profesionales y empresariales y comercio mayorista, y se registra una bajada en el sector de la información. Durante los últimos 12 meses, el número total de desempleados y la tasa de desempleo han bajado en 1,6 millones y 1 punto porcentual respectivamente.



La “*Current Employment Survey*” (CES) (encuesta elaborada a partir de entrevistas a 300.000 establecimientos, sin incluir los sectores agrícolas, autónomos y trabajo doméstico) refleja que se crearon en enero 175.000 empleos no agrícolas por cuenta ajena. También apunta que **durante todo el 2013 se crearon una media de 194.000 puestos de trabajo al mes.**

Los **sectores** que más empleo generaron el mes de febrero fueron servicios profesionales y empresariales (79.000), ocio y hostelería (21.000), trabajo temporal (24.000), y comercio mayorista (15.000). Por otra parte, los más afectados por la destrucción de empleo fueron información (-16.000) y los comercios minoristas de electrónica y electrodomésticos (-12.000). El empleo en grandes industrias como minería e industria maderera permaneció sin cambios.

La **remuneración media por hora** para el sector privado no agrícola subió en febrero nueve centavos hasta los 24,31\$. El crecimiento de los últimos doce meses ha sido del 2,2% (52 centavos). La duración media de la jornada semanal en el sector privado experimentó una ligerísima bajada hasta las 34,2 horas.

Los datos de empleo y desempleo elaborados a partir de la encuesta “*Current Population Survey*” (CPS, realizada a 60.000 hogares y similar a la EPA en España) muestran que la **tasa de desempleo creció ligeramente** en febrero hasta el **6,7%** y que el **número de desempleados** también aumentó ligeramente hasta situarse en los 10,5 millones.

Atendiendo a la **clasificación por grupos**, las tasas de desempleo para varones adultos, de 20 años o más, (6,4%), para la población de raza blanca (5,8%) para los asiáticos (6%), y para jóvenes hasta 19 años (21,4%) aumentaron ligeramente en febrero. Para las mujeres adultas (5,9%), población de raza negra (12%) e hispanos (8,1%) apenas variaron o se redujeron ligeramente respecto al mes anterior.

El **desempleo de larga duración** (más de 27 semanas) aumento 203.000 personas en febrero hasta los 3,8 millones, lo que supone un 37% del total de desempleados. No obstante, en los últimos doce meses, el número de desempleados de larga duración se ha reducido en 901.000 personas.

La tasa de **población activa** permanece sin cambios en febrero con un valor del 63% (medida como el número de activos a partir de 16 años sobre el total de población mayor de 16 años), y la **tasa de empleo tampoco experimentó variación alguna**, manteniéndose en el 58,8%.

Los últimos datos de **productividad del trabajo**, calculada como la producción total dividida entre el número de empleados, indican que ésta volvió a **aumentar un 1,19%** en tasa de variación interanual durante el **cuarto trimestre de 2013.**

En los **datos de octubre por regiones**, hechos públicos el día 28 de enero, el Oeste sigue registrando la tasa más elevada, con un 7,4% de desempleo, y el Sur la más baja, de un 6,4%. En términos intermensuales, ninguna región experimentó cambios significativos. En términos interanuales tres regiones han experimentado cambios significativos: el Oeste acumula una reducción del 1,2%, y el Noreste y el Sur del 0,9%.



Cuentas públicas

Según los últimos datos publicados en el *Monthly Treasury Statement* en el mes de **enero**, el cuarto del año fiscal 2014, se registró un **déficit** de **10,42** millardos de dólares. Los ingresos aumentaron un 4,5%, pero los gastos ascienden cerca de un 33% respecto al mismo mes del ejercicio anterior.

El **déficit acumulado** en lo que va de año fiscal asciende a 184,19 millardos de dólares. Cabe mencionar que a estas alturas del pasado año fiscal el déficit acumulado era de 290,42 millardos de dólares, por lo que se confirma que el ritmo de reducción del déficit sigue siendo elevado.

Según el Tesoro estadounidense, la **deuda del gobierno federal en manos del público** a 4 de marzo de 2014 asciende a 12.511 millardos de dólares. El volumen de deuda total emitida se sitúa en los 17.467 millardos de dólares.

Balanza de pagos y deuda externa

Según los últimos datos trimestrales de Balanza de Pagos, publicados por la Oficina de Análisis Económico de los Estados Unidos (*Bureau of Economic Analysis*, BEA), en el **tercer trimestre** del año 2013 el **déficit por cuenta corriente** disminuyó hasta los 94,8 millardos de dólares, después de los 98,8 millardos del segundo trimestre (cifra revisada), un **descenso superior al 5%**. En porcentaje del PIB el déficit cayó una décima hasta quedar en el 2,2%.

El **déficit en la balanza de bienes y servicios aumentó hasta los 120,7 millardos de dólares**, tras alcanzar los 118,1 millardos en el segundo trimestre. Se produjo, con respecto al trimestre anterior, un aumento del superávit de la balanza de servicios y un aumento del déficit de la balanza comercial.

El **déficit comercial** pasó de 175,6 millardos en el segundo trimestre a 178,6 millardos en el tercer trimestre, con un incremento inferior al 2%. La **balanza de servicios** registró en el tercer trimestre de 2013 un **superávit** de 57,9 millardos de dólares, estable respecto al trimestre anterior.

Las **exportaciones de bienes** aumentaron hasta los 397,6 millardos de dólares. Las **importaciones de bienes aumentaron hasta los 576,2 millardos de dólares**.

Las **exportaciones de servicios** aumentaron ligeramente hasta los 170,9 millardos de dólares, mientras las **importaciones de servicios** aumentaron hasta alcanzar los 113 millardos.

El **superávit en la balanza de rentas** ha aumentado desde los 53 millardos del segundo trimestre hasta los 60 millardos en el tercer trimestre. La **balanza de transferencias corrientes** registró en el tercer trimestre de 2013 un déficit de 34,1 millardos.

Los datos de la **balanza por cuenta de capital** no están disponibles todavía.

Respecto a la **cuenta financiera**, las entradas netas han ascendido hasta los 67,3 millardos de dólares en el tercer trimestre, ligeramente por encima de la cifra de 65,5 millardos registrada en el segundo trimestre.



Además, según los últimos datos mensuales publicados por la Oficina de Análisis Económico de los Estados Unidos (*Bureau of Economics Analysis*, BEA) en el **mes de diciembre de 2013** se registró un **déficit en la balanza de bienes y servicios** de 38,7 millardos de dólares, una ligera subida respecto a los 34,6 millardos del mes de noviembre. El déficit en la balanza de bienes aumentó hasta los 58,8 millardos mientras el superávit en servicios subía solo ligeramente hasta los 20,1 millardos. Las exportaciones de servicios crecieron 0,8 millardos hasta los 58,5, similar a las importaciones que también subieron 0,3 millardos hasta los 38,4.

Régimen cambiario y condiciones monetarias y financieras

El **tipo de cambio medio euro/dólar** para el mes de febrero de 2014 fue de **1,3665**, lo que supone ligera depreciación del dólar de 0,3%. En el mes de febrero, el dólar se aprecia discretamente respecto al yuan, un 0,51% este mes, y se ha depreciado ligeramente frente al yen, un 1,45% el mes de enero (ver gráfico 7 y tabla C).

Los **tipos de interés** a corto plazo de la deuda pública apenas han variado, mientras en la parte larga de la curva los tipos flexionaban a la baja respondiendo a la debilidad de algunos indicadores de coyuntura. El tipo de interés de los bonos a 10 años ha descendido ligeramente hasta el 2,71%, al igual que el tipo de interés de los bonos a 20 años, que ha descendido 14 puntos básicos hasta el 3,38%.

POLÍTICA ECONÓMICA

Política Fiscal

El 5 de marzo se ha presentado el Presupuesto del Presidente para el año fiscal 2015 que empezará el próximo 1 de octubre. Como cada año, se trata de un programa completo de política económica, que va más allá de las medidas sobre ingresos y gastos públicos. El clima en el debate político presupuestario se ha normalizado en los últimos meses con el acuerdo para suavizar los recortes automáticos de gasto y la decisión de suspender de forma temporal la aplicación del límite a la emisión de deuda pública. No obstante, como viene sucediendo desde 2010, muchas de las medidas que propone el Presidente no podrán llevarse a cabo porque la Cámara de Representantes, de mayoría republicana, no las aprobará.

