

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Impacto Económico de los temporales que afectan el Norte del país

Jorge Selaive / Hermann González / Fernando Soto / Cristóbal Gamboni / Aníbal Alarcón

- Estimamos que las inundaciones del norte tendrán un impacto negativo máximo de 0,6 pp en el crecimiento interanual del IMACEC de marzo y de 0,2 pp en el IMACEC de abril.
- Los impactos del desastre en los indicadores sectoriales agregados no serán homogéneos, concentrándose los mayores efectos en la actividad minera y en la construcción, sectores que están sobrerrepresentados en la región en relación con su tamaño.
- Como es habitual, la reconstrucción posterior tendrá efectos positivos sobre la actividad regional, de manera que no vemos riesgos de cumplimiento de nuestra estimación de crecimiento para el año de 3,1%.
- Estimamos que el impacto en inflación sería entre 0,12% y 0,14% en 2015 y 2016. En 2015 el impacto inflacionario se ubicaría entre 0,08% y 0,10% (con mayor intensidad el 4T15).
- El efecto en el corto plazo se observaría en hortalizas y productos de primera necesidad. Entre fines de 2015 y principios de 2016 el efecto se observaría en precios de cítricos, principalmente limones, uva de mesa y pisquera.

1. Impacto en actividad económica

a) Antecedentes generales

El martes 24 y miércoles 25 de marzo sendas inundaciones y desbordes de ríos afectaron a la Tercera Región del país, dejando miles de damnificados, personas desaparecidas y cuantiosos daños económicos. Las lluvias también afectaron a las regiones II y IV, pero el impacto fue relativamente menor comparado con los daños ocasionados en la región de Atacama.

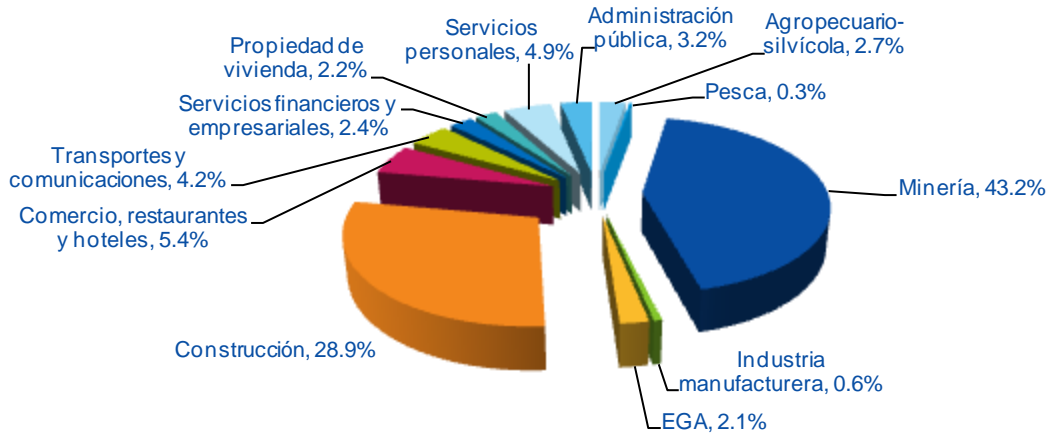
Habitualmente este tipo de desastres naturales tienen impactos negativos en la actividad de corto plazo, pero posteriores impactos netos positivos, debido a la reconstrucción que se emprende para recuperar la infraestructura dañada.

El año 2013 la Región de Atacama representó el 2,5% del PIB nacional, con una producción que en dólares fue equivalente a US\$ 7.272 millones. La Región de Atacama con una población de 308 mil habitantes el año 2014, es una de las menos pobladas del país y más del 70% de la población se ubica en las ciudades de Copiapó y Vallenar.

La III Región es eminentemente minera (ver gráfico 1). En efecto, el 43% del PIB es generado en ese sector, seguido por el sector construcción donde se genera 29% del valor agregado regional. Con participaciones muy inferiores, a estos sectores les siguen el comercio (5,4%) y transportes y comunicaciones (4,2%).

