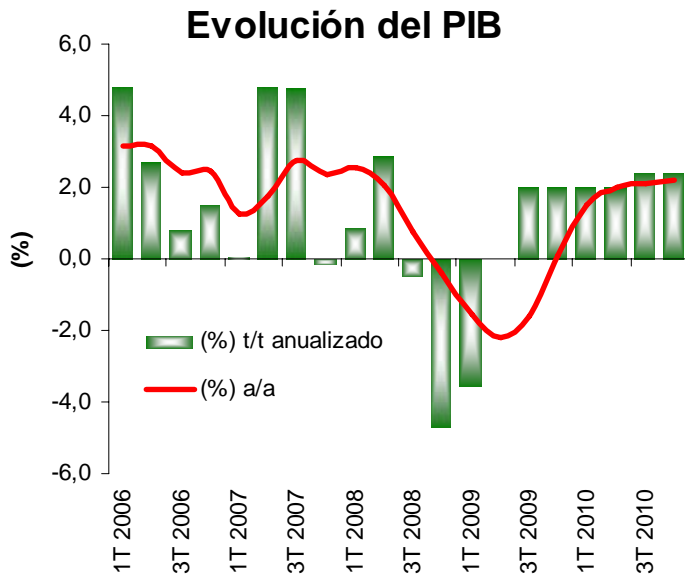


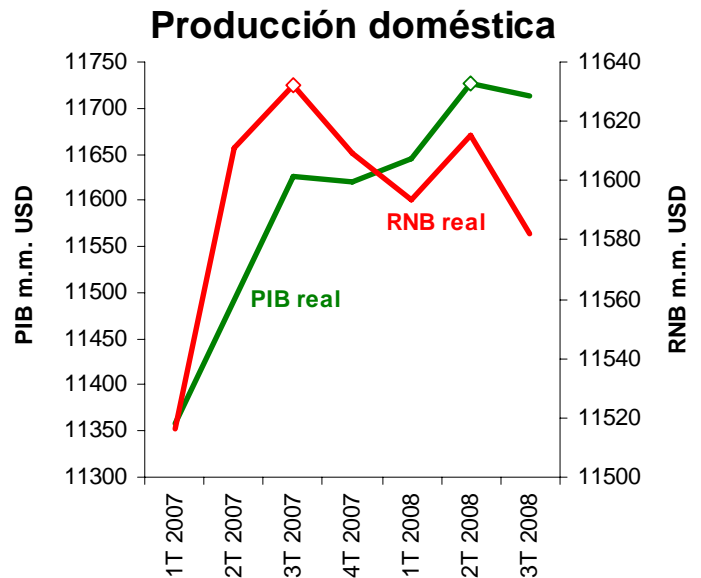
EEUU entra “oficialmente” en recesión



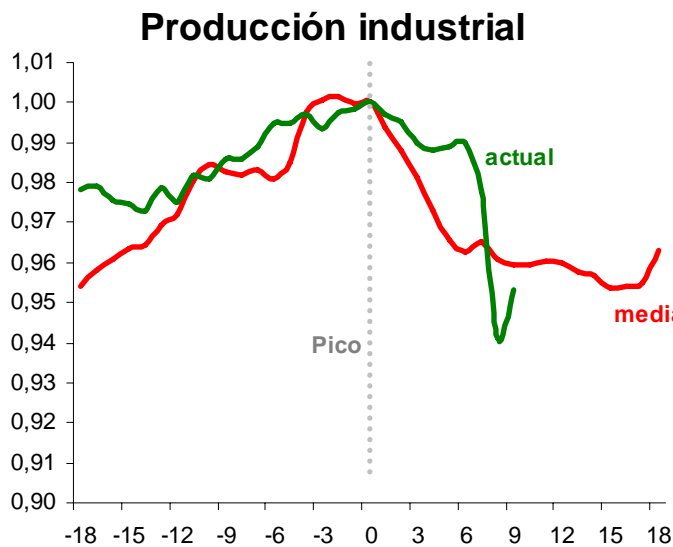
- **El Comité del NBER (*Nacional Bureau of Economic Research*) encargado de fechar los ciclos de actividad en EEUU ha hecho oficial la entrada en recesión de la economía americana a finales del año pasado.** El máximo del ciclo se alcanzó en diciembre de 2007 (4T 2007), lo que supuso el final de una etapa expansiva que se inició en noviembre de 2001 (73 meses, inferior al ciclo anterior de 120 meses en los 90, pero muy superior a la media histórica, 38 meses).
- **La identificación de un episodio recesivo por parte del NBER difiere de la definición general de 2 trimestres consecutivos de contracción de la actividad.** Para el NBER una recesión es una disminución generalizada y significativa de la actividad, y normalmente perceptible en un amplio rango de indicadores –no sólo el PIB real– tanto mensuales como trimestrales, dando importancia también al lado de la renta y no sólo el de la producción. Para tener total seguridad de la entrada en recesión de la economía americana, el NBER suele comunicarlo entre 6 y 18 meses después del máximo (11 meses en esta ocasión).
- **El Comité da una especial relevancia a la producción industrial, el empleo, la renta disponible y un agregado amplio de ventas a la hora de fechar los ciclos de actividad. No obstante, la producción industrial y el empleo suelen tener un perfil más cíclico y han vuelto a ser claves para fechar el inicio de la recesión actual en enero de 2008.**
 - La **creación de empleo** alcanzó un máximo en diciembre de 2007 y ya acumula hasta octubre una destrucción de más de 1 millón de puestos de trabajo. El ritmo de destrucción de empleo actual (250.000 en media de septiembre-octubre) se asemeja a su registro medio en crisis anteriores. La **producción industrial** también toco techo en diciembre de 2007, acumulando una caída del 4,6% desde entonces.
 - Las otras dos variables alcanzaron su nivel máximo un par de meses antes, en octubre de 2007. Desde esa fecha, la **renta real disponible** (excluyendo transferencias) acumula una caída del -1,0%, similar al de anteriores recesiones; y las **ventas totales** del -3,0%.
- **En términos globales, los indicadores más fiables para medir la producción doméstica serían el PIB real y la RNB real.** Aunque conceptualmente miden lo mismo, existen discrepancias estadísticas entre ambas medidas. Por el lado de la producción, el máximo del ciclo se alcanzó en el 2T 2008; mientras que por el lado de la renta, se habría alcanzado en el 3T 2007 (se contrajo un -1,1% anualizado en el 3T08).
- **Por tanto, la economía llevaría ya un año en recesión y, según nuestras previsiones, esta situación persistirá, al menos, hasta la segunda mitad de 2009.** Esto supondría que, en duración y en intensidad, sería similar, al menos, a las crisis de los 70 y 80.



