

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Imacec septiembre de 1,4% a/a: se nos marchitan los signos primaverales

Unidad Chile

Bajo las expectativas luego de conocido los indicadores sectoriales se ubica este registro de actividad de septiembre (EEE 1,5%; Bloomberg 2,2%). El 3T16 termina con una expansión de 1,4% a/a (0,6% t/t desestacionalizado). Cabe mencionar que durante el mismo trimestre, el gasto público creció 7,8% a/a real, con un destacable incremento de 14% a/a en septiembre, encaminado a una completa ejecución presupuestaria este año, sin descartar incluso un sobrecumplimiento de la misma. A pesar de aquello, la actividad no minera, con un buen dato de comercio minorista, no muestra recuperaciones.

Terminamos por debajo del escenario base del Banco Central que contemplaba un crecimiento de 1,8% a/a para el 3T16, por lo que ahora no existiría excusas vinculadas a que la actividad va en línea con el IPoM, como fue la tónica de la reunión de política monetaria pasada. Reiteramos que condicional a un registro de inflación de octubre similar a lo plasmado en encuestas y precio de activos (0,3% m/m), vendría un cambio de sesgo en la RPM de este mes, y un primer recorte en diciembre.

Los sectores de servicios siguen entregando la mayor incidencia positiva, mientras que manufactura y comercio mayorista compensan negativamente según el Banco Central. Atrás quedaron las sorpresas positivas que habían entregado las cifras sectoriales del INE, donde mostraban un alto dinamismo de manufactura y comercio minorista, e incluso una caída no tan pronunciada de minería. Sin embargo, para CCNN manufactura decrece, el PIB minero cae con fuerza y el dinamismo del retail no alcanzó siquiera para ser destacado entre los sectores que el breve comunicado del Banco Central menciona.

Actividad no minera crece 0,1% m/m, manteniendo un acotado dinamismo con un crecimiento en torno a 2% a/a. No parecen haber novedades más allá de que para Cuentas Nacionales habríamos tenido una contracción en manufactura, a diferencia de la expansión que señalizaba el INE. Si bien comercio minorista presenta una notable recuperación, no lo hace de la misma manera comercio mayorista puntualiza el Banco Central. Servicios persiste como la actividad que mantiene este crecimiento, y dentro de ella, servicios personales (particularmente en salud) estimamos podría estar jugando uno de los principales roles.

Minería sigue mostrando caídas interanuales, a pesar de bases de comparación menos exigentes. La cifra del INE señalizaba una contracción bastante menor a la reportada por el Banco Central, lo que ciertamente llevó a levantar las expectativas de crecimiento de la actividad en septiembre. La depuración y/o mejor disponibilidad de datos de producción minera realizada por CCNN habría sido parte, junto a manufactura, de la sorpresa negativa. De esta manera, se confirma que el proceso de ajuste en el sector minero continúa, y las cifras negativas podrían seguir acompañándonos durante 4T16.

Proyectamos una expansión entre 1,0% y 2,0% a/a para octubre, en parte impactado por 2 días hábiles menos, pero favorecido por el mejor efecto base del año anterior. Asimismo, el gasto público se expandiría entre 4% y 5% a/a.

Reacción de mercado: luego de cierta estabilización en las tasas swaps, deberíamos volver a ver reflejado con claridad nuestro escenario de recortes, con uno tan pronto como diciembre. Aquello podría darle algo de soporte al tipo de cambio sometido a nuevos apetitos por activos emergentes en lo muy reciente.

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.