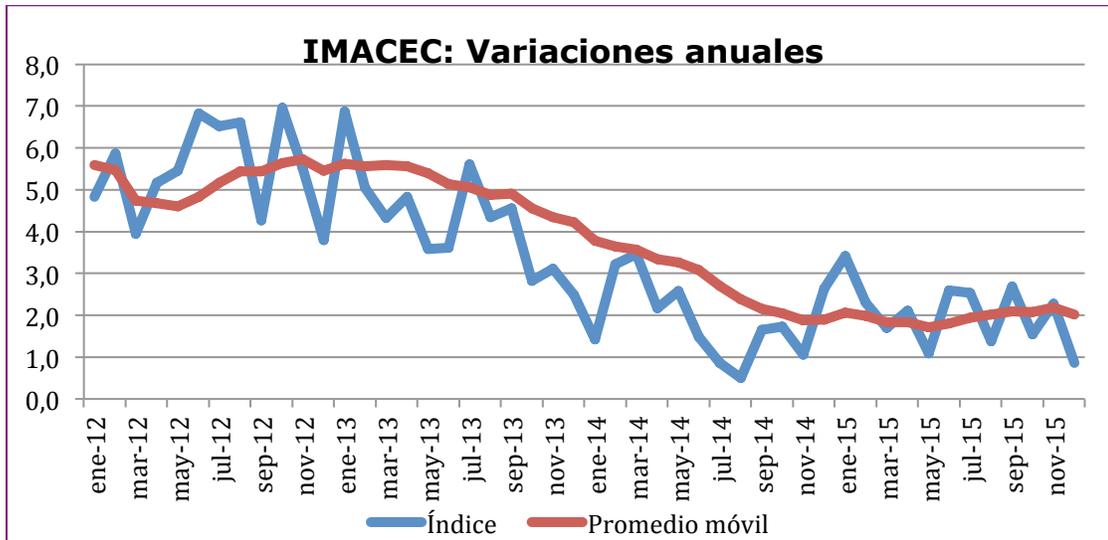


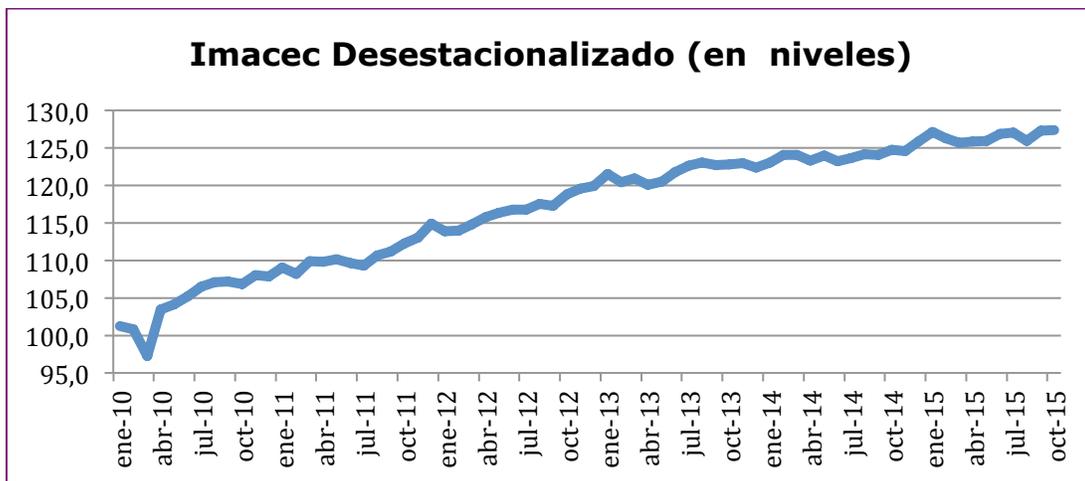


Crecimiento 2015-16

- El Imacec de octubre creció 1,5% en doce meses. En términos desestacionalizados su variación, respecto al mes anterior, fue nula. Con esta cifra, proyectamos un **crecimiento de 1,6%** en el cuarto trimestre.