Gráfico 1

Distribución sectorial del PIB de la Región de Atacama



Fuente: BCCh, BBVA Research

A pesar de tener una baja incidencia en la actividad nacional, la III Región generó el año 2013 un 10,1% del PIB del sector minero y un 10% del valor agregado del sector construcción, por lo que al menos en estos dos sectores los efectos de una paralización de las actividades como la que está ocurriendo, puede tener efectos relevantes (tabla 1).

Tabla 1
Participación en el PIB nacional por actividad económica, región de Atacama

Sectores	% PIB Nacional
Minería	10,1%
Construcción	10,0%
Agropecuario-silvícola	2,6%
EGA	2,3%
Pesca	2,2%
Administración pública	1,9%
Transporte y comunicaciones	1,8%
Comercio, restaurantes y hoteles	1,4%
Servicios de vivienda	1,1%
Servicios personales	1,1%
Servicios financieros	0,3%
Industria manufacturera	0,1%

Fuente: BCCh, BBVA Research

b) Impactos sectoriales

La información de prensa al 31 de marzo, a una semana de originado el desastre, da cuenta de los siguientes impactos sectoriales:

Minería:

- Una serie de daños sufrieron las plantas de la división El Salvador de Codelco, lo que requerirá unos 30 días para volver a la normalidad, con una merma productiva de 6.500 toneladas. Esto generará impactos en la producción minera de marzo y abril.
- Codelco cerró transitoriamente Chuquicamata y Radomiro Tomic (están reanudando gradualmente sus operaciones). También paralizaron transitoriamente sus operaciones Michilla

- y Centinela de Antofagasta Minerals; Caserones y Candelaria. Las obras de Antucoya, yacimiento próximo a inaugurar, también fueron detenidas.
- El 26 de marzo Lundin Mining Corporation, informó que las operaciones de extracción y tratamiento de sus minas Candelaria y Ojos del Salado, en la Región de Atacama fueron suspendidas temporalmente debido al frente de mal tiempo y más tarde comunicó que las faenas fueron retomadas pero a mediana capacidad hasta que se restaure el acceso a los yacimientos.
 - El 28 de marzo Codelco informó que sus operaciones del distrito norte (en la zona de Calama) ya habían retomado sus operaciones. Sólo Salvador se mantenía detenida. Antofagasta Minerals dijo que Michilla retomó su operación el día 27 (3 días de paralización), Centinela haría trabajos para un retorno progresivo y las construcciones de Antucoya y Óxidos Encuentro estaban retomando su funcionamiento la tarde del día 27. Caserones continuaba con un plan de contingencia y en el área Mina-Planta operaba con el personal mínimo. Escondida, estaba en proceso de restaurar la operación y Spence no estaba operando.

Construcción:

- La construcción está detenida y enfocada en la emergencia.
- El Ministerio de Vivienda estima que hay 14 mil viviendas con problemas. La Onemi, por su parte, señaló que en Antofagasta hay 871 con daño mayor y 71 destruidas; en Atacama 5.000 viviendas con daño mayor y 180 destruidas; mientras en Coquimbo eran 33 viviendas con daño mayor.
- Una de las carreteras más perjudicadas fue la ruta 5, donde se estima que 30 kilómetros tendrán que ser reconstruidos completamente.

Comercio:

- La Cámara Nacional de Comercio, Servicios y Turismo de Chile (CNC) indicó el 26 de marzo que más del 85% de los locales comerciales de Antofagasta y Copiapó habían sufrido graves daños producto del temporal que afectó a la zona norte del país. El 28 de marzo, se mantenía cerrado el 85% del comercio.
- Al 31 de marzo, los supermercados de Copiapó están funcionando al 35% de su capacidad, mientras que el comercio detallista está al 15% de capacidad en Copiapó y al 80% en Vallenar.
- Aunque el sector automotor está paralizado, la renta de vehículos está muy fuerte, especialmente de 4x4 y maquinaria. El abastecimiento de combustible, en tanto, se está normalizando, salvo en Chañaral.

