



NOTA MENSUAL DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

Mayo de 2015

RESUMEN

- PIB en tasa inter-trimestral anualizada (Primer trimestre de 2015, segunda estimación): **-0,7%**
- IPC en tasa interanual (Abril 2015): **-0,2%**
- Mercado de trabajo (Mayo 2015): Empleo no agrícola: **+280.000** ; Tasa de desempleo: **5,5%**
- Tipo de cambio medio euro/dólar (Mayo 2015): **1,1167**

Reformas pendientes

Mientras se confirmaba el descenso en la producción durante el primer trimestre de 2015, los datos correspondientes al segundo trimestre apuntan a un rebote, no espectacular pero sí sensible, durante los meses de primavera. El Informe de Empleo publicado hoy se inscribe en una tónica de fortaleza, con una creación de empleo según las estadísticas de nóminas cercana a los trescientos mil trabajadores. En la encuesta a los hogares la creación neta de empleo es suficiente para emplear al 94,5% del incremento en la población activa, de manera que la tasa de paro se queda sin apenas cambios.

El enfriamiento de principios de año pesará en el crecimiento medio del año, como muestra la revisión a la baja que ha hecho el FMI tras hacer públicas las Conclusiones de la visita del artículo IV, que evalúa anualmente la política económica de los países miembros. El Fondo estima que el PIB progresará este año el 2,5% y que no llegará al 3% hasta 2016. Durante el verano se verá si la Reserva Federal se atreve a subir los tipos de interés por primera vez en casi diez años o si atiende la recomendación de la Calle 19 para retrasarla hasta el año que viene. Más allá del momento adecuado para que los tipos de interés se alejen del cero, el escrito del Fondo tiene interés porque destaca algunos de los retos a medio plazo que tiene la economía estadounidense y que todavía requieren acción de política económica. Es de agradecer que no se eludan cuestiones que en el debate doméstico resultan políticamente candentes, como la reforma migratoria o la reforma impositiva. También se inciden en la necesidad de acometer la reforma de la financiación hipotecaria para dar un papel más destacado al sector privado y adaptar la actividad de las agencias hipotecarias nacionalizadas durante la crisis.

Especial atención merecen las recomendaciones sobre estabilidad financiera y el marco de regulación y supervisión. En este ámbito, donde se gestó la crisis, la reforma de la legislación fue muy ambiciosa. Pero el Fondo recuerda que todavía quedan algunas cosas importantes por hacer para que el esquema de supervisión sea completo y eficiente: simplificar y reducir el número de agencias involucradas, crear una agencia federal para la supervisión de seguros (aunque esto parezca difícil de creer todavía no existe) y terminar de abordar problemas como los riesgos sistémicos en el mercado de repos o la supervisión de los gestores de activos.

Con el inicio del proceso de elección de los candidatos presidenciales para 2016, sería conveniente que en el debate público no se perdieran de vista algunas de estas reformas pendientes.

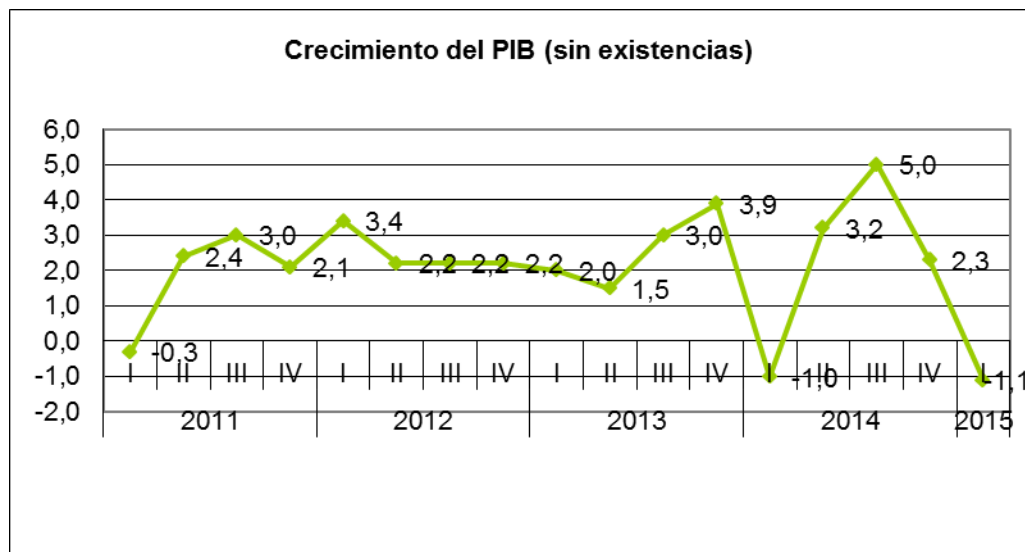


EVOLUCIÓN ECONÓMICA

Situación cíclica

La Oficina de Análisis Económico de los Estados Unidos ha publicado el 29 de mayo la **segunda estimación** del crecimiento de la economía en el **primer trimestre de 2015**. Esta segunda estimación, está basada en datos más completos que la estimación preliminar publicada el pasado 29 de abril. La **segunda estimación** refleja que el crecimiento del primer trimestre de 2015 fue negativo con una tasa del **-0.7% en términos trimestrales anualizados**. Esta revisión a la baja no es del todo inesperada, dados los datos de comercio exterior publicados con posterioridad a la estimación preliminar, en los que el déficit comercial para el mes de marzo fue mucho mayor a lo esperado, debido a la resolución de disputas laborales en algunos puertos principales en la costa oeste, que llevó a una subida importante de importaciones que se habían acumulado en las aduanas. Además, la variación de existencias, que sumaba un 0,74 al PIB según la estimación preliminar, también ha sido revisada a la baja, lo que suaviza un factor que podía afectar negativamente al PIB del segundo trimestre.

Si se tiene en cuenta la evolución de la demanda final (descontando la variación de existencias), la tasa del PIB se **contrae un 1,1%, a diferencia del crecimiento de 2,3% registrado en el trimestre anterior**. Esta contracción en el primer trimestre del 2015 sigue la pauta del crecimiento registrado en el mismo periodo del 2014, en el que la dureza del invierno y factores transitorios llevaron a una contracción del -1,0% que posteriormente se recuperó con un crecimiento fuerte en los siguientes dos trimestres.



En esta segunda estimación del primer trimestre de 2015, el **consumo privado** aumentó un 1,8%, una tasa más baja que las registradas en los anteriores trimestres, en los que creció un 4,4 y un 3,2%, respectivamente. El consumo de bienes duraderos aumentó un 1,1%, muy por debajo del 6,2% del pasado trimestre. El consumo de bienes no duraderos creció un 0,1%, por debajo del 4,1% del trimestre pasado. Por su parte, el gasto en consumo de servicios progresó un 2,5%, cifra inferior al 4,3% del anterior trimestre.



La **inversión privada** total se ha visto revisada a la baja con estos nuevos datos e incrementa un 0,7% tras el 3,7% del anterior trimestre. La inversión privada no residencial disminuyó un 2,8%, frente a un incremento del 4,7% el trimestre anterior. Bienes de equipo aumenta en un 2,7% frente al 0,6% del trimestre anterior, mientras que estructuras cae de forma importante este trimestre en un -20,8%. En cuanto a los productos de propiedad intelectual, la inversión creció de forma débil en un 3,6% frente al 10,3% del trimestre anterior.

Los **gastos de consumo y de inversión bruta públicos** experimentaron un decrecimiento del -1,1% en el primer trimestre tras haber disminuido un -1,9% en el anterior trimestre.

El **gasto federal** aumentó un 0,1% frente al 7,3% negativo del cuarto trimestre de 2014. El gasto en defensa decrece un -1,0% tras el -12,2% negativo del anterior. El resto de partidas de gasto federal crecieron un 2,0% tras haber lo hecho un 1,5% el anterior trimestre. Por otro lado, el **gasto estatal y local** en el primer trimestre decreció un -1,8% tras haber crecido un 1,6% en el cuarto de 2014.

Según los datos de la segunda estimación del crecimiento del PIB, las exportaciones netas han tenido una contribución negativa importante al crecimiento del primer trimestre de 2015, principalmente por las razones mencionadas al principio de este texto, a las que hay que sumar el impacto negativo que ha tenido la evolución reciente del dólar sobre las exportaciones.

Las **exportaciones** han decrecido un 7,6% mientras que las **importaciones** aumentan en un 5,6%. Dentro de las exportaciones, los servicios han crecido un 7,4%, mientras que los bienes han caído un -14,0%. En las importaciones, los bienes han aumentado un 5,1%, y los servicios un 7,6%.

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 1,23 puntos al crecimiento, frente a los 2,98 puntos que aportó en el trimestre anterior. Por su parte, la **inversión privada en capital fijo restó** 0,21 puntos, y el **cambio en existencias sumó 0,33 puntos al crecimiento del PIB** tras restar -0,10 puntos el trimestre pasado.

Las **exportaciones** restaron -1,03 puntos al crecimiento del PIB, tras los 0,59 positivos del pasado trimestre. La evolución de las **importaciones** restó -0,87 puntos al crecimiento de PIB, tras los -1,62 puntos restados el trimestre anterior (ver gráfico 4).

Por último, la evolución de las **compras e inversión públicas** restaron -0,20 puntos al crecimiento del PIB. En el trimestre anterior está misma restaba -0,35 puntos al crecimiento del PIB.

El índice de **Confianza del Consumidor**, elaborado por *The Conference Board*, subió en el mes de mayo a 95,4 puntos tras haber bajado en abril hasta 94,3 (1985=100). Esta ligera subida es reflejada por el progreso positivo de los principales datos económicos publicados en este segundo trimestre, no obstante, los consumidores se mantienen cautelosos en cuanto a las perspectivas económicas a corto plazo. El indicador de **Sentimiento del Consumidor** de la Universidad de Michigan disminuyó en mayo, reflejando unas expectativas más modestas por parte de los consumidores de una recuperación en las líneas del año pasado después de la contracción del primer trimestre de 2015. Este índice ha presentado una media de 71,7 puntos desde 2008, donde alcanzó en el mes de noviembre el mínimo histórico de 55,3 puntos.