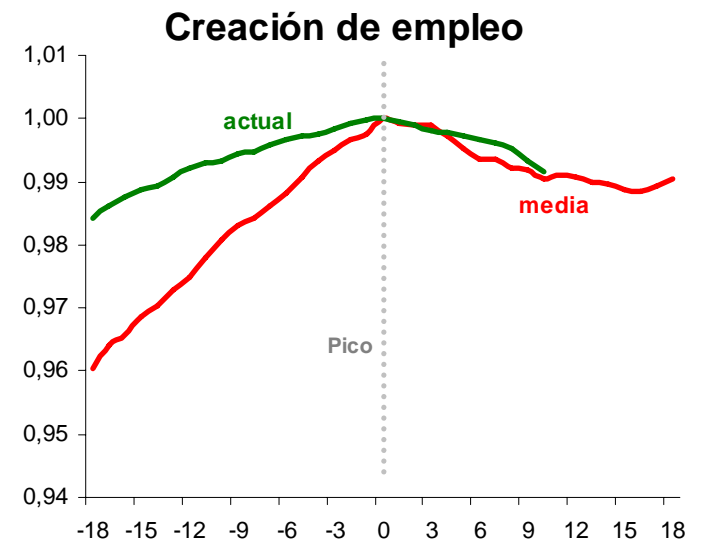
Fuente: Thomson Financial y previsiones Servicio Estudios Caja Madrid.



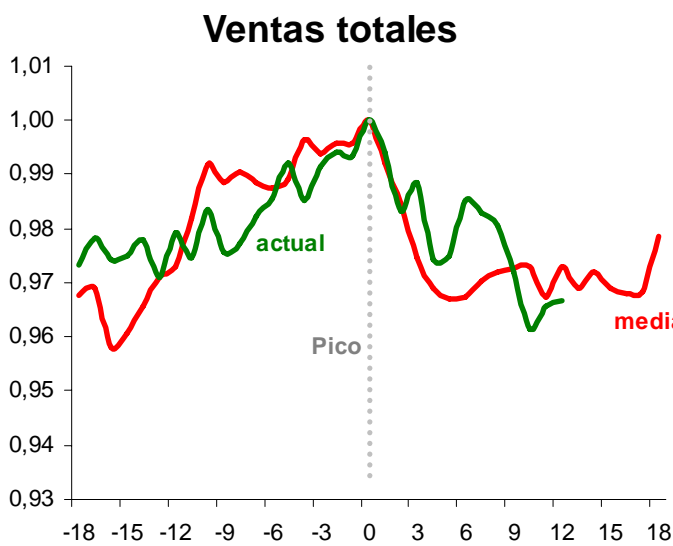
Fuente: Thomson Financial.



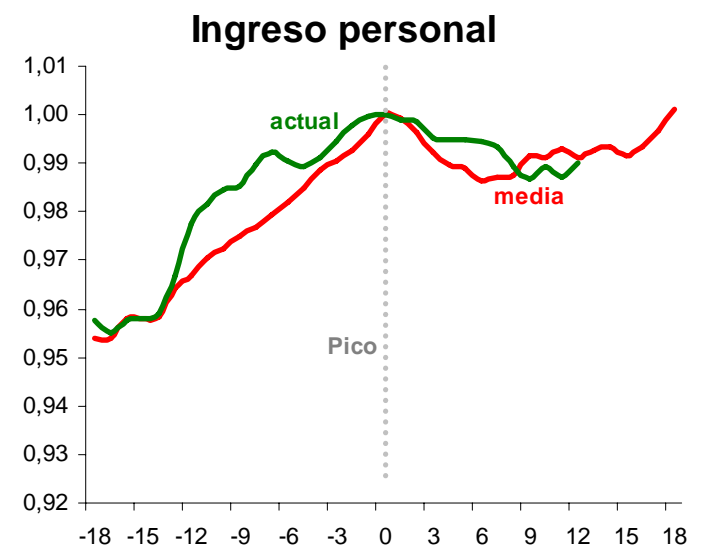
Fuente: Thomson Financial. Pico actual: ene-08.



Fuente: Thomson Financial y NBER. Pico actual: dic-07.



Fuente: Thomson Financial. Pico actual: oct-07.



Fuente: Thomson Financial. Pico actual: oct-07.