El hilo conductor es el mismo que el del discurso sobre el estado de la Unión de hace unas semanas: Oportunidad para Todos. El Presidente quiere que el impulso al crecimiento, además de una caída adicional del paro, permita reducir la desigualdad y ampliar las oportunidades para la clase media y media-baja.

En términos globales, el Presupuesto acepta mantener los límites de gasto acordados en diciembre con los republicanos para 2015, lo que permitiría continuar, con más suavidad, la senda de reducción del déficit público, que se estabilizaría en el entorno del 2% del PIB. De esta forma, la deuda pública sobre el PIB se estabilizaría e iniciaría un ligero descenso. No obstante, se incluye una Iniciativa de Crecimiento, Oportunidad y Seguridad para aumentar las inversiones públicas en 56.000 millones de dólares, financiada a partes iguales con un recorte del gasto público (en subvenciones agrícolas y otras prestaciones) y la eliminación de algunos gastos fiscales.

Las medidas más destacadas del Presupuesto son las siguientes:



- Subida del salario mínimo hasta 10,10\$/hora y universalización de la escolarización infantil a los cuatro años.
- Aumento del crédito impositivo para rentas salariales bajas (el *Income Earned Tax Credit*), doblando el importe máximo para los adultos sin hijos. En el debate sobre los efectos de subir el salario mínimo, muchos republicanos y varios economistas señalan al IETC como una alternativa más eficiente.
- Aumento de la inversión en infraestructuras, investigación y formación. Se propone aprobar una autorización para inversión en infraestructuras de transporte de 302.000 millones de dólares para los próximos cuatro años. Al mismo tiempo, se propone asignar a la *Highway Trust Fund* los ingresos extraordinarios y temporales derivados de la reforma de la fiscalidad de sociedades. En investigación se potencia la dotación del *National Institutes of Health* y se aumenta el número de centros dedicados a la industria.
- Profundización de la estrategia completa de desarrollo energético (*all of the above*). Propone re-introducir y hacer permanente el crédito fiscal para apoyar las energías renovables. También llama la atención sobre la necesidad de mejorar las redes de distribución eléctrica junto con los Estados.
- Reforma fiscal de sociedades. El Presidente del Comité de Ways and Means de la Cámara Dave Camp hizo pública hace unas semanas una propuesta bastante ambiciosa para reforma la fiscalidad de las empresas que ha tenido mucha repercusión en los medios. Pero el Presupuesto no es muy explícito sobre esta cuestión; se remite a la propuesta que hizo el Presidente el verano pasado que hablaba de suprimir deducciones y bajar tipos, beneficiando más a las pymes y a las empresas industriales. Además, plantea dos medidas iniciales: fijar un tope del 28% de la base imponible a las deducciones para los contribuyentes de rentas altas e implementar la *regla Buffet*, que fijaría en el 30% el tipo mínimo efectivo de tributación para los millonarios.
- Medidas para hacer la Administración más eficiente. Llama la atención aquí el aumento de 12.000 millones de dólares en los fondos que se propone asignar al Internal Revenue Service. También destaca la propuesta de reforzar la agencia de promoción de inversiones (SelectUSA).

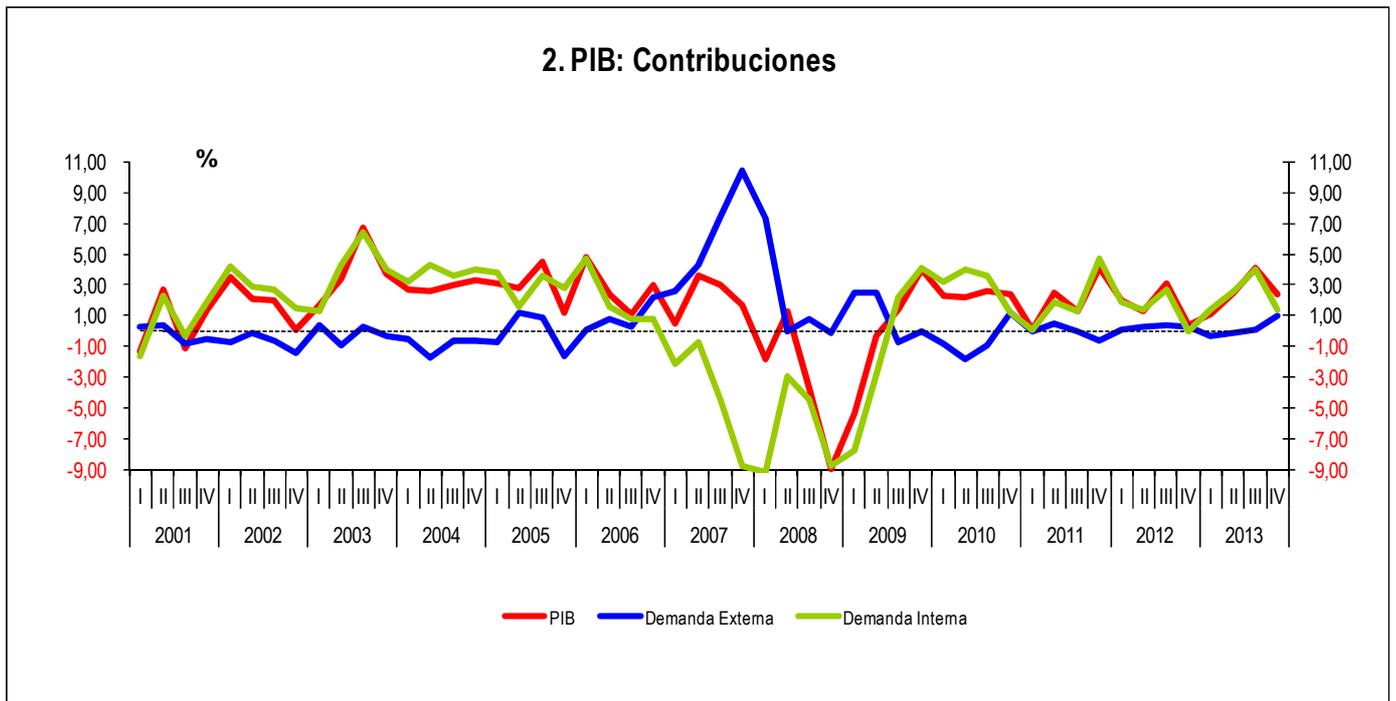
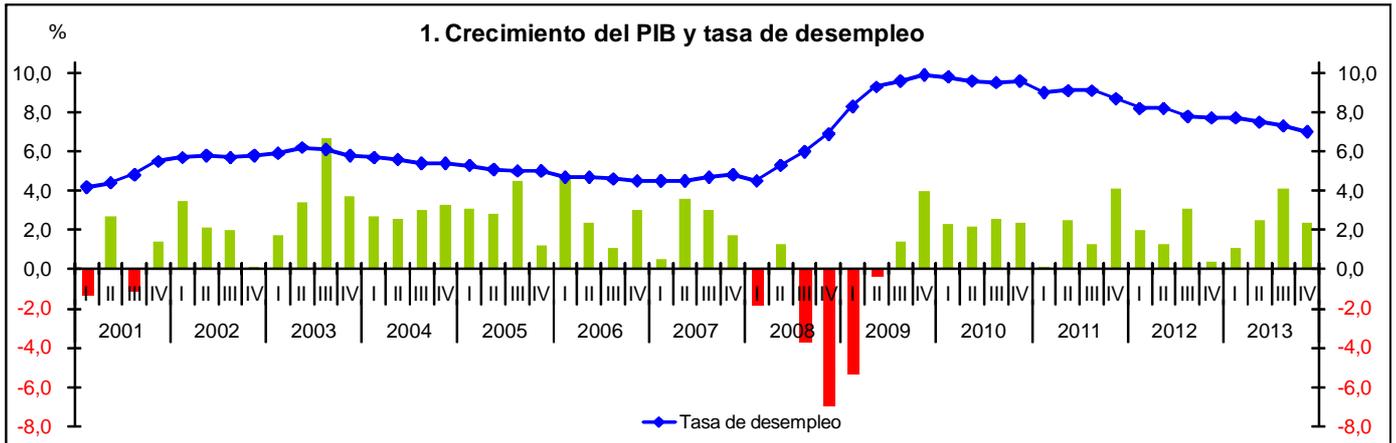
En definitiva, el Presidente insiste en el enfoque de política económica que ha venido tratando de aplicar en los últimos años, girando desde la recuperación económica hacia el aumento de la igualdad de oportunidades, en un año que será de debate hasta las elecciones de noviembre.

