

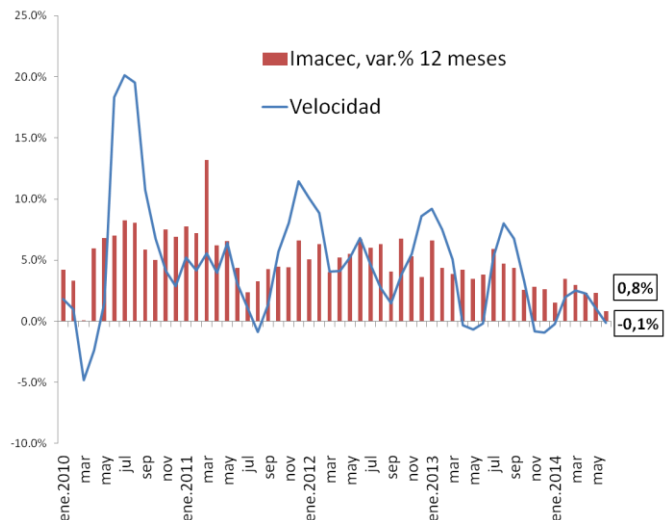
## De mal en peor: IMACEC registra apenas un 0,8% de crecimiento en 12 meses

**La tasa de crecimiento del IMACEC de junio de 2014, de un 0,8% en 12 meses, se situó nuevamente incluso por debajo de las moderadas expectativas del mercado. Con esto, en lo que va del año se acumula un crecimiento de apenas 2,2% respecto al primer semestre de 2013.**

El Banco Central dio a conocer el IMACEC para junio de 2014 el cual registró su peor desempeño desde marzo de 2010, con una variación de apenas 0,8% en comparación con igual mes del año anterior. De esta forma, se situó nuevamente incluso por debajo de las ya muy moderadas expectativas del mercado, las cuales se reflejan, por ejemplo, en la última Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central que anticipaba un crecimiento entre 2,0% y 3,0%.

Con este resultado, acumulamos un crecimiento preliminar de apenas 2,2% en la primera mitad del año al comparar con igual período de 2013, lo que será verificado y complementado a fin de mes cuando conozcamos los datos de Cuentas Nacionales para el segundo trimestre. Así, si bien la menor base de comparación para la segunda mitad del año podría ayudar a las tasas de crecimiento en 12 meses, resulta cada vez más difícil pensar en variaciones del PIB por encima del 3,0%. Más aún, si en el primer trimestre logramos crecer pese al poco dinamismo de la demanda interna fue gracias al empujón desde el exterior que recibimos de parte de las exportaciones, lo que con los datos preliminares que hoy se conocen ya no se estaría dando. Así, este resultado es 1,5 puntos porcentuales menor al obtenido en doce meses el mes anterior, y 3,0 puntos menor que el entregado el mismo período un año atrás.

IMACEC  
Var. %



Con respecto a la serie desestacionalizada, ésta resultó aún más inferior al mes anterior, con un crecimiento de 0,5% en comparación con igual mes de 2013, que contaba con un día hábil menos.

El resultado del mes, a diferencia de abril y mayo donde la minería se expandió por sobre el 5,0%, no contó con el impulso de este sector, el cual avanzó sólo un 1,3% en doce meses, a lo que se suma que las manufacturas no logran mantener dinamismo y vuelven a caer.

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 sobre la incapacidad de la economía para repuntar, y que en el margen, incluso, muestra una leve recaída. Esto pues el valor para junio, es de un -0,1%, por debajo del 1,0% de mayo y el 2,3% del trimestre febrero-abril, pero aún lejos del desplome de fines de 2013.

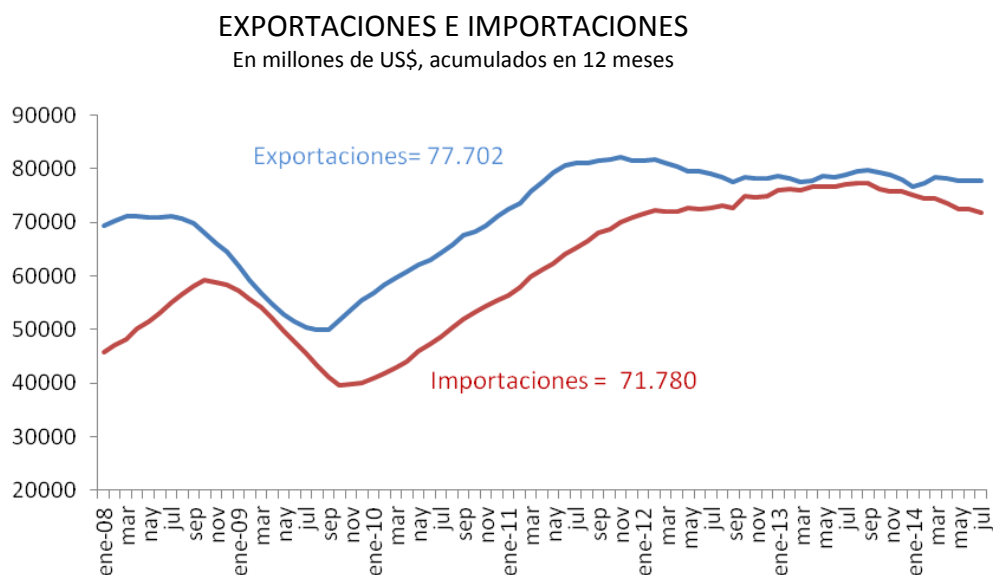
En este contexto el Banco Central optó en julio por reducir, luego de algunos meses de pausa, la Tasa de Política Monetaria, situándose en un 3,75%, en línea con lo que ya hace un tiempo adelantaban diversas encuestas, esto en un contexto de expectativas de inflación aún fuertemente ancladas en 3,0% para el horizonte relevante y un mercado laboral con algo más de desempleo, aunque aún dentro de lo aceptable y con una creación de puestos de trabajo cuya composición está fuertemente teñida por empleos por cuenta propia y remuneraciones que apenas sí crecen en términos reales.

