

## EXPORTACIONES NO COBRE COMPENSAN PEOR DESEMPEÑO MINERO DE FEBRERO y MARZO

En marzo de 2017 las importaciones medidas en US\$ continuaron retomando el crecimiento, luego de un 2016 con altos y bajos, pero donde en promedio estas se contrajeron un 3,5%. Mientras, las exportaciones vuelven a crecer pese al peor desempeño cuprífero, producto de un sector industrial más dinámico.

El Banco Central dio a conocer el saldo de la Balanza Comercial para el tercer mes del 2017 que registró un superávit de US\$ 290 millones, US\$ 209 millones menor a igual mes de 2016, e incluso por debajo del regular promedio mensual de 2016, cuando en 4 meses se observaron déficits de cuenta corriente. Sin embargo, y a diferencia de lo ocurrido ahora, en 2016 esto se explicó por caídas de las exportaciones todavía más pronunciadas que las de las importaciones.

En concreto, este menor superávit respecto a marzo de 2016 se debe a una expansión de las exportaciones de 6,2% en igual período, lo que deja atrás el retroceso de febrero, y retoma la senda de los tres meses previos. Esto, de la mano de una nueva fuerte expansión de las importaciones (11,3%).

Este último resultado para las exportaciones es bastante positivo, especialmente considerando que estaría muy influido por eventos excepcionales como la paralización de la mayor faena minera del país. Así, se configura un mejor panorama para 2017, luego de un cuarto trimestre de importante expansión de las exportaciones, el cual por lo demás es el primero con crecimiento positivo en casi dos años. Esto, sumado al fuerte repunte de las importaciones, las cuales muestran en marzo un tercer trimestre móvil de expansión interanual, luego de 3 años de caídas.

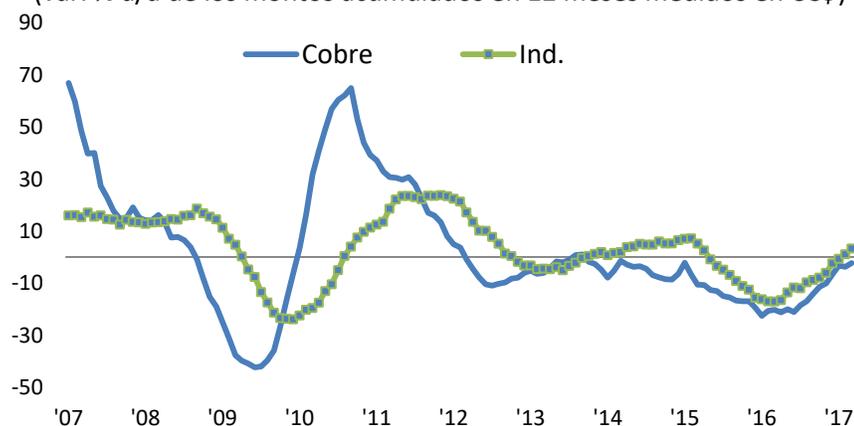
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES  
En millones de US\$, acumulados en 12 meses



Desde el punto de vista de lo acumulado en 12 meses, las exportaciones alcanzaron en febrero de 2017 los US\$ 61.272 millones, a partir de un último registro mensual de US\$ 5.504 millones. Lo anterior se traduce en un aumento de los bienes exportados anualizados de 1,8%, el primero en más de 2 años. Más aún, hace solo unos meses se observaban caídas en esta misma métrica de más de 20%. De todas formas, si bien se repuntó respecto a un año atrás, los envíos del último año móvil son aún menores (en US\$ nominales) que lo registrado casi 7 años atrás, a comienzos de 2010.

Como se suele insistir en este espacio, la caída del precio del cobre ha sido evidentemente uno de los factores que más explicaron la reducción en el valor de los envíos, así como también gran parte de la reciente mejora, más allá de los recientes resultados de febrero y marzo. Así, no es de extrañar que tras los importantes repuntes del precio del metal la cifra agregada haya venido mejorando, lo que en febrero y marzo, como se mencionó, se ha visto interrumpido por menores envíos. Más allá de esto, y para poner las cosas en perspectiva, este commodity se transó en marzo a un precio nominal promedio 18% superior que en igual fecha de 2016, y levemente por sobre lo cotizado a comienzos de 2015.