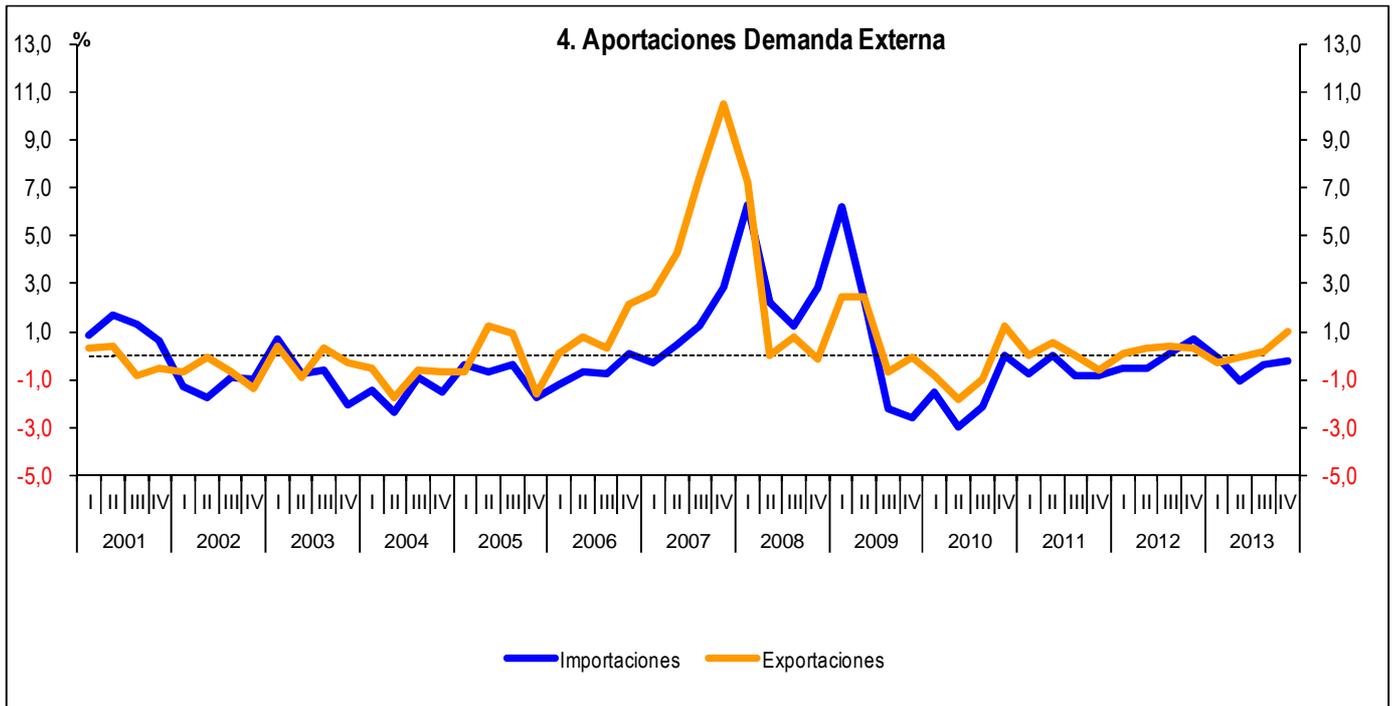
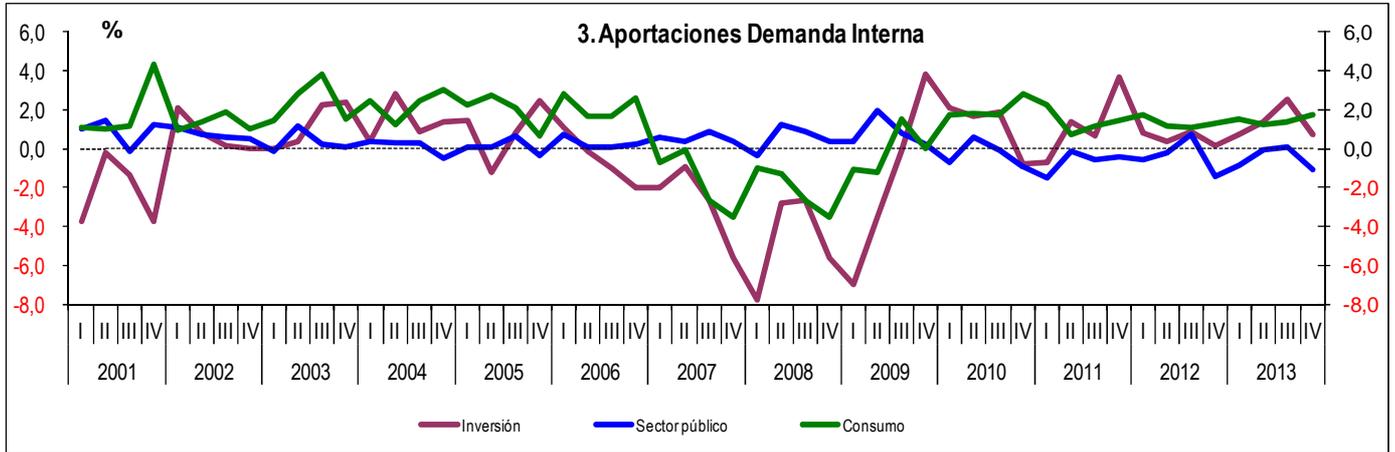
Política Monetaria

