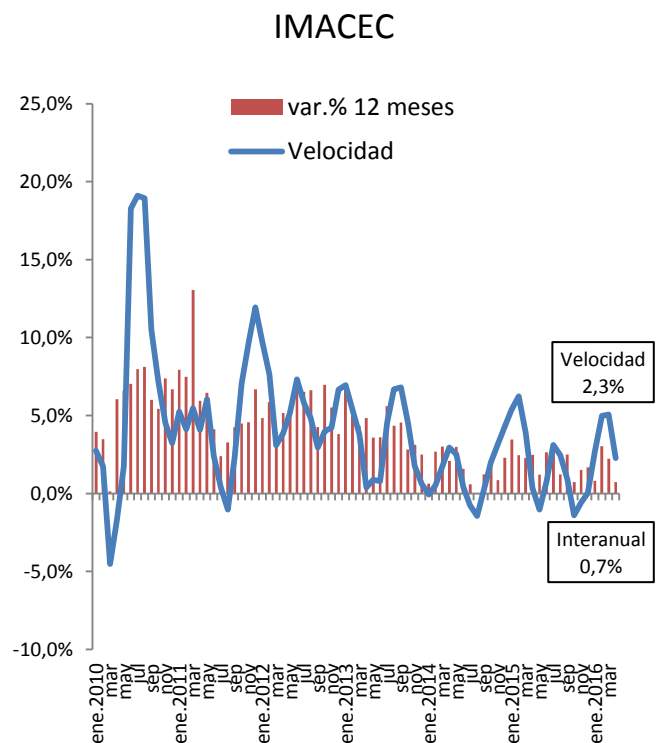


IMACEC: Por Debajo de Lo Esperado

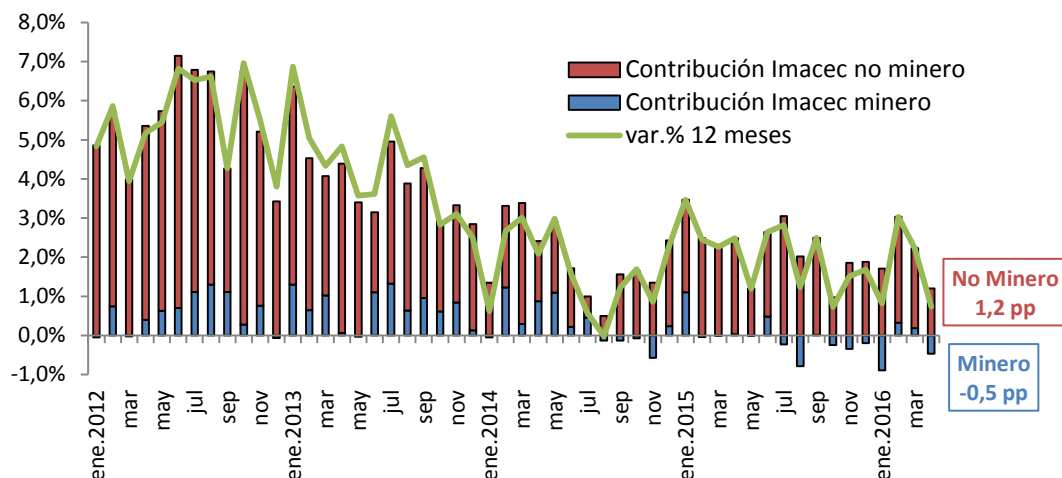
El IMACEC de abril registró un crecimiento de 0,7 % en doce meses, lo que se encuentra bastante por debajo de las muy moderadas expectativas que se manejaban tras conocerse los indicadores sectoriales del INE. Con este resultado, tras cerrarse el primer trimestre del año con una expansión del producto de 2,0%, todo parece apuntar a que el estancamiento de nuestra economía continúa, y resulta difícil pensar en un repunte de la actividad en lo que queda del año.