Servicios Básicos:

- Las inundaciones provocaron generaron cortes de suministro que afectaron a cerca de 500 mil habitantes de Antofagasta, Atacama (Diego de Almagro, Copiapó, Chañaral) y Coquimbo.
- También se interrumpió el suministro eléctrico, afectando a cerca de 30 mil clientes de las regiones de Antofagasta y Atacama.
- En el caso de las instalaciones de generación, según señalaron en el CDEC-SIC, algunas centrales eólicas y solares interrumpieron su operación, mientras que en el SING, aunque la demanda estaba en un 60% respecto de un día normal producto de los planes de contingencia aplicados por las mineras, ninguna unidad había sido afectada.
- Los mayores problemas están en transmisión ya que los aluviones dañaron líneas de transmisión, tendidos eléctricos y dejaron fuera de operación a las subestaciones Carrera Pinto, Diego de Almagro y El Salado.

c) Estimación de impacto en actividad (IMACEC) de marzo

A la espera de que las autoridades entreguen un catastro oficial y más completo de lo que se puede desprender de la prensa, utilizamos distintas aproximaciones para estimar el impacto en el IMACEC de marzo y el efecto posterior en actividad. Una forma es suponer que por una semana, la actividad económica de la Región de Atacama está completamente detenida (caída de 100%). Considerando el peso relativo de la Región, esto implicaría un impacto máximo de 0,6 puntos porcentuales en el crecimiento de la actividad mensual (IMACEC) de marzo. Este cálculo considera un techo para el impacto, ya que como señalamos, por ejemplo, el comercio no está completamente cerrado y la minería está volviendo gradualmente a la normalidad.

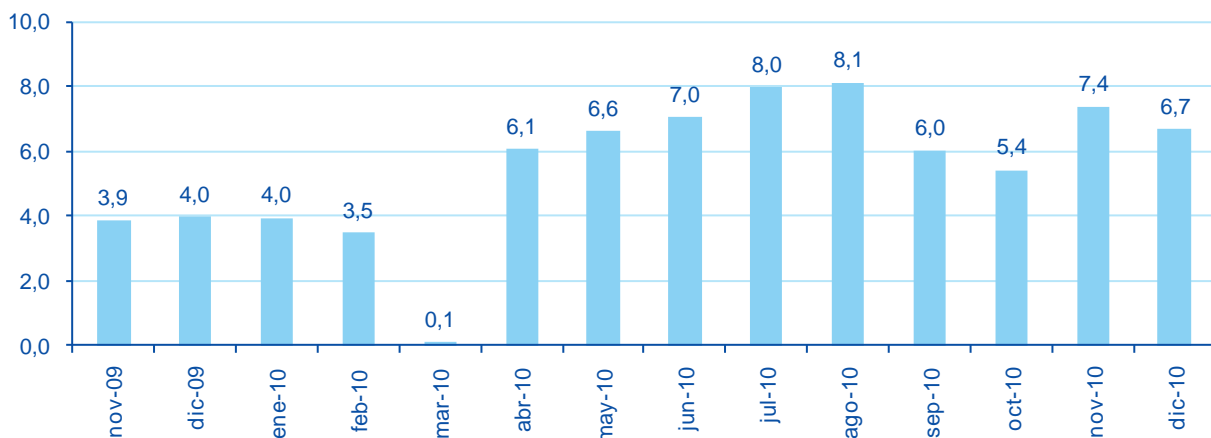
El impacto no será homogéneo entre sectores, sino que se dará con mayor intensidad en minería y construcción donde el crecimiento sería inferior en hasta de 2,5 puntos porcentuales, como consecuencia de este desastre. Por su parte, el impacto será muy menor en la actividad manufacturera (0,03 pp) y en servicios financieros (0,08 pp), mientras que en comercio no superaría 0,35 pp.