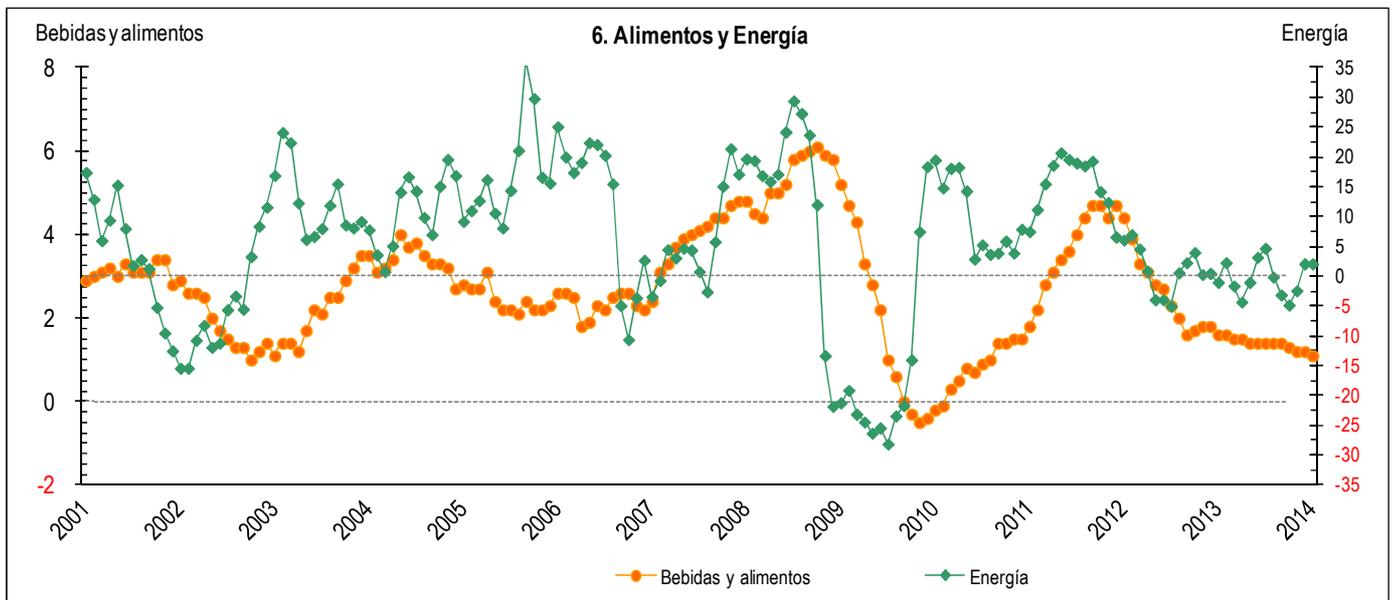
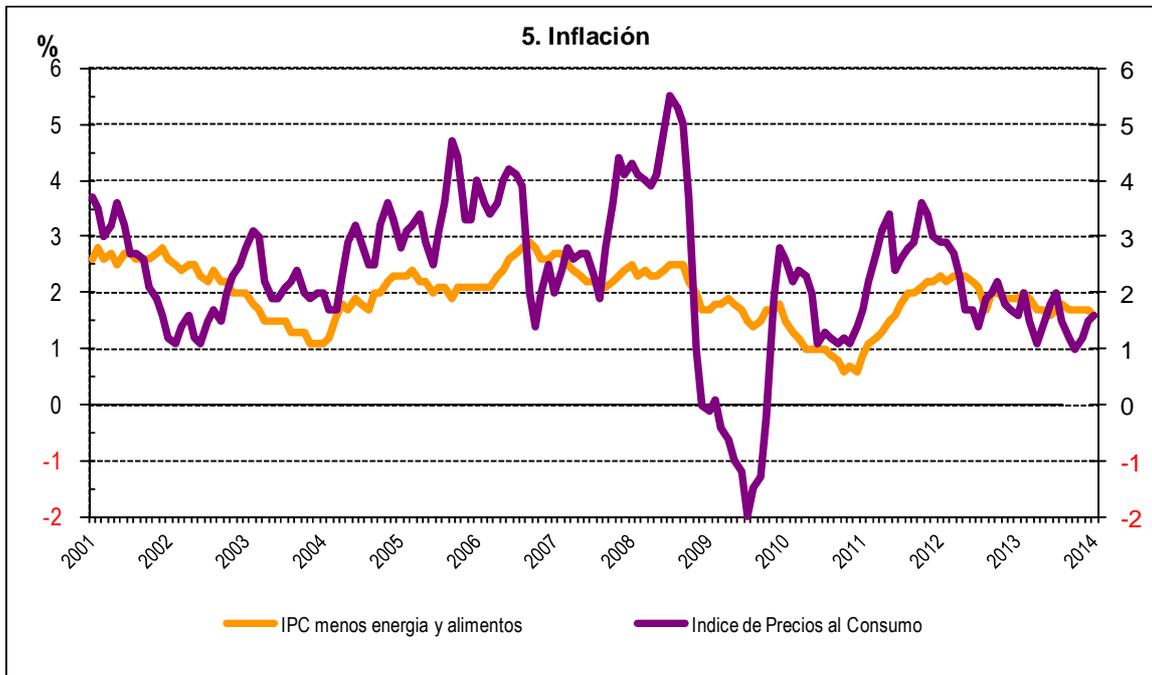
En la segunda comparecencia parlamentaria para presentar el Informe bi-anual sobre política monetaria, Yellen admitió que estaban siguiendo de cerca la coyuntura para determinar si, más allá del impacto del duro invierno, la economía no estaba creciendo tanto como esperaban. Los analistas estaban centrados en determinar si la menor fortaleza de algunos de los últimos datos podría suponer una pausa en la reducción del volumen de compras de activos en la reunión del FOMC de marzo. No obstante, los datos de empleo conocidos hoy más bien abonarían la tesis de que el invierno no ha conseguido gripar la tendencia hacia la aceleración de la actividad, de manera que sería más probable que se siguiera reduciendo el ritmo de compras de activos.

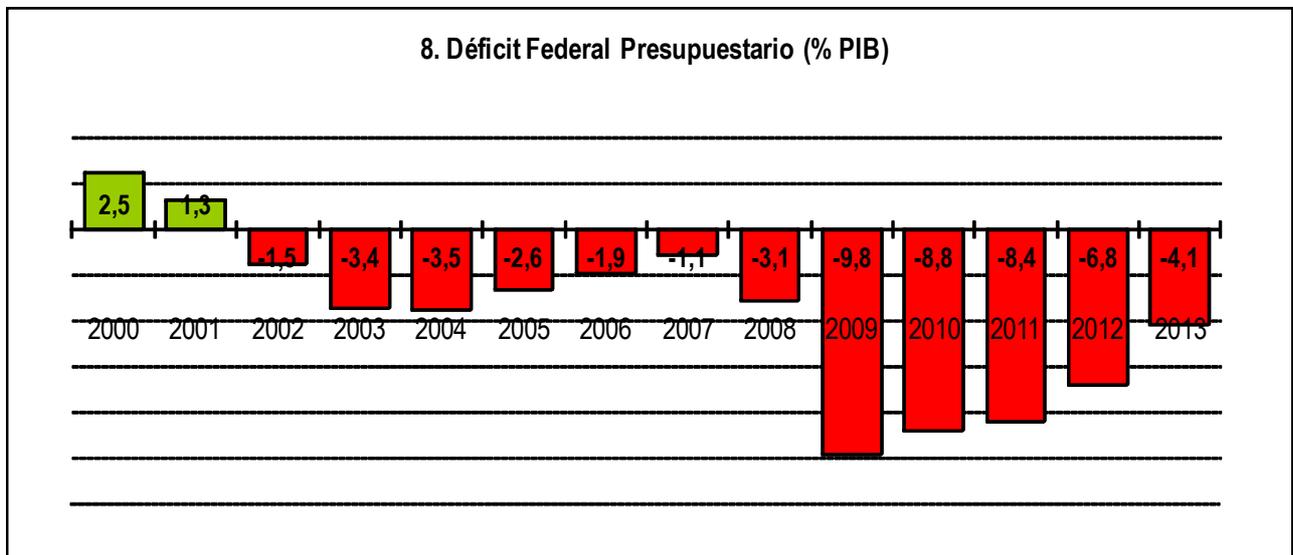
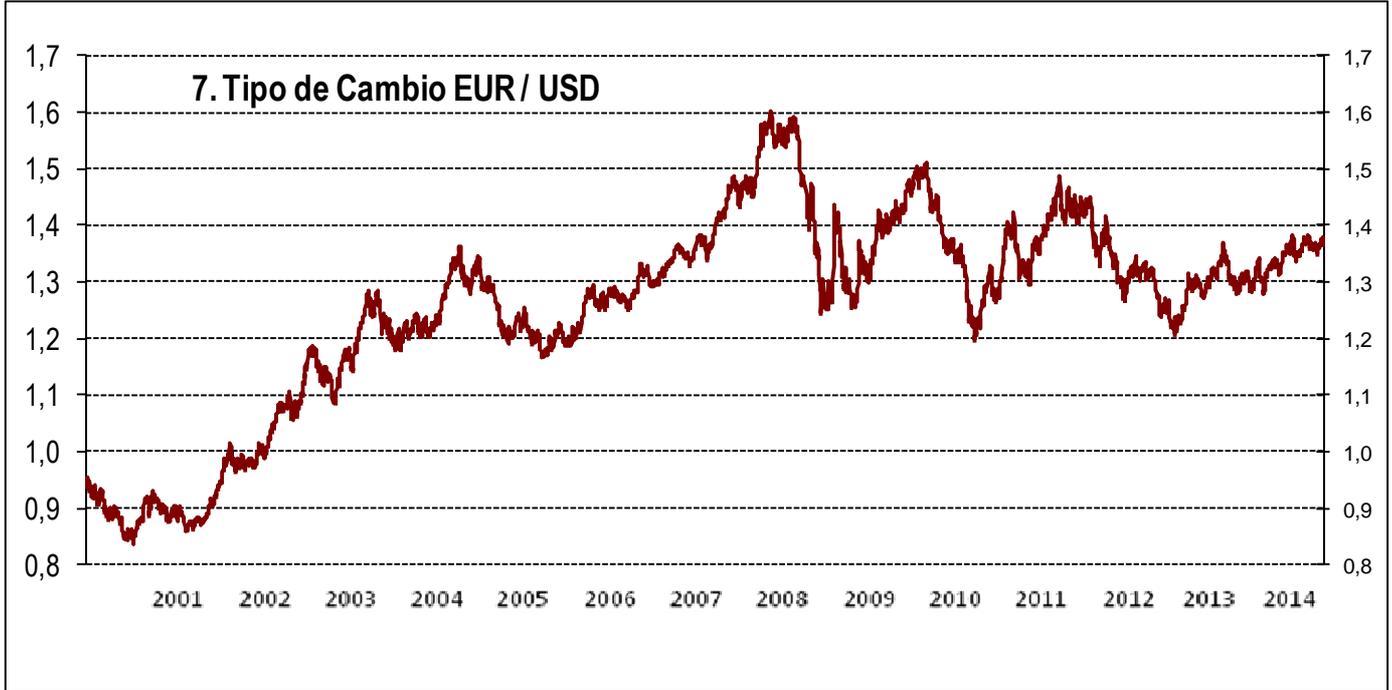


