

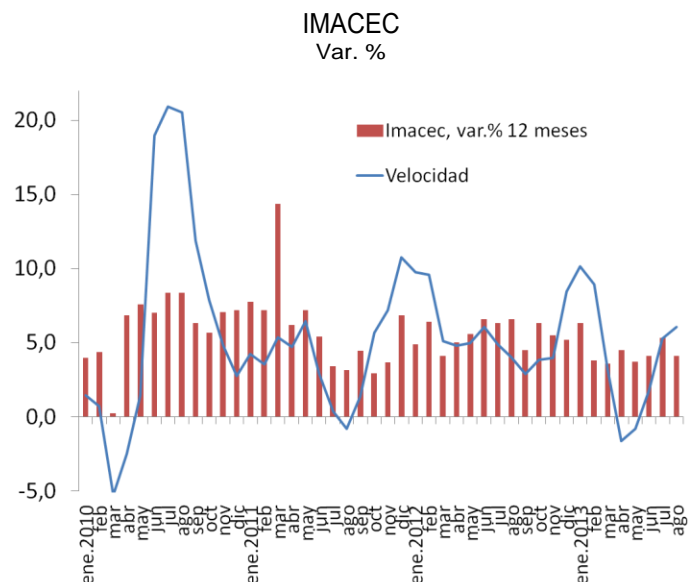
IMACEC: Minería y Comercio Aún Creciendo, Aunque Más Lento

La tasa de crecimiento del IMACEC de septiembre de 2013, de un 3,9% en doce meses, se situó levemente por debajo de las expectativas del mercado, aún en línea con los resultados del primer semestre.

El Banco Central dio a conocer el IMACEC de septiembre de 2013, que registró una variación de 3,9% en comparación con igual mes del año anterior. Se situó levemente por debajo de las expectativas del mercado, que se ubicaban algo por encima del 4% dado los resultados sectoriales conocidos a la fecha.

Si bien no es un resultado demasiado positivo, el crecimiento del tercer trimestre estaría en línea con la primera mitad del año, con una velocidad aún razonable en torno al 4%. A la espera de los resultados preliminares de Cuentas Nacionales, a ser publicados en 10 días más, cabe preguntarse si esta caída se explicará nuevamente por caída de inventarios o si habrá una mayor respuesta de la formación bruta de capital fijo.

Así, el resultado es 0,2 puntos porcentuales menor que el crecimiento en doce meses registrado el mes anterior, y 0,6 puntos porcentuales menor que el entregado el mismo período un año atrás. Con respecto a la serie desestacionalizada, ésta es 0,3 puntos inferior al mes anterior y presentó un



crecimiento de 4,4% en comparación con igual mes de 2012, que contaba con un día hábil más.

El resultado del mes se vio particularmente influido por la minería y el comercio, los cuales continuaron creciendo de manera robusta -aunque algo más lento-, con un registro de 5,4% y 7,0%, en doce meses, respectivamente.

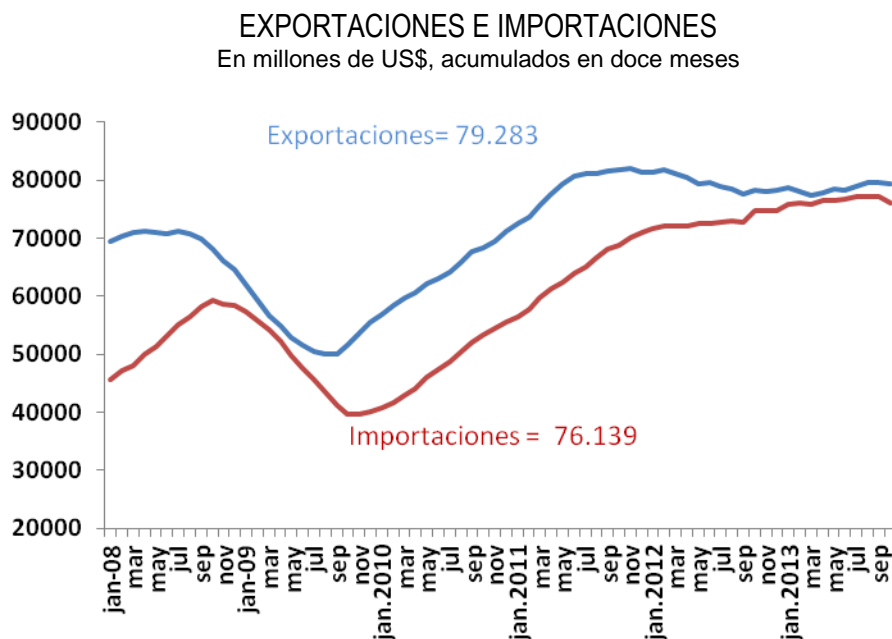
Un aspecto a considerar es el análisis de la velocidad del IMACEC (comparación de promedios trimestrales consecutivos desestacionalizados y anualizados) respecto al mes precedente, el cual aporta antecedentes adicionales respecto a la desaceleración que experimentó la actividad económica nacional, que en el margen parecería continuar estabilizándose. Esto, pues el valor para septiembre es de un 4,1%, muy por encima de las cifras de los últimos seis meses, que en abril y mayo incluso fueron negativas, aunque por debajo de los meses de julio y agosto, donde se apreció cierta recuperación.