El impacto sobre la actividad de abril dependerá de la velocidad con la que se recuperen los sectores afectados. Suponiendo que solo la mina Salvador mantiene una pérdida de producción por el aluvión, con una menor producción de 5 mil TM (lo que implica un menor crecimiento de 1pp en el sector minería), junto con una recuperación gradual hacia la normalidad en el resto de la minería y otros sectores durante abril, el techo del impacto en el IMACEC de dicho mes se elevaría a 0,2pp.

Respecto del efecto después de abril, cuando las actividades comiencen a retomar normalidad en el norte y se suma el esfuerzo reconstructor por parte del gobierno y de privados, esperamos mayores registros de crecimiento y un consecuente mayor aporte en el crecimiento nacional, de manera que no vemos riesgos a la proyección de crecimiento para este año de 3,1% asociadas a este fenómeno, sino solo cambios en su temporalidad. Como referencia, pero en distinta magnitud, está lo ocurrido el año 2010 después del terremoto, donde, aunque el mes de marzo hubo un registro bajo de crecimiento, a partir de abril se empezó a observar el efecto de recuperación de normalidad en las actividades y reposición del capital dañado (ver gráfico 2).

Gráfico 2

Evolución del IMACEC en torno al 27F



Fuente: BCCh, BBVA Research

Costos de la Reconstrucción:

- El gobierno anunció la inyección de \$ 6.000 millones a los municipios afectados, para esta etapa de emergencia.
- Respecto de la reconstrucción, aunque aún no se han entregado cifras, en el gobierno se estima que deberán comprometer más que los US\$ 1.200 millones utilizados para las reconstrucciones posteriores al terremoto de Iquique y el incendio de Valparaíso, debido a la mayor superficie afectada y magnitud de los daños.
- Aún falta por conocer si el gobierno se comprometerá a un mayor gasto para financiar la reconstrucción —en cuyo caso podríamos ver un aumento del déficit fiscal y mayores necesidades de financiamiento—, o hará reasignaciones que, en último término, no tendrían efecto sobre el gasto total estimado para el año.

2. Impacto en precios

Preliminarmente, estimamos que el impacto total en inflación por efecto de la catástrofe en el Norte de Chile se encontraría entre 0,12% y 0,14%. Sin embargo, este año 2015 el impacto inflacionario se ubicaría entre 0,08% y 0,10%, el resto se materializaría durante 2016. Para estimar el impacto inflacionario en precios de frutas, hortalizas, perecibles, artículos de primera necesidad, entre otros, hemos supuesto que la evolución de los precios sigue una trayectoria similar a la que experimentaron en momentos de catástrofes naturales como el terremoto del año 2010 en el sur y el año 2014 en el norte. Específicamente, se consideran las mismas variaciones de precios observadas en estas catástrofes por sobre las de un año normal, normalizadas por el tamaño del sector agrícola en la región afectada.

Procedimiento de imputación de precios INE. A causa de los temporales ocurridos en la zona norte del país, la tarea de levantar precios en la zona para el cálculo del IPC se ha vuelto más compleja. En la zona del desastre, principalmente en la región de Atacama, existen dos situaciones a las que se podría enfrentar el INE al momento del levantamiento de precios:

- a) En el caso de encontrar los productos en la zona, la variación del precio será la que se desprenda del levantamiento, solo para el caso en que los productos en cuestión tengan una representatividad mínima establecida (al menos 35% de los precios).
- b) En el caso en que no se puedan levantar precios, se aplicará el procedimiento de imputación de precios hasta que la situación esté normalizada. Es decir, se imputa con la variación de precios del producto en la macrozona. Si esta no es suficientemente representativa, se utilizarán las macrozonas en las que sean representativas. Finalmente, si ninguno de los criterios anteriores se cumple, se imputa por la variación de la subclase, clase o división.