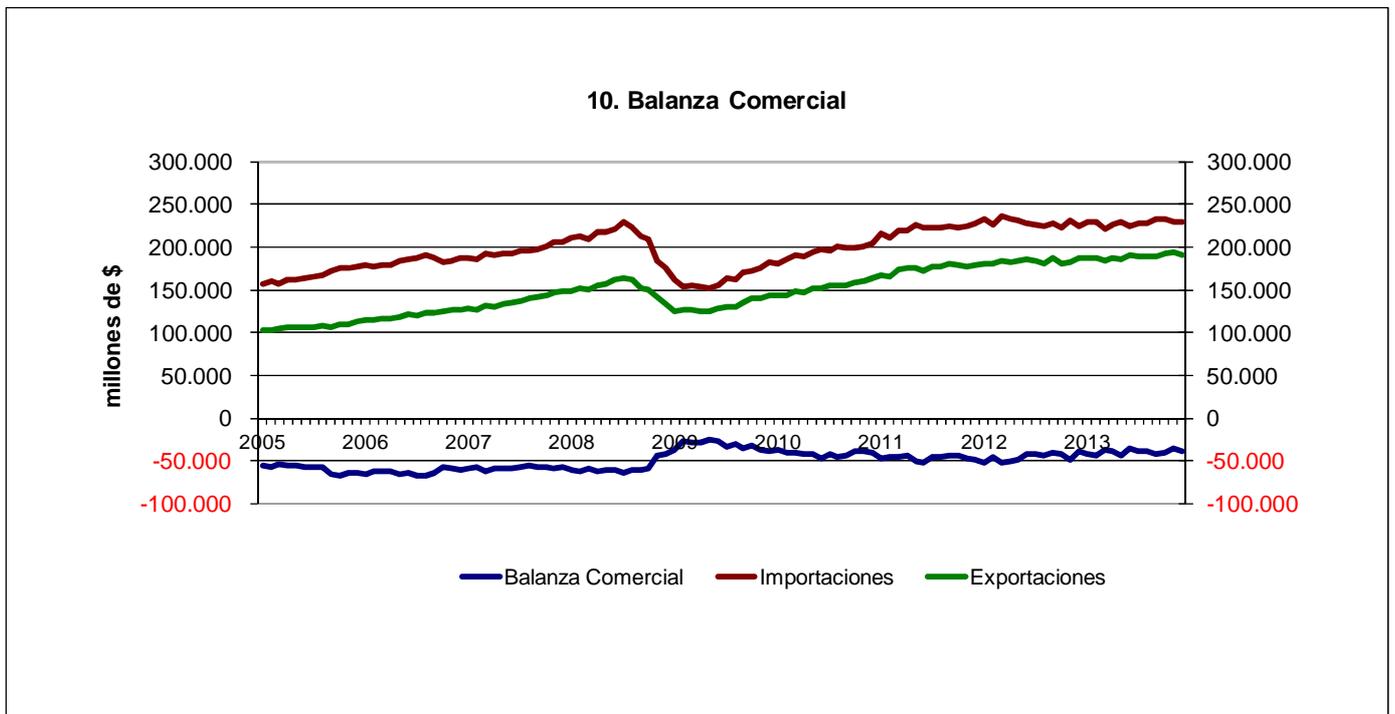
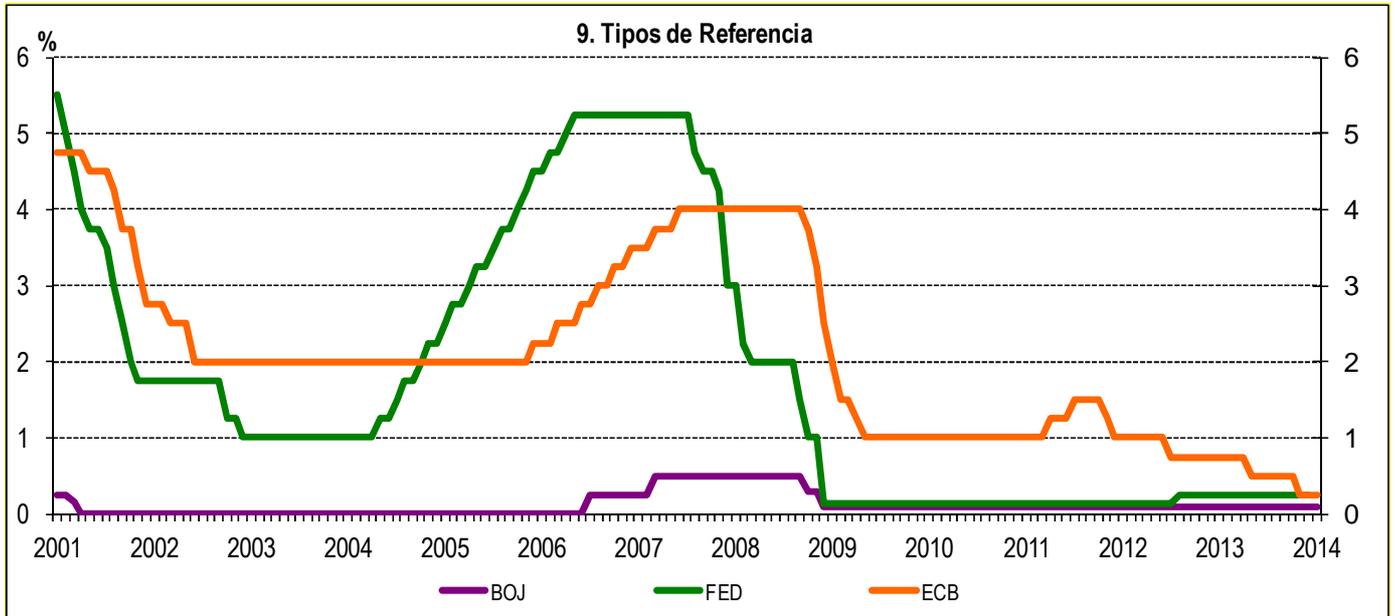
ANEXO 1: Gráficos