A lo anterior se suma una primera reducción en la Tasa de Interés de Política Monetaria por parte del Banco Central, luego de 20 meses de pausa, lo que considerando la existencia de un mercado laboral que aún se mantiene muy estrecho -con una tasa de desocupación de 5,7% en el trimestre julio-septiembre- debiese traducirse en resultados relativamente similares a los hasta ahora obtenidos en el año para los próximos meses, pero sugiriendo la posibilidad de peores resultados durante el próximo año.

De esta forma, nuestra proyección de crecimiento para la economía en 2013 se sitúa en torno al 4,3%.

La segunda información entregada:

Asimismo, se dio a conocer el saldo de la Balanza Comercial para octubre de 2013, que registró un superávit de US\$ 241 millones. Cifra superior a la del mes anterior, de -US\$ 220, y muy por encima de la obtenida un año atrás, cuando también se registrara un déficit de US\$ 452 millones, lo que es US \$ 693 millones menor a la cifra obtenida este año.

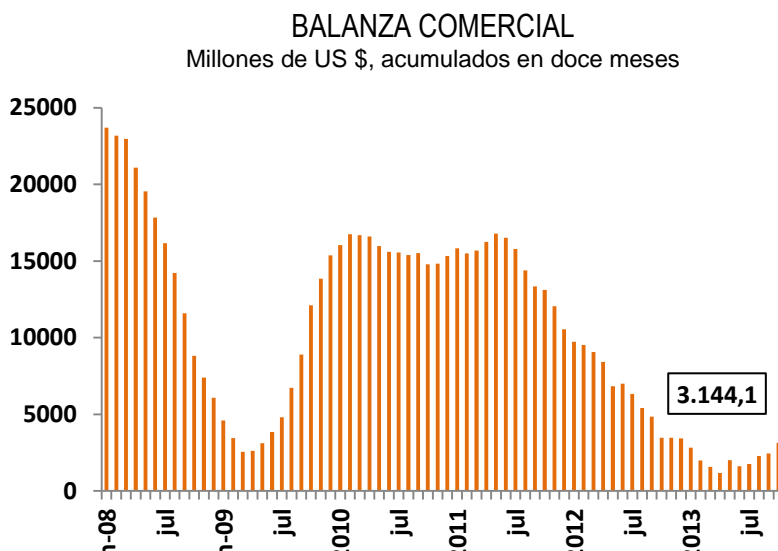


Este mejor resultado en doce meses se explica por una caída de las exportaciones de 5,4% en el periodo, mientras las importaciones registran una caída aún más pronunciada de 13,86%. Así, las exportaciones del mes alcanzaron los US\$ 7.044 millones; segundo mejor resultado del año, pese a la mencionada caída en doce meses.

El total anualizado de las exportaciones a octubre de 2013 alcanzó los US\$ 79.286 millones, con una variación en doce meses de apenas un 1,2%. Este registro es algo inferior al verificado el mes previo (2,7%), aunque sin duda mejor que los resultados negativos verificados durante los primeros meses del año.

Por su parte, las importaciones alcanzaron los US\$ 6.803 millones, muy por debajo del registro del mismo mes del año previo. Esto responde a la abrupta caída en el valor importado en bienes de capital, con un crecimiento en doce meses de -37,1%, alejándose del promedio de 21% para este indicador en los últimos doce meses. Esto, acompañado de una caída de los bienes intermedios, de un 11,7%, y contrapesado, sólo en parte, por un crecimiento aún relativamente robusto de los bienes de consumo, de 6,8%, por debajo del registro del último año en torno al 10%.

Este resultado lleva a que las importaciones anuales móviles a septiembre de 2013 alcancen los US\$ 76.139 millones, lo que se traduce en un crecimiento anualizado de las mismas de 1,7%, por debajo del mes previo, que registró un crecimiento de 6,2%.



De este modo, el saldo comercial acumulado en doce meses aumenta, aunque muy por debajo de los máximos históricos. Alcanza los US\$ 3.144 millones, cifra superior al mes previo que fue de US\$ 2.451 millones. Por vigesimosegundo mes consecutivo nos encontramos con cifras bajo los US\$ 10.000 millones. Es probable que hacia adelante, particularmente en lo que queda de 2013, se mantengan estos registros, ubicándose en niveles cercanos al rango entre los US\$ 4.000 y los US\$ 1.500, especialmente si el escenario externo no da señales de una recuperación más robusta y el precio del cobre mostrara bajas más pronunciadas, lo que en el corto plazo no ha sucedido, con una estabilización del metal que lo ha mantenido por encima de los 3,2 dólares la libra.

Así, una caída en el mediano plazo se considera aún poco probable, debido a que no habría mayores cambios en los fundamentos que sostienen el precio de este metal.