Con todo, estimamos que el efecto que tendrán tanto el proceso de levantamiento de precios como la aplicación de los criterios de imputación sería inflacionario. Para aquellos productos donde sea posible levantar precios y que además cumplan con el criterio de representatividad muy probablemente el efecto inflacionario será mayor, principalmente en productos de primera necesidad. Por su parte, el efecto en inflación para el caso en que el producto no sea encontrado no es tan claro porque dependerá de la evolución de los precios de productos sustitutos o hermanos o del precio del producto en la macrozona asociada.

Agricultura en las regiones de Atacama y Coquimbo. El efecto del temporal en estas regiones ha causado daños en praderas de cultivos, canales e infraestructura, principalmente en invernaderos y estructura de riego, por lo que los efectos que se pueden distinguir sobre productos agrícolas se presentarán en el corto plazo, tan pronto como en abril o mayo, como en el mediano plazo (entre el 4T15 y el 1T16).

Efectos de corto plazo principalmente en hortalizas, aunque acotados. En la región de Atacama el daño se concentra en el cultivo de tomates, choclos y lechugas, daño que podría incrementar los precios de

estos productos durante los próximos dos o tres meses cuando la producción del norte comience a abastecer al resto del país, aunque el impacto a nivel nacional sería acotado dado el tamaño del sector agrícola de la zona afectada que representa aproximadamente un 2,6% del PIB agropecuario silvícola.

Efectos de mediano plazo en frutas. Para el caso de la región de Atacama el daño producido en parronales, principalmente uva de mesa, podría observarse hacia fines de 2015 y afectaría al sector exportador de uva de mesa. Por su parte, en la región de Coquimbo el impacto en frutales, como paltos y cítricos y uva pisquera podría traducirse en precios más resistentes a la baja durante la primavera de 2015, época de cosecha de estos frutos, y en daños a la industria del Pisco, lo que impactaría en el precio de esta bebida alcohólica hacia principios de 2016 (Tabla 2 y 3). En esta zona, el mayor impacto se produjo a nivel de infraestructura con daños en el sistema de riego y compuertas en algunos valles, efectos que podrían impedir que se alcancen niveles de plena producción durante los próximos 4 años.

Tabla 2

Superficie plantada con frutales (% del total nacional)

	Olivo	Limonero	Uva de mesa	Naranja	Palto
Región de Antofagasta (1)	0,1	0,0		0,0	
Región de Atacama (2)	17,4	2,3	0,1	1,1	0,0
Región de Coquimbo (3)	3,2	9,8	4,8	3,1	2,7
Total	20,6	12,2	5,0	4,1	2,7
Total nacional (há) (4)	19.002	7.861	65.266	9.518	43.186

(1) Solo se consideran las comunas de Antofagasta y Tal Tal.

(2) Se consideran todas las provincias de la región

(3) Solo se considera la provincia del Elqui.

(4) Incluye superficie plantada en 2007, en formación y en producción.

Fuente: Censo Agropecuario 2007.

Tabla 3

Superficie plantada con vinos y parronales (% del total nacional)

	Uva pisquera
Región de Atacama	
Copiapó	2,5
Huasco	4,1
Región de Coquimbo	
Elqui	15,1
Total	21,7
Total nacional (há)	10.508

Fuente: Censo Agropecuario 2007.

Cabe resaltar que el sector agropecuario silvícola tiene un peso relativo en el PIB nacional de aproximadamente 2,6%, mientras que en el producto regional de Atacama este sector representa un 2,6% y en Coquimbo un 5,5% del PIB de esa región. Por esto, el impacto en la inflación total producto de futuras pérdidas o mermas de producción en estas regiones sería bastante acotado. Impacto en precios de algunos productos por efecto de la escasez se concentrarían en bienes de primera necesidad, como por ejemplo agua embotellada, pan, alimentos perecibles, artículos de aseo personal y limpieza, entre otros. **Todos ellos, reiteramos tendrían una incidencia total entre 0,12% y 0,14% en la inflación 2015 y 2016 (entre 0,08% y 0,1% en inflación 2015). Con mayor intensidad estas incidencias se verían durante el 4T15.**

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (highyieldsecurities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente

se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán “personas relevantes”). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

“BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo”.

BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.