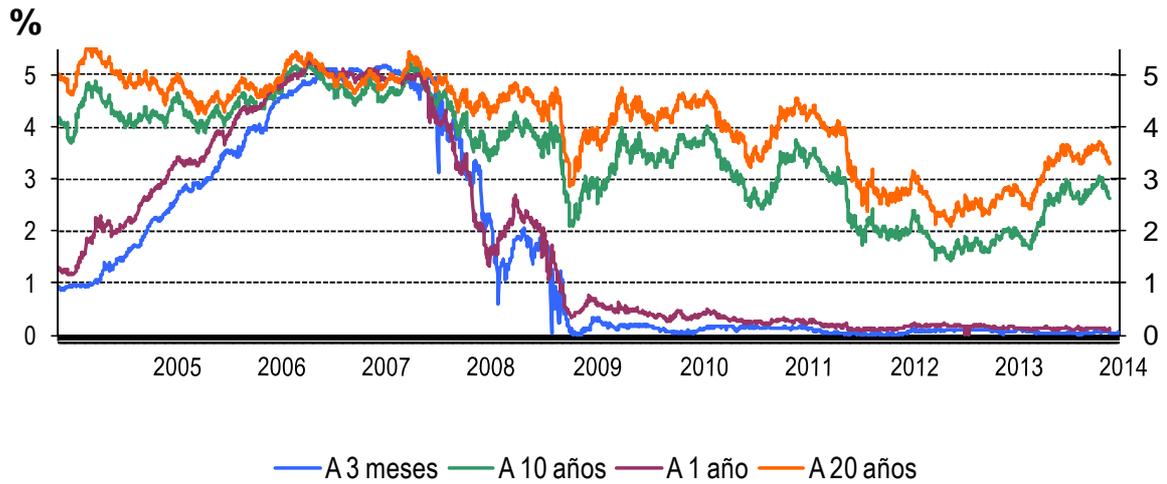






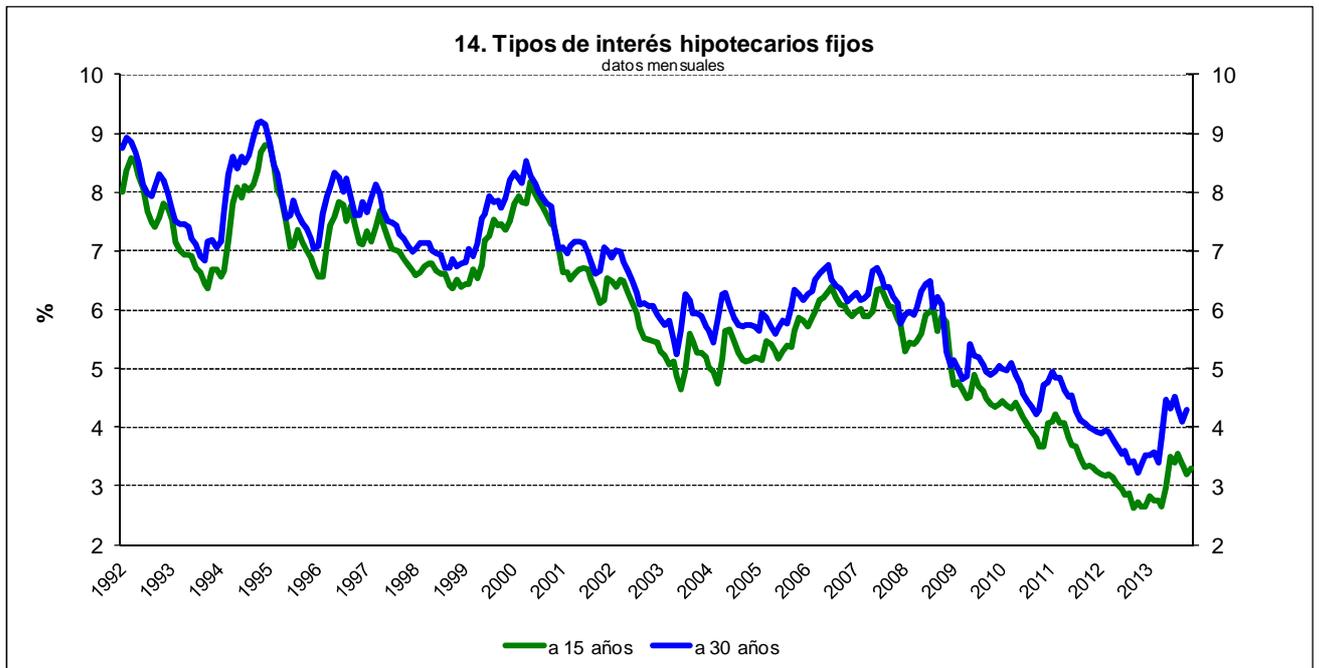
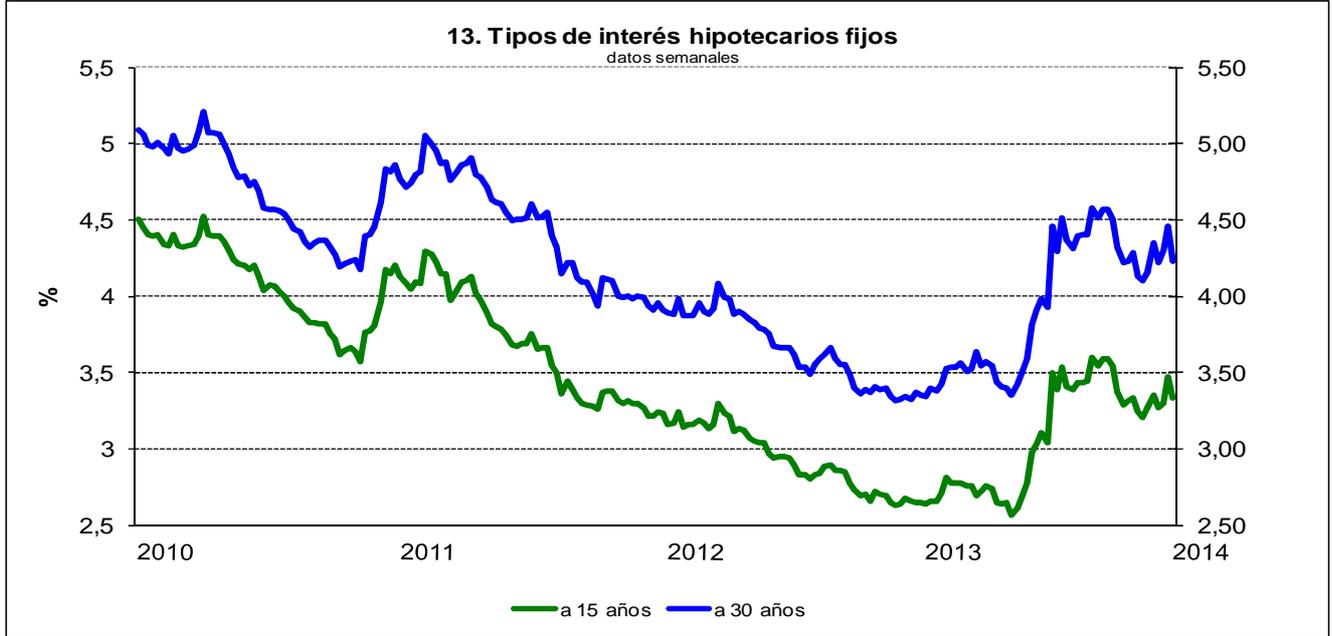


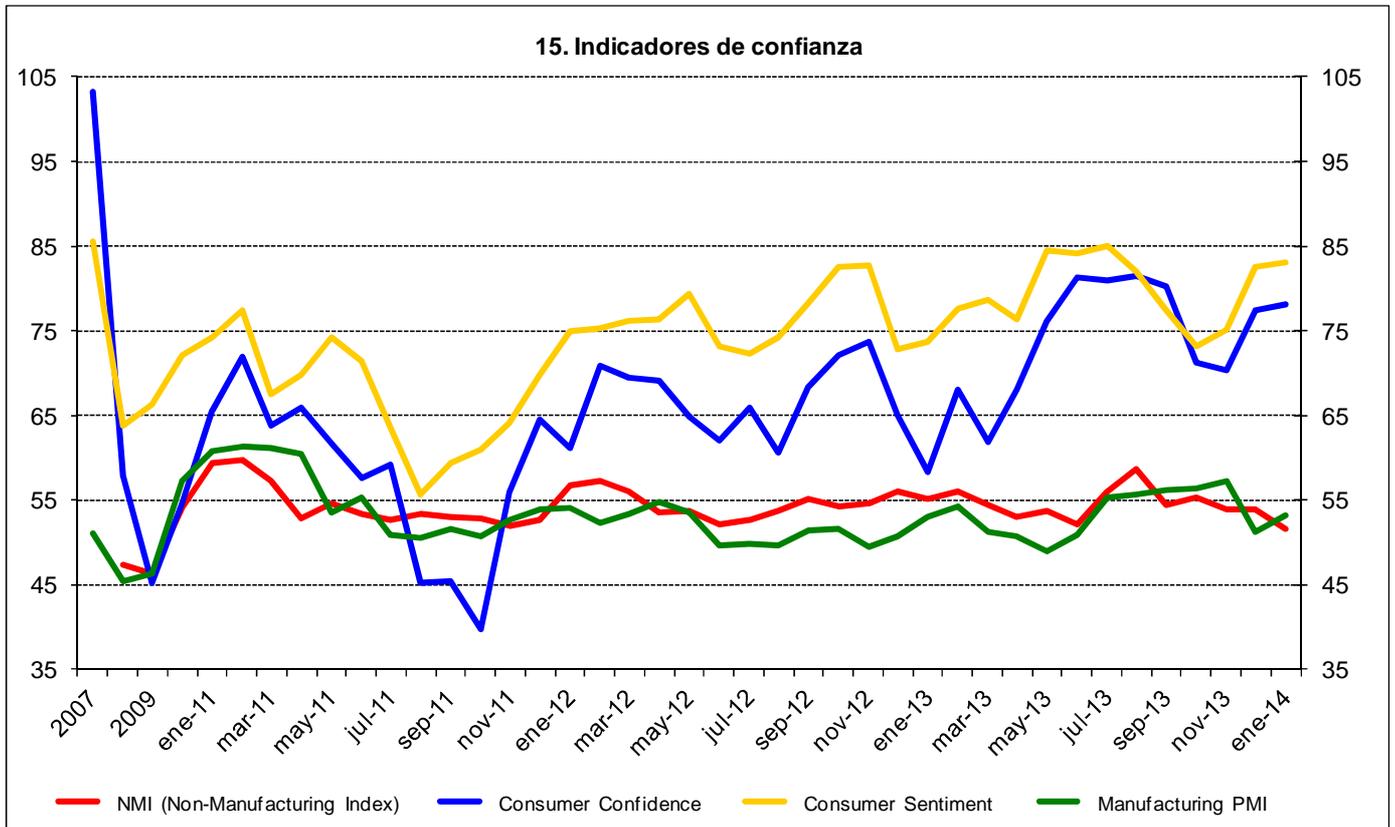
11. Tipos de Interés (Deuda Pública)