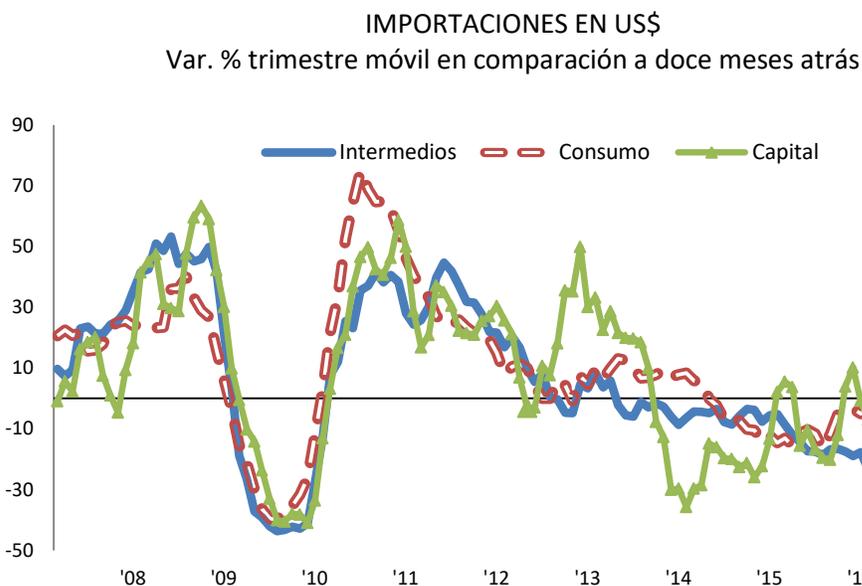
EXPORTACIONES INDUSTRIALES Y DE COBRE ACUMULADAS EN 12 MESES  
(var. % a/a de los montos acumulados en 12 meses medidos en US\$)



Ahora, pese a los mejores precios del metal, a marzo de 2017 aún se observa una reducción acumulada en los últimos 12 meses de 1,2% en el precio promedio respecto al del año móvil previo, lo que junto a la caída de volúmenes reciente explica la caída de 2,3 % en el valor exportado acumulado (en US\$) respecto a un año atrás. Para 2017 se preveía que este volumen exportado siga aumentando con la entrada de 250 mil

toneladas adicionales de producción, lo que hoy ya parece muy difícil luego de los más de 40 días de paralización de Escondida.

Respecto a los envíos industriales, que representan en torno a 40% de lo exportado por el país, estos en general -pero con alta volatilidad- vienen mostrando resultados bastante mejores desde fines de 2016, y ahora con un primer trimestre de 2017 de 11,8% de expansión interanual. Esto es también parte importante de lo que ha permitido la expansión de las exportaciones en los dos últimos meses pese a la situación comentada del cobre. Las perspectivas para la situación de algunos destinos relevantes en el continente han tendido mejorar, lo que ayuda a continuar impulsando esta área, compensando en parte el efecto de un peso chileno que no ha sido particularmente competitivo.



Por el lado de las importaciones (FOB) en general vemos, luego de altos y bajos en 2016, un primer trimestre de fuerte repunte, aunque no de manera transversal, con la importación de bienes de capital nuevamente contrayéndose.

A nivel agregado, pese a la importante alza mencionada (11,3%) las importaciones acumuladas en los últimos 12 meses llegan tan solo a los US\$ 56.945 millones, lo que se traduce en un estancamiento respecto a lo acumulado a igual mes de 2016, y que es

equivalente en US\$ (nominales) a lo importado en el año 2011. Mientras en 2015 vimos caídas sistemáticas en las tres categorías de las importaciones -bienes de consumo, capital e intermedios-, y en 2016 observamos en general, aunque con volatilidad, que bienes de consumo y capital tendían repuntar lentamente, en lo que va de 2017 esta recuperación continúa, aunque de manera más mixta: crecen fuertemente las importaciones de bienes de consumo (21,8% de expansión versus primer trimestre de 2016) e intermedios (13,9%), mientras las importaciones de bienes de capital se contraen (-6,3%).

Yendo al detalle, las importaciones de capital desde mediados de 2015 que comenzaron a mostrar un relativo mejor desempeño después del desplome de 2013 y 2014, obviamente muy influido por la baja base de comparación, lo que implicó que el primer trimestre de 2016 cerrara con una expansión anual de 10,5%, y el segundo con una de 20,7%. Y si bien la segunda mitad del año mostró resultados algo más mixtos, de todas maneras se cerró un 2016 donde al menos el valor en US\$ de las importaciones prácticamente, ya no decrecía (-0,01%). Eso sí, debe considerarse que el 6,3% de decrecimiento de los bienes de capital en el primer trimestre se revierte al excluir las categorías más volátiles que “ensucian” la medición, como “otros vehículos de transporte”, alcanzándose un 11% de expansión. En cuanto a la importación de bienes de consumo, esta venía registrando caídas sostenidamente desde octubre de 2015, lo que finalmente se interrumpió en mayo de 2016, y desde entonces ha mostrado mejores resultados los que se han acentuado en la última parte de 2016, lo que continúa en los primeros tres meses de 2017. Por último, los bienes intermedios volvieron a crecer en diciembre, enero, febrero, y marzo, luego de una expansión marginal en noviembre, y 24 meses previos de caídas antes de agosto de 2016. Vale la pena recordar que en 2015 esta categoría terminó con un retroceso de 17% respecto a 2014, siempre muy influido por los Productos Energéticos (petróleo, diesel, aceites), cuyos precios hoy parecen más normalizados.

