

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

IMACEC mayo con techo en 2% a/a - deterioro del mercado laboral se acentúa

Unidad Chile

- La economía se encuentra en una fase de debilitamiento generalizado, con impacto tangible en empleo. A pesar de que las autoridades económicas (Hacienda y Banco Central) se negaron a aceptar las señales claras de deterioro del mercado laboral presentes en 2014 y de manera más clara en 2015, las cifras actuales son incuestionables. Estimamos que la economía habría crecido no más de 2% a/a en mayo con un leve crecimiento mes contra mes. Imacec no minero habría crecido entre 2,5%-3,0% a/a.
- Tasa de desempleo es la más alta de los 4 últimos años, teniendo que remontarnos a mediados del 2011 para ver desempleo de 6,8% a nivel Nacional. El desempleo en el Gran Santiago aumentó a 7,4% acercándose peligrosamente al registro reportado por la Universidad de Chile en marzo pasado. Seguimos anticipando un aumento del desempleo en los próximos meses, con tasas de desocupación que con alta probabilidad superarán 7% en los próximos meses.

Indicadores sectoriales muestran que economía no retoma impulso: actividad habría crecido levemente mes contra mes

Contrario a lo que se esperaba, el efecto calendario fue negativo para el *retail* y no logró compensar un dinamismo en consumo que se observa cada vez más deteriorado. Las ventas minoristas crecieron solo 0,6% a/a (BBVAe: 1,9%, consenso: 3,5%), impulsado principalmente por la ventas de bienes durables, donde destaca el crecimiento de 11,3% a/a de la línea de productos Vehículos automotores, algo por debajo del 13,3% a/a de ventas de autos nuevos informado por la ANAC. Por su parte, bienes no durables con alta incidencia, como alimentos, vestuario y calzados y ventas en almacenes mostraron caídas interanuales, muy en línea con lo informado por la CNC para la RM (-4,1% a/a). ¿Por qué los tres días hábiles adicionales en mayo 2016 no jugaron a favor del *retail*? Según lo explicado por el INE, contar con un feriado, un viernes y un sábado menos que el año anterior tuvo un impacto negativo en las ventas de no durables. Con todo, la caída desestacionalizada de 2,7% m/m indica que los efectos de un mercado laboral menos dinámico se están haciendo sentir en las ventas de comercio con mayor fuerza.

Producción Manufacturera creció un modesto 2,1% a/a (-0,6% m/m) denotando menor demanda interna bastante generalizada. Sin los tres días hábiles más, probablemente habríamos tenido un crecimiento interanual nulo. La expectativa de consenso apuntaba a una expansión de 2,5% a/a (BBVAe 2,7%), que fue bastante satisfecha con la expansión de 2,1% a/a, considerando la enorme volatilidad de la serie afectada por efectos puntuales en diversos sectores. Lo más complejo, es que las bases de comparación eran muy beneficiosas y además se contaba con 3 días hábiles adicionales. Ambos fueron insuficientes para generar una sorpresa positiva en manufactura. La serie mes contra mes presentó una contracción de 0,6%, dando cuenta que la manufactura presenta una reducción de la demanda interna y externa, particularmente en químicos y alimentos.

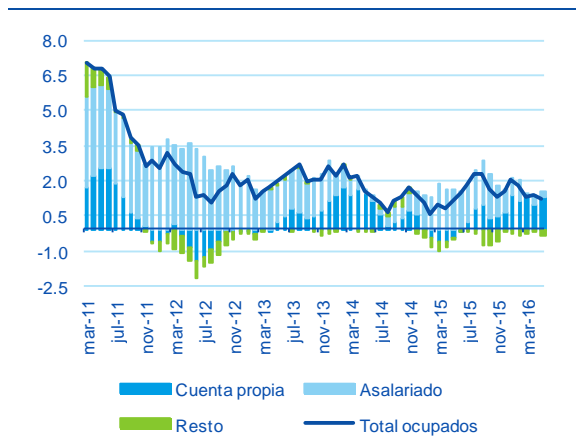
Minería continúa restando al crecimiento con una contracción de 5,7% a/a: Según cifras de Cochilco, el mes de abril el Teniente fue fuertemente afectada por las inundaciones llevando a una disminución que estimamos en más de 20 mil toneladas ese mes. Consideramos que parte de los efectos se habrían seguido sintiendo los primeros días de mayo, afectando la comparación interanual, pero que aún así no esconde la reducción de oferta que estarían realizando las mineras chilenas de manera más estructural. El crecimiento