Asimismo, el **Leading Index**, índice que trata de predecir la actividad económica futura, aumentó un 0,7% en abril, frente a un crecimiento del 0,2 el mes anterior, hasta situarse en los 122,3 puntos (2010=100). El crecimiento de este índice en Abril marca el final de una serie de meses de débil crecimiento, ayudado principalmente por un aumento en el número de permisos de construcción. Puede verse la evolución de los distintos índices en el gráfico 15.

Por su parte, el **Weekly Leading Index** publicado por el *Economic Cycle Research Institute* aumentó en el mes de mayo hasta situarse en 133,7.

Precios

Según los últimos datos publicados por la Oficina de Estadísticas Laborales (*Bureau of Labor Statistics*, BLS), durante el mes de abril, el **índice de precios al consumo** creció un 0,1%, el crecimiento general de los precios excluyendo los alimentos y la energía explican esta subida. La variación interanual del IPC cae un -0,2%. La **inflación subyacente**, i.e., la inflación excluyendo los precios de los alimentos y la energía, crece un 0,3 en el mes de abril, frente a la subida del 0,2 del mes pasado, y de esta manera la variación interanual se sitúa en un 1,8%. Puede observarse la evolución de los precios en el gráfico 5.

El **índice de precios de la energía** presentó en abril una bajada del 1,3% tras haber subido el mes pasado un 1,1%. De este modo, la tasa interanual se sitúa en un 19,4% negativo. La electricidad se mantiene sin cambios, y el índice de la gasolina presenta una bajada del 1,7%, dejando la tasa interanual de esta última en -31,7%.

El índice de **bebidas y alimentos se mantiene sin cambios en abril**, tras retroceder un -0,2 en marzo, quedando la tasa interanual en el 2,3%.

El **precio de la vivienda**, medido por el índice *S&P/Case Shiller 20-City Composite* no desestacionalizado, registró en marzo un valor de 175,2 puntos, lo que supone un aumento mensual del 0,92%, con un aumento del 5,0% en los últimos 12 meses. El incremento del precio de las viviendas en EE.UU se mide por ciudades. Las ciudades donde más se han incrementado los precios en los últimos 12 meses son San Francisco y Denver. El Índice lleva 35 meses consecutivos de crecimiento en términos anualizados, no obstante, aunque los precios de las viviendas están repuntando, el crecimiento se ha moderado. Desde agosto 2013 hasta febrero 2014, el índice presentaba tasa de crecimiento anualizado del 10%, comparado con un 5,0% en este último mes.

Los **precios de producción** para bienes terminados descendieron un 0,7% en abril tras aumentar un 0,3% en el mes de marzo. De este modo, la tasa interanual desciende un 5,5%.

El índice de **precios para bienes intermedios y componentes** descendió un 1,1% en abril, tras hacerlo un 0,6 en marzo, esto suma ya ocho meses consecutivos de bajada. La tasa interanual desciende más de 1 punto porcentual respecto el mes anterior y se coloca en -7,8%, el descenso más importante desde septiembre 2009.

Por otro lado, el **índice de materias primas** aumenta en un 0,9% en el mes de abril, tras registrar 6 meses consecutivos de caídas. El aumento se explica principalmente por subidas de precios de productos de energía no procesados. En términos interanuales este índice presenta una bajada de 26,6%, la bajada más importante desde el 31,7% registrado en septiembre 2009.



Mercado de trabajo

Según informó la Oficina de Estadísticas Laborales (*Bureau of Labor Statistics*, BLS) el viernes 5 de junio, durante el mes de mayo se crearon 280.000 puestos de trabajo no agrícola y la **tasa de desempleo** se sitúa en **5,5%**, ligeramente superior al 5,4% del mes pasado debido al aumento de la población activa, lo cual es buena señal para la economía.

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 mayo 280.000 empleos no agrícolas por cuenta ajena. Es una cifra por encima de los pronósticos, que esperaban una cifra en torno a los 210.000.

Entre los **sectores** que generaron empleo en el mes de mayo, el sector de educación y servicios sanitarios creó 74.000 empleos. El sector de servicios profesionales creó 63.000, alcanzando una cifra de 671.000 en el último año. En el sector de construcción se crearon 17.000, siguiendo su tendencia positiva en el último año, en el que ha creado un total de 273.000 puestos. En el sector de minería, se perdieron 17.000 puestos este mes, sumando 5 meses consecutivos de destrucción de empleo, concentrados principalmente entre las actividades de soporte de la extracción de gas y petróleo.

La **remuneración media por hora** para el sector privado no agrícola subió en ocho centavos hasta los 24,96\$. El crecimiento durante el último año ha sido del 2,3%. La duración media de la jornada semanal en el sector privado no varió en mayo y permanece en 34,5 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 el **número de desempleados apenas ha variado**, y la tasa de desempleo asciende ligeramente hasta situarse en el **5,5%**. Tanto el número de desempleados como la tasa de desempleo apenas han registrado variaciones desde el mes de febrero. El número de personas activas aumentó en 397.000 durante el mes de mayo, aunque la tasa de actividad y la tasa de empleo apenas varían.

El **desempleo de larga duración** (más de 27 semanas) apenas presenta variaciones, y se mantiene en los 2,5 millones, comparado con 2,6 millones hace dos meses, lo que supone un 28,6% del total de desempleados. En los últimos doce meses, el número de desempleados de larga duración se ha reducido en 849.000 personas a pesar de que en los últimos meses los parados de larga duración no se hayan beneficiado de la dinámica general del mercado de trabajo.

Cuentas públicas

Según los últimos datos publicados en el *Monthly Treasury Statement*, en el mes de abril se registró un superávit de **157** millardos de dólares. Los ingresos ascienden este mes a 472 millardos de dólares, mientras que los gastos suman 315 millardos. El superávit está 50 millardos por encima del superávit registrado en el mismo mes del año anterior. El déficit acumulado del año fiscal 2015 asciende a **282,7** millardos de dólares comparado con **306,4** millardos para el mismo periodo del año anterior.

El **déficit total federal del año fiscal 2014 ha quedado en 483,33 millardos de dólares, el 2,8% del PIB**. Es una reducción significativa del déficit federal, dado que la cifra del año fiscal 2013 fue de 680,12 millardos de dólares.

Según el Tesoro estadounidense, la **deuda del gobierno federal en manos del público** a 2 de junio de 2015 asciende a 13,065



millardos de dólares. El volumen de deuda total emitida se sitúa en los 18.153 millardos de dólares (la diferencia estriba en las tenencias de deuda de la Fed y otras instituciones públicas).

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) el 19 de marzo de 2015, en el **último trimestre** del año 2014 el **déficit por cuenta corriente** se colocó en 113,5 millardos de dólares (cifra preliminar), después de los 98,9 millardos del segundo trimestre de 2014 (cifra revisada). En porcentaje del PIB el déficit sube hasta el 2,6% comparado con el 2,2 en el tercer trimestre.

El **déficit en la balanza de bienes y servicios aumentó en el cuarto trimestre de 2014 hasta los 127 millardos de dólares** frente a los 123,9 millardos de dólares del tercer trimestre.

El **déficit comercial** pasa de 181,1 millardos en el tercer trimestre a 185,2. La **balanza de servicios** registró en el cuarto trimestre de 2014 un **superávit** de 58,2 millardos de dólares, frente a los 57,2 millardos del tercer trimestre.

Las **exportaciones de bienes** descendieron hasta los 410 millardos de dólares, desde los 415 millardos del tercer trimestre. Las **importaciones de bienes descendieron también hasta los 595,3 millardos de dólares**.

Las **exportaciones de servicios** aumentaron hasta los 180,4, frente a los 176,6 del último trimestre. Las **importaciones de servicios** aumentaron hasta alcanzar los 122,3 millardos tras la cifra revisada de 119,5 millardos del tercer trimestre de 2014.

El **superávit en la balanza de rentas** ha caído en el cuarto trimestre hasta los 50,6 millardos de dólares tras la cifra de 59,8 millardos del periodo anterior. La **balanza de transferencias corrientes** registró en el cuarto trimestre de 2014 un déficit de 37 millardos de dólares tras registrar un valor de 34,4 millardos el trimestre anterior.

Los datos de la **balanza por cuenta de capital** no están aún disponibles y serán publicados el 18 de junio junto con los datos del primer trimestre de 2015. El saldo del tercer trimestre es de 0 millardos.

Respecto a la **cuenta financiera**, las entradas netas han subido hasta los 10,8 millardos de dólares (22 millardos de dólares en el tercer trimestre). Este saldo es el resultado de una bajada tanto en las adquisiciones netas de activos financieros por parte de residentes estadounidenses como de la asunción neta de pasivos frente a residentes en el resto del mundo, aunque la asunción de pasivos ha sido mayor.

Además, según los últimos datos mensuales publicados por la Oficina de Análisis Económico de los Estados Unidos (*Bureau of Economic Analysis*, BEA) publicados el 3 de junio en el **mes de abril de 2015** se registró un **déficit en la balanza de bienes y servicios** de 40,9 millardos de dólares, 9,7 millardos por debajo de los 50,6 millardos de déficit registrado en el mes de marzo (que ha sido revisada desde la publicación inicial). Las exportaciones de bienes crecieron en 1,9 millardos respecto al mes pasado mientras las importaciones decrecen en 7,4 millardos de dólares.



Régimen cambiario y condiciones monetarias y financieras

El **tipo de cambio medio euro/dólar** para el mes de mayo de 2015 fue de **1,1167**. El euro ha repuntado frente al dólar este pasado mes debido principalmente a buenos indicadores económicos publicados en el viejo continente en las últimas semanas, aunque el pronóstico a más largo plazo sigue siendo favorable para el dólar y todavía no se descarta llegar a la paridad a finales de año.

A 4 de junio el tipo de cambio es de 1,1250.