12. Ventas vivienda nueva (miles)







ANEXO 2: Cuadros y tablas

a) Datos anuales

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Posición financiera neta										
Stock de inversión exterior (directa + cartera, incluida deuda)	mill USD	11.961.552,00	14.428.137,00	18.399.676,00	19.464.717,00	18.487.042,00	20.298.413,00	21.132.370,00	20.760.100,00	21.590.900,00
Stock de inversión extranjera (directa + cartera, incluida deuda)	mill USD	13.893.701,00	16.619.790,00	20.195.681,00	22.724.875,00	20.883.468,00	22.772.012,00	25.162.620,00	25.173.300,00	25.165.500,00
Posición financiera neta	mill USD	-1.932.149,00	-2.191.653,00	-1.796.005,00	-3.260.158,00	-2.396.426,00	-2.473.599,00	-4.156.502,00	-4.416.200,00	-4.455.100,00
Cuota de mercado de las exportaciones mundiales										
Bienes	%	8,5907	8,4700	8,2014	7,9807	8,4274	8,3799	8,1278	8,4445	8,4000
Servicios	%	14,1237	13,8939	13,5691	13,3688	14,0959	13,9451	13,9273	14,1203	14,2800
Cuota total	%	9,6544	9,4976	9,2524	9,0154	9,6396	9,4773	9,2039	9,5328	9,3120
Deuda del sector privado no financiero										
Deuda de las familias	% PIB	Préstamos								
Deuda de las sociedades no financieras	% PIB	Préstamos + otros títulos distintos de las acciones								
Deuda del sector privado no financiero	% PIB	(suma de los anteriores)								
Deuda del sector público										
Crédito neto al sector privado										
Crédito neto concedido a las familias	% PIB	(diferencia entre crédito concedido y amortizaciones)								
Crédito neto concedido a las sociedades no financieras	% PIB									
Crédito neto al sector privado	% PIB									
Precio de la vivienda										
<i>Índice Case-Shiller (U.S. National Index)</i>	índice	178,91	188,22	179,64	151,29	133,91	134,23	128,21	135,22	150,92



b) Datos trimestrales

Contabilidad Nacional		2012				2013			
PIB real		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
PIB real (desestacionalizado)		Variación intertrimestral anualizada							
Consumo privado	%	2,40	1,50	1,60	1,80	2,30	1,80	2,00	3,30
Bienes duraderos	%	11,50	-0,20	8,90	13,60	5,80	6,20	7,90	5,90
Bienes no duraderos	%	1,60	0,60	1,20	0,10	2,70	1,60	2,90	4,40
Servicios	%	1,30	2,10	0,60	0,60	1,50	1,20	0,70	2,50
Sector Público: consumo e inversión bruta	%	-3,00	-0,70	3,90	-7,00	-4,20	-0,40	0,40	-4,90
Federal	%	-4,20	-0,20	9,50	-14,80	-8,40	-1,60	-1,50	-12,60
Defensa nacional	%	-7,10	-0,20	12,90	-22,10	-11,20	-0,60	-0,50	-14,00
No defensa	%	1,80	-0,40	3,00	1,70	-3,60	-3,10	-3,10	-10,30
Estatal y local	%	-2,20	-1,00	0,30	-1,50	-1,30	0,40	1,70	0,50
Inversión Privada	%	6,10	0,70	6,60	1,30	4,70	9,20	17,20	3,40
Formación Bruta de Capital Fijo	%	9,80	4,50	0,90	14,00	-1,50	6,50	5,90	0,90
No residencial	%	7,50	3,60	-1,80	13,20	-4,60	4,70	4,80	3,80
Infraestructuras	%	12,90	0,60	0,00	16,70	-25,70	17,60	13,40	-1,20
Bienes de equipo y software	%	5,40	4,80	-2,60	11,80	1,60	3,30	0,20	6,90
Residencial	%	20,50	8,50	13,50	17,60	12,50	14,20	10,30	-9,80
Exportación bienes y servicios	%	4,40	5,30	1,90	-2,80	-1,30	8,00	3,90	11,40
Bienes	%	4,00	7,00	1,10	-5,00	-2,80	9,40	5,60	15,10
Servicios	%	5,20	1,10	4,00	2,50	2,20	4,80	0,10	3,40
Importación bienes y servicios	%	3,10	2,80	-0,60	-4,20	0,60	6,90	2,40	0,90
Bienes	%	2,00	2,90	-1,20	-3,90	-0,20	7,50	2,40	0,80
Servicios	%	9,00	2,30	2,60	-5,60	5,00	4,00	2,50	1,50

Contribuciones al crecimiento del PIB

Demanda. Interna	PP	1,90	1,42	2,72	0,04	1,43	2,55	4,00	1,89
Demanda. Externa	PP	0,06	0,32	0,38	0,33	-0,28	-0,07	0,14	1,33
PIB	%	2,00	1,30	3,10	0,40	1,10	2,50	4,10	3,20

Precios

Deflactor del consumo privado (Base 2005)	%	2,50	0,70	1,60	1,60	1,10	-0,10	1,90	0,70
Deflactor de la demanda interna (Base 2005)	%	2,70	0,70	1,50	1,60	1,50	0,20	1,80	1,20
Deflactor del PIB (Base 2005)	%	2,00	1,60	2,70	1,00	1,30	0,60	2,00	1,30
IPC	%								
Relación real de intercambio*	índice	93,24	94,23	95,74	95,53				
PIB nominal	millardos USD	16.041,60	16.160,40	16.353,00	16.420,30	16.535,30	16.661,00	16.912,90	17.102,50
PIB nominal (crecimiento)	% var. interanual	8,28	7,71	7,85	7,18	3,08	3,10	3,42	4,15

b) Datos trimestrales (cont.)

		2012				2013			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
Ahorro de la economía									
Tasa de ahorro de las familias	% PIB	2,67	2,93	2,63	3,45	3,04	3,38	3,72	
Tasa de ahorro de las empresas	% PIB	4,48	4,42	4,62	4,14	5,13	3,79	5,05	
Tasa de ahorro del sector público	% PIB	-7,40	-7,47	-7,52	-7,25	-6,55	-5,15	-6,43	
Balanza de pagos									
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
Exportaciones de bienes	millones USD	388.523	394.114	392.790	389.846	390.705	394.653	397.602	
Exportaciones de servicios	millones USD	155.493	157.554	157.668	159.590	167.178	170.074	170.920	
Importaciones de bienes	millones USD	-582.821	-579.850	-566.943	-570.439	-570.162	-570.390	-576.232	
Importaciones de servicios	millones USD	-109.559	-109.240	-108.359	-107.414	-110.354	-112.460	-113.028	
Saldo balanza comercial (% PIB)	% PIB	-4,84	-4,60	-4,26	-4,40	-1,09	-1,05	-1,06	
Saldo balanza bienes y servicios (% PIB)	% PIB	-3,70	-3,40	-3,05	-3,13	-0,74	-0,71	-0,71	
Saldo balanza de rentas (% PIB)	% PIB	1,18	1,29	1,14	1,28	0,31	0,34	0,35	
Saldo balanza transferencias (% PIB)	% PIB	-0,82	-0,81	-0,84	-0,84	-0,20	-0,21	-0,20	
Saldo balanza capital (% PIB)	% PIB	0,00	-0,01	-0,01	0,18	0,00			
Capacidad / necesidad de financiación	% PIB	-3,85	-2,93	-2,76	-2,51	-0,63			
Mercado de trabajo**									
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Población activa***	millones	154,66	154,85	155,51	155,47	155,40	155,58	155,61	154,94
Ocupados***	millones	141,91	142,19	143,31	143,33	143,37	143,85	144,25	144,17
Parados***	millones	12,75	12,66	12,20	12,17	12,04	11,73	11,36	10,77
Tasa actividad	%	63,80	63,70	63,60	63,70	63,50	63,40	63,20	62,80
Tasa de paro	%	8,20	8,20	7,80	7,70	7,70	7,50	7,30	7,30
Afiliados a la Seguridad Social	millones								
Ocupados Contabilidad Nacional	millones								
Crecimiento de la remuneración por asalariado	% var. interanual	1,63	1,67	1,69	1,72	1,54	2,27	1,77	1,80
Crecimiento de la productividad por ocupado (CN)****	% var. interanual	14,76	14,19	13,86	13,41	0,29	0,46	1,30	2,10
Coste laboral unitario	% var. interanual	-13,13	-12,51	-12,17	-11,69	1,25	1,81	0,48	-0,31
Sector Público									
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Ingresos	% PIB	26,70	26,71	26,27	26,47	27,93	29,10	27,49	
Impuestos	% PIB	18,83	18,85	18,62	18,76	19,25	19,25	18,98	
Gastos	% PIB	35,05	34,99	34,62	34,73	34,01	34,85	34,46	33,81
Pagos por intereses	% PIB	2,61	2,86	2,45	2,71	2,40	3,90	3,74	3,62
Saldo	% PIB	-8,35	-8,28	-8,35	-8,26	-6,08	-5,75	-6,97	
Deuda total emitida	% PIB	97,14	98,12	100,48	100,08	101,43	100,46	98,97	101,04
Deuda en manos del público	% PIB	67,62	68,34	70,80	70,53	72,07	71,43	70,81	71,95