desestacionalizado fue de 3%, alto en perspectiva histórica, pero sólo dando cuenta que se recuperó parte de la producción reducida por factores climáticos del mes pasado. Cabe destacar que, si en meses pasados la producción de molibdeno estaba compensando la caída sostenida del cobre, en esta pasada fue el litio el que compensó parcialmente la caída de 6,8% a/a del metal rojo.

Aumento del desempleo superó las expectativas tras registrarse una creación de solo 21 mil empleos asalariados en 12 meses (+0,4%)

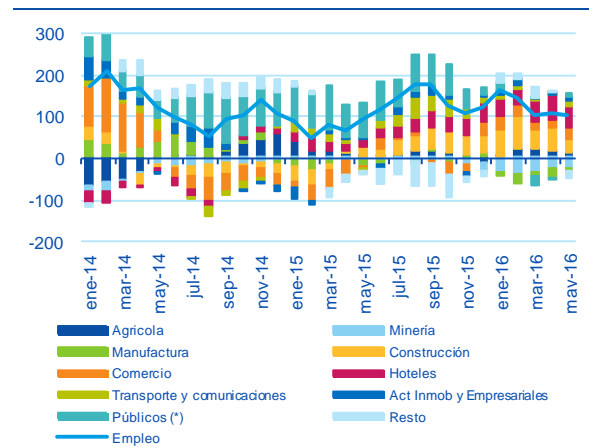
Tasa de desempleo aumentó a 6,8% en el trimestre móvil terminado en mayo. La cifra estuvo por sobre las expectativas del mercado y las nuestras (ambas en 6,7%) y dio cuenta de un acotado incremento del empleo total y particularmente del asalariado. Poco más de 100 mil empleos creó la economía en los últimos doce meses (+1,3%), según las cifras publicadas hoy por el INE. Al igual que en meses anteriores, el impulso provino del empleo por cuenta propia que creó 105 mil empleos (6,5%), mientras que el empleo asalariado que el Banco Central ha empezado a mirar con mayor atención en los últimos meses creció solo en 21 mil puestos (+0,4%) (Gráfico 1). A nivel sectorial, el sector público continúa sin aportar a la creación de empleo asalariado, a diferencia de lo que se observaba en 2014 y gran parte de 2015. Por su parte, los sectores con mayor contracción interanual de empleo son minería, industria manufacturera, salud y otras actividades de servicio (Gráfico 2). Si bien el desempleo agregado nacional se mantiene bajo 7%, siete regiones del país ya superan esta cifra y dos, Antofagasta y Atacama, tienen un desempleo superior a 8%. En el Gran Santiago, por su parte, la tasa desocupación subió a 7,4%, acercándose peligrosamente al registro de la Universidad de Chile conocido hace algunos meses y que encendió las alarmas respecto de la real situación del mercado laboral. Seguimos anticipando un aumento del desempleo en los próximos meses, con tasas de desocupación que con alta probabilidad superarían 7% en los próximos meses.

Gráfico 1
Ocupados por categoría (variación % a/a)



Fuente: INE, BBVA Research

Gráfico 2
Creación de empleo por actividad económica (miles de personas)



*Incluye empleo en los sectores Administración pública y defensa; Enseñanza y Servicios sociales y de salud. Fuente: INE, BBVA Research

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.