Los **tipos de interés** a corto plazo de la deuda pública apenas han variado, mientras en la parte larga de la curva los tipos muestran una subida moderada, continuando la tendencia del pasado mes. El tipo de interés de los bonos a 10 años se sitúa en 2,27%, comparado con un 2,05 a finales de abril y un 1,94% a finales de marzo. Las letras a tres meses están a 0,01%, y el tipo de interés de las letras a un año ha subido ligeramente hasta un 0,26% frente a un 0,24% a finales de abril.

POLÍTICA ECONÓMICA

Política Fiscal

El procedimiento presupuestario para el año fiscal 2016 que empieza el 1 de octubre está llegando al momento de la verdad. Después de aprobar en conferencia un documento que conciliaba los proyectos de la Cámara y del Senado, los republicanos pretendían volver al procedimiento normal de ir aprobando una por una las doce leyes de gasto. Pero los demócratas no están por la labor y han anunciado que utilizarán las reglas de procedimiento para impedir que se voten las leyes una por una. Al mismo tiempo recuerdan que el Presidente vetará cualquier ley que relaje los límites de gasto para defensa sin incluir otros programas discrecionales como educación, infraestructuras o investigación.

No queda mucho tiempo para negociar y no es descartable que la posibilidad de un cierre de la Administración o el agotamiento de los márgenes para la emisión legal de deuda vuelvan a entrar en el proceso.

Mientras, en Kansas se ha producido algo curioso. Después de haber procedido a intensas rebajas de impuestos hace dos años, los republicanos del estado se están decantando por una subida de impuestos para atajar el desequilibrio de 300 millones de dólares que arrastran las arcas estatales. Las subidas de impuestos son anatema para cualquier republicano hoy en día, de manera que esta situación ha provocado bastante revuelo y un animado debate sobre los efectos de las variaciones en los impuestos. De nuevo es una discusión adecuada para el proceso de elección de los candidatos de los partidos para la presidencia.

Política Monetaria

Aparentemente, el Comité de Mercado Abierto no ha variado de rumbo debido al nuevo enfriamiento de la actividad en el primer trimestre del año. En las actas de la reunión de finales de abril queda claro que atribuye este frenazo a factores transitorios, que no parecen alterar sus planes de iniciar la normalización de los tipos de interés en una de las próximas reuniones (hay una a mediados de junio y otra a finales de julio). Yellen se refirió en un discurso reciente a la conveniencia de empezar a subir los tipos de interés durante este año.



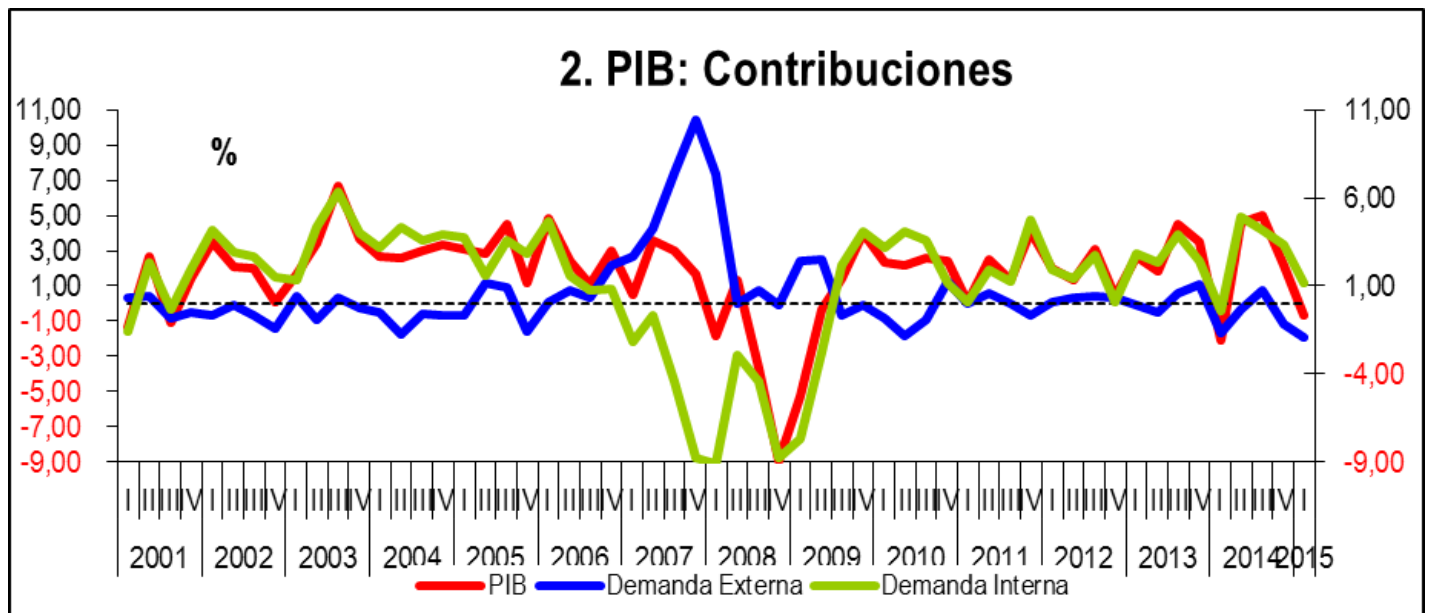
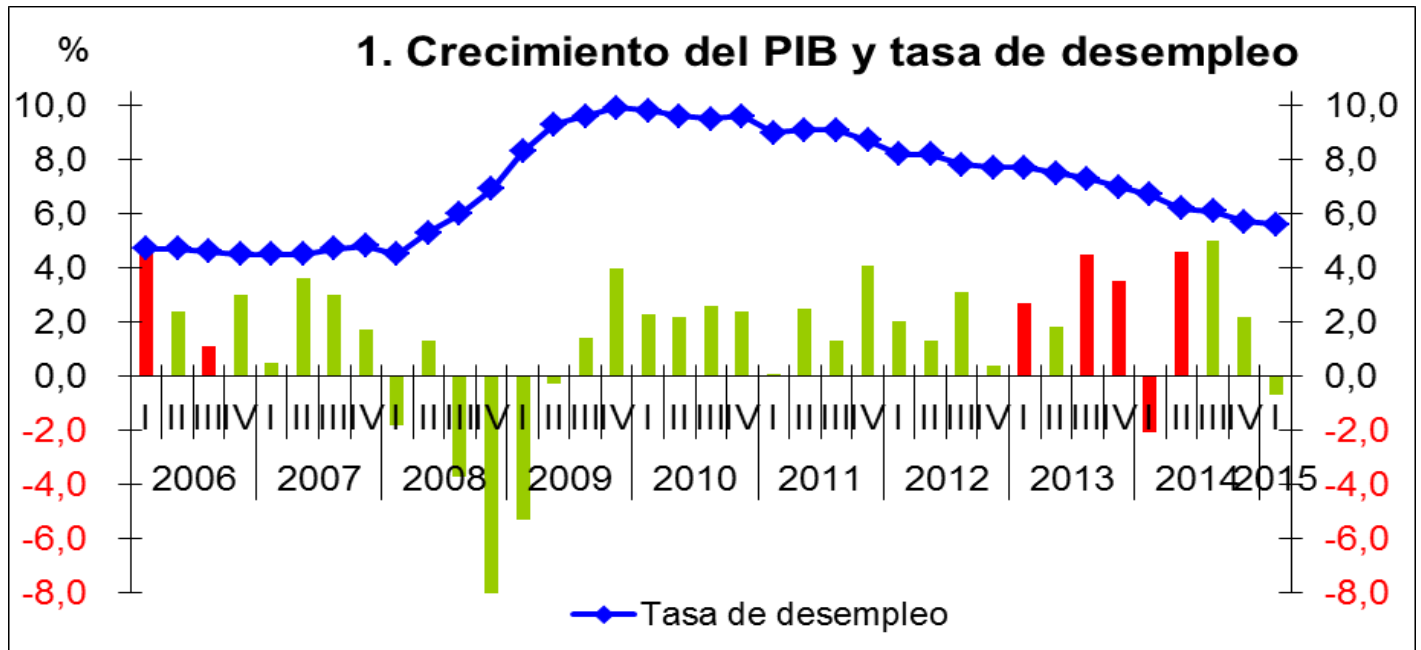
Pero no todos parecen pensar igual. El Fondo Monetario Internacional, que esta semana ha publicado su Concluding Statement de la misión del Artículo IV de Estados Unidos, pide que se retrase el inicio de la normalización (el *lift-off*) hasta 2016. Argumenta que todavía hay cierto subempleo en el mercado de trabajo, que la inflación está lejos del objetivo de la Fed y que la apreciación real y el ajuste en el sector de petróleo ya están mitigando la expansión de la demanda. Considera que es menos arriesgado esperar, ya que sería peor que la Fed empezara a subir los tipos y después tuviera que rectificar. Acepta que con este enfoque se podría producir un cierto exceso de inflación sobre el objetivo en los próximos dos años y que el ritmo de subidas tendría que ser quizá más intenso.