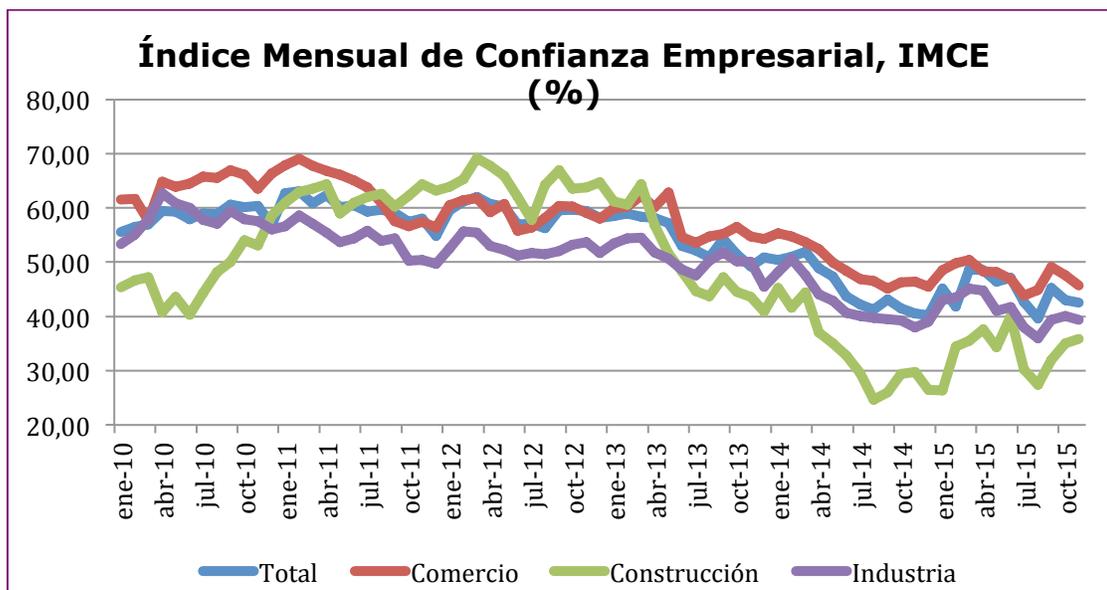


- Con un crecimiento de ese nivel en el último trimestre del año, la variación del PIB en **2015 alcanzaría a 2%**. Más relevante que esto, que ya es casi un dato, es la constatación, con las cifras de octubre, de la escasa velocidad que tiene la actividad económica y que, en promedio en lo que va de este año, llega apenas a 2%. En octubre la velocidad de la economía **fue equivalente a un crecimiento de 1,5% anual**.





- ✚ No existe nada actualmente que sugiera que ese muy pobre dinamismo de nuestra economía pueda cambiar positivamente en los próximos meses y, de hecho, el letargo de la actividad será la característica también de 2016.
- ✚ La base para sostener eso es, nuevamente, tanto externa como interna. En lo externo, son nítidas las señales de deterioro en algunos aspectos claves para la economía nacional: el menor dinamismo de China, con su efecto en los precios de commodities, un bajo dinamismo en el mundo desarrollado para 2016, que aun cuando tendrá posiblemente un resultado marginalmente mejor que en 2015, no alcanza a contrarrestar la debilidad del mundo emergente, y un dólar fuerte que, si bien es un aliciente para nuestras exportaciones, aporta a la baja del precio de los commodities y presiona la inflación.
- ✚ En lo interno, siguen, y en cierto modo se profundizan, las acciones que en vez de devolver la confianza a los mercados (consumidores e inversionistas) la mantienen deteriorada. Una parte destacada en eso tiene la reforma laboral en discusión actualmente y, mucho más determinante aun, el proceso que se iniciaría para redactar una nueva constitución, que nadie necesita, y que es solo una aspiración política apartada de las realidades del país.

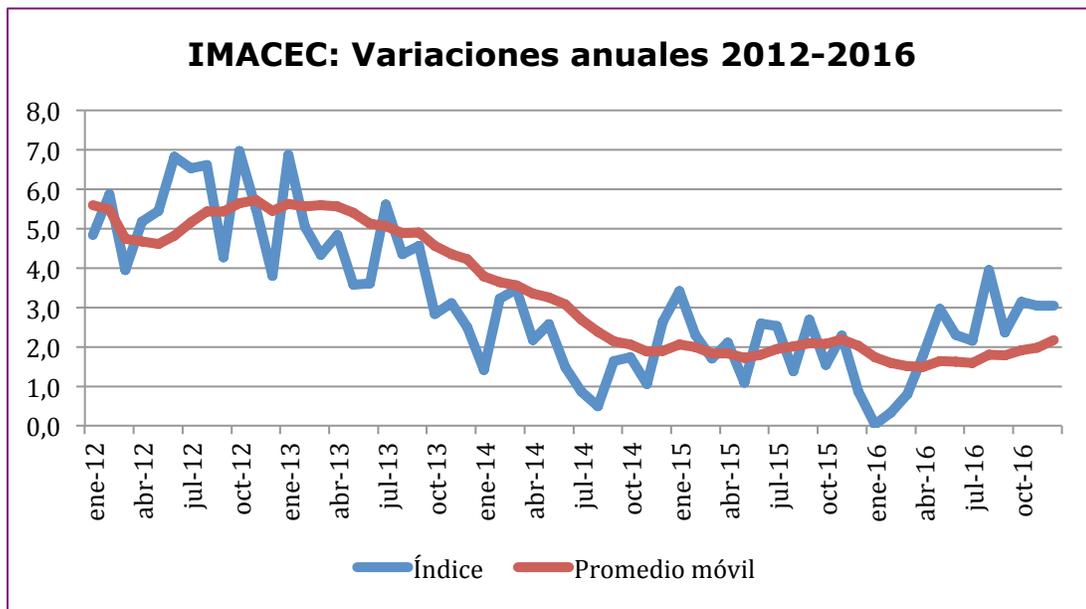


- ✚ La política monetaria, por su parte, deberá seguir reduciendo su efecto expansivo. En nuestra opinión el Banco Central debería subir



la tasa de interés una vez más en este mes de diciembre, para concluir el año **en 3,5%**. De hecho, existe un tema más en esto: es altamente probable que la Reserva Federal inicie también este mes el alza de su tasa de política monetaria; nuestra política monetaria deberá seguir la misma senda.

- ✚ Con los antecedentes actuales, proyectamos un 2016 con un crecimiento del PIB en **el entorno de 2%**. En el primer trimestre del año el aumento del producto sería menor a 1%, ligeramente superior a 2% en el segundo y tercero, y cercano a 3% en el cuarto.



- ✚ En ningún momento, sin embargo, la secuencia de tasas de crecimiento anuales antes indicadas es sinónimo de que el ritmo de la actividad económica comenzará a mostrar una aceleración. Lo que ocurre es que las bajas bases de comparación harán **que exista la apariencia que vamos de menos a más**; en realidad nos mantendremos en una velocidad muy parecida a la de este año; es decir, cercana a 2%.