El Banco Central dio a conocer el cuarto IMACEC de 2016, el cual, con un decepcionante 0,7% de expansión en 12 meses, se situó muy por debajo de las bajas expectativas que manejaba el mercado, surgidas luego que se conocieran los indicadores sectoriales del INE, que incluyeron una importante caída de la producción minera (-6,2% medida en 12 meses) y de las manufacturas (-1,2%), lo que sumado a un lento crecimiento de la producción de electricidad, gas y agua potable, implicaron que el Índice de Producción Industrial del INE se contrajera un 3,4%. Esto, sin embargo en parte contrarrestado por un comercio minorista que, en línea con los sorprendentes resultados de enero y febrero, se expandió 7,9% en 12 meses (y que acuerdo a la CNC un 8,4% en Santiago).

En concreto, la expansión de 0,7% en 12 meses es 1,5 puntos porcentuales menor al registro del mes anterior, con el cual el primer trimestre cerró con un aumento del PIB de 2,0%, y está 1,8 puntos por debajo de lo experimentado el mismo período un año atrás. La serie desestacionalizada retrocedió un 1,3% respecto al mes anterior, y avanza un 0,6% respecto a igual mes de 2015.



IMACEC: CONTRIBUCIÓN MINERA Y NO MINERA
(IMACEC, volumen a precios del año anterior encadenado, var. % en 12 meses y contribución sector minero y no minero)



Esta nueva cifra tiende a confirmar que nuestra economía seguiría aún bastante estancada. Incluso excluyendo los adversos resultados de la minería, se obtendría una pobre expansión del producto de 1,2%.

Con el 0,7% se acumula en el primer tercio del año una expansión de 1,7%, respecto a igual período del año anterior, algo muy similar a lo que los agentes privados nacionales proyectan para el año completo, pero aún levemente por encima del pronóstico del FMI de 1,5%.

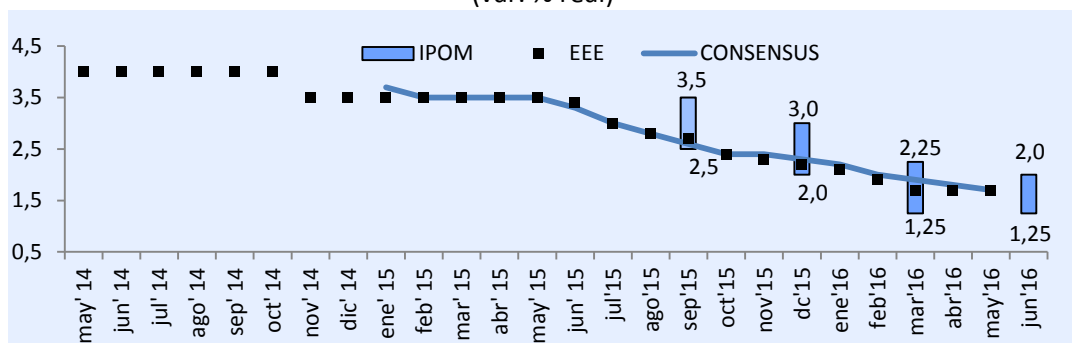
Un elemento a considerar en el análisis es la velocidad del IMACEC (comparación de promedios trimestrales consecutivos desestacionalizados y anualizados), el cual suele aportar antecedentes adicionales acerca del estancamiento de la economía y/o una potencial desaceleración adicional. Esta medida con un 2,3%, puede interpretarse como un elemento más que apunta hacia el estancamiento, o la que parece ser la nueva realidad del dinamismo chileno: crecimiento anual del PIB en torno al 2%.

El Banco Central, en su IPoM de junio recién dado a conocer, redujo nuevamente el rango de estimación para el PIB 2016, desde un 2,5%-3,5% en septiembre 2015, pasando a un 2%-3% en diciembre 2015, un 1,25%-2,25% en marzo y últimamente un 1,25%-2,0%. Este último intervalo parece más alineado con las expectativas privadas, luego de que las

proyecciones antes mencionadas fueran sistemáticamente catalogas como relativamente optimistas, al menos hasta marzo de este año.

ENCUESTA EXPECTATIVAS DEL BCCh, CONSENSUS e IPOM: PIB 2016

(var. % real)



Mirando ya hacia el resto del 2016, el panorama no es demasiado auspicioso y resulta difícil ver señales que sugieran que la actividad se dinamizaría hacia el segundo semestre. Sin embargo, el mal resultado para abril no cambia demasiado el panorama y datos de mayor frecuencia como el IMACEC están sujetos a una relativa alta volatilidad y éste también parece estar afectado por factores climáticos.