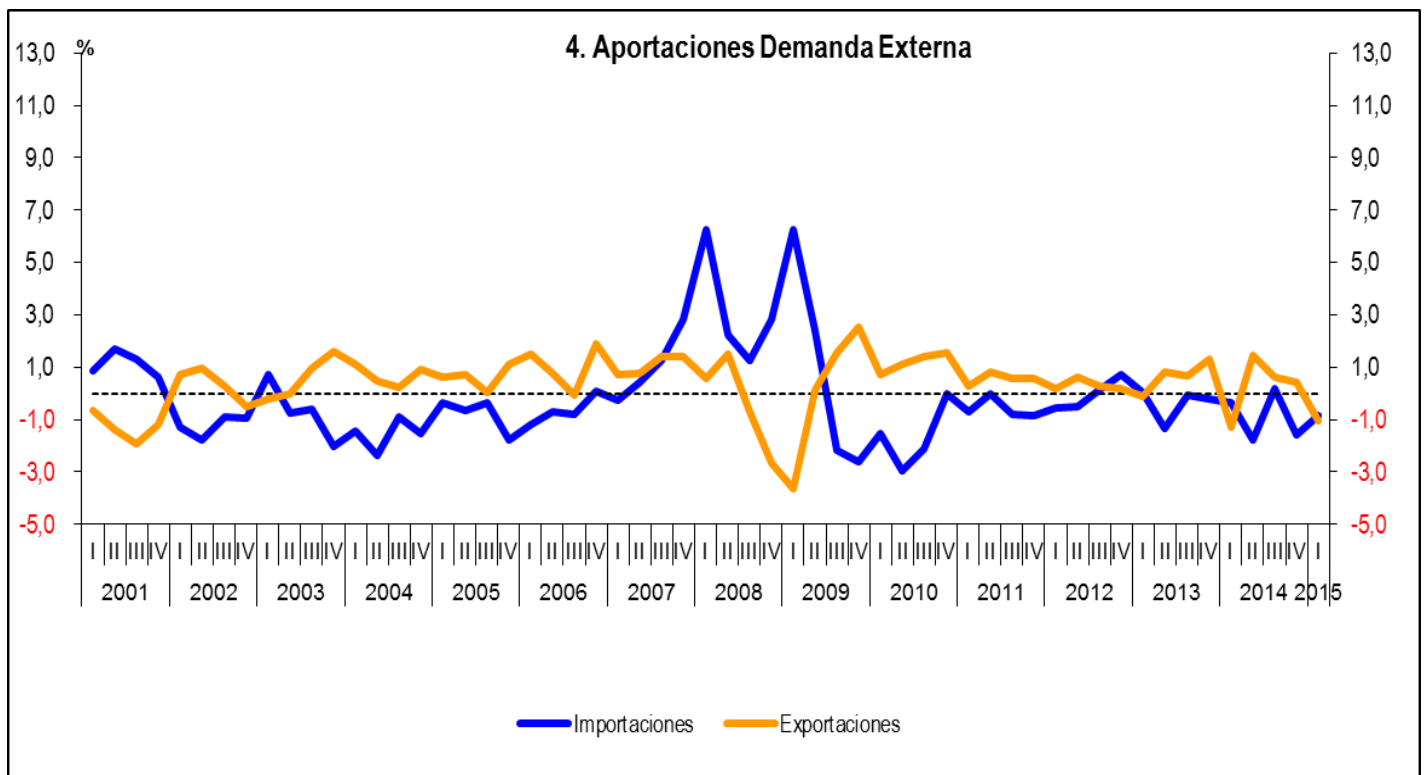
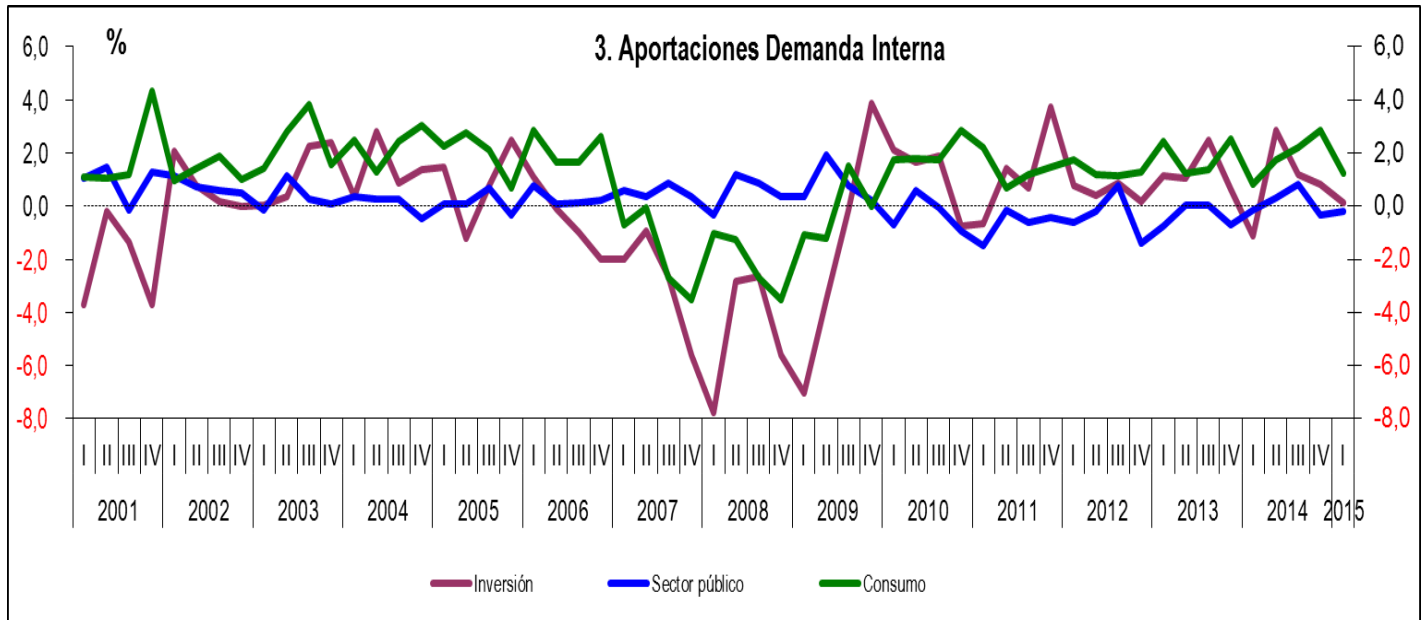
Habrà que esperar a las previsiones y la conferencia de prensa de la próxima reunión, pero los indicadores conocidos sobre el segundo trimestre apuntan a una recuperación de la actividad. El Informe de Empleo publicado hoy, sin resultar espectacular, sigue mostrando que el mercado de trabajo está en la línea deseada para alcanzar el objetivo de máximo empleo.

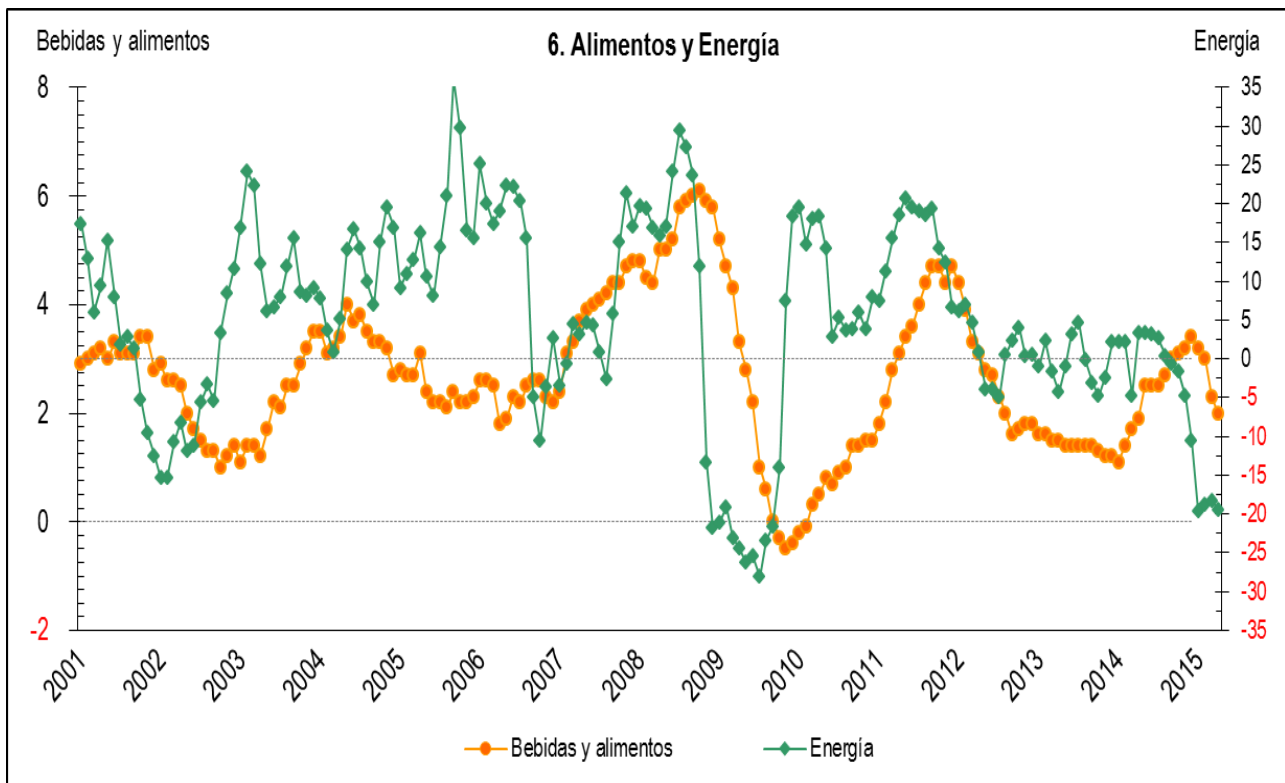
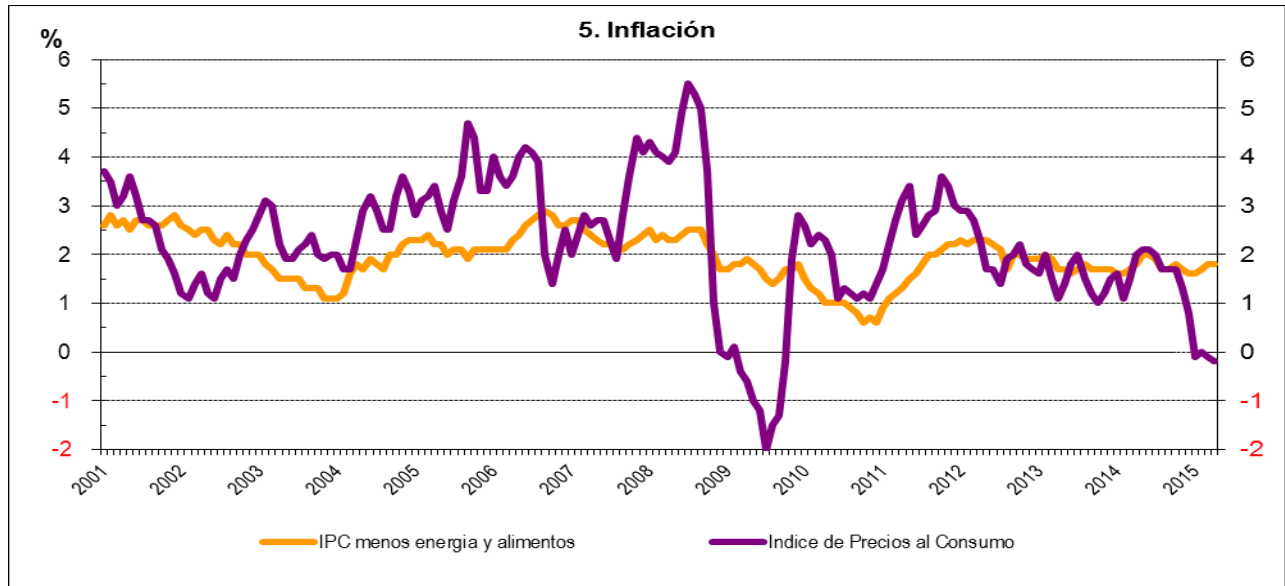
Aunque las implicaciones parecen menos directas para la política monetaria, también tienen en cuenta las conclusiones del Fondo sobre el sistema financiero. Alerta sobre las debilidades que todavía afectan al marco de regulación y supervisión y recuerda que la reforma no está completada del todo, a pesar de los progresos. Aunque la forma de responder a estas recomendaciones es la aprobación de nuevas normas y cambios institucionales, muchos pensarán que prolongar el periodo de excepcionalidad en la política monetaria no ayuda a generar una dinámica financiera menos proclive a los excesos en las valoraciones y el endeudamiento. Cuanto antes empiecen los participantes en el mercado a considerar que los tipos pueden subir, mejor.

