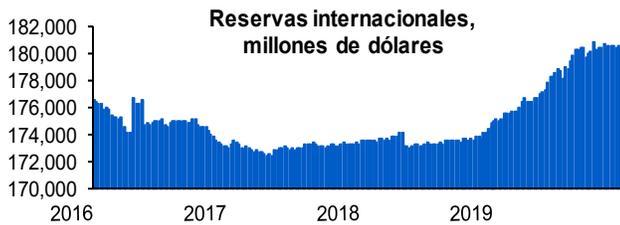




Enfatizamos que la convergencia reciente hacia la meta de inflación obedece al comportamiento de la inflación no subyacente, la cual es muy volátil y, por tanto, inestable. Para que la meta de 3 por ciento sea sostenible se requiere que la inflación subyacente, que excluye los precios más volátiles (agropecuarios y energéticos) y las tarifas públicas y participa con 75 por ciento en el INPC, varíe 3 por ciento o menos.

Las reservas internacionales superan los 180 mil mdd

Del 13 al 20 de diciembre de 2019, las reservas internacionales bajaron (-) 104 millones de dólares, para situarse en 180,512 millones. En lo que va de este año, se ha registrado una acumulación de 5,720 millones de dólares.



Estados Unidos

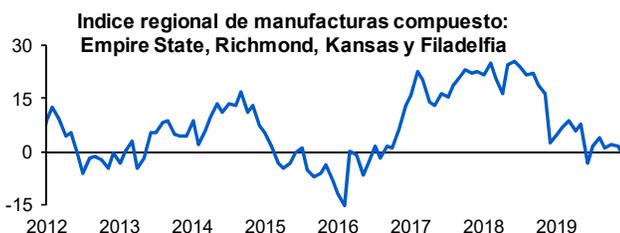
Chicago FED: repunte del crecimiento en noviembre

El Índice de la Actividad Nacional del Banco de la Reserva Federal de Chicago, el cual se compone con 85 indicadores (51 de los cuales ya fueron publicados y el resto son estimados), pasó de -0.76 en octubre a +0.56 en noviembre. En su promedio móvil de tres meses, el índice pasó de -0.35 en octubre a -0.25 en noviembre, sugiriendo mejoría en la actividad económica. El nivel del índice también sugiere muy poca presión inflacionaria. El índice se construyó con datos disponibles al 19 de diciembre.



Manufacturas continúan débiles

El promedio de cuatro encuestas regionales (Nueva York, Kansas, Richmond y Filadelfia) muestran debilidad en el sector manufacturero en diciembre.



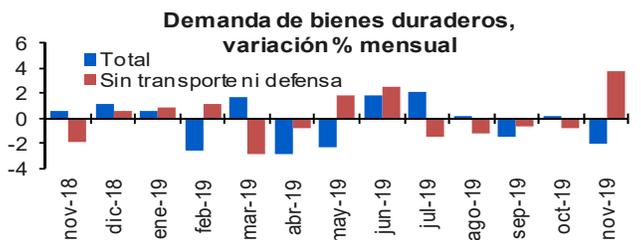
Fortaleza en la venta de casas nuevas

La venta de casas nuevas subió 1.3 por ciento en noviembre, después de haber caído (-) 2.7 por ciento en octubre, para una tasa anual de 719 mil. En su variación anual la venta de casas nuevas aumentó 16.9 por ciento.



Debilidad en la demanda de bienes duraderos

La demanda de bienes duraderos bajó (-) 2.0 por ciento en noviembre respecto a octubre. El rubro de transporte cayó (-) 5.9 por ciento y el de defensa se desplomó (-) 35.6 por ciento; al excluir estos volátiles rubros, la demanda aumentó 3.7 por ciento. En su variación anual, la demanda cayó (-) 3.7 por ciento y excluyendo transporte y equipo y defensa subió 2.6 por ciento.



Perspectivas

Los datos de oferta y demanda agregada, para el tercer trimestre del año, ayudan a una mejor comprensión de la coyuntura actual del país.

Por un lado, resalta que la principal fuente de crecimiento económico son las exportaciones. Sin embargo, con datos a noviembre, éstas comienzan a contraerse. La razón es la continua caída en las importaciones de bienes intermedios, es decir bienes que importamos para después exportar. Otra fuente de crecimiento es el consumo privado. Durante el 2019 se ha desacelerado tal que apenas aporta 0.3 puntos porcentuales al crecimiento. Para ponerlo en perspectiva, el consumo privado participa con 2/3 partes del PIB e históricamente ha contribuido con 1.7 pp al crecimiento (promedio entre el 1T-12 y el 4T-18).

Por otro lado, las fuentes de decrecimiento reflejan una situación más preocupante. La contracción en el consumo e inversión del gobierno (la segunda asociada a las grandes obras de infraestructura) atienden a una estrategia de mantener un superávit primario a costa de algunos puntos al crecimiento económico. Respecto a la inversión privada, esta se encuentra en una fase de atonía como reflejo de una baja confianza, un débil Estado de Derecho y diversos factores idiosincráticos que la han afectado desde la segunda mitad de 2015. La inversión (tanto privada como pública) está relacionada con el crecimiento de mediano y largo plazo (potencial) de la economía. De tal manera, si la inversión continúa contrayéndose además de contribuir negativamente al crecimiento de corto plazo, el crecimiento de potencial podría disminuir y esto generar un entorno de bajos crecimientos y por lo tanto baja generación de empleos. Como referencia, el promedio de crecimiento entre 2008 y 2018 es de apenas 2 por ciento. Nosotros estimamos que la economía crecerá 1 por ciento durante el 2020.