

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Nuestra advertencia de recesión empieza a concretarse: Imacec julio crece solo 0,5% a/a (0,1% m/m)

Unidad Chile

Con este registro, estimamos que la probabilidad de recesión es de un 75%. Tendría que darse alguna recuperación en minería y en algunos componentes del resto de la economía, particularmente manufactura, durante agosto y septiembre para que el escenario de recesión no se concrete.

Reafirmamos que el riesgo de recesión que levantamos hace un mes comienza a concretarse, con consecuencias que podrían ser de primer orden para la política monetaria.

Imacec de julio se expandió 0,5% a/a decepcionando las expectativas de mercado (consenso: 1% a/a; EEE: 0,9% a/a) mostrando el peor registro en 23 meses. Aunque esta cifra nos sorprendió a la baja, lo más preocupante es que **comienzan a confirmarse los riesgos de una recesión técnica**. Así, el Imacec desestacionalizado creció solo 0,1% m/m, para un mes que ex ante tenía todo para mostrar un crecimiento mensual desestacionalizado más alto.

Aunque las cifras de IMACEC por sectores siguen reflejando diferencias entre el desempeño de la minería, en franca contracción, en el mes de julio **los sectores no mineros moderan con fuerza su ritmo de crecimiento**, mostrando un bajo registro interanual y una nueva contracción en términos desestacionalizados (-0,2% m/m). En efecto, en julio la caída del PIB minero fue 3,1% a/a, mientras que el PIB no minero se desaceleró hasta un 0,8% a/a. En estos últimos, la caída de manufactura jugó un rol clave y, dadas las razones entregadas por el INE para la menor producción en este sector, no debiésemos esperar una rápida recuperación en los próximos meses.

Respecto del IPoM a conocerse el próximo miércoles 7, esperamos que el Banco Central revise a la baja su estimación de crecimiento del PIB para 2016 a un rango entre 1,5% y 2%. Mientras que para 2017 esperamos que la proyección se corrija en por lo menos 25 pb. respecto del rango estimado en junio.

Aunque aún falta por conocerse los meses de agosto y septiembre, julio nos muestra una importante desaceleración no solo en minería, como había sido la tónica del año. El bajo crecimiento del Imacec no minero es un elemento importante para proyectar crecimientos acotados en lo que resta del trimestre. Para que la recesión técnica no sea un hecho, ambos meses deberían crecer en promedio sobre 1,25% a/a. Aquello sería consistente con un crecimiento trimestral desestacionalizado marginalmente positivo o nulo. Registros inferiores (que son altamente probables) podrían ser compensados por alguna aceleración en minería, que cuenta con bases de comparación más favorables.

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.