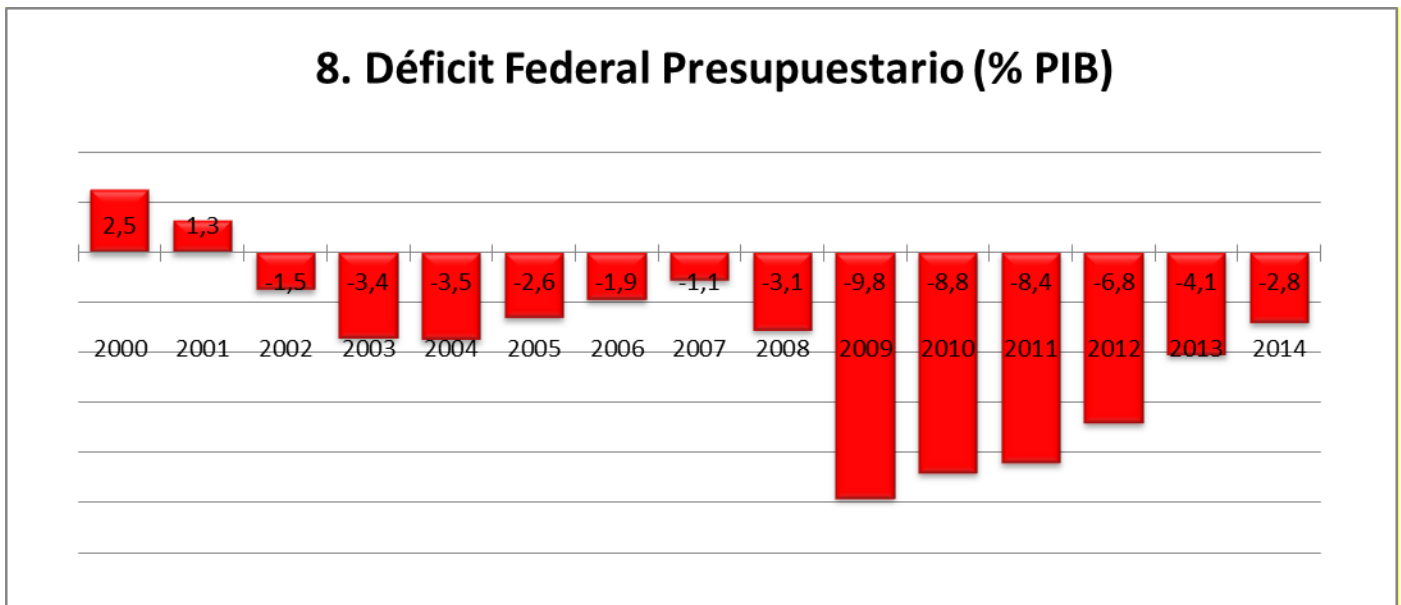
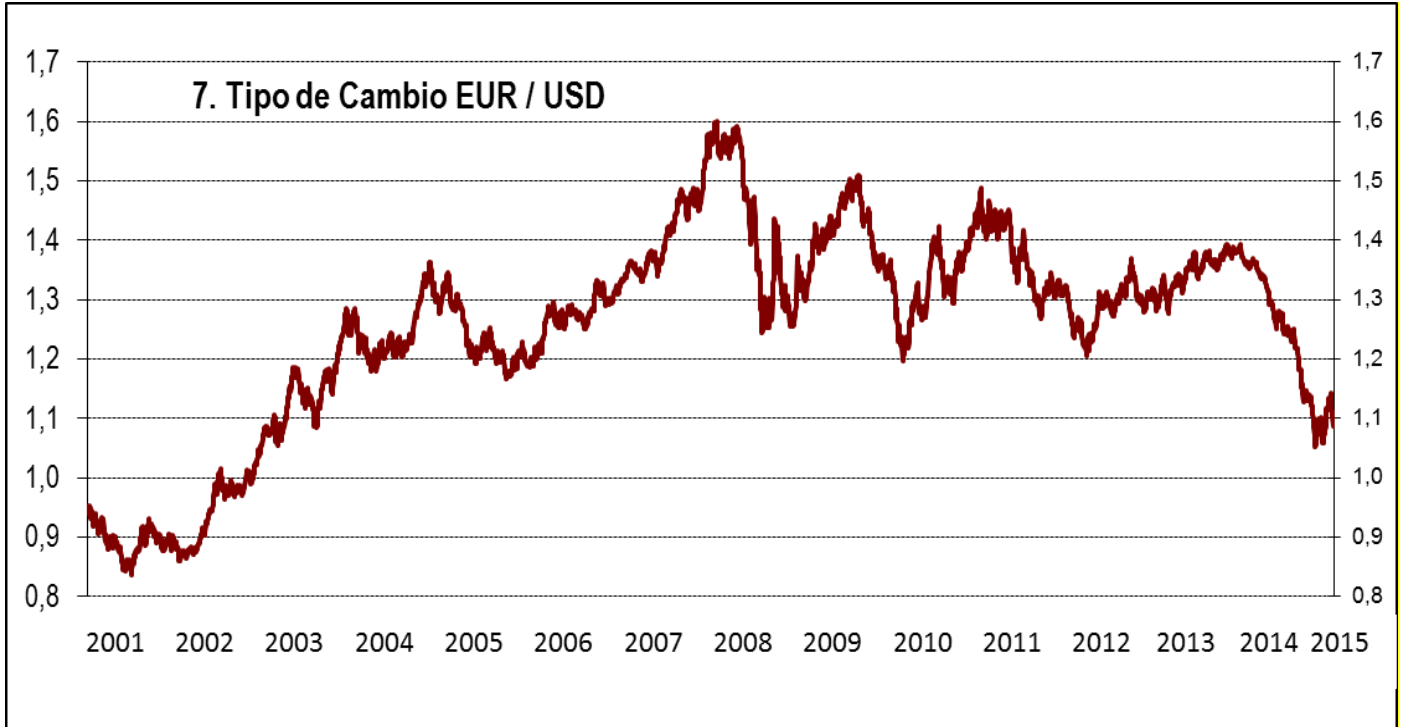