Con esto, como se mencionaba, los pronósticos para el crecimiento real del producto en 2014, situados en torno a 3,0% parecerían algo elevados de no recuperarse el dinamismo en los próximos meses, lo cual no es respaldado por la información hasta ahora disponible.

#### **La segunda información entregada:**

Adicionalmente se dio a conocer el saldo de la Balanza Comercial para julio de 2014 que registró un superávit de US\$ 380 millones, bastante por debajo del mes anterior que registró US \$625 millones, aunque mejor que un año atrás, cuando se registrara un saldo negativo de US\$ -202 millones.

En cuanto al resultado levemente mejor al de 12 meses atrás, éste se explica por un muy leve aumento en el valor de las exportaciones versus una profunda caída en igual período para las importaciones FOB, de 0,3% y -9,15%, respectivamente.

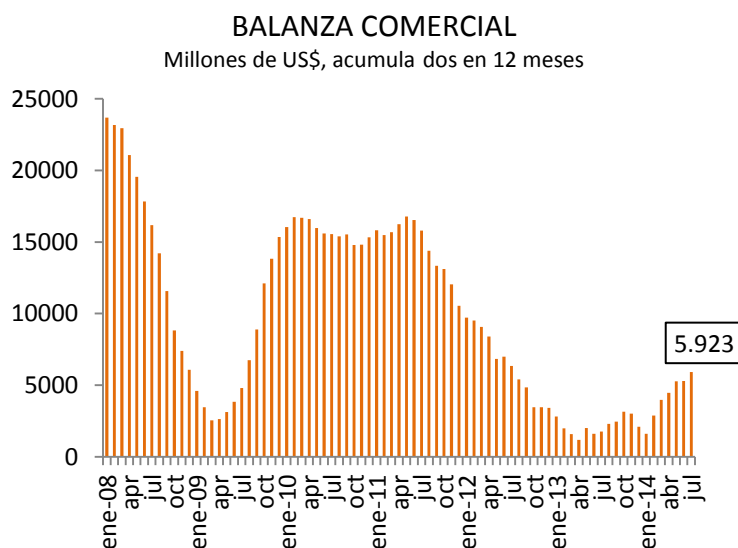


El total anualizado de las exportaciones a julio de 2014 alcanzó los US\$ 77.702 millones, lo que se traduce en una reducción de los bienes exportados anualizados de un -1,5%. Este registro es aún peor al verificado el mes previo (-0,84%), pero de todas formas algo más alentador que los resultados aún más negativos verificados entre mediados de 2012 y el primer semestre de 2013.

Por su parte, un nuevo decrecimiento en 12 meses de las importaciones las llevó a alcanzar apenas los US\$ 6.098 millones. Esto responde a la abrupta caída de los últimos nueve meses experimentada en el valor importado en bienes de capital, la cual si bien parecía frenarse en junio, vuelve a caer en un 36,2%. Lo anterior se traduce en una variación acumulada de los últimos 12 meses para los bienes de capital de un -24,4%. A esto se le suma otro mes de fuerte caída de los bienes de consumo, de un -8,3%, luego de haber caído levemente en enero por primera vez en trece meses, lo que fue un adelanto de las profundas caídas que luego se registrarían en la primera mitad del año. Con esto, qué duda cabe, definitivamente quedan atrás los excelentes resultados de 2013, por

sobre el 10% de crecimiento para la importación de este tipo de bienes, producto de un sostenido aumento del consumo de los hogares. El profundo desplome en la importación de bienes de consumo es el reflejo de un mercado laboral cada día menos apretado (crecimiento más acotado de las remuneraciones, composición del nuevo empleo sesgado hacia cuenta propia, menor número de mujeres que buscan trabajo por primera vez) y de peores expectativas acerca del futuro para las familias.

Estos resultados llevan a que las importaciones anuales móviles a julio de 2014 alcancen los US\$ 71.780 millones, lo que se traduce en un decrecimiento anualizado de las mismas de -6,9%, incluso más bajo que el mes anterior que ya registraba un decrecimiento de 5,6%.



De este modo, el saldo comercial acumulado en 12 meses continua mostrando mejorías, aunque aún lejos de los máximos históricos, por una combinación de un par de meses con relativo buen desempeño de las exportaciones y otros varios meses de caídas relativamente moderadas, pero siempre aparejado de una muy marcada —y preocupante— reducción de las importaciones, reflejo de una muy débil demanda interna.