* Los datos provienen de International Merchandise Trade Statistics Section (IMTSS) de la United Nations Statistics Division (UNSD).

** En EE.UU. no existen datos de paro registrado, ni de ocupados según Contabilidad Nacional. Los datos de afiliación a la Seguridad Social no son relevantes ya que se trata de un registro de identi

*** Los datos anuales son los del último trimestre del año referido.

**** Se ha considerado el dato de ocupados, que engloba tiempo completo y parcial.

c) Datos mensuales

		2013												2014
		Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene
Precios	var. interan.													
IPC	%	1,60	2,00	1,50	1,10	1,40	1,80	2,00	1,50	1,20	1,00	1,20	1,50	1,60
IPC subyacente														
IPC menos energía y alimentos	%	1,90	2,00	1,90	1,70	1,70	1,60	1,70	1,80	1,70	1,70	1,70	1,70	1,60
Bebidas y alimentos	%	1,60	1,60	1,50	1,50	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,30	1,20	1,20	1,10
Energía	%	-1,00	2,30	-1,60	-4,30	-1,00	3,20	4,70	-0,10	-3,10	-4,80	-2,40	2,10	2,10
Índice de precios de producción	%	1,40	1,70	1,10	0,60	1,70	2,50	2,10	1,40	0,30	0,30	0,70	1,20	1,20
Opinión														
Índice confianza empresarial														
Leading Index*	índice	94,10	94,80	94,70	95,00	95,20	95,30	96,00	96,60	97,10	97,50	98,60	99,40	99,50
Índice PMI industrial														
Manufacturing PMI	índice	53,10	54,20	51,30	50,70	49,00	50,90	55,40	55,70	56,20	56,40	57,30	51,30	53,20
Índice PMI servicios														
NMI (Non-Manufacturing Index)	índice	55,20	56,00	54,40	53,10	53,70	52,20	56,00	58,60	54,40	55,40	53,90	54,00	51,60
Índice de confianza del consumidor														
Consumer Confidence	índice	58,40	68,00	61,90	68,10	76,20	81,40	81,00	81,50	80,20	71,20	70,40	77,50	78,10
Consumer Sentiment	índice	73,80	77,60	78,60	76,40	84,50	84,10	85,10	82,10	77,50	73,20	75,10	82,50	83,10
Actividad y demanda														
Índice producción industrial														
Base 2007	índice	98,62	99,04	99,48	98,75	98,67	99,05	98,95	99,36	100,04	99,98	101,45	101,76	105,55
Pedidos industriales														
Pedidos nuevos bienes duraderos	millardos USD	219,68	228,83	215,41	222,56	235,16	244,38	224,62	225,16	233,41	233,24	239,98	229,99	224,97
Pedidos servicios														
NMI New Orders Index	índice	54,40	58,20	54,60	53,10	53,70	50,80	57,70	60,50	59,60	56,80	56,40	54,00	51,30
Ventas minoristas	millardos USD	415,80	420,55	418,22	418,84	421,02	423,65	425,47	426,34	425,88	428,09	430,88	431,89	427,82
Ventas de automóviles	miles	473,50	461,90	448,60	427,50	440,80	476,20	459,30	460,00	436,70	441,90	464,80	431,30	426,50
Ventas de viviendas														
Ventas de vivienda existente**	millones uds.	4,94	4,98	4,94	4,97	5,14	5,06	5,39	5,39	5,29	5,12	4,82	4,87	4,62
Ventas de vivienda nueva	miles uds	32,00	36,00	41,00	43,00	41,00	43,00	33,00	30,00	27,00	35,00	32,00	28,00	34,00
Viviendas comenzadas	índice	105,20	104,10	105,70	100,20	111,30	110,90	109,50	107,60	102,70	102,10	101,20	94,90	95,00
Permisos de construcción	miles uds.	63,7	66	75,8	90,5	94,9	83,9	88,1	85,2	81,3	90,3	71,7	74,9	93,7
Parados***														
Var interanual nº parados	%	-3,30	-6,00	-7,40	-6,90	-7,40	-7,30	-9,70	-9,30	-6,80				

c) Datos mensuales (cont.)

		2013												2014
		Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene
Monetarios y financieros														
Tipo de intervención del Banco Central****	%	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125
Tipos de la deuda pública														
Bono del Tesoro a 3 meses	%	0,0700	0,1000	0,0900	0,0600	0,0400	0,0500	0,0400	0,0400	0,0200	0,0500	0,0700	0,0700	0,0500
Bono del Tesoro a 1 año	%	0,1500	0,1600	0,1500	0,1200	0,1200	0,1400	0,1200	0,1300	0,1000	0,1200	0,1200	0,1300	0,1200
Bono del Tesoro a 10 años	%	1,9100	1,9800	1,9600	1,7600	1,9300	2,3000	2,5800	2,7400	2,6600	2,6200	2,7200	2,9000	2,7100
Bono del Tesoro a 20 años	%	2,6800	2,7800	2,7800	2,5500	2,7300	3,0700	3,3100	3,4900	3,4100	3,3800	3,5000	3,6300	3,3800
Índice de la bolsa*****														
S&P 500®	nivel	1.501,96	1.541,46	1.553,69	1.582,24	1622,56	1615,41	1707,14	1653,08	1681,55	1767,9	1805,09	1848,36	1.873,81
Tipo de cambio														
USD/JPY	nivel	89,0581	93,0016	94,7700	97,7582	100,9186	97,2350	99,6727	97,8123	99,2100	97,7700	100,0737	103,4600	102,1253
EUR/USD	nivel	1,3304	1,3347	1,2953	1,3025	1,2983	1,3197	1,3088	1,3314	1,3364	1,3646	1,3491	1,3708	1,3665
USD/CNY	nivel	6,2215	6,2323	6,2154	6,1861	6,1416	6,1342	6,1343	6,1213	6,1198	6,1032	6,0929	6,0738	6,0816
USD/CAD	nivel	0,9921	1,0098	1,0244	1,0187	1,0196	1,0314	1,0402	1,0407	1,0342	1,0363	1,0486	1,0639	1,1054
USD/MXP	nivel	12,6964	12,7249	12,5000	12,2061	12,2993	12,9636	12,7615	12,9120	13,0553	12,9916	13,0597	13,0099	13,2928

* A partir de diciembre de 2011 *The Conference Board*, institución que elabora el índice, introdujo una nueva metodología. Por lo tanto, los datos anteriores no son comparables.

** Millones de unidades según tasa anual desestacionalizada.

*** Los datos provienen de la encuesta *Household Survey* del *Bureau*

**** Se ha calculado la media anual ponderada de los tipos de referen

***** Se ha calculado la media anual y mensual del índice.