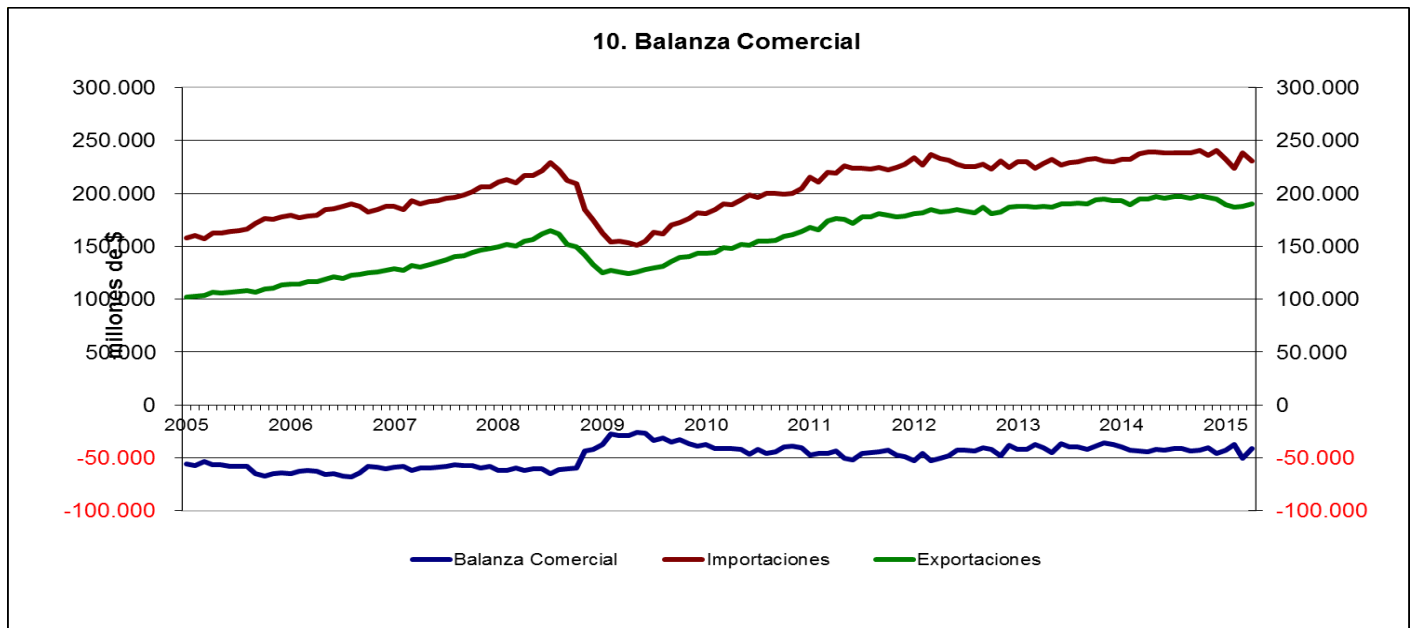
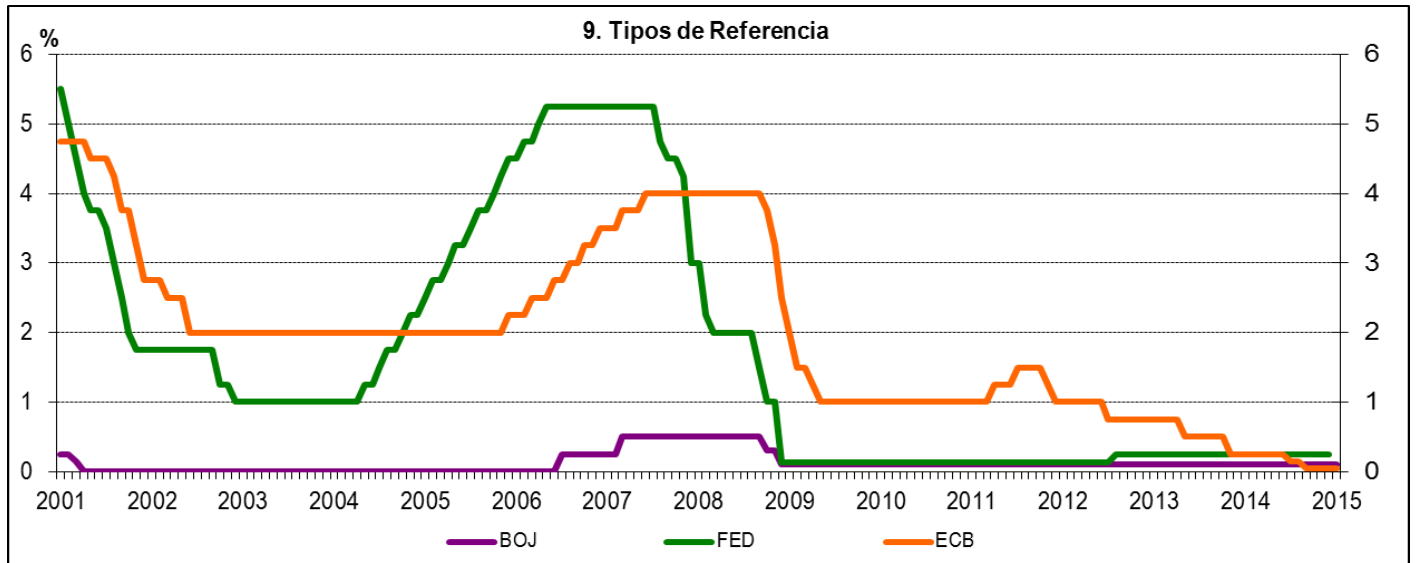
ANEXO 1: Gráficos





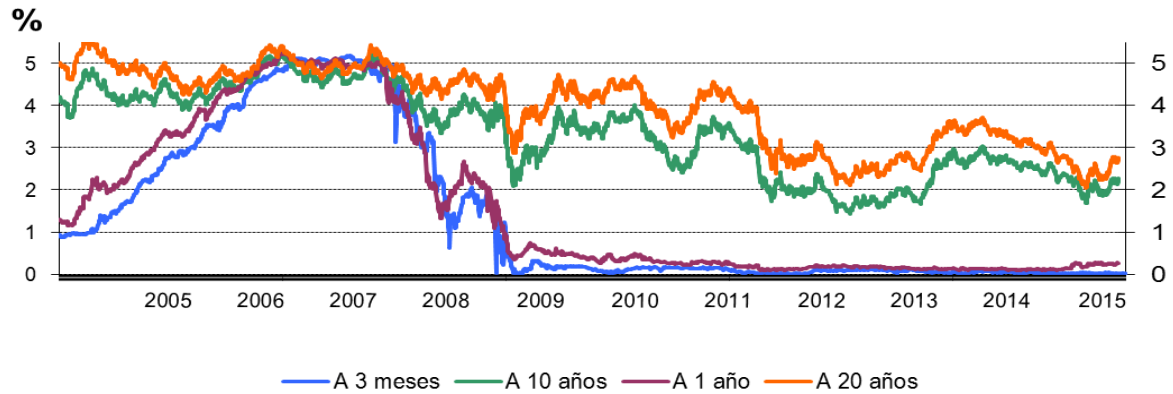






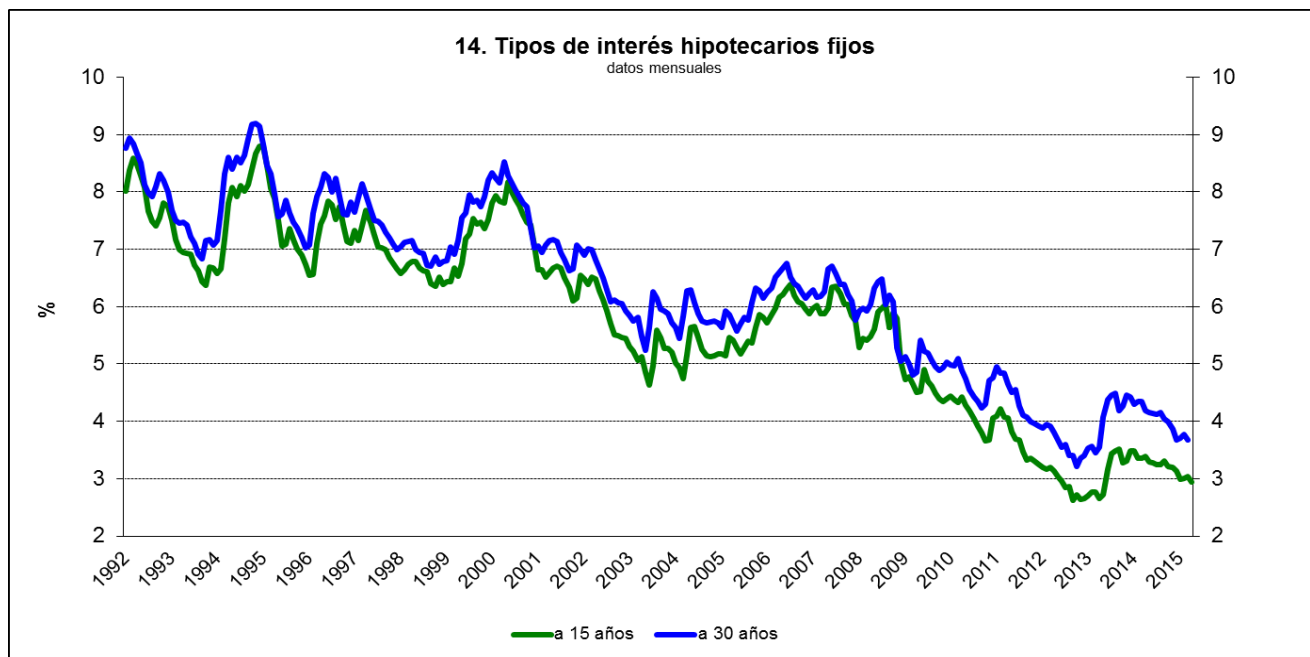
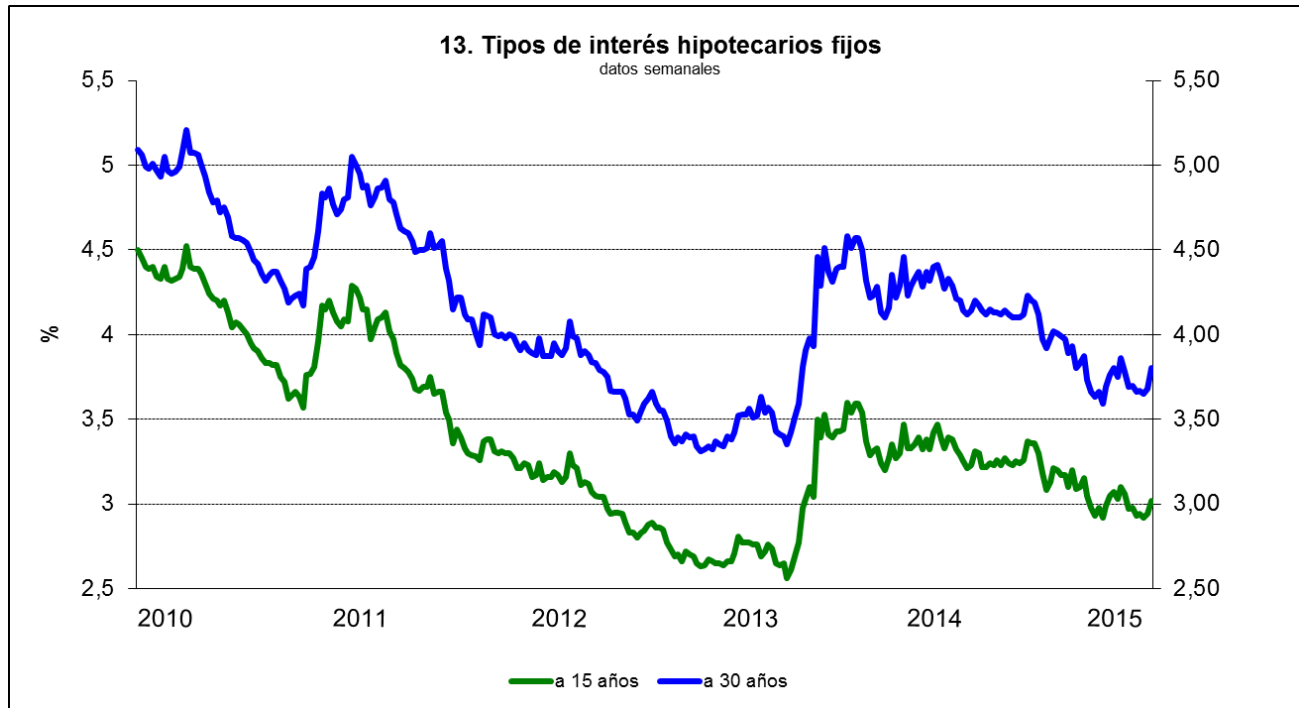


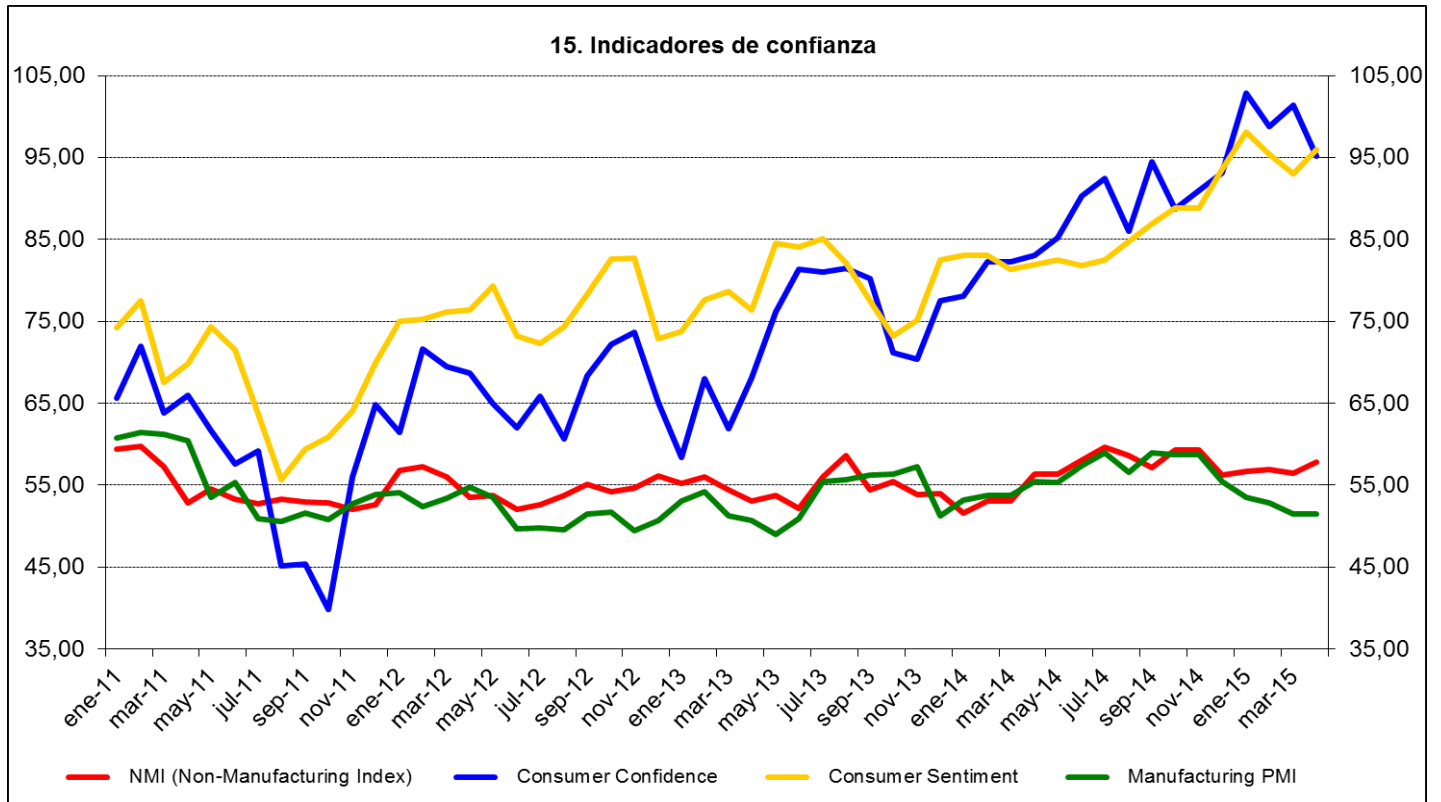
11. Tipos de Interés (Deuda Pública)



12. Ventas vivienda nueva (miles)









ANEXO 2: Cuadros y tablas

a) Datos anuales

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Posición financiera neta												
Stock de inversión exterior (directa + cartera, incluida deuda)	mill USD	9.340.634,00	11.961.552,00	14.428.137,00	18.399.676,00	19.464.717,00	18.487.042,00	20.298.413,00	22.208.896,00	22.520.346,00	23.709.843,00	24.693.220,00
Stock de inversión extranjera (directa + cartera, incluida deuda)	mill USD	11.593.660,00	13.893.701,00	16.619.790,00	20.195.681,00	22.724.875,00	20.883.468,00	22.772.012,00	26.663.893,00	27.098.591,00	29.092.840,00	31.608.478,00
Posición financiera neta	mill USD	-2.253.026,00	-1.932.149,00	-2.191.653,00	-1.796.005,00	-3.260.158,00	-2.396.426,00	-2.473.599,00	-4.454.997,00	-4.578.245,00	-5.382.997,00	-6.915.258,00
Cuota de mercado de las exportaciones mundiales												
Bienes	%	8,8400	8,5907	8,4700	8,2014	7,9807	8,4274	8,3799	8,1278	8,4445	8,4000	
Servicios	%	14,4738	14,1237	13,8939	13,5691	13,3688	14,0959	13,9451	13,9273	14,1203	14,2800	
Cuota total	%	9,9373	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	155,16	178,91	188,22	179,64	151,29	133,91	134,23	128,21	135,22	154,63	164,89



b) Datos trimestrales

Contabilidad Nacional		2013				2014				2015
PIB real		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
PIB real (desestacionalizado)										
Consumo privado	%	3,60	1,80	2,00	3,70	1,20	2,50	3,20	4,40	1,80
<i>Bienes duraderos</i>	%	8,50	4,50	4,90	5,70	3,20	14,10	9,20	6,20	1,10
<i>Bienes no duraderos</i>	%	4,80	-0,20	2,80	2,70	0,00	2,20	2,50	4,10	0,10
<i>Servicios</i>	%	2,40	2,00	1,30	3,70	1,30	0,90	2,50	4,30	2,50
Sector Público: consumo e inversión bruta	%	-3,90	0,20	0,20	-3,80	-0,80	1,70	4,40	-1,90	-1,10
<i>Federal</i>	%	-9,90	-3,50	-1,20	-10,40	-0,10	-0,90	9,90	-7,30	0,10
<i>Defensa nacional</i>	%	-10,90	-2,10	0,40	-11,40	-4,00	0,90	16,00	-12,20	-1,00
<i>No defensa</i>	%	-8,20	-5,80	-3,90	-8,60	6,60	-3,80	0,40	1,50	2,00
<i>Estatad y local</i>	%	0,30	2,70	1,10	0,60	-1,30	3,40	1,10	1,60	-1,80
Inversión Privada	%	7,60	6,90	16,80	3,80	-6,90	19,10	7,20	3,70	0,70
Formación Bruta de Capital Fijo	%	2,70	4,90	6,60	6,30	0,20	9,50	7,70	4,50	-1,30
<i>No residencial</i>	%	1,50	1,60	5,50	10,40	1,60	9,70	8,90	4,70	-2,80
<i>Infraestructuras</i>	%	-11,50	7,30	11,20	12,80	2,90	12,60	4,80	5,90	-20,80
<i>Bienes de equipo y software</i>	%	4,80	1,50	4,70	14,10	-1,00	11,20	11,00	0,60	3,60
<i>Residencial</i>	%	7,80	19,00	11,20	-8,50	-5,30	8,80	3,20	3,80	5,00
Exportación bienes y servicios	%	-0,80	6,30	5,10	10,00	-9,20	11,10	4,50	4,50	-7,60
<i>Bienes</i>	%	-0,90	8,30	5,70	13,60	-11,90	14,30	7,50	2,40	-14,00
<i>Servicios</i>	%	-0,80	2,00	3,60	2,30	-2,80	4,00	-1,90	9,20	7,40
Importación bienes y servicios	%	-0,30	8,50	0,60	1,30	2,20	11,30	-0,90	10,40	5,60
<i>Bienes</i>	%	0,50	8,50	0,10	0,90	2,50	12,50	-1,30	10,40	5,10
<i>Servicios</i>	%	-4,10	8,50	2,80	3,50	1,00	5,60	1,00	10,00	7,60

Contribuciones al crecimiento del PIB

Demanda. Interna	PP	1,43	2,55	3,93	2,42	-0,45	4,93	4,19	3,24	1,15
Demanda. Externa	PP	-0,28	-0,07	0,59	1,08	-1,66	-0,34	0,78	-1,03	-1,90
PIB	%	1,10	2,50	4,50	3,50	-2,10	4,60	5,00	2,20	-0,70

Precios

Deflactor del consumo privado (Base 2005)	%	1,00	0,50	1,70	1,00	1,40	2,30	1,20	-0,40	-2,00
Deflactor de la demanda interna (Base 2005)	%	1,30	0,60	1,60	1,30	1,40	2,00	1,30	-0,10	-1,60
Deflactor del PIB (Base 2005)	%	1,30	1,20	1,70	1,50	1,30	2,10	1,40	0,10	-0,10
IPC	%									
Relación real de intercambio*	índice									
PIB nominal	millardos USD	16.535,30	16.661,00	16.912,90	17.078,30	17.044,00	17.328,20	17.599,80	17.703,70	17.665,00
PIB nominal (crecimiento)	% var. interanual	3,08	3,10	3,42	4,01	3,08	4,00	4,06	3,66	3,64



b) Datos trimestrales (cont.)

		2013				2014				2015
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Ahorro de la economía										
Tasa de ahorro de las familias	% PIB	3,04	3,38	3,72	3,21	3,67	3,78	3,51	3,50	4,11
Tasa de ahorro de las empresas	% PIB	5,13	3,79	5,05	4,65	2,80	3,44	3,81	3,53	2,75
Tasa de ahorro del sector público	% PIB	-6,55	-5,15	-6,43	-5,17	-4,70	-4,77	-4,77	-4,33	-4,01
Balanza de pagos										
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
Exportaciones de bienes	millones USD	392.605	394.988	398.088	407.103	399.536	408.714	414.991	410.080	
Exportaciones de servicios	millones USD	169.806	170.347	172.668	174.589	174.651	177.862	176.638	180.427	
Importaciones de bienes	millones USD	-570.164	-572.071	-576.024	-576.193	-581.875	-598.025	-596.083	-595.263	
Importaciones de servicios	millones USD	-113.195	-115.063	-115.929	-117.947	-116.848	-119.772	-119.485	-122.271	
Saldo balanza comercial (%PIB)	% PIB	-1,07	-1,06	-1,05	-0,99	-1,07	-1,09	-1,03	-1,05	
Saldo balanza bienes y servicios (%PIB)	% PIB	-0,73	-0,73	-0,72	-0,66	-0,73	-0,76	-0,70	-0,72	
Saldo balanza de rentas (%PIB)	% PIB	0,28	0,29	0,30	0,32	0,31	0,32	0,34	0,29	
Saldo balanza transferencias (%PIB)	% PIB	-0,18	-0,19	-0,19	-0,17	-0,18	-0,13	-0,20	-0,21	
Saldo balanza capital (% PIB)	% PIB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	n.a	
Capacidad / necesidad de financiación	% PIB	-0,64	-0,64	-0,64	-0,64	-0,64	-0,64	-0,56	n.a	
Mercado de trabajo**										
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Población activa***	millones	155,40	155,58	155,61	154,94	155,80	155,58	155,97	156,26	157,02
Ocupados***	millones	143,37	143,85	144,25	144,17	145,41	145,90	146,48	147,34	148,28
Parados***	millones	12,04	11,73	11,36	10,77	10,39	9,67	9,40	8,90	8,75
Tasa actividad	%	63,50	63,40	63,20	62,80	63,10	62,80	62,80	62,80	62,80
Tasa de paro	%	7,70	7,50	7,30	7,00	6,60	6,20	6,10	5,70	5,60
Afiliados a la Seguridad Social	millones									
Ocupados Contabilidad Nacional	millones									
Crecimiento de la remuneración por asalariado	% var. interanual	1,54	2,27	1,77	1,80	1,68	1,68	2,44	2,71	2,27
Crecimiento de la productividad por ocupado (CN)****	% var. interanual	0,29	0,46	1,30	2,10	0,61	0,39	0,76	0,20	0,76
Coste laboral unitario	% var. interanual	1,25	1,81	0,48	-0,31	1,07	1,29	1,69	2,51	1,51
Sector Público										
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Ingresos	% PIB	28,26	29,54	28,04	28,82	29,08	28,81	28,82	28,82	29,19
Impuestos	% PIB	19,14	19,28	18,98	19,04	20,20	20,25	20,10	20,29	20,65
Gastos	% PIB	34,64	34,76	34,31	33,77	34,09	33,95	33,92	33,55	33,48
Pagos por intereses	% PIB	3,58	3,85	3,69	3,59	3,63	3,88	3,65	3,46	3,16
Saldo	% PIB	-6,38	-5,22	-6,27	-4,95	-5,01	-5,14	-5,09	-4,73	-4,29
Deuda total emitida	% PIB	101,43	100,46	98,97	101,18	101,38	99,72	101,27	102,47	102,76
Deuda en manos del público	% PIB	72,07	71,43	70,81	72,06	72,20	71,02	72,64	73,57	74,10



c) Datos mensuales

		2014								2015				
		May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May
Precios	var. interan.													
IPC	%	2,1	2,1	2	1,7	1,7	1,7	1,3	0,8	-0,1	0	-0,1	-0,2	
IPC subyacente														
<i>IPC menos energía y alimentos</i>	%	2	2	1,9	1,7	1,7	1,8	1,7	1,6	1,6	1,7	1,8	1,8	
<i>Bebidas y alimentos</i>	%	2,5	2,5	2,5	2,7	3	3,1	3,2	3,4	3,2	3	2,3	2	
<i>Energía</i>	%	3,3	3,1	2,6	0,4	-0,6	-1,6	-4,8	-10,6	-19,6	-18,8	-18,3	-19,4	
Índice de precios de producción	%	2,1	1,8	1,9	1,9	1,6	1,5	1,4	1,1	0	-0,6	-0,8	-1,3	
Opinión														
Índice confianza empresarial														
<i>Leading Index*</i>	índice	101,7	102,5	103,3	103,8	104,4	120	120,5	121,1	121,1	121	121,5	122,3	
Índice PMI industrial														
<i>Manufacturing PMI</i>	índice	55,3	57,4	59	56,6	59	58,7	58,7	55,5	53,5	52,9	51,5	51,5	52,8
Índice PMI servicios														
<i>NMI (Non-Manufacturing Index)</i>	índice	56,3	58,1	59,6	58,6	57,1	59,3	59,3	56,2	56,7	56,9	56,5	57,8	55,7
Índice de confianza del consumidor														
<i>Consumer Confidence</i>	índice	85,2	90,3	92,4	86	94,5	88,7	91	93,1	103,8	98,8	101,4	95,2	95,4
<i>Consumer Sentiment</i>	índice	82,5	81,8	82,5	84,8	86,9	88,8	88,8	93,6	98,1	95,4	93	95,9	90,7
Actividad y demanda														
Índice producción industrial														
<i>Base 2007</i>	índice	103,658	103,9	104,2	104	105,2	105,1	106,3	106	105,7	105,8	105,4	105,2	
Pedidos industriales														
<i>Pedidos nuevos bienes duraderos</i>	millardos USD	225,73	228,67	229,55	228,75	226,38	243,82	238,58	229,83	234,46	225,26	236,71	235,53	
Pedidos servicios														
<i>NMI New Orders Index</i>	índice	60,5	61,7	63,8	58,6	57,1	59,3	59,3	56,2	59,5	56,9	59,2	57,9	
Ventas minoristas	millardos USD	429,78	433,7	439,8	435,6	442,7	445,3	447,1	443,3	439,6	431,9	436,8	436,8	
Ventas de automóviles	miles	563,4	497,4	479,5	551,9	461,9	482,9	498,3	484,7	451,3	428,9	449,7	434,2	485,9
Ventas de viviendas														
<i>Ventas de vivienda existente**</i>	millones uds.	4,9	4,6	4,45	4,45	5,17	5,21	4,92	5,07	4,82	4,88	5,21	5,04	
<i>Ventas de vivienda nueva</i>	miles uds	-	38	35	36	37	38	30	34	39	45	45	49	
<i>Viviendas comenzadas</i>	índice	103,8	102,5	105,8	104,7	105,3	104	104,6	102,5	103,7	107,4	108,7	112,4	
<i>Permisos de construcción</i>	miles uds.	92,2	92,3	97,6	87,2	90,7	96,4	71,3	83,6	70	77,5	91,3	105	



c) Datos mensuales (cont.)

		2014								2015				
		May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May
Monetarios y financieros														
Tipo de intervención del Banco Central****	%	0,1250	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	%	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300	0,0200	0,0200	0,0200	0,0300	0,0300	0,0200	0,0400	0,0200	0,0200
Bono del Tesoro a 1 año	%	0,1100	0,1100	0,1100	0,1100	0,1000	0,1000	0,1300	0,2100	0,2000	0,2200	0,2700	0,2300	0,2400
Bono del Tesoro a 10 años	%	2,5700	2,4100	2,4200	2,4200	2,3000	2,3000	2,3300	2,2100	1,8800	1,9800	1,9500	1,9400	2,2000
Bono del Tesoro a 20 años	%	3,1200	2,9300	2,9400	2,9400	3,0100	2,7700	2,7600	2,5500	2,2000	2,3400	2,2900	2,3300	2,6900
Índice de la bolsa*****														
S&P 500®	nivel	1.951,27	1962,8700	1973,3200	1998,9800	2018,0500	2074,3300	2044,57211	2054,26636	2028,1785	2104,5	2067,89	2099,33	2111,94
Tipo de cambio														
USD/JPY	nivel	102,062	101,7400	102,9400	102,9438	107,4257	108,0264	116,2994	119,3233	118,25	118,76	120,39	119,5	120,8
EUR/USD	nivel	1,3595	1,3595	1,3315	1,2889	1,2667	1,2677	1,2473	1,2379	1,1615	1,135	1,0819	1,0822	1,1167
USD/CNY	nivel	6,2306	6,1984	6,1541	6,1541	6,1382	6,1251	6,1249	6,1886	6,2181	6,2518	6,2386	6,201	6,203
USD/CAD	nivel	1,083	1,0739	1,0926	1,1011	1,1212	1,1212	1,1325	1,1532	1,2122	1,2499	1,2618	1,2337	1,2176
USD/MXP	nivel	12,9932	12,9914	13,1436	13,2370	13,4795	13,4795	13,6148	14,5205	14,6972	14,9170	15,2375	15,1943	